

中航证券鑫航月月红 1 号集合资产管理计划

2020 年第 2 季度资产管理报告

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：2020 年 4 月 1 日—2020 年 6 月 30 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。

2020年1月9日中航证券鑫航月月红1号集合资产管理计划（以下简称：本集合计划）成立，管理人于2020年1月14日向中国证券投资基金业协会提交了中航证券鑫航月月红1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7月22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：2020年4月1日—2020年6月30日

一、集合计划简介

（一）基本资料

集合计划名称：中航证券鑫航月月红1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：2020年1月9日

集合计划投资目标：通过对各类金融工具的选择，以及对市场时机的判断，在有效控制投资风险的基础上，力争获取稳健的投资回报。

集合计划投资理念：通过分析宏观经济状况以及各发债主体的微观基本面，在谨慎投资的前提下，以债券及其他标准化资产为主要投资标的，力争获取高超过业绩基准的投资收益。

集合计划运作方式：通过筹集委托人资金交由托管人托管，由集合资产管理计划管理人统一管理和运用，投资于法律法规或中国证监会允许本集合计划投资范围及其他金融工具或品种。

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 R3-中风险，适合 C3-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：中航证券有限公司

(五) 会计师事务所和经办注册会计师：天职国际会计师事务所（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

2020 年二季度 4 月, 由于疫情向全球各国蔓延扩散, 全球大部分国家都采取了较为严格的疫情封锁措施, 据估计全球约有 40 亿以上的人口被隔离, 经济因此基本陷入深度停滞状态, 作为疫情中心的欧美国家的经济受到的冲击最为严重, 大量企业停止运营生产, 失业率出现飙升, 从 PMI 指标看, 疫情对服务业的冲击显著大于制造业。4 月美国 Markit 制造业 PMI 录得 36.1, 远不及前值 48.5; 服务业 PMI 录得 26.7, 远不及前值 39.8。同期, 美国非农就业人数减少了 2050 万人的历史最高值, 失业率飙升至 14.7%, 仅次于上世纪 30 年代“大萧条”的历史最高失业率。日本、欧元区国家经济也遭受重创, 主要国家 PMI 均创下有此数据记录以来的最低值。

随着一些国家陆续解除疫情封锁措施, 5 月全球及各国经济触底反弹, 开始从停摆状态中, 尽管远谈不上复苏, 但美国、欧洲和亚洲国家的萎缩速度明显放缓。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 回升 3.7 个百分点至 39.8, 6 月进一步大幅回升 9.8 个百分点至 49.6, 接近枯荣线; 5 月服务业 PMI 回升 10.8 个百分点至 37.5, 6 月 PMI 再回升 9.2 个百分点至 46.7, 两个指标均为四个月以来最高。欧元区 5 月 Markit 综合 PMI 31.9, 远高于 4 月的

13.6, 6 月 PMI 继续上升至 47.5, 其中德国 45.8、法国 51.3。跟随经济一同好转的还有全球商品资产价格的超预期反弹, 美国三大股指基本收复前期跌幅, 原油、铁矿石、铜等大宗商品价格连续大幅上涨, 同时美国、中国等国债收益率则不断上行。

从国内来看, 由于采取了科学有效且及时的防疫措施, 疫情基本在一季度被遏制住, 为国内经济复苏创造了十分有利的环境条件。中国二季度通过大力复工复产、加大逆周期调节力度等手段, 以促进国内消费和加强基建投资为主要抓手, 推动国内经济生产活动快速复苏。PMI 在 3 月大幅反弹的基础上, 二季度继续保持在扩张区间, 4 月制造业 PMI 录得 50.8, 5 月小幅回调至 50.6, 但 6 月超预期反弹至 50.9; 4 月非制造业 PMI 录得 53.2, 5 月扩大至 53.6, 6 月进一步扩大至 54.4。4 月社会消费品零售总额同比下降 4.6%, 5 月收窄 3.8 个百分点至-0.8%; 1-4 月固定资产投资完成额累计同比下降 10.3%, 到了 5 月这一值下降至 6.3%, 收窄 4 个百分点; 4 月进出口贸易额同比下降 0.7%, 5 月降幅扩大至-4.9%。二季度消费、投资、进出口的同比变化与一季度存在明显不同, 消费和投资改善明显, 但进出口贸易由于国外疫情持续蔓延比较低迷。且整体看, 所有指标均低于去年同期水平, 说明疫情冲击损失尚需弥补, 经济还未回归到正常水平。

债市来看, 利率债方面, 一季度国内经济受到疫情严重冲击深跌下, 央行不仅采取降低利率和准备金率, 而且通过 MLF、逆回购、再贷款再贴现等各项货币工具向经济注入流动性, 保持了较宽松的货币政策环境。二季度, 随着消费、投资、信贷和货币供应等各项经济和金融指标的逐步改善, 5 月 M2 和社融规模同比增速分别为 11.1%和 12.5%, 明显高于去年同期, 同时 CPI 持续下行, 央行在货币政策方向上进行了边际收紧, 导致各期限债券收益大幅上行。

债券市场经历了与一季度完全不同的走势, 4 月底开始债券收益率开始逐渐回升。10 年期国债与 1 年期国债之间的期限利差也从 140BP 的高位降至 75BP。5 月 MLF 缩量续作, 且资金面波动明显较此前加大, 资金利率从低位回升。6 月中旬特别国债发行计划公布, 市场收益率进一步上行。

二季度 10 年国债收益率从 2.5% 的最低点回升至 2.85%，最高一度向上突破 2.96%，部分回补了春节之后的跳空缺口。

信用债方面, 春节过后到 6 月, 信用债收益率先下后上, 当前已接近疫情前水平: 信用债收益率跟随资金利率的变化先下后上, 以 3 年期 AAA 中票为例, 收益率从 4 月 1 日的 2.8774% 下降到 4 月底的 2.3281%, 共下行约 55BP; 之后收益率先缓慢上行, 后在 5 月底急速上行, 至 6 月 29 日已经上行约 86BP 至 3.1912%, 距离疫情前水平仅剩 15BP。2020 年二季度信用利到期收益率上下行幅度整体较大, 其中 5 年期各等级收益率上行最多, 可能由于部分投资者对信用债市场偏悲观主动降低久期所致。虽然各期限信用债收益率均有所回升, 但目前仍然处于历史分位数较低的分位数水平, 其中 1 年期已经是历史最低位。

2、投资策略

基础配置盘策略——杠杆套息策略: 二季度以来, 资金面整体呈宽松态势, 银行间资金成本较低, 同时二季度受疫情因素影响债市利率依然下行, 全球范围内出现货币宽松环境, 现阶段货币宽松并未完全向信用扩张传导, 致使信用债收益水平与资金利率之间的息差水平较好, 适合杠杆息差操作。

收益增强策略——套利交易策略: 此策略目标是在不增加组合整体市场风险的基础上, 通过对于各类资产相对价格变动的判断, 持有一些资产同时做空另一些资产, 以获得未来资产相对价格变动的收益, 管理人将根据资产间的相对价格确定入场及平仓的时机。如利率债交易策略、骑乘策略、收益率曲线套利策略、信用利差套利策略、个券套利策略等。

3、实际操作

“中航证券鑫航月月红 1 号集合资产管理计划” 成立于 2020 年 1 月, 2020 年二季度在严控信用风险的前提下, 继续增加三年以内的高票息信用债的配置, 为保持组合收益及产品流动性奠定了较好的基础, 2020 年二季度在受疫情影响市场波动, 持仓估值不断变化的情况下, 通过挖掘弱主体强债项的城投债, 同时辅以交易时间把控, 取得稳健收益, 整体组合投资操作继续秉承稳健投资理念, 投资策略上积极主动, 提前研判市场行情变化, 精选个券降低信用风险,

在流动性宽松预期下保持适度杠杆操作。

4、未来展望

国内来看,经济前景依然比较严峻,全年经济增速将可能为 2%。尽管 IMF 预测中国将是 2020 年唯一一个正增长的主要经济体,预计今年增长 1%,但中国的经济前景依然比较严峻,经济复苏不容乐观。一方面,公布的多数经济数据不及市场预期,受国内需求不足的抑制,制造业的恢复速度增长正逐渐放缓,且失业率仍处于高位,5 月城镇调查失业率 5.9,仅比前一月下降 0.1 个百分点。另一方面,国外疫情在二季度内仍没有得到有效控制,反而近期疫情有加剧迹象,导致国外市场需求持续萎靡,PMI 中新出口订单指数和进口指数仍处于历史低位,进出口贸易受到打击甚至有恶化风险。在国外疫情“二次冲击”下,我们预计中国经济第二季度增速只能回升到 3%左右,下半年随着经济逐渐恢复常态,预计第三、四季度能达到 5%和 6%,全年经济增速将可能为 2%。

债市方面,企业融资环境良好。信用风险可控,我国基本面已经在缓慢恢复,叠加央行近期的态度以及资金面表现看,无风险收益率再现 4 月前的快速下行的可能性较小,流动性溢价带给信用债的资本利得空间也会因此受阻。不过降成本仍是阶段性重任,预计企业融资环境仍将保持相对宽松,企业盈利是决定信用利差的关键性因素。从 PMI 新订单、大宗商品价格与社融等领先指标来看,信用利差大概率能够收窄,但本轮周期面临企业盈利恢复较慢,疫情对于企业的冲击仍未完全体现,政策影响下部分行业及主体未能出清及债务短期化等问题需要重点关注。而今年高等级主体新发债券占比增加,中低等级企业更多将转向间接融资渠道,暗示市场结构正在优化。

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,集合计划管理人严格遵守《证券期货经营机构私募资产管

理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》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集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划持有人谋求最大利益。本集合计划运作合法合规，无损害集合计划持有人利益的行为，本集合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，集合计划管理人设立独立的合规部与风险管理部，对集合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，对集合资产管理业务操作过程中的合规风险进行评估，定期或不定期对资管业务部门开展合规检查，对集合资产管理业务的合规风险进行识别、评估、控制和报告，确保集合资产管理业务的合法合规开展。

风险管理部主要对公司各项资产管理计划进行实时监控，对集合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，按月编制集合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，在本报告期内，本集合计划管理人对集合计划的管理始终都能按照有关法律法规、公司相关制度和本集合计划说明书的要求进行。本集合计划的投资决策、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。

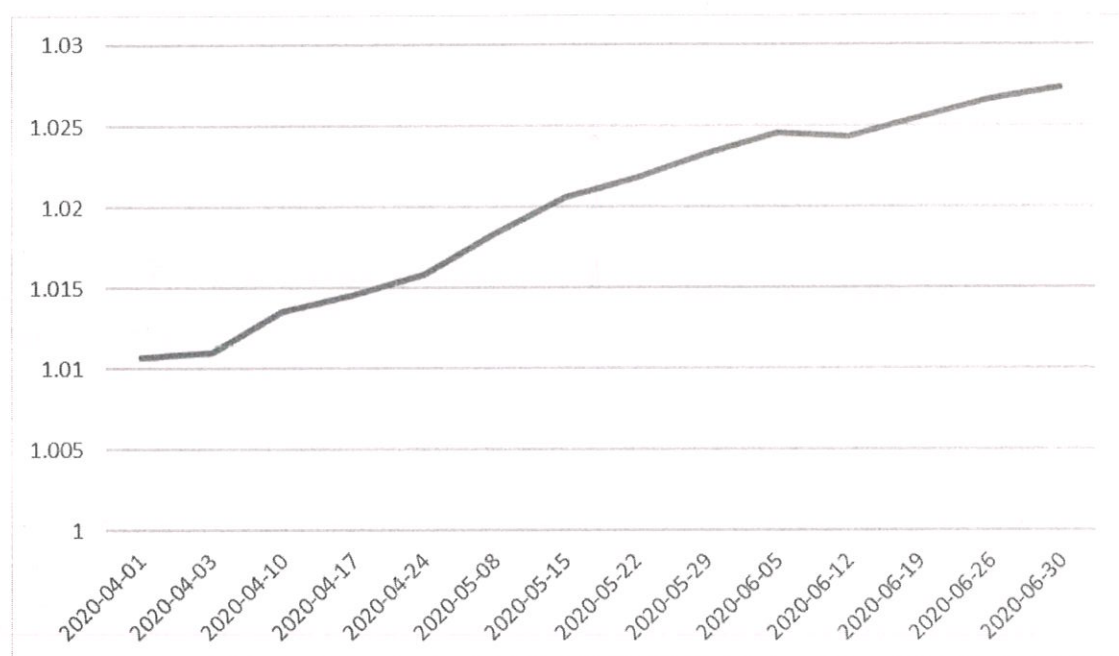
三、集合计划投资表现

(一) 主要财务指标： 单位：人民币元

	主要财务指标	2020年4月1日—6月30日
1	期末实收资本	12,344,655.39

2	期末集合计划资产净值	12,681,318.85
3	期末单位集合计划资产净值	1.0273

(二) 鑫航月月红1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

2020年6月30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%
活期存款	304,989.04	2.4050
清算备付金	5,766.60	0.0455
存出保证金	69.13	0.0005
债券投资	12,053,575.00	95.0499
买入返售金融资产	1,995,000.00	15.7318
资产类合计	14,748,076.51	116.3000
卖出回购金融资产款	2,050,000.00	16.1655
负债类合计	2,066,757.66	16.3000

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	150954.SH	18 新投 01	25,000	2,511,825.00	19.8073
2	151830.SH	19 兴阳 01	25,000	2,504,050.00	19.7460
3	166065.SH	20 盐交 01	25,000	2,500,000.00	19.7140
4	166622.SH	20 海安 01	25,000	2,500,000.00	19.7140
5	127812.SH	18 万盛 02	10,000	1,037,700.00	8.1829
6	166771.SH	20 雅安 03	10,000	1,000,000.00	7.8856

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 2020 年 6 月 30 日，鑫航月月红 1 号资产总值为 14,748,076.51 元，占资产净值比例为 116.30%，杠杆全部用于购买符合标准的资产。

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	$H = E \times 0.3\% \div \text{当年天数}$ H 为每日应计提的固定管理费 E 为前一日的计划资产净值	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 E 为前一日的计划资产净值	每日计提	按月支付
业绩报酬	管理人公布基准，超出部分按 60%的比例收取	收益分配基准日、委托人退出日和计划终止日	不超过每 6 个月一次

七、集合计划份额变动情况

本报告期内本计划份额变动情况如下：

单位：份

期初总份额	期间参与份额	期间退出份额	期末总份额
10,530,564.66	4,782,607.19	2,968,516.46	12,344,655.39

八、集合计划报告期内投资收益分配情况

本报告期内不存在收益分配情况（提取情况）

九、重要事项揭示

- （一）在本报告期内，本集合计划管理人董事长没有发生变更、总经理变更为丛中；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无变更。
- （三）在本报告期内，本集合计划管理人三分之一以上的董事、监事无变动。
- （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、备查文件目录

（一）本集合计划备查文件目录

- 1、《中航证券鑫航月月红1号集合资产管理计划资产管理合同》
- 2、《中航证券鑫航月月红1号集合资产管理计划说明书》
- 3、《中航证券鑫航月月红1号集合资产管理计划托管协议》
- 4、《中航证券鑫航月月红1号集合资产管理计划风险揭示书》
- 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
- 7、《中航证券有限公司鑫航月月红1号集合资产管理计划第二次开放期及业绩报酬计提基准公告》20200403

8、《中航证券鑫航月月红 1 号增加代销机构公告（浙江同花顺基金销售有限公司）》20200429

9、《中航证券有限公司鑫航月月红 1 号集合资产管理计划第三次开放期及业绩报酬计提基准公告》20200508

10、《鑫航月月红 1 号 2020 年第四次开放期设置》20200605

（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。

