中航证券鑫航季季添金2号集合资产管理计划

2020年第3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：国泰君安证券股份有限公司

报告期间：2020年7月1日—2020年9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 6 月 9 日中航证券鑫航季季添金 2 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 6 月 12 日向中国证券投资基金业协会提交了中航证券鑫航季季添金 2 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国泰君安证券股份有限公司于 2020 年 10 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 7 月 1 日—2020 年 9 月 30 日

一、集合计划简介

（一）基本资料

集合计划名称：中航证券鑫航季季添金 2 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 6 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：国泰君安证券股份有限公司

（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 年三季度，随着各国逐渐解除封锁措施，全球经济开始快速从底部反弹。反弹从二季度末开始，三季度则延续反弹趋势。从主要经济体国家 PMI 数据看，7-8 月是经济复苏最快的时期，制造业和服务业基本保持在荣枯线之上，其制造业复苏速度明显高于服务业。因此，各国纷纷上调经济增长预期，美联储称美国经济复苏好于预期，预计 2020 年美国经济将萎缩 3.7%，较之前预测大幅调高 2.8 个百分点。日本央行对日本经济的研判也从“极度严峻”调整至“严峻”，称日本经济正走出低谷。

值得注意的是，7 月以后各个国家的经济复苏出现明显分化。法国经济在 7 月达到高点后，增速开始放缓，8 月综合 PMI 从 7 月的 57.3 下降 5.7 个百分点至 51.6，9 月又进一步下降至 48.5，重新跌入荣枯线之下，主因是法国从 7 月开始疫情开始出现二次反弹。

其他国家经济复苏在 8 月则是继续加速，但到了 9 月，基本上所有主要经济体复苏速度均开始放缓，制造业和服务业 PMI 回落至 50 上下，且多数国家服务业 PMI 跌入萎缩区间。

国内来看，经济虽然也受到疫情重创，但借助于积极的财政政策和货币政策的有效拉动，中国经济二季度呈“V 型”反弹，GDP 同比增速从-6.8%大幅上升至 3.2%，如果从环比看，折年增速则为 54.6%，创下历史新高。三季度，中国经济继续复苏，同比增速有望达到或接近去年同期水平。

PMI 数据的变化更好地反映了经济复苏过程，制造业和非制造业复苏也不同。综合 PMI 从 3 月触底反弹至荣枯线 50 以上后，继续加速上升，7 月录得 54.1,8 月继续上升 0.4 个百分点至 54.5。但制造业和非制造业恢复路径不同，制造业 PMI 在 3 月反弹至高点后，趋于下降，三季度的 7-8 月维持在 51 左右，而非制造业 PMI 则不断上升，7 月录得 54.2，8 月继续上升 1 个百分点至 55.2，表明三季度非制造业的恢复速度明显高于制造业，这或许与非制造业受疫情影响更加严重有关，其复苏过程需要更长的时间和更快的速度。

债券市场来看，2020 年三季度，三季度债市延续了 4 月底以来的跌势，整体呈现震荡下跌的走势。本轮债市调整自 4 月末开始，4 月末海内外复工预期抬升风险偏好，央行货币政策开始出现边际变化，抬升资金中枢，5 月利率债的供给冲击开始，7 月上旬资金面继续收紧，股市的快速上涨带来股债跷跷板效应，债基遭遇大面积赎回，利率债连续快速下跌。7 月下旬股市大涨告一段落，资金面紧平衡，债市步入震荡。

8 月开始，利率债供给量较大，加之此前央行持续回笼货币，造成银行超储率下降，9 月利率债供给量依然教高，季末因素加上缴税缴款导致资金面偏紧，资金利率中枢继续抬升；与此同时，经济复苏持续、社融稳中略升，债市进入熊平行情。10-1Y 国债期限利差在 5 月中旬最大走扩至 147BP，创 2015 年 8 月以来最大值。4 月 30 日以来牛陡切换至熊平，9 月底期限利差收窄至 50BP、创近一年新低。

信用债方面，三季度以来，信用债与国债之间利差以压缩为主，主要原因在于，年中以来信用债收益率随利率债一路上行，回升至去年年底水平，但是信用债收益率上行幅度不及利率债，信用利差被动收窄，1-5 年期信用利差普遍收窄 1-33BP。而二季度较年初信用利差整体走阔，主要因为信用债收益率下行幅度不及利率债从而被动走阔。具体来看，7 月上半月，股市快速上涨，股

债跷跷板下债市大幅调整，债基大面积赎回致使信用债下跌幅度较利率债更大，利差大幅推升。7 月下半月以后债市情绪回暖，信用债受配置盘影响，收益率下行，信用利差逐步回落，利差持续压缩，在 8 月及 9 月利率债调整的进程中，信用债跌幅较小，表现出了明显的抗跌性。截至 9 月底中短久期品种已经回到疫情受债市关注前（1 月 21 日）的水平。

2、投资策略

基础配置盘策略一一杠杆套息策略：三季度以来，资金面整体延续宽松状态，资金成本较低，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。

收益增强策略一一套利交易策略：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

2020 年三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 年三季度受市场波动债市动荡，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

展望四季度，四季度经济预计继续复苏，但恢复速度可能较三季度略有放缓。二季度以来经济延续修复趋势，前期主要受地产和基建投资支撑，8 月份以来制造业投资和消费增速开始加速，出口增速也持续超出预期。向后看需求端有望持续修复，基建投资在财政收入逐步到位后，预计能够保持当前增速。

制造业投资受出口和消费拉动，修复开始加快。消费中可选消费品增速开始提升。地产投资短期内有韧性，但近期政策调控严格，土地购置开始放缓，后续或拖累投资增速下行。总体而言四季度经济预计继续复苏，但恢复速度可能较三季度略有放缓。需求恢复将带动 PPI 继续回升，但年内上行幅度预计有限。

经济连续数月有较好恢复表现，预计四季度社融增速延续扩张，对后续经济仍有一定支撑，货币政策仍然为寻求稳增长与防风险的平衡，短期没有放松的必要。最新一轮国常会要求保持稳健的货币政策灵活适度，较此前“更加灵活适度”的要求有所弱化。国内经济的恢复基础仍然较为薄弱，后续经济恢复仍需要货币政策及财政政策的支持，货币政策也难以收紧，预计四季度货币政策总体仍然呈现中性略宽松状态。

债券市场方面，经济基本面持续修复，货币政策维持中性，10 月利率债发行高峰过后，供需矛盾弱改善，债市多空因素较 3 季度并无明显变化，四季度债券仍有下跌压力。但是海外疫情反复、美国大选等不确定性因素，以及流动性整体平衡的定位下边际上资金的松紧仍会影响债市的情绪。

未来利率曲线的变化取决于央行能否通过精准投放维持中短端利率稳定。如果央行投放有意将 DR007 稳定在 2.2%附近，将同业存单利率稳住 3%左右，那么流动性仍可维持紧平衡，我们判断 10 年国债 3.2%附近存在安全边际，10 年国开的安全边际是 3.7%。四季度债券收益率大概率震荡，依然建议控制久期，配置盘可继续选择性价比较高的品种介入，目前 3Y、5Y 政金债配置价值较高。

四季度信用债投资仍以高票息中短久期为主。城投债今年是市场追捧的品种，中短期仍是安全品种，各地防控债务风险的能力差异较大，建议可在“好地区”适度保持下沉挖掘收益。地产债在货币超发背景下整体仍受益，融资政策存在不确定性，分档控制债务增速的思路下，房企间分化会再度拉大，建议仍选择排名靠前，土储结构优质的地产企业。产业债选择则重点关注受益于经济回暖的周期性行业，如汽车、地产、水泥等、以及受益于成本下行的部分化工企业。

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，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。

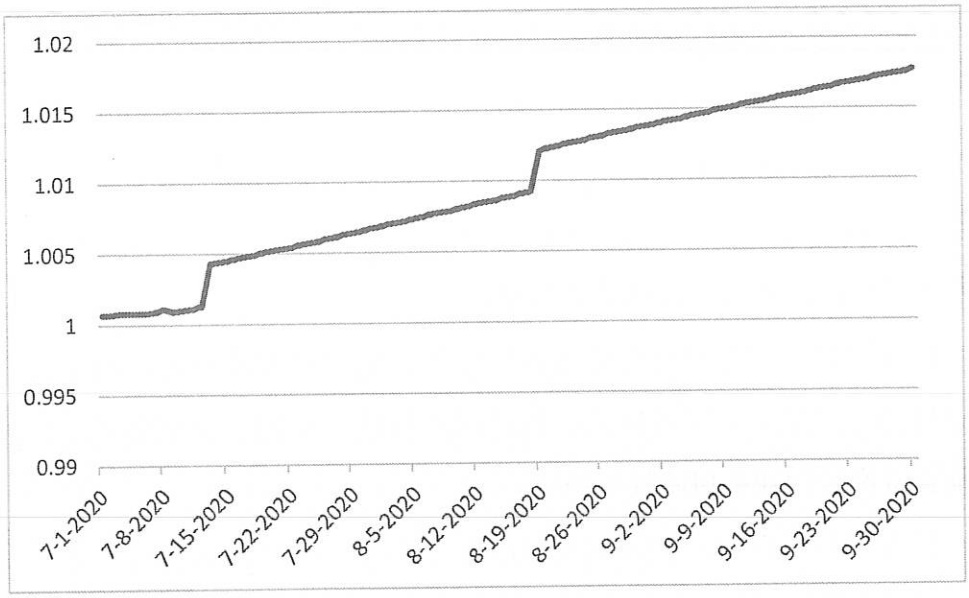
三、集合计划投资表现

（一）主要财务指标：

单位：人民币元

	主要财务指标	2020年7月1日— 9月30日
1	期末实收资本	32,774,434.58
2	期末集合计划资产净值	33,353,715.72
3	期末单位集合计划资产净值	1.0177
4	期末累计单位集合计划资产净值	1.0177

（二）鑫航季季添金2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9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	750,597.73	2.2504
清算备付金	2,354.67	0.0071
存出保证金	121.72	0.0004

债券投资	29,260,034.25	87.7265
买入返售金融资产	2,016,060.48	6.0445
其他资产	1,353,892.90	4.0592
资产类合计	33,383,061.75	100.09
负债类合计	29,346.03	0.09

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五名证券明细

序号	证券代码	证券名称	数量	市值	市值占净值%
1	162680.SH	19 象港 01	60,000	6,121,680.00	18.3538
2	114593.SZ	19 融晋 D1	60,000	6,001,794.25	17.9944
3	166914.SH	20 鑫泰 02	60,000	6,000,000.00	17.9890
4	166418.SH	20 太湖 01	60,000	5,972,400.00	17.9063
5	151361.SH	19 绵控 02	40,000	4,028,160.00	12.0771

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 9 月 30 日，资产总值为 3,338.31 万元，占资产净值比例为 100.09%，负债中无卖出回购金融资产款。

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×0.3%÷365 H为每日应计提的集合计划管理费 E 为前一日集合计划资产净值	每日计提	按月支付
托管费	H ＝ E×0.01%÷365 H 为每日应计提的托管费 E 为前一日集合计划资产净值	每日计提	按月支付
业绩报酬	管理人在发生业绩报酬计提基准调整时，公告新的业绩报酬计提基准，在下一次业绩报酬计提基准调整之前，都以该业绩报酬计提基准计提业绩报酬。	年化实际收益率低于管理人公布的业绩报酬计提基准时，管理人不收取业绩报酬，年化收益高于管理人公布的业绩报酬计提基准以上的部分，管理人收取 60%的业绩报酬。	提取频率不超过每 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
25,490,884.62	7,583,549.96	300,000.00	32,774,434.58

八、集合计划报告期内投资收益分配情况

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变更为贾福青、总经理无变更；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、《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划资产管理合同》

2、《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划说明书》

3、《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划托管协议》

4、《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划风险揭示书》

5、《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划增加推广销售机构的公告（上海天天基金销售有限公司）》

6、《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划增加推广销售机构的公告（北京植信基金销售有限公司）》

7、本报告期内所有开放期及业绩基准公告

8、管理人业务资格批件、营业执照

9、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。

中航证券有限公司

二零二零年十月二十六日