

# 国泰金色年华混合型养老金产品 2017 年年度报告

(报告期间: 2017 年 7 月 10 日 (合同生效日) 至 2017 年 12 月 31 日)

## 一、产品基本情况

产品名称: 国泰金色年华混合型养老金产品
产品代码: 02B001
产品起始投资日期: 2017-07-10
投资管理人: 国泰基金管理有限公司
托管人: 中国工商银行股份有限公司
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)		报告期内投资收益 (元)	报告期内投资收益率 (%)	今年以来投资收益率 (%)	产品成立以来累计收益率 (%)
期初	期末	期初	期末	期初	期末				
191,003,682.86	282,622,698.56	191,000,000.00	275,394,200.81	1.0000	1.0262	6,622,698.56	2.62	2.62	2.62

## (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 (%)	
一、流动性资产	银行活期存款	957,491.97	0.34	7.49
	中央银行票据			
	一年期以内(含一年)定期存款/协议存款	20,000,000.00	7.08	
	买入返售金融资产			
	货币市场基金			
	清算备付金	199,065.11	0.07	
	应收证券清算款			
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			87.26
	国债			
	金融债	9,555,000.00	3.38	
	企业(公司)债	137,680,443.30	48.72	
	短期融资券	69,994,000.00	24.77	
	中期票据	9,042,300.00	3.20	
	可转换债	346,579.70	0.12	
	债券基金			
	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	20,000,000.00	7.08	
	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	14,298,952.98	5.06	5.06
	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		3,735,253.73	1.32	1.32

合计	285,809,086.79	101.13
----	----------------	--------

(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：0.00 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）

本产品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	股票代码	股票名称	数量	市值（元）	占该养老金产品净资产比例（%）
1	601600	中国铝业	281,200	2,274,908.00	0.80
2	002027	分众传媒	111,200	1,565,696.00	0.55
3	600048	保利地产	104,500	1,478,675.00	0.52
4	000998	隆平高科	53,600	1,378,592.00	0.49
5	300398	飞凯材料	57,700	1,220,355.00	0.43
债券序号	债券代码	债券名称	数量	市值/摊余成本（元）	占该养老金产品净资产比例（%）
1	145667	17 康富 01	200,000	20,000,620.50	7.08
2	112473	16 海普瑞	200,000	18,952,000.00	6.71
3	136010	15 中骏 01	180,000	17,856,000.00	6.32
4	136212	16 中交债	180,000	17,778,600.00	6.29
5	136370	16 宁开控	180,000	17,640,000.00	6.24

3. 新增投资品种资产投资（前五位）

理财产品序号	理财产品名称	发行方	期限	收益率	投资金额	占该养老金产品净资产比例（%）
1	平安信托*汇置 190 号集合资金信托计划	平安信托有限责任公司	2 年	6.10	20,000,000.00	7.08

(四) 报告期间产品收益分配情况 (如有)

无。

## 四、投资分析

(一) 市场分析及投资回顾与展望

(1) 固定收益类市场回顾

2017 年债券市场收益率中枢不断抬升，基本面企稳、金融监管趋严、货币边际收紧成为影响债券市场的重要因素。第一，供给侧改革和环保限产推动下，工业品价格抬升，工业企业盈利能力改善，同时财政支出增速加快，基建投资增速保持高位，共同推动固定资产投资增速于 2017 年下半年企稳，全年市场对经济基本面预期不断修正，债券收益率波动较大。第二，2017 年 4 月银监会下发系列监管文件，强监管旨在整顿行业乱象，银行委外投资、违规加杠杆等行为成为新一轮监管重点，“监管风暴”影响下债券收益率大幅抬升，信用利差迅速走扩。第三，央行公开市场操作利率接连上调，尽管存在美联储加息的影响，但货币稳健中性、维持紧平衡的格局进一步打击市场货币宽松预期。

具体来看，2017 年债券市场主要分为四段，其中 4 月“监管风暴”以及 10 月以来流动性趋紧推动的两波明显的利率上调行情对债市情绪冲击较大。第一阶段，1 月-4 月初，信贷“开门红”、央行跟随美联储上调公开市场利率、流动性趋紧影响下，收益率区间调整，10 年国债期间上行近 40bp 逼近 4.2%。第二阶段，严监管及预期主导利率走势，“三三四”等一波监管文件冲击叠加一季度经济数据超预期，中央政治局会议讨论金融去杠杆成为 17 年主要任务之一，收益率大幅跳升，10 年国债逼近 4.40%，随后市场情绪逐渐缓和，收益率有所下行。第三阶段，6 月-9 月，收益率以震荡为主，7 月公布经济数据超预期，经济短期显韧性，供给侧改革下商品价格暴涨，通胀预期升温，10 年国债上行 15bp；8 月以来市场预计十九大前以稳为主，政策、资金面上不会出现大的波动，债券收益率出现小波段机会下行约 20bp 至 4.19%。第四阶段，国庆长假以来，“利多”落空，债市快速上行。”930“后，受到小川行长讲话、流动性趋紧、金融数据超

预期、十九大后金融防风险担忧升温、美联储人选不确定以及全球经济持续向好，大宗价格上涨等因素共同影响，债券收益率不断上行。11月中旬资管新规版本，强监管预期再度上升，年底央行跟随美联储象征性加息 5bp，《商业银行流动性新规落地》等一系列政策方面“利空”是的债市情绪保持谨慎，收益率高位震荡，曲线走平。

2017 年以来，供给侧改革及环保限产推动工业品价格持续上涨，工业企业利润明显改善，尤其上游龙头企业较为受益，相反中小企业经营压力有所加大。总体来看，17 年信用风险事件有所减少，同时以民企为主。受资金面偏紧、监管趋严等影响，信用收益率跟随利率债大幅上行，各期限、等级收益率均处于历史相对高位。信用利差方面，短端、中高等级调整相对充分，而中低等级信用利差仍有走阔空间。

转债市场，2017 年初定增新规出台，部分上市公司融资由定增转向发行可转债，可转债发行预案大幅增加。下半年随着信用申购新规落地，加之证监会审批速度有所加快，转债发行频率明显上升。受供给加速影响，全年转债指数微跌 0.80%，略弱于沪深 300。

## （2）固定收益类市场展望及投资策略

展望 2018 年，经济下行风险可能再度显现，对全年利率走势形成支撑。鉴于供给侧改革的延续，预计 2018 年制造业投资增速仍在低位。17 年 3 季度以来工业产成品库存不断回落，库存周期基本接近尾声，去库存对经济拖累影响加大。2017 年 10 月全国商品房销售和新屋开工面积增速出现负增，地产调控对销售的冲击正逐渐传导到地产投资，但持续 2 年多的火爆销售也令房企集中度提升、大型房企现金流明显改善，土地购置增速持续上行，或对地产投资形成一定支撑。92 号文、192 号文将严格规定 PPP 入库标准，叠加大资管新规下通道和非标融资受限影响下，基建托底不易。随着全球宽松货币逐步退出，2017 年人民币大幅升值，2018 年出口对 GDP 贡献料将下降。消费端居民可支配收入增长平稳，对

应消费增速低位维稳，相比投资贡献不断下滑，消费对 GDP 贡献整体稳定。从三驾马车来看，消费稳增、投资和净出口下滑，2018 年 GDP 或再度面临下行压力。

2018 年 PPI 和 CPI 剪刀差趋势收窄，通胀温和、压力不大，2 月或为年内高点，全年中枢较 2017 年小幅抬升至 2.1%附近。尽管 2018 年通胀中枢回升，但尚不构成货币政策收紧的主要因素。PPI 方面，随着美国页岩油供给增加以及全球退出宽松货币对实体需求的冲击都可能平抑油价上行压力。即便未来油价仍有一定程度上行，对国内通胀上行推动将有限。

货币政策来看，央行逐步确立了货币政策和宏观审慎政策的“双支柱”调控框架，宏观审慎政策作为货币政策的有效补充。2017 年 12 月 18 日中央经济工作会议召开，定调 2018 年货币政策中从灵活适度、稳健中性微调至保持中性，管住流动性闸门，保持货币信贷和社会融资规模合理增长。2018 年初定向降准预计将有 3000 亿流动性释放，央行临时准备金动用安排预计最多可释放接近 2 万亿流动性，可对冲春节前居民、企业集中取现等扰动。2017 年以来央行通过数量和价格工具同步调控以及不同种类公开市场工具的灵活搭配对短期流动性进行精细平滑，2018 年资金面短期扰动有望改善。

2018 年金融监管或进入下半场，重点在于完善监管框架和资管新规的具体推进，未来金融监管将面临常态化。2017 年 11 月“金稳会”挂帅成立后，“资管新规”随即落地，强化打破刚兑，细化资金池错配的概念，限制非标和禁止多层嵌套，后续执行仍有待细则的落地仍需高度关注。

信用方面需警惕低资质主体信用风险：一方面，随着 PPI 同比进入下滑通道，工业企业利润增速将逐步放缓，低等级债券信用利差存在走阔可能；另一方面，尚需关注政府政策对于部分行业或企业带来的负面影响，尽管目前信用利差已有所调整，但后续仍存在走阔压力。

把握债市调整后绝对收益率处于历史高位的配置机会，以中短久期、中高资质的确定收益品种作为主要投资标的，同时维持一定的杠杆套息比例，以此增厚组合静态收益率水平；精选成本类估值产品，如存款、信托计划、非标债权计划、

PPN 和非公开等，进一步提升成本类产品的比重，以期实现组合净值的持续平稳增长；在风险可控的情况下适当参与转债市场投资和利率债波段操作，增厚组合收益。

### （3）权益类市场回顾

2017 年上证综指涨幅 6.56%，沪深 300 涨幅 21.78%，创业板指涨幅-10.67%。从中信行业涨幅看，食品饮料、家电等消费品行业涨幅靠前，年度涨幅分别为 56.08%和 36.52%。而纺织服装、传媒、军工、计算机等板块的跌幅靠前，分别为-22.37%，-20.32%，-18.67%和-17.53%。2017 年 A 股市场出现了较为明显的分化，低估值同时最先受益于经济复苏的板块，如可选消费、家电及部分周期性行业出现了明显上涨，估值较高同时受限于并购重组政策得 TMT 板块出现较大跌幅。2017 年 11 月下旬，资金面叠加预期变化导致无风险利率快速上行，股债均出现了较大的系统性风险。

### （4）权益类市场展望及投资策略

需求端在未来 2 个季度将走弱，下半年取决于政策定调。随着棚改货币化的支撑力度减弱以及三四线地产需求的提前透支，预计地产销售将持续走低。地产投资也将随之走弱，但是考虑到地产去库存的顺利进行以及地产施工增速的平稳，地产投资预计下行幅度有限。基建投资政策基调发生变化，更加关注地方政府债务问题，并且考虑到政府对经济判断的滞后和项目立项执行之间的时滞，以及基数的抬升，预计明年基建增速中枢将下移。价格方面，PPI 明年中枢预计在 2-4%；CPI 整体中枢抬升至 2%左右，走势前高后低，春节前后通胀水平较高。

全年风格预计更加均衡，流动性边际改善，EPS 仍是选股关键。流动性仍然“管住货币闸门”，小盘股概念风格难起，盈利增速、行业景气仍是选股的关键。抛开盈利增速而言，小盘股相对大盘股对于流动性的弹性更大，下半年可能表现更佳。

一季度宏观经济“类滞胀”隐忧犹存，需求下行+CPI 上行+PPI 下行+利率高位，“类滞胀”风格下金融占优。大金融板块的底仓配置价值只强不弱，从估值

安全边际和提升驱动力两个角度，预计保险和银行表现相对占优。银行受益于不良下降、资产质量改善，盈利与估值处于双升通道。而保险将继续受益于保费高速增长，结构优化，保障型产品占比持续提升。

下半年需更加注重布局先进制造业，自下而上选择 TMT 板块。政策主基调从“三去”转向供给侧改革“新内容”。对于 TMT 板块，盈利增长仍是关键，流动性环境亦将支持。先进制造业更加依赖自下而上的选择。关注消费电子、5G、传媒和新能源汽车等符合政策导向和产业趋势的板块。

## （二）项目运行管理情况

### （1）固定收益类

国泰金色年华混合型养老金产品三季度市场建仓，市场以震荡为主，中短端信用利差整体有所走扩。继续以短融和短久期公司债为主要配置品种，以获取确定的票息收益，同时配置部分私募公司债和信托等成本计价类品种。四季度，金融和通胀数据高于预期加上监管预期的冲击，债券收益率整体加速上行，信用利差全面大幅走阔。组合市值类品种久期较短，继续对组合持仓进行梳理，控制信用风险。12 月资金面趋紧，利率上行，配置协议存款。

### （2）权益类

三季度成立后逐步建仓。结构上对于电子、保险、白酒等结构性行情把握良好。在 2017 年 11 月下旬出现系统性风险早期进行了降仓操作，有效规避了净值回撤。

## 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
8	9

(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

2018年1月22日