

中航证券聚富 5 号集合资产管理计划

2019 年度资产管理报告

计划管理人：中航证券有限公司

计划托管人：招商银行股份有限公司天津分行

报告期间：2019 年 1 月 1 日—2019 年 12 月 31 日



重要提示

本报告由集合资产管理计划管理人中航证券有限公司依据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（以下简称“《管理办法》”）、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（以下简称“《管理规定》”）及其他有关规定制作。

2019年8月2日中航证券聚富5号集合资产管理计划（以下简称：本集合计划）成立，管理人于2019年8月2日向中国证券投资基金业协会提交了中航证券聚富5号集合资产管理计划的发起设立情况报告等材料。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本集合计划资产，但不保证本集合计划一定盈利，也不保证最低收益。

集合资产管理计划托管人招商银行股份有限公司天津分行于2020年5月20日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容。管理人保证本报告书中所载资料的真实性、准确性和完整性，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担责任。

本报告书中的内容由管理人负责解释。

本报告期起止时间：2019年1月1日—2019年12月31日

一、集合计划简介

（一）基本资料

集合计划名称：中航证券聚富5号集合资产管理计划

集合计划类型：集合资产管理计划

集合计划成立日：2019年8月2日

集合计划投资目标：在力争控制投资风险的前提下，管理人履行诚实信用、勤勉尽责义务，通过主动管理方式运作并管理本计划委托资金，为投资者谋求投资收益。

集合计划运作方式：开放式。

集合计划风险收益特征：本计划属固定收益类集合资产管理计划，不分级，风险等级为R2-中低风险，适合C2-相对稳健型及以上合格投资者。

(二) 集合计划管理人：中航证券有限公司

(三) 集合计划托管人：招商银行股份有限公司天津分行

(四) 注册登记机构：中国证券登记结算有限责任公司

(五) 会计师事务所和经办注册会计师：天职国际会计事务所（特殊普通合伙）

二、集合计划管理人履职报告

（一）投资经理工作报告

1、投资回顾

2019年，中国经济发展面临的内外部环境更趋复杂，经济下行压力持续增大。中国政府加大政策逆周期调节力度、积极实施“六稳”政策，经济总体运行仍在合理区间，前三季度GDP增长6.2%，增速比上年全年放缓0.4个百分点，其中前三个季度增速分别为6.4%、6.2%、6.0%，经济下行压力逐季增大。下行压力持续增大一方面与全球经济减速、中美贸易战升级造成的外部环境收紧有关，另一方面也来源于中国经济新旧动能转换的结构性因素以及去杠杆、防风险、控房市等政策性因素带来的国内经济调整。从需求端来看，一是投资增速创历史新低，制造业投资是最大拖累。固定资产投资增速在2019年前两个季度均呈现“季初低、季末高”的态势，三季度则转而连续回落，总体而言投资增速处于波动下行通道，由1-2月的6.1%回落至1-11月的5.2%，为有统计数据以来的最低水平。2019年以来，全球经济放缓趋势更加明显，中美贸易摩擦实质性影响持续显现，1-11月，以美元计价的出口和进口累计增速分别为-0.3%和-4.6%，分别较上年同期放缓11.8和22.9个百分点，其中对美出口增速大幅下降，对新兴经济体出口增速较快。从供给端来看，制造业和服务业同步放缓。一是工业增加值逐步下滑并维持低位，1-11月为5.6%，显著低于上年同期0.7个百分点。二是服务业稳中趋降，1-11月为6.9%，低于上年同期0.8个百分点。从价格水平来看，受食品价格大涨影响，2019年整体CPI同比大幅上升，但核心通胀仍处在较低水平，PPI则再次进入通缩区间。上下游价格的背离反映了当前社会总需求偏弱与部分商品受供给波动产生结构性通胀交织的局面。

受降准、包商银行接管事件、货币政策预期有所反复、CPI大幅上行等因

素影响，2019 年货币市场利率波动幅度明显较大，DR007 的高点和低点相差约 95BP，隔夜 Shibor 的方差约为 0.23，远大于 2018 年的 0.06。资金利率波动性显著增强或是由于：一是央行对于资金面波动的容忍度有所提升，以敦促金融机构加强流动性管理，防止结构性套利行为加大系统性金融风险；二是包商银行被接管等中小银行风险事件使得中小金融机构的流动性在特定时点面临较大挑战，导致资金面不稳定性显著增强；三是流动性的结构性分化加大了央行管理银行间市场流动性的难度，加上 2019 年 DR007 的利率中枢大多在 2.50%-2.55% 的公开市场操作利率附近，也对公开市场操作作为货币政策工具平抑市场波动的能力形成一定掣肘。

利率债来看，2019 年行情并不明显，阶段性的拥挤交易也非常明显，市场方向并不像预期的明朗。而信用债也进一步分化。短端利率难下，长债利率下行空间暂时也未充分打开。当前期限利差对经济悲观预期反映已较为充分，同时市场认为经济下行幅度并不会超预期担忧，结合央行 9 月 9 日未续作 MLF、9 月 17 日 MLF 缩量不调价，主流宽松预期未得到兑现，长端利率对增量利空因素反应或已钝化。

同时目前资金利率可能处在央行合意的调控区间，2.60% 左右的资金中枢高于 2015-2016 年同期水平，货币市场资金平衡的状态无法为长端利率提供趋势性下行空间。并且，以猪肉为代表的食品价格上涨，以及沙特遭遇空袭冲击石油供给端，通胀破 3 概率较大。9 月 4 国常会后，逆周期政策调节力度较大，2020 年专项债额度提前下达可能带来挤出，同期中美贸易摩擦缓和，英国硬脱欧受阻，全球风险偏好提升，跷跷板效应下美债收益率上行较快，诸多利空因素成为近期掣肘央行货币政策进一步宽松的扰动项。

信用债方面，高评级中短久期品种最为明显，绝对收益率和信用利差均处于历史较低水平，利差保护已然不足，但机构对拉长久期仍在处于规避和观望状态，影响产业债、特别是民营中小企业的风险因子已从外部融资渠道收紧转为盈利恶化致使现金流难以改善，2018 年违约潮之后 2019 年违约趋于常态化，城投相比产业更具吸引力。产业债的融资困境，特别是低等级民企，仍未走出。

2、投资策略

(1) 利率策略

通过对各种宏观经济指标、资金市场供求状况等因素的分析，判断政府宏观经济政策取向和资金市场供求变化趋势，以此为依据判断金融市场利率变化趋势。在对利率变动趋势做出充分评估的基础上，结合历史及经验数据，确定资金的时间价值、流动性溢价等要素，动态调整投资组合平均剩余期限。

(2) 信用策略

本计划将适时跟踪发债主体的经营能力、偿债能力、盈利能力等，运用定性与定量相结合的内部信用评级方法，对发债主体的信用风险进行全面有效的分析，从而降低因信用风险所带来的投资损失。内部的信用评级将结合行业所处的生命周期、公司的发展状况以及未来的发展战略等，从公司的短期偿债能力、长期偿债能力、营运能力、盈利能力四个方面进行定量分析，并对公司的发展战略、内部控制、外部支持等方面进行定性分析，对定量分析进行补充，从而提高内部信用评级的有效性，挑选出信用风险低、具有超额收益的投资品种。同时，本计划将结合宏观经济环境、行业发展来适时跟踪发债主体发展状况，对发债主体的信用风险进行适时评价，从而有效的抓住市场的交易机会。

(3) 个券选择策略

选择个券时，本计划将首先考虑安全性，优先配置高信用等级的债券品种。除安全性因素之外，在具体的券种选择上，本计划将正确拟合收益率曲线，从而找出收益率出现明显偏高的券种，并客观分析收益率出现偏高的原因。若出现因市场原因所导致的收益率高于公允水平，则该券种价格出现低估，本计划将对此类低估品种进行重点关注。

(4) 流动性管理策略

管理人将在遵循流动性优先的原则下，综合平衡投资资产在流动性资产和收益性资产之间的配置比例，通过现金留存、持有高流动性债券种、正向回购、降低组合久期等方式提高投资资产整体的流动性。同时，管理人将密切关注投资者大额申购和赎回的需求变化，根据投资者的流动性需求提前做好资金准备。

3、实际操作

第一，目前交易所回购市场仍与银行间回购市场有较大利差，组合考虑适

当融出交易所协议回购资金。

第二，信用债收益率回落，在品种选择方面，短期内城投债仍比较安全，隐性债务化解有望推进，近期金融机构参与隐债置换提振市场信心，在再融资收紧的环境下，城投平台的资金链支撑主要依赖政府协调和支持，而 17 年以来区域和平台收益率分化主因各地协调能力和支持意愿有所差异，因此在择券方面对于地方政府支持分析至关重要，城投债短期安全性仍高，长期风险未除，建议短久期为主。地区选择上，AAA 及 AA+级别的债券可适当选择利差有性价比的地区，而对于 AA 级债券尽量回避天津、东北、内蒙、云贵等利差偏高的地区。

4、未来展望

展望 2020 年，在经济下行压力背景下，稳增长依旧是经济政策的着力点。2019 年 12 月，中央经济工作会议指出，实现 2020 年预期目标，要坚持稳字当头。财政政策方面，中央经济工作会议提出，积极的财政政策要大力提质增效，地方政府专项收益债新增规模也有望达到 3 万亿。货币政策方面，中央经济工作会议要求货币政策“灵活适度”，预计流动性仍将保持合理充裕。总体来说，由于 2020 年的政府总基调是稳中求进，龙头地产和基建板块的安全边际更高，城投和地产债依然具有一定投资价值，但需严防个券风险。此后一段时间，我们策略将以短久期、高评级债券的套息策略为主，积极关注评级较好信用债的一二级机会，并关注市场波动带来的价值低估机会，通过各类套利策略，增强组合收益。

（二）内部性声明

1、集合计划运作合规性声明

本报告期内，管理人严格遵守《管理办法》、《管理规定》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本计划财产，在严格控制风险的基础上，为投资者谋求最大利益。本计划运作合法合规，无损害投资者利益的行为，本计划的投资管理符合有关法规的规定。

2、风险控制报告

本报告期内，管理人设立独立的合规部与风险管理部，对资产管理业务相关风险进行全面的监控、监督、检查和评价。

合规部主要对业务部门提交用印的材料进行合规审核，对资产管理业务操作过程中的合规风险进行评估，定期或不定期对业务部门开展合规检查，对资产管理业务的合规风险进行识别、评估、控制和报告，确保资产管理业务的合法合规开展。

风险管理部主要对公司各资产管理计划进行实时监控，对资产管理计划的信用风险、市场风险、操作风险等进行监测、识别和评估，按月编制资产管理业务风险控制报告。

日常管理过程中，合规部与风险管理部及时进行合规风险和相关风险提示，提出合规管理与风险管理建议，并督促相关业务部门及时整改。

通过监控和检查，可以确认，本报告期内，本计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和本计划说明书的要求进行。本计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易的情况；相关的信息披露和财务数据皆真实、完整、准确、及时。

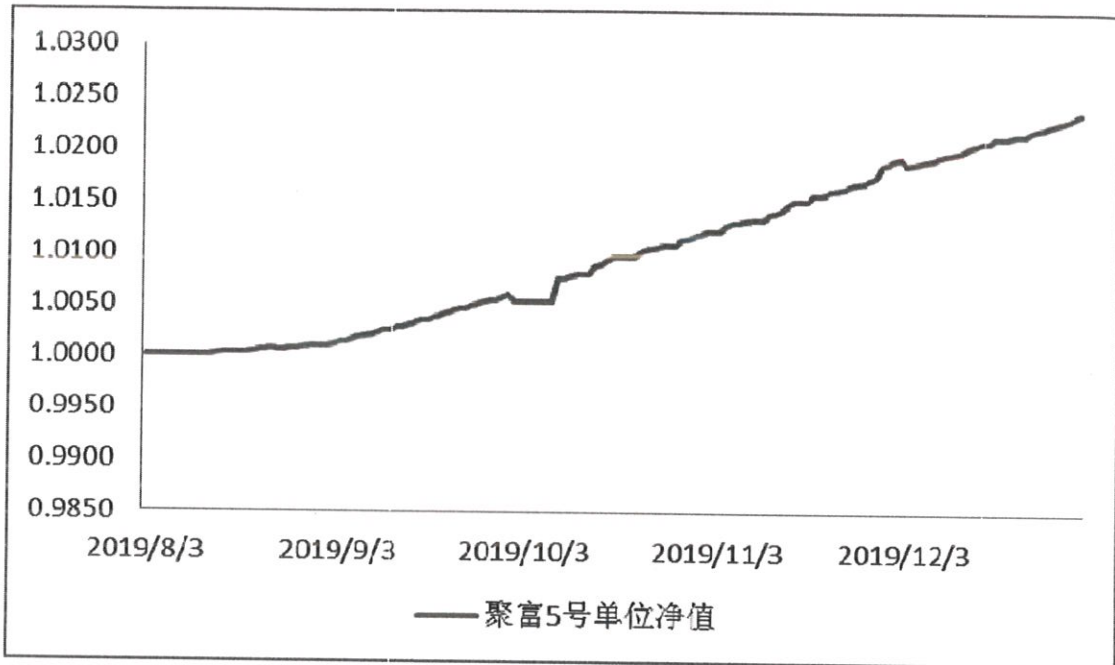
三、集合计划投资表现

(一) 主要财务指标:

单位：人民币元

	主要财务指标	2019年1月1日—12月31日
1	期末实收资本	55,848,007.39
2	期末集合计划资产净值	57,160,875.57
3	期末单位集合计划资产净值	1.0235

(二) 中航证券聚富5号产品单位净值表现图（例如下图所示）



四、集合计划投资组合报告

2019年12月31日

单位：人民币元

1、资产组合情况

项目	期末市值(元)	市值占净值%
银行存款	1,271,591.95	2.2246
清算备付金	24,472.86	0.0428
存出保证金	441.67	0.0008
债券投资	68,082,516.44	119.1068
买入返售金融资产	24,560,000.00	42.9665
应收利息	2,211,986.93	3.8698
资产类合计	96,151,009.85	168.21
卖出回购金融资产款	38,500,000.00	67.3538
应付管理人报酬	6,099.13	0.0107
应付托管费	203.31	0.0004
应付交易费用	2,736.93	0.0048
应付利息税	11,291.83	0.0198

预提费用	20,000.00	0.0350
证券清算款	-412,106.85	-0.7210
负债类合计	38,990,134.28	68.21

备注：因四舍五入原因，资产组合报告中市值占总资产比例的分项之和与合计可能存在尾差。

2、报告期末按市值占集合计划资产净值比例大小排序的前十名证券明细

序号	证券代码	证券名称	数量	市值	市值占净值%
1	125629.SH	15 柳东 02	120,000	12,014,000.00	21.0179
2	116942.SZ	18 时代 11	100,000	10,163,200.00	17.7800
3	125698.SH	16 海陵 01	100,000	10,136,300.00	17.7329
4	151159.SH	19 金海 01	100,000	10,062,800.00	17.6043
5	114625.SZ	19 寿光 G1	100,000	10,000,016.44	17.4945
6	151561.SH	19 沭东 01	100,000	9,706,800.00	16.9815
7	122393.SH	15 恒大 03	60,000	5,999,400.00	10.4956

注：其中数量（股）为四舍五入的整数。

五、集合计划报告期内杠杆运用情况

截至报告期末，本计划卖出回购金融资产款余额 38,500,000.00 元，本计划杠杆率 67.35%，杠杆部分均用于符合本计划标准的投资。

六、集合计划报告期内费用情况

费用明细	计提基准	计提方式	支付方式
管理费	$K = E \times 0.30\% \div \text{当年天数}$ K 为每日应计提的固定管理费 E 为前一日资产管理计划资产净值	每日计提	按月支付
托管费	$H = E \times 0.01\% \div \text{当年天数}$ H 为每日应计提的托管费	每日计提	按月支付

	E 为前一日资产管理计划资产净值		
业绩报酬	年化收益率高于管理人公布的业绩报酬计提基准以上的部分，管理人按 60% 的比例收取业绩报酬	本计划业绩报酬计提日为收益分配基准日、投资者退出日及本计划终止日	业绩报酬计提日起 5 个工作日内支付

七、集合计划财务会计报告

1、资产负债表

日期：2019 年 12 月 31 日

单位：元

资产	期末余额	年初余额	负债与持有人权益	期末余额	年初余额
资产：			负 债：		
银行存款	1,271,591.95	0.00	短期借款	0.00	0.00
结算备付金	24,472.86	0.00	交易性金融负债	0.00	0.00
存出保证金	441.67	0.00	衍生金融负债	0.00	0.00
交易性金融资产	68,082,516.44	0.00	卖出回购金融资产款	38,500,000.00	0.00
其中：股票投资	0.00	0.00	应付证券清算款	412,106.85	0.00
债券投资	68,082,516.44	0.00	应付赎回款	0.00	0.00
基金投资	0.00	0.00	应付管理人报酬	6,099.13	0.00
权证投资	0.00	0.00	应付托管费	203.31	0.00
资产支持证券投资	0.00	0.00	应付销售服务费	0.00	0.00
衍生金融工具	0.00	0.00	应付交易费用	2,736.93	0.00
买入返售金融资产	24,560,000.00	0.00	应交税费	11,291.83	0.00
应收证券清算款	0.00	0.00	应付利息	37,696.23	0.00
应收利息	2,211,986.93	0.00	应付利润	0.00	0.00
应收股利	0.00	0.00	其他负债	20,000.00	0.00
应收申购款	0.00	0.00	负债合计	38,990,134.28	0.00
其他资产	0.00	0.00			
			所有者权益：		
			实收基金	55,848,007.39	0.00
			未分配利润	1,312,868.18	0.00
			所有者权益合计	57,160,875.57	0.00
资产合计	96,151,009.85	0.00	负债和所有者权益总计	96,151,009.85	0.00

2、损益表

日期：2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日

单位：元

序号	项目	本期数	上年同期数
1	一、收入	979,283.32	0.00

2	1、利息收入	988,789.71	0.00
3	其中：存款利息收入	7,486.08	0.00
4	债券利息收入	346,212.80	0.00
5	资产支持证券利息收入	0.00	0.00
6	买入返售证券收入	645,172.82	0.00
7	利息收入增值税抵减	-10,081.99	0.00
8	2、投资收益	5,448.11	0.00
9	其中：股票投资收益	0.00	0.00
10	债券投资收益	-9,446.60	0.00
11	基金投资收益	0.00	0.00
12	权证投资收益	0.00	0.00
13	资产支持证券投资收益	0.00	0.00
14	衍生工具收益	0.00	0.00
15	股利收益	14,894.71	0.00
16	个股期权收益	0.00	0.00
17	投资收益增值税抵减	0.00	0.00
18	3、公允价值变动收益	-14,954.50	0.00
19	4、其他收入	0.00	0.00
20	二、费用	174,996.16	0.00
21	1、管理人报酬	37,383.32	0.00
22	2、托管费	1,246.18	0.00
23	3、销售服务费	0.00	0.00
24	4、交易费用	222.23	0.00
25	5、利息支出	111,739.53	0.00
26	其中：卖出回购金融资产支出	111,739.53	0.00
27	6、其他费用	24,404.90	0.00
28	三、增值税税金及附加税	1,209.84	0.00
29	四、利润总和	803,077.32	0.00

3、所有者权益变动表

日期：2019年1月1日至2019年12月31日

单位：元

项目	本期金额			上期金额		
	实收基金	未分配利润	所有者权益	实收基金	未分配利润	所有者权益
一、期初所有者权益（基金净值）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、本期经营活动产生的基金净值变动数（本期净利润）	0.00	803,077.32	803,077.32	0.00	0.00	0.00

三、本期基金份额交易产生的基金净值变动数 (减少以“-”号填列)	55,848,007.39	509,790.86	56,357,798.25	0.00	0.00	0.00
其中：1. 基金申购款	57,145,024.25	535,082.69	57,680,106.94	0.00	0.00	0.00
2. 基金赎回款	-1,297,016.86	-25,291.83	-1,322,308.69	0.00	0.00	0.00
四、本期向基金份额持有人分配利润产生的基金净值变动数	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、期末所有者权益(基金净值)	55,848,007.39	1,312,868.18	57,160,875.57	0.00	0.00	0.00

八、集合计划份额变动情况

本集合计划存续期限 5 年。在本报告期间集合计划份额变动如下：

报告期初集合计划份额总额	0.00
报告期间集合计划申购总额	57,145,024.25
报告期间集合计划赎回总额	1,297,016.86
报告期末集合计划份额总额	55,848,007.39

九、集合计划报告期内投资收益分配情况

本报告期内，本集合计划未进行收益分配。

十、重要事项揭示

(一) 在本报告期内，本集合计划管理人董事长、总经理没有发生变更；托管人的董事长、总经理没有发生变更。

(二) 在本报告期内，本集合计划投资经理没有发生变更。

(三) 在本报告期内本集合计划管理人三分之一以上的董事、监事发生变动。根据中航证董任【2019】2号《关于中航证券有限公司董事会换届的通知》，中航证券有限公司第四届董事会组成如下：

王晓峰任中航证券有限公司董事、董事长；

余萌任中航证券有限公司董事；

赵祝平任中航证券有限公司董事；
吴壮任中航证券有限公司董事；
于庆伟任中航证券有限公司董事；
张戈任中航证券有限公司董事；
刘志新任中航证券有限公司独立董事；
马健任中航证券有限公司独立董事；
王丰任中航证券有限公司独立董事。

根据中航证监任【2019】3号《关于中航证券有限公司监事会换届的通知》，中航证券有限公司第四届监事会组成如下：

周小辉任中航证券有限公司监事、监事会主席；
王旺松任中航证券有限公司监事；
刘萍任中航证券有限公司职工监事。

(四) 在本报告期内无重大关联交易等涉及投资者权益的重大事项。

十一、备查文件目录

(一) 本集合计划备查文件目录

- 1、《中航证券聚富5号集合资产管理计划集合资产管理合同》
- 2、《中航证券聚富5号集合资产管理计划说明书》
- 3、《中航证券聚富5号集合资产管理计划托管协议》
- 4、《中航证券聚富5号集合资产管理计划验资报告》
- 5、管理人业务资格批件、营业执照
- 6、其他报告期官网披露的文件

(二) 查阅方式

网址：www.avicsec.com

信息披露电话：010-59562622

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人中航证券有限公司。

