# 中航证券鑫航季季添金2号集合资产管理计划

# 2022年第1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：2022年1月1日－2022年3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。

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 2022 年 4 月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：2022 年 1 月 1 日—2022 年 3 月 31 日

# 一、集合计划简介

## （一）基本资料

集合计划名称: 中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划

集合计划类型：固定收益类集合资产管理计划

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

全球经济在经历过去两年的深跌和快速复苏后，随着各项经济支持政策力度减弱，2022年一季度已呈现明显的放缓迹象。个别主要经济体的增速甚至低于疫情前，而2月俄乌之间的地缘政治冲突陡然升级更使得全球经济增长雪上加霜，复苏前景变得复杂。各国经济复苏路径不同，分化依然存在，发达经济体增速尽管仍快于新兴经济体，但速度放缓使得其优势已不太明显。美国经济仍维持较强活力，但相较于去年同期，复苏力度正在下降。欧元区经济体强劲消费维持经济增长，但俄乌冲突也拖累经济复苏。受疫情反扑等因素影响，日本经济波动加大，后续存陷入衰退风险。俄乌地缘政治冲突加剧大宗商品价格上涨，也使得新兴经济体经济增长开始分化。

2021年四季度以来，为应对经济下行压力，宏观政策不断加大逆周期和跨周期调节。稳增长政策发力下，2022年前2个月，中国经济实现“开门红”，复苏情况好于市场预期，消费、投资和工业生产等主要经济指标增速加快。但整体看，经济恢复仍存在不均衡性，需求端修复仍弱于供给端。进入3月以来，俄乌冲突升级，多国对俄各种制裁措施接踵而至，全球大宗商品价格迎来新一

轮暴涨，叠加国内疫情多点快速蔓延，中国经济运行面临的困难和挑战明显增多。

经济下行压力仍大，财政、货币政策发力，预计短期内国内政策仍将以稳增长为主基调。去年四季度以来国内经济面临较大的下行压力，近期重要会议多次强调财政政策发力，为经济提供支持，货币政策维持宽货币加宽信用的大方向。整体来看，当前宽货币先行，宽信用受制于信贷需求不足仍存较大的改善空间，金融数据结构仍不佳。

在货币政策保持宽松的背景下，一季度长端利率先下后上，短端利率下行较多。具体走势，以春节为转折点，春节前收益率继续延续 2021 年 12 月走势，小幅下行，春节后收益率波动上行。节前经济数据显示，房地产投资断崖式下跌，央行发布会释放明确宽松信号。在经济悲观预期以及货币政策进一步宽松的推动下，10 年期国债一度向下突破 2.7%。然而，春节之后，地产相关政策陆续松绑，1 月份金融数据明显走强，宽信用预期进一步增强，以及 1、2 月份经济增长较去年 12 月份数据走好，多因素影响下债市有所回调。

信用债收益率同样呈现先下后上的走势，1 月 PPI、CPI 双降、通胀压力逐步缓和，基本面偏弱格局利好债市，资金面稳中偏松，央行表态积极并调降 OMO、MLF 利率，货币宽松预期不断发酵带动各期限及各评级信用债收益率全面下行；2、3 月地产政策不断释放暖意、宽信用预期明显升温，市场降息预期落空，加之美联储加息落地、俄乌冲突引发全球避险情绪以及大宗商品价格飙升下的通胀隐忧，债市多空交织、市场分歧加大，各期限及各评级信用债收益率震荡上行。

一季度城投相关政策持续出台，低风险地区隐债清零试点扩容还是国发 2 号文出台给予高风险地区有力政策支持，都体现了政府再融资债置换是隐债化解重要且确定性较高的途径。从信用利差来看，一季度城投债信用利差不同评级间走势分化，低评级震荡下行、中高评级先收窄后走阔。区域利差方面，利差收窄与走阔的省份占比各半，其中新疆、山西、宁夏、重庆、湖南、内蒙古收窄最为明显，青海、黑龙江、天津、云南、贵州等省份利差走阔幅度较大。

产业债方面，一季度国内供需格局相对偏紧叠加俄乌冲突下能源价格高企支撑煤炭、有色金属价格，上游资源品行业盈利表现亮眼。发改委印发《关于

进一步完善煤炭市场价格形成机制的通知》，提出的中长期煤炭交易价格对煤价偏高位运行提供了政治基础，一定程度上保证了煤企的利润空间。央地政策融资端、需求端呵护尽显、房地产信贷环境转暖，但地产销售仍较低迷、民营房企债务展期不断，短期来看行业信用风险呈现蔓延之势，机构避险情绪难以消退。

**2. 投资策略**

基础配置盘策略——杠杆套息策略：2022 年一季度资金面整体平衡，资金成本仍处于较低水平，而随着宽信用不断兑现，债券收益率有所上行，杠杆息差操作空间有所扩大。

基础配置盘策略——信用策略：投资信用状况良好的信用类债券。通过对宏观经济、行业和企业财务状况进行分析，对固定收益品种的信用风险进行度量及定价，利用市场对信用利差定价的相对失衡，挖掘具有估值优势的品种进行投资。重点选择具备以下特征的债券：较高到期收益率、较高当期收入、预期信用质量将改善，以及价值尚未被市场充分发现的个券。

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，及时对产品持仓进行调整，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**

杠杆套息策略：2022 年一季度资金面整体平衡，资金成本仍处于较低水平，而随着宽信用不断兑现，债券收益率有所上行，对此我们适当调整产品杠杆率，并严选资质优秀的信用债进行配置，以获得杠杆息差提升收益。

择券方面，我们通过挖掘价值被市场低估、存续期内风险可控的信用债，同时辅以交易时间把控，取得稳健收益。城投债方面虽然隐债严控、平台融资约束等政策影响下部分地区城投融资环境难言好转，但当前时点稳增长和防风险任务紧迫，以时间换空间的政策思路优于试水局部破刚兑。在此环境下我们发挥信用研究优势，谨慎下沉，挖掘尚有投资价值的城投债资产。

产业债方面近期多数行业利润及现金流有所改善。其中煤炭行业虽然大宗

商品价格有所回落，但长协下对于煤企中长期稳定盈利有正向作用。从行业利差来看，煤炭行业利差仍处于各行业中位，整体存在一定性价比。

投资操作上我们积极主动，结合宏观分析预测未来经济大趋势，提前研判市场行情，并紧跟监管、市场风格变化，对持仓组合进行即使调整，以博取资产相对价格变动的收益。

在信评方面我们不断提高入池标准，从个券、主体等多方面综合评估，缩小信用风险敞口，提升整体持仓稳定性。

**4. 未来展望**

后续看二季度，俄乌冲突继不断加码的经济制裁下，全球经济正面临越来越严重的能源供给短缺问题，全球通胀愈演愈烈，且存在较大不确定性，叠加疫情反复特别是中国疫情快速蔓延，以及美联储加快收紧货币政策导致新兴经济体经济脆弱性提高，二季度全球经济复苏面临较大困难，那些拉动一季度经济增速的低基数效应和短期消费刺激因素将减退，制约工业生产、消费、贸易、流动性等方面的因素将凸显，经济下行压力上升，“滞胀”风险增大。

国内经济向好趋势不改，但恢复也面临不小挑战，需要更强力度、精准的政策支持。一是恶化的外部国际环境的持续冲击。俄乌局势仍在演变，各种制裁措施和反制裁还在出台，对经济和贸易的影响还在持续，产业链供应链面临新的挑战，叠加美联储收紧流动性步伐可能加快，全球利率中枢上升、资本流动方向改变，金融市场或将延续波动，这将对中国经济产生一定影响。二是国内疫情的演变。当前新一轮疫情正在国内迅速蔓延，抗疫难度加大，疫情反复对消费和投资等需求恢复、稳定生产将造成持续负面影响。三是稳增长政策强度或加大，经济或将触底反弹。大宗商品价格高位震荡加大企业成本压力，中小微企业经营困难较为突出，房地产行业流动性偏紧，地方政府债务风险压力较大等，均表明中国经济运行面临诸多挑战。我们认为，出于稳增长的需要，经济下行压力加大也意味着政策稳增长力度有望进一步加大，市场预期将趋于稳定，基建和制造业投资有望较快增长，高技术产业继续保持较高增速，经济整体向好趋势不变。

在此环境下预计短期内国内政策仍将以稳增长为主基调，财政政策持续发力，货币政策以宽信用为主，宽货币进行支持。从金融数据来看目前实体经济

融资需求仍较弱，但可能在于宽信用仍需时间，后续仍存进一步宽松可能。政策发力初期实体经济融资需求往往难以立即好转，在政策的持续支持下，信贷增长才会逐步由政策拉动转变为融资需求拉动，信贷结构随之优化。以此来看，虽然 1、2 月份金融数据在结构上欠佳，但也说明前期政策有一定效果，后续仍需政策持续支持。宽信用以及宽货币环境下，资金面短期内大幅收紧的可能性较小。

随经济呈现弱修复迹象叠加美联储开启加息周期，未来债券市场压力逐步加大。经济回暖进程预计仍将一波三折，短期来看，基本面对债市比较友好，但下半年随着政策发力效果显现，债市压力将逐步上升。从货币政策层面看，在美联储加息周期当中，国内货币政策很难独善其身。随中美利差持续处于低位甚至倒挂，国内货币政策可能不得不考虑资本外流带来的压力，从而对国内货币政策形成制约。从通胀角度看，俄乌冲突以及全球产业链问题，推升原油价格，粮食价格以及有色金属价格，国内输入性通胀压力较大。全年维度来看，上半年是政策发力最集中的时期，货币政策在下半年也将面临外部挑战，债券市场在下半年所承受的压力可能将大于上半年。

展望二季度，震荡行情中信用债投资票息为王，建议久期中性，杠杆套息仍具备操作性。城投债短期存在安全边际但需警惕估值风险。站在当前时点，稳增长和防风险任务紧迫，以时间换空间的政策思路优于试水局部破刚兑，尽管融资端严控趋势较难扭转，但借新还旧尚且通畅，城投债短期存在安全边际，但需警惕估值风险。区域方面，对债务负担沉重、负面舆情频发、再融资压力较大的网红区域、尾部平台需持续保持谨慎，东部经济发达地区下沉安全性较高，尚有利差空间的中部省份亦可结合调研信息、区域化债政策适度下沉挖掘超额收益。

产业债国内疫情多地散发、供需格局相对偏紧叠加俄乌冲突下能源价格高企对煤炭、有色金属价格形成支撑，上游资源品行业盈利表现亮眼、短期有望维持较高景气度。地产债央地政策融资端、需求端呵护尽显、信贷环境转暖，但地产销售仍较低迷、民营房企债务展期不断，机构避险情绪难以消退，建议关注政策后续进展、行业基本面改善和信用修复进程。

## （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。

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。

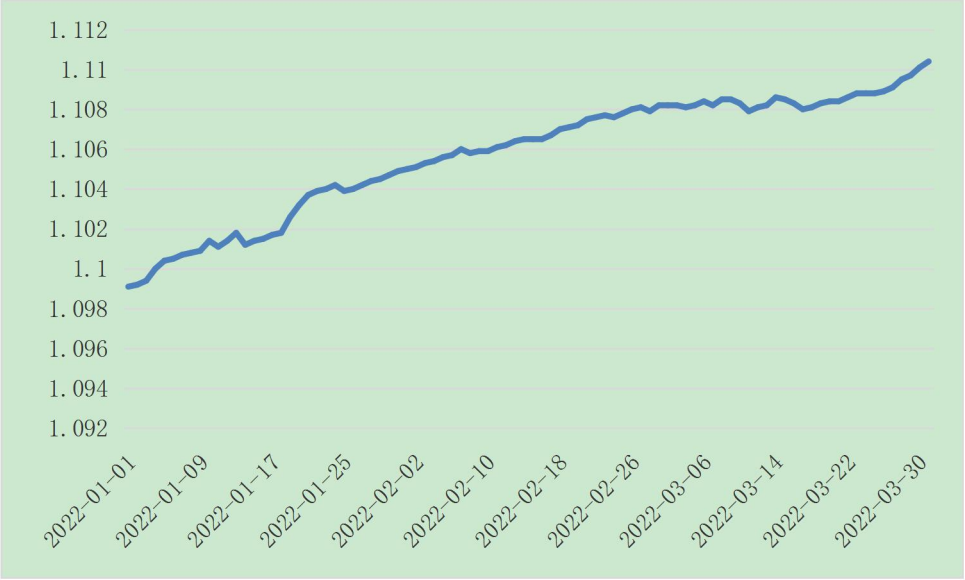
# 三、集合计划投资表现

## （一）主要财务指标：

单位：人民币元

| | 主要财务指标 | 2022 年 3 月 31 日 |
|---|---|---|
| 1 | 实收资本 | 115,449,126.35 |
| 2 | 集合计划资产净值 | 128,198,929.70 |
| 3 | 单位集合计划资产净值 | 1.1104 |
| 4 | 累计单位集合计划资产净值 | 1.1104 |

## （二）鑫航季季添金 2 号产品单位净值表现图




数据来源：中航证券官网披露单位净值

# 四、集合计划投资组合报告

2022 年 3 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 | 1,781,222.84 | 1.3894 |
| 债券投资 | 146,032,227.41 | 113.9106 |
| 资产类合计 | 147,813,450.25 | 115.30 |

备注：因四舍五入原因，资产组合报告中市值占净值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 | 102101926.IB | 21 鲁钢铁 MTN002 | 140,000 | 14,140,000.00 | 11.0297 |
| 2 | 102100273.IB | 21 涪陵新城 MTN001 | 100,000 | 10,192,000.00 | 7.9501 |
| 3 | 177057.SH | 20 新集 02 | 100,000 | 10,178,000.00 | 7.9392 |
| 4 | 177023.SH | 20 新高 01 | 100,000 | 10,166,000.00 | 7.9299 |
| 5 | 167974.SH | 20 南湖 02 | 100,000 | 10,154,000.00 | 7.9205 |

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 2022 年 3 月 31 日，中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划资产总值为 14781.35 万元，占资产净值比例为 115.3%，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×0.3%÷365<br>H为每日应计提的集合计划管理费<br>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<br>H 为每日应计提的托管费<br>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 |
|---|---|---|---|
| 83,245,719.50 | 61,317,225.44 | 29,113,818.59 | 115,449,126.35 |

# 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、总经理无变更；托管人的董事长、总经理无变更。

（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，本集合计划存在自有资金参与的情况，无重大关联交易等涉及投资者权益的重大事项。

（五）截至 3 月 31 日，中航证券从业人员及其配偶（投资主办跟投）参与本集合计划，占比 1.06%。

# 十、备查文件目录

**（一）本集合计划备查文件目录**

1. 《关于自有资金参与中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划事项的公告》-2022.01.07
2. 《关于董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与公司设立的集合资产管理计划的公告 211231》

3. 《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划 2021 年第 4 季度资产管理报告》
4. 《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划-2021 年第四季度-托管人报告》
5. 《关于董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与公司设立的集合资产管理计划的公告 220131》
6. 《中航证券鑫航 58 号等 26 支集合资产管理计划增加推广销售机构的公告（中植基金销售有限公司）》
7. 《关于董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与公司设立的集合资产管理计划的公告 220228》
8. 《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》
9. 《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划说明书》
10. 《中航证券鑫航季季添金 2 号集合资产管理计划托管协议》
11. 《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》
12. 本报告期内所有开放期及业绩基准公告
13. 管理人业务资格批件、营业执照
14. 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

二零二二年四月三十日