

# 中航证券鑫航月月红 5 号集合资产管理计划

## 2022 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：2022 年 4 月 1 日—2022 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6月9日中航证券鑫航月月红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2020年6月15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2022年7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4月1日—2022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5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：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 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

2022 年第二季度，主要经济体通胀加剧，货币政策加速紧缩。俄乌冲突持续下，国际范围内以石油、天然气为首的大宗商品价格持续位于高位。在此背景下美国通胀进一步上行，欧洲因为其经济各方面均更加依赖俄罗斯，二季度受到的影响也更大。另一方面经历过快速复苏后，在政策收紧以及高企的通胀下，美欧等发达国家经济增速在二季度进一步放缓。面对通胀以及经济下行的双重压力，美联储将政策重点放到了控制通胀上，在美国 5 月份通胀数据超预期反弹后，美联储于 6 月份 FOMC 会议上加息 75BP，与前期美联储最多单次加息 50BP 的发言相违背，美联储主席鲍威尔也于公开场合多次表达了美联储控制通胀的决心，而欧洲央行面对高企的通胀也结束了持续十年的零利率政策，全球范围内流动性加速收紧。

疫情成为影响国内二季度经济的主导因素。3 月份开始上海疫情持续爆发，并进一步扩散至国内多个省市。4 月份疫情影响最为严重，上海进入实质性封城状态，生产活动收受到极大冲击，周边省份在疫情外溢下，生产也受到不同程度的影响。5 月份虽然上海疫情持续、北京疫情爆发，但各项应对措施逐步出台，复工复产有序进行，5 月份经济呈现见底反弹态势。6 月份以来随疫情进一步得到控制，6 月份 PMI 录得 50.2，重回扩张区间，生产及需求均呈现明显

恢复态势。

面对本次疫情带来的压力，国内政策依然以稳增长为主基调。近期国务院发布《扎实稳住经济的一揽子政策措施》，要求加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围，确保今年新增专项债券在6月底前基本发行完毕，力争在8月底前基本使用完毕，并进一步加大增值税留抵退税政策力度，4、5月份税收收入同比大幅减少。货币政策方面，措施要求降加大普惠小微贷款支持力度，继续推动实际贷款利率稳中有降，提高资本市场融资效率，以及加大金融机构对基础设施建设和重大项目的支持力度。疫情特殊情况下，二季度资金面长期维持宽松。

二季度国债收益率整体来看先下后上，5月份随疫情影响逐步持续，国内经济压力较大，市场对于进一步宽货币稳增长预期逐步增强，长债收益率一路下行。然而随稳增长政策相继出台，下一步财政政策及宽信用发力的方向逐步明确，叠加美联储加速紧缩货币政策后中美利率出现倒挂、地方债供给增加，5月下旬以来国债收益率明显反弹。

信用债方面二季度结构性资产荒加剧，低评级债券迎来抢配热潮，不同评级间的利差持续压缩。城投相关政策持续出台，一定程度对城投平台形成利好，大部分省份城投债信用利差收窄，其中宁夏、陕西收窄幅度较大，东北、天津地区信用利差也有所缩小。但同时也存在部分省份信用利差走阔的情况。

疫情影响下，多数行业一度受冲击较大，但随5、6月份疫情得到控制，疫情常态化下生产政策逐步施行，整体来看企业生产有所恢复。分行业来看，煤炭价格高位波动，煤企利润得到有力支撑，煤炭开采信用利差有所下行。钢铁政策利好频出但需求持续低迷、钢价承压下行，低利润驱使企业生产积极性趋弱，信用利差仅小幅收窄。医药、房地产行业信用利差持续位于高位。

## 2. 投资策略

基础配置盘策略——杠杆套息策略：2022年二季度资金面长期宽松，资金成本处于低位，虽然债券收益率存在波动，但整体套息空间较为明确。

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 年二季度资金面整体宽松，资金成本处于低位，虽然债券收益率存在波动，但套息空间仍较为确定，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。

产业债方面随疫情得到控制，多数行业未来现金流较为确定，而信用利差方面仍存压缩空间。其中煤炭行业虽然大宗商品价格有所回落，但整体仍处于高位，长协下对于煤企中长期稳定盈利有正向作用。

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，对持仓组合进行及时调整，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

展望 2022 年三季度，俄乌冲突仍为当前最大的不确定因素。俄乌冲突从一季度末开始，贯穿整个二季度，虽然近期战场局势有所明朗，但冲突何时结束仍难以预测。此外西方国家对于俄罗斯的经济制裁也对全球经济及物价带了的额外的不确定性。三季度发达经济体的滞胀预计持续，衰退风险有所增大，美

国经济虽然韧性仍存，但近期部分经济数据已经发出衰退信号。面对高企的通胀，以美国为首的发达国家将进一步收紧货币政策，从近期的官员发言来看，美联储很可能于7月份FOMC会议上再次加息75BP，欧洲央行也可能加息，结束持续十余年的零利率政策，全球流动性将持续收紧。

短期内国内经济从疫情中的恢复较为确定。5、6月份随着疫情得到控制，疫情常态化下的生产生活政策逐步推进，本次疫情对中国经济的影响逐步减弱，未来对于国内生产的阻碍降低，需求短期内预计维持疫情压制后的反弹。然而中期来看经济面临的压力仍在，尤其是海外经济反弹势头减弱，需求下行势头逐步明显，可能难以对国内出口形成支撑，国内疫情不确定性也有所增加，影响居民和企业中长期消费及投资意愿。财政政策发力下，疫情最为严重的二季度基建投资逆势反弹，下一季度基建投资有望持续高位运行，为经济提供支持。国内下半年通胀情况亦值得关注，俄乌冲突不确定下能源价格大幅下行可能性仍有限，国内猪肉价格呈现见底回升趋势，叠加去年同期猪肉价格位于低位，下半年食品价格可能对CPI拉动作用较强。

政策方面预计三季度财政政策将持续发力，《扎实稳住经济的一揽子政策措施》要求新增地方专项债6月份发完，力争在8月底前基本使用完毕。以此来看三季度财政政策弹药较为充足，有望在关键时刻对经济形成支持。货币政策预计仍以宽信用为主要方向，1月份MLF利率下调后二季度MLF利率再无变动，随美联储收紧货币政策，中美国债利差已出现倒挂，下一阶段宽货币空间有限，但5月份LPR下调，金融数据超预期反弹，政策对于宽信用的推动较为明显，预计下一阶段宽信用仍将为货币政策的重心。

虽然当前宽信用、宽财政在政策方向上不利于利率债，但政策作用难以快速有效释放出来，经济恢复进程预计较慢，债市风险可控但机会也有限。中期来看，后续社融预计继续回升、资金边际收紧叠加地方债供给放量，经济逐步复苏、货币政策重心从宽货币向宽信用转移等因素，警惕长端利率上行风险。长期来看，利率中枢水平取决于基本面复苏力度，考虑到本轮稳增长周期中并不如此前一样过度依赖对利率并不敏感的地产和地方政府等融资主体，预计利率中枢水平上升幅度有限。

稳增长诉求下财政政策发力尤其是基建托底经济作用凸显，城投作为基建、

保障房、乡村振兴、城市更新项目的重要参与者，短期地位难以撼动，今年宽财政发力、基建加码，中央罕见表态支持地方政府及城投平台合理融资需求，城投的政策环境边际好转，短期内城投债的违约风险仍然可控。全省一盘棋的逻辑下，强省份下辖财力较弱的市县有望获得更多上级支持，适度下沉具备一定基础。建议对债务负担沉重、再融资压力较大的网红区域、尾部平台保持谨慎，江浙粤闽等东部经济发达地区信用下沉安全性较高，具有利差空间、债务水平尚可且二级成交相对活跃的湖南、四川、陕西性价比较优。承担重大项目、建设职能突出的核心平台相较于业务边缘、定位模糊的非主平台安全性更高。

产业债方面，复工复产带动需求回升，市场煤价格韧性较强，对煤企利润形成有力支撑。疫情影响下多数行业信用利差走阔，但随后续疫情影响减弱，企业盈利有望恢复。地产债持续分化，风险出清将持续，关注发展稳健、信用资质良好的央企国企。整体来看宽信用发力利好产业债。

## （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合规提示，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6月30日
1	实收资本	165,735,465.56
2	集合计划资产净值	174,235,904.96
3	单位集合计划资产净值	1.0513
4	累计单位集合计划资产净值	1.1213

#### (二) 鑫航月月红5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%
银行存款	4,538,270.30	2.6047
债券投资	199,166,747.53	114.3087
买入返售金融资产	10,021,784.38	5.7518
其他资产	1,000,000.00	0.5739
资产类合计	214,726,802.21	123.24

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	032200188.IB	22 驻马店投 PPN003	200,000	20,269,972.60	11.6336
2	102001404.IB	20 泸州工投 MTN001	150,000	16,028,338.36	9.1992
3	032000246.IB	20 运城城投 PPN001	150,000	15,365,609.59	8.8188
4	102280150.IB	22 金华融盛 MTN001	120,000	12,462,318.90	7.1526
5	2180187.IB	21 新余专项债 01	100,000	10,573,657.53	6.0686

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 6 月 30 日，中航证券鑫航月月红 5 号集合资产管理计划资产总值为 21472.68 万元，占资产净值比例为 123.24%，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，业绩报酬计提基准调整频率不低于6个月。	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
135,786,126.74	68,134,465.35	38,185,126.53	165,735,465.56

## 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，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. 《关于中航证券月月红 5 号集合资产管理计划业绩报酬计提基准调整的公告 2205》-2022.04.29
2. 《中航证券鑫航月月红 5 号集合资产管理计划资产管理合同》
3. 《中航证券鑫航月月红 5 号集合资产管理计划说明书》
4. 《中航证券鑫航月月红 5 号集合资产管理计划托管协议》
5. 《中航证券鑫航月月红 5 号集合资产管理计划风险揭示书》
6. 2021 年年度资产管理报告及托管报告
7. 2022 年第 1 季度资产管理报告及托管报告
8. 本报告期内所有开放期及业绩基准公告
9. 管理人业务资格批件、营业执照
10. 其他报告期官网披露的文件

### （二）查阅方式

网址：[www.avicsec.com](http://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

二零二二年七月三十一日