

国泰金色年华股票型养老金 2019 年第 3 季度报告

(报告期间：2019 年 7 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日)

一、产品基本情况

产品名称：国泰金色年华股票型养老金
产品代码：02A001
产品起始投资日期：2014-07-14
投资管理人：国泰基金管理有限公司
托管人：中国建设银行股份有限公司
注册登记人：国泰基金管理有限公司

二、产品管理情况

(一) 履职情况

在报告期内，遵守《企业年金基金管理办法》(人社部令 11 号)、《关于企业年金养老金产品有关问题的通知》(人社部发〔2013〕24 号)及其他有关法律法规和管理合同的约定；履行应尽义务情况。

(二) 重大事项说明

无。

三、产品投资情况

(一) 产品资产净值和收益情况

产品资产净值 (元)		资产份额 (份)		单位净值 (元)	
期初	期末	期初	期末	期初	期末
189,915,948.26	195,272,178.44	103,840,642.11	98,244,642.11	1.8289	1.9876

报告期内投资收益 (元)	报告期内投资收益率 (%)	本年以来投资收益率 (%)	产品成立以来累计收 益率(%)
16,396,942.18	8.68	35.89	98.76

(二) 投资资产分布情况

资产种类		市值/摊余成本(元)	占净资产比例 (%)
流动性资产	银行活期存款	6,599,619.11	3.38
	中央银行票据	-	-
	一年期以内(含一年)定期存款/协议存款	-	-
	买入返售金融资产	-	-
	货币市场基金	-	-
	清算备付金	412,508.82	0.21
	应收证券清算款	1,047,723.83	0.54
	其他流动性资产	-	-
二、固定收益类资产	一年期以上银行定期存款/协议存款	-	-
	国债	5,323,549.00	2.73
	金融债	-	-
	企业(公司)债	-	-
	短期融资券	-	-
	中期票据	-	-

	可转换债	-	-	
	债券基金	13,689,936.27	7.01	
	保险产品（万能保险、股票投资比例≤30%的投资连结保险）	-	-	
	商业银行理财产品	-	-	
	信托产品	-	-	
	特定资产管理计划	-	-	
	基础设施债权投资计划	-	-	
	负债工具	-	-	
	其他固定收益类资产	-	-	
三、权益类资产	股票	168,451,417.17	86.26	86.26
	股票基金、混合基金	-	-	
	投资连结保险产品（股票投资比例>30%）	-	-	
	权证（非直接投资）	-	-	
	权益工具	-	-	
	其他权益类资产	-	-	
其他资产		178,840.76	0.09	0.09
合计		195,703,594.96		100.22

（三）投资资产明细

1. 股指期货投资情况

1) 本期期末股指期货合约占用的保证金：元

2) 本期期末股指期货合约持仓和公允价值变动明细（公允价值为负时以负

号填列)

本基金本报告期末未持有股指期货。

2. 股票、基金、债券投资（前五位）

股票 序号	股票名称	股票代码	数量	市值（元）	占该养老金 产品净资产 比例（%）
1	恒生电子	600570	210,410	15,555,611.30	7.97
2	贵州茅台	600519	9,284	10,676,600.00	5.47
3	万华化学	600309	237,200	10,472,380.00	5.36
4	石基信息	002153	238,900	9,424,605.00	4.83
5	中国重汽	000951	558,128	8,176,575.20	4.19
基金 序号	基金名称	基金代码	数量	市值（元）	占该养老金 产品净资产 比例（%）
1	西部利得汇 享债券C	675113	7,771,716.21	8,607,952.87	4.41
2	西部利得聚 享一年定开 债券A	007377	4,999,000.00	5,081,983.40	2.60
债券 序号	债券名称	债券代码	数量	市值/摊余成 本（元）	占该养老金 产品净资产 比例（%）
1	21 国债(7)	010107	51,700	5,323,549.00	2.73

3. 新增投资品种资产投资（前五位）

（四）报告期间产品收益分配情况（如有）

四、投资分析

（一）市场分析及投资回顾与展望

● 固定收益市场回顾

宏观及利率债

现券市场：经济下行压力加大，债券收益率先下后上。7月，李克强总理讲话推升降准预期，国内地产融资收紧升级，经济下行压力加大，债券收益率下行；8月上半月，中美贸易摩擦升级，美对中加征关税范围进一步扩大，人民币汇率破7，避险情绪升温，债券收益率快速下行；8月下半月，市场预期的降息迟迟未到，猪肉价格上涨加快引发通胀担忧，债券收益率开始调整；9月，在降准预期兑现后，货币进一步宽松预期降温，地方债增发担忧压制债市，收益率继续小幅上行。三季度，债券市场收益率先下后上，整体较二季末小幅下行，其中长端下行幅度大于短端。具体来看，1年期国债收益率下行8BP至2.56%，1年期国开持平于2.73%；10年期国债下行8BP至3.14%，10年期国开下行8BP至3.53%。

资金面：货币政策稳健中性，资金利率中枢抬升。7月，央行货币投放相较6月底防风险模式有所收敛，资金利率上行；8月，央行公开市场维持中性投放，资金利率在税期有所上行；9月初，央行宣布全面降准及定向降准，同时当月到期的MLF缩量续作，资金利率小幅下行。三季度以来，在包商银行事件影响逐渐消退后，央行重新回收流动性，资金利率中枢抬升，其中DR001上行128BP至2.66%，DR007上行29BP至2.85%。

信用债

一级市场：信用债发行规模及净融资额均有所提升；一级发行利率较上季度有显著下降，其中企业债一级发行利率下降幅度较大。2019年三季度，一级市场共发行新券2420支，总发行量为24713.90亿元，净融资额为5497.44亿元，发行规模及净融资额均有所提升。具体来看，三季度短融发行量上升至9457.7亿元，占总发行量38.27%，净融资额为-257.3亿元；中票发行量上升至5337.4亿元，占总发行量21.60%，净融资额大幅上升至2590.53亿元；公司债发行量上升至7460.75亿元，占总发行量30.19%，净融资额下降至3295.8亿元；企业债及定向工具发行规模较小，合计发行量为2458.05亿元，占发行总量的9.95%。

三季度，信用债发行企业的主体评级仍以中高等级为主，AAA 等级占 65.68%、AA+ 等级占 20.05%、AA 及以下等级占比为 14.27%。三季度各品种信用债一级发行利率有不同程度的下降，其中短融发行利率下降 14.91BP 至 3.1560%、中票发行利率下降 32.18BP 至 4.2715%；企业债发行利率显著下降 78.13BP 至 5.2889%、公司债发行利率下行 36.50BP 至 4.3022%。三季度推迟或取消发行债券 80 只，合计规模 503.60 亿元。取消或推迟发行的债券中的主体有 64 只为地方国有企业，9 只为中央国有企业，7 只为民营企业。发行期限以 3-5 年为主，主体评级主要分布在 AA+、AAA 和 AA。

二级市场：信用债收益率全面显著下行，信用利差全面收窄。三季度信用债收益率全面下行，各等级期限信用债收益率均有 5-43BP 不等的下降，其中尤以 5Y、7Y 的信用债收益率下行最大，下行幅度达 19-43BP。信用利差整体收窄，各等级期限信用债的信用利差的变化幅度在-35 至 5BP 间不等。三季度期限利差有所分化，其中 7-5Y 利差收窄 15-23BP，5-3Y 利差变化-14 至 14BP，3-1Y 利差变化-14 至 11BP，总体来看，中高等级的期限利差以收窄为主。等级利差有所分化，各期限的 AAA/AA+ 等级利差变化-8 至 12BP、AA+/AA 等级利差变化-15 至 14BP，AA/AA- 等级利差变化-4 至 1BP。三季度交易所债券市场中的企业债、公司债收益率小幅上涨。相比二季度，三季度上证企业债指数上涨 1.44%，上证公司债指数上涨 1.49%。评级调整：三季度共有 70 家企业的主体评级被调高，68 家企业的主体评级被降低。

可转债

回顾：受中美贸易摩擦影响，股指“V 型”调整；转债指数上涨，整体表现较好。

股市方面，7 月股指下跌后箱体调整，8 月初受中美贸易摩擦加剧影响，股指暴跌，最低跌至 2770 点左右。8 月中旬至 9 月中旬，股指低位反弹，最高涨至 3030 点附近，此后逐步下跌。截至三季度末收盘，上证综指报 2905.19 点，季度跌幅 2.47%；深证综指报 1595.21 点，季度涨幅 2.10%；创业板指数报 1627.55

点，季度涨幅 7.68%。

转债市场方面，三季度末，中证转债指数报收于 328.27 点，季度涨幅 3.62%，整体表现较好，主要由于科创板表现较好带动中小转债大涨所致。

个券方面，三季度，15 只可转债完成发行，21 只可转债上市交易，此外安井、生益、宁行、隆基、平银等转债退市。截至 2019 年 9 月 30 日，存续的 192 支上市可交易转债/EB 中，162 只上涨、30 只下跌，其中安图（32.00%）、蓝标（29.84%）、和而（29.58%）领涨；广电（-24.06%）、泰晶（-18.68%）和金农（-15.27%）领跌。192 支上市可交易转债成交额方面，泰晶（304.00 亿）、联泰（193.56 亿）、光大（155.21 亿）成交额居前。

● 权益类市场回顾

三季度市场指数震荡幅度较大，受中美贸易纠纷再次升级影响上证指数先下台阶，后半阶段在 MSCI 指数增量资金入场、降准、逆周期调控政策影响下上证指数再次攻击 3000 点关口。本季度沪深 300 指数下跌 0.29%，上证综指下跌 2.47%，深证成指上涨 2.92%，创业板指上涨 7.68%。分行业来看，电子、医药生物、计算机、食品饮料、国防军工等行业是上涨的，涨幅在 2% 至 20% 之间，钢铁、采掘、建筑装饰、有色金属、房地产、商业贸易、公用事业、交通运输、建筑材料等行业跌幅较大，跌幅在 4% 至 11% 之间。

2. 未来市场展望及投资策略

● 权益类市场展望及投资策略

预计四季度，贸易谈判形势难有好转，对国内经济压力持续存在，信用扩张不利，同时政策宽松的边际效果有限，而景气度较好的消费、科技板块的估值较高，难找到明显的投资机会，因此，对四季度市场偏谨慎。

中期来看，我们认为市场的主线将逐渐转向成长，核心方向在于新兴制造业和估值合理的细分产业龙头。当然投资成长股需要盈利的确认和合理的估值；而细分产业龙头，市场份额有扩张空间，但景气回落风险需要防范，尤其是行业有周期属性的龙头个股，如果其议价能力不足以抵消行业回落的负面影响，其长期

投资价值将受到削弱。具体而言 TMT、食品饮料、保险和家电等行业是重点关注方向。

- 固定收益市场展望及投资策略

利率债

基本面：出口拖累加大，经济仍有压力。9月制造业 PMI 较8月回升0.3个百分点至49.8，分项看来，生产、新订单、出口订单均有所回升。9月高频数据来看，6大发电集团日均耗煤量同比由负转正，回升7.4个百分点至5.2%；30大中城市房地产成交面积同比较8月回升明显，由负转正至10.31%；汽车销售同比跌幅收窄。从数据看来，9月经济数据存在一定改善可能。但今年以来，经济、金融数据多呈现季末走强，季初走弱的特征，PMI在9月也多呈环比回升的特点；此外，部分关税延后、国庆节前赶工也是造成9月经济活动向好的原因之一。展望四季度，随着新一轮加征关税落地，出口仍有下行压力，且将向工业生产及制造业投资传导；今年以来，财政前置支撑基建投资，后续财政发力空间有限，基建回升对专项债发力依赖较大，但考虑到新增专项债额度需经过项目申报、审批、额度匹配等一系列流程，存在一定时滞，预计明显见效仍在明年一季度；地产仍将延续缓慢回落的趋势；总体看来，四季度经济仍有下行压力。

政策面：货币宽松有空间，但节奏显克制。9月24日，易纲行长出席新中国70周年庆祝活动时，关于货币政策的空间及节奏做出一定回答。关于政策空间，易行长表示“当前货币政策工具手段充足，利率水平适中，政策空间较大。”，节奏上，“目前中国经济还是在合理区间，物价也是在温和区间。在转型升级中，我国遇到了结构性问题，主要通过供给侧结构性改革来解决。央行目前不急于做出比较大的降准或量化宽松。”，未来政策取向将“以我为主”、“考虑国内经济形势和物价走势”。总体看来，在经济下行的环境下，货币政策仍有宽松空间，但政策对经济波动的容忍度加大，更加看重经济发展质量，在政策节奏上显得更为克制。未来，若中美贸易谈判进一步恶化，国内经济下行压力将进一步加大，制造业投资亦将面临更大压力，货币政策或将有所对冲。此外，LPR改革后，两次

报价分别下调 6BP、5BP，MLF 利率维持不变，后续随着 LPR 应用的推进，MLF 利率仍存下调可能。

建议组合以中等久期利率债和高等级信用债配置为主，长久期利率债作为交易工具，同时宽货币对应的杠杆策略同样有效。

信用债

货币政策保持定力，地方债扩容托底经济，贸易谈判再现曙光，10 月美国降息预期上升。日前，易纲在新闻发布会上提到，“目前经济位于合理区间、物价位于温和区间，货币政策应保持定力、坚持稳健取向，坚决不搞大水漫灌，不急于像一些国家的央行一样做一些比较大的降息和量化宽松的政策，要珍惜正常的货币政策的空间。”四季度，受 CPI 不断走高影响，货币政策很难出现边际宽松，若无经济失速下滑的风险，央行的货币政策大概率将保持定力，此前市场预期的 MLF 降息很可能落空。同时，地方债扩容的相关政策有望在四季度明确，预计基建将发力托底经济。此外，刘鹤将于近日赴美参加新一轮中美经贸高级别磋商，中美贸易摩擦迎来缓和曙光。海外方面，受 9 月 ISM 制造业 PMI 报收 47.8，创 2009 年 6 月以来新低，市场对美国 10 月份降息预期有所上升。

三季度信用债收益率全面下行，信用利差整体收窄，9 月以来市场有所调整。三季度二级市场信用债收益率全面下行，其中长端下行幅度大于短端。三季度违约主体及评级下调主体环比有所减少，9 月份改善较为明显，信用风险得到阶段性缓释。但是当前房地产融资政策收紧，低等级城投、房企、中小民企融资压力仍然较大。策略上，建议精细研究主体信用风险，针对城投债可谨慎下沉信用资质。产业债方面，受经济下行、贸易摩擦、宽信用传导有限的影响，仍应维持高等级配置策略。

建议中短久期、中等评级，精选私募债或非标产品，获取流动性溢价。配置上，建议优先关注业绩比较确定的龙头国企，其次可适当配置龙头房企所发行的债券，或经济实力较强、债务率低的发达地区所发行的城投债。

可转债

股市方面，海外波动加大，关注政策托底力度。国庆期间，海外股市受经济下行压力，贸易摩擦、地缘政治事件等影响大幅回调，同时宽松节奏提前预期又推动市场修复。当前，国内 A 股风险偏好偏低，短期内受海外市场风险偏好传导影响可能性较大。国庆后中美贸易谈判的不确定、货币政策预期减弱、经济仍旧疲软等仍制约短期市场，市场或仍以震荡蓄势的结构性行情为主。短期内，可关注 10 月政治局会议政策的进一步确认，中美贸易谈判，两国元首的 11 月再次会晤等对市场的影响，政策上需关注后续专项债提前发放的力度和节奏，以及货币政策进一步宽松的力度和时间，经济上需关注数据静待企稳确认。

转债方面，性价比相对有限，关注低吸机会。三季度，随着不少科技类个股正股估值抬升较多较快，转债的估值整体也处于相对高位，处于右侧交易区域，性价比相对有限。建议操作上以控制仓位为主，偏防御的思路下，可关注短期市场波动放大下的低吸机会，尤其有业绩支撑的优质转债，如拓邦、明泰、启明、长信等。

以控制仓位为主，偏防御的思路下，可关注短期市场波动放大下的低吸机会，尤其有业绩支撑的优质转债，如拓邦、明泰、启明、长信等。

（二）项目运行管理情况

三季度组合增加了电子、机械设备、化工、休闲服务、房地产、国防军工、计算机等行业的配置权重，降低了非银金融、轻工制造、商业贸易、交通运输、汽车、家用电器、医药生物、食品饮料等行业的配置权重，整体仓位较季初有较大增加。

五、其他需要说明的情况

(一) 份额持有人个数

份额持有人个数（个）	
期初	期末
29	29

(二) 其他

无。

六、声明

郑重承诺报告所提供的内容、数据、报表及附件真实、准确、完整。

国泰基金管理有限公司

2019年10月18日

填报说明：

1. 本表中“三、产品投资情况”的内容需经托管人复核。
2. 三（一）产品资产净值和收益情况中，对于报告期间成立的新组合，期初是指产品起始投资运作时点的数据。
3. 成立以来累计投资收益率指自本投资管理人管理本产品开展投资以来的累计数据。
4. 报告期内投资收益=本期投资资产利息收入+投资处置收益+公允价值变动损益+其他收入-受托费-托管费-投资管理费-交易费用-利息支出-其他费用（包括审计费、清算费等）。

投资收益率采用单位净值计算方法：收益率=期末单位净值/期初单位净值-1。若计算期间存在分红情况，则收益率采用分段计算方式，即分红之前的单位净值增长率与分红之后的单位净值增长率连乘所得。即：本期单位基金净值增长率=（本期第一次分红前单位净值÷期初单位净值）×（本期第二次分红前单位净值÷本期第一次分红后单位净值）×……×（期末单位净值÷本期最后一次分红后单位净值）-1

其中：

分红前单位净值按除息日前一交易日的单位净值计算

分红后单位净值=分红前单位净值-单位分红金额。

5. 货币型养老金产品在第三部分的产品资产净值和收益信息中单位净值指标因不适用，可不填列。货币型养老金产品投资收益率公式如下：

$$(1) \text{按日结转份额的本期（或累计）净值收益率} = \left\{ \left[\prod_{i=1}^n (1 + R_i / 10000) \right] - 1 \right\}$$

×100%；其中，R1为期初（或基金合同生效日）的每万份基金净收益，Ri为日每万份基金净收益，Rn为报告期末的每万份基金净收益。

其中，日每万份基金净收益=当日基金净收益/当日基金份额总额×10000。

6. 对于伞状结构产品，披露对应的子组合的收益率。
7. 新增投资品种是指相对于 11 号令规定的投资资产。
8. 新增投资品种资产投资表中的收益率是指养老金产品估值办法中分类处理的年化预期收益率或年化保证收益率等。
9. 份额持有人数据由注册登记公司（TA）提供并确认。