

国泰金色年华混合型养老金产品 2018 年第 2 季度报告

(报告期间：2018 年 4 月 1 日至 2018 年 6 月 30 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：2017-7-10
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 (%)	本年以来投 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				
368,065,452.74	368,959,764.13	358,031,581.11	357,937,773.22	1.0280	1.0308	986,367.17	0.27	0.45	3.08

(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	1,236,867.35	0.34	6.63
	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	5.42	
	买入返售金融资产	-	-	
	货币市场基金	1,000.06	-	
	清算备付金	1,235,940.76	0.33	
	应收证券清算款	1,979,522.74	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	-	-	94.14
	国债	30,659,000.00	8.31	
	金融债	-	-	
	企业(公司)债	177,174,374.50	48.02	
	短期融资券	100,178,000.00	27.15	
	中期票据	8,953,200.00	2.43	
	可转换债	362,634.92	0.10	
	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	30,000,000.00	8.13	
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	38,938,790.30	10.55	10.55
	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		6,546,099.47	1.77	1.77
合计		417,265,430.10	113.09	

（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	股票代码	股票名称	数量	市值（元）	占该养老金 产品净资产 比例（%）
1	300488	恒锋工具	197,002	5,847,019.36	1.58
2	002352	顺丰控股	94,000	4,230,000.00	1.15
3	000543	皖能电力	814,000	3,589,740.00	0.97

				0	
4	002831	裕同科技	55,400	2,770,000.00	0.75
5	600038	中直股份	61,800	2,471,382.00	0.67
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	180011	18 附息国债 11	200,000	20,356,000.00	5.52
2	145667	17 康富 01	200,000	20,000,620.50	5.42
3	041800070	18 桑德 CP002	200,000	19,988,000.00	5.42
4	112473	16 海普瑞	200,000	19,300,000.00	5.23
5	136010	15 中骏 01	180,000	17,920,800.00	4.86
基金序号	基金代码	基金名称	数量	市值(元)	占该养老金产品净资产比例(%)
1	511900	富国货币	10	1,000.06	-

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	中信信托·领峰 4 号武汉统建特定资产收益权投资集合资金信托计划	中信信托有限责任公司	2 年	7.30	10,000,000.00	2.71
2	平安信托*汇置 190 号集合资金信托计划	平安信托	2 年	6.10	20,000,000.00	5.42

(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) 权益类回顾

去年底我们提出今年市场看均衡,没有预料到的是结构变化如此剧烈。从结果来看截止今天上证指数与创业板跌幅基本都在 15%左右,也是超出了我们预期的下限;申万行业仅餐饮旅游、食品饮料和医药取得正收益,29 个行业里有 23 个行业的跌幅超过 10%,9 个行业跌幅超过 20%;3500 多只个股仅有 500 多只个股取得正收益,个股中位数是下跌 22%。我们认为上半年的市场相当弱式且绝对收益的难度也较大,这样的结果我们认为还是要从经济层面的超预期变化去找原因,其中的变化已在前文进行了总结。

独角兽的上市带来市场抽水预期,资管新规规则不明确的情况下也在部分程度上堵住了资金流向股市的阀门,而强平的风险,预期一旦形成也开始自我实现,所以导致个股的波动非常剧烈。近期上述负面因素其实有所缓解,例如小米宣布国内 cdr 发行暂停,银行资管也在尝试进行备案,近日传言不允许强平等,但是我们认为这些因素都是表面的次要因素,更重要的还是前文分析经济和流动性矛盾,带来的市场担忧。

(2) 权益类展望

我们认为后续更恶劣的黑天鹅事件冲击出现的概率已经在降低,市场心态遭受如此强烈冲击后,国家队维稳的基金的参与,可能市场会继续缩量盘整,金融市场自我惯性的形成如果没有强有力的政策转向,不排除市场还可能出现大波动的阶段。

(3) 固收类回顾

宏观及利率债

现券市场: 利多利空交织,收益率先上后震荡下行。二季度影响债市的各种因素正发生变化,逐步转弱的基本面和货币政策转向对债市有利,债券供需矛盾、

信用风险爆发以及海外债市走向的不确定性将制约收益率的下行。具体来看，二季度债市分两部分，4月-5月中旬央行超预期降准置换MLF到期，但降准后资金面超预期紧张，货币政策预期修正，叠加经济高频数据显示企业生产复工增长明显，短期韧性仍存，收益率反弹明显；5月中旬以来，中美贸易战矛盾升级，意大利政局动荡以及信用债违约不断爆发，市场风险偏好快速下降，收益率震荡中有所下行。二季度来看，国开债表现好于国债，长端表现好于短端，5年国债和7年国开下行幅度最大，其中1年国债下行16.3bp至3.16%，10年国债下行26.5bp至3.48%，1年国开下行33.4bp至3.68%，10年国开下行39.2bp至4.25%。

资金面：央行公开市场操作更为积极，货币政策进一步收紧意愿不高。二季度央行宣布于4月25日和7月5日实施定向降准，分别释放4000亿和9000亿资金，从两次降准央行的态度来看，降准涉及银行扩大且降准资金用途细化，充分表现了央行结构性调控的意图。6月央行超额投放MLF向市场提供中长期流动性，6月中下旬加大逆回购投放量熨平季度末资金面波动，二季度末超出率同比小幅提升，在当前广义流动性收紧融资渠道进一步收缩背景下，货币政策进一步主动收紧的意愿不大。但中央经济工作会议上强调货币政策仍要关注货币供给总闸门，货币政策大幅放松可能性不大。6月美联储加息央行并未跟随上调公开市场利率，一方面考虑到经济数据出现一定程度下行，另一方面中美利差仍在80bp的安全区域以内，一定程度上也体现了宽松态度。

信用债

一级市场：二季度，信用债发行规模有所回升，当季总发行量达16932.87亿元，环比增加2300亿元；当季总偿还量为14744.25亿元，较一季度增加3200亿元；当季净融资额2188.62亿元，较一季度减少约1000亿元。从发行人评级来看，主要集中在AAA和AA+等级。从行业来看，主要集中在公用事业、建筑业及采掘等。二季度，受信用风险事件加剧影响，债市风险偏好快速下降，中低等级信用债的发行利率明显上行，取消或延迟发行的信用债规模有所增加。

二级市场：二季度，受信用风险事件加剧影响，债市风险偏好快速下降，信

用债收益率短暂下行后震荡上行。整个季度来看，各期限中 AA+、AAA 仍以下行为主，其中 AAA 等级下行幅度在 20-40BP 不等；而中低等级上行明显，其中 1 年期 AA-等级收益率上行幅度达 90BP，3 年期、5 年期上行幅度亦在 50BP 左右。信用利差方面，AAA 等级信用利差小幅收窄，其余各期限、各等级信用利差以走阔为主，其中 AA-等级各期限走阔幅度在 75-110BP 之间。

可转债

回顾整个二季度，4-5 月，受中美贸易摩擦反复、信用风险事件逐步爆发等影响，股指持续震荡调整。直至 5 月末 6 月初，随着战略配售基金发行、独角兽上市“抽血”预期、股票质押平仓风险加剧以及中美贸易摩擦进一步升级，市场情绪持续悲观，沪深股指一路下跌，创出近两年以来的新低。

截至二季度末收盘，上证综指报 2847.42 点，季度跌幅 10.14%；深证综指报 1607.62 点，季度跌幅 13.28%；创业板指数报 1606.71 点，季度跌幅 15.46%。二季度末中证转债指数报收于 276.76 点，季度跌幅 5.82%，转股溢价率明显上升。

二季度，受年报披露和业绩分红等因素影响，转债发行速度有所放缓，但转债预案新增仍较多。目前，拟发行的转债、公募 EB 金额合计约 5550.76 亿元，其中 4955.76 亿元为传统转债（合计 178 只，含 2515 亿元银行转债预案）、595 亿元为公募 EB，已获得证监会批文的共 19 只（合计 160.3423 亿）、仅获得证监会批准的共 9 只（合计 77.1975 亿）。

（4）固收类展望

宏观及利率债

基本面：工业生产上中下游分化加剧，固定资产投资地产和基建分化，实际消费创历史新低。工业生产来看，高利润下工业品产量增速有一定回升，企业开工积极性较高，环保限产下下游需求保持相对稳定，钢铁社会库存和企业库存不断走低，且上下游行业分化较明显，下游库存偏高且竞争更为充分，上游价格难以向下游传导。固定资产投资方面，受非标融资和城投融资平台受限影响，基

建投资增速持续向下，土地出让收入增速大幅提高；房地产投资受土地购置费滞后因素影响，且棚改对地产投资仍有带动作用，年内来看，尽管房企融资渠道收窄，但龙头和大型房企加快资金周转以及未来拿地速度放缓下，地产企业资金情况或好于此前市场预期，年内地产投资或平稳缓慢下行。消费方面，5月社零消费增速创近年来新低，除购房支出挤出效应外，居民杠杆放缓也影响了居民实际消费。

政策面：货币政策微调，监管进入下半场。4月27日资管新规正式落地，在打破刚兑、禁止资金池、限制非标和消除套利等方面对资管业务进行约束，未来理财和通道业务将继续收缩，表内信贷需求增加，各类监管政策陆续落地，商业银行大额风险暴露管理办法和流动性新规落地对商业银行资产负债业务进一步约束，资管新规有待进一步细化，银行理财未来走向仍存在诸多不确定性。资管新规下，非标规模快速萎缩，融资渠道收缩，风险偏好下降，金融去杠杆取得阶段性成效，“内忧外患”下金融监管再度大幅收紧的可能性不大，各类文件陆续落地也有利于缓解市场情绪。

信用债

展望三季度，下游需求放缓将逐步传导至中游企业的生产层面，未来工业数据或将明显下降。央行二季度例会保持流动性“合理稳定”改为“合理宽裕”，货币政策有望进一步趋宽。此外，中美贸易摩擦仍将是长期变量，贸易战对进出口的负面影响将慢慢显现。整体来看，短期内基本面和货币政策环境仍对债市有利，但供求矛盾、海外利率等或会对市场情绪构成压制。受信用风险有增难减影响，中低等级信用债收益率上行压力仍较大，信用利差将继续分化。

信用方面，18年以来，随着非标融资难度加大，叠加银行信贷额度紧张，企业融资渠道明显收紧，紧信用格局引发市场对违约风险加剧的担忧。18年下半年，主体评级AA及以下（含无评级）的信用债到期量约5300亿元，回售量约2900亿，两者合计约8200亿，占下半年全部到期回售规模的24.9%，尤其AA及以下评级回售量占同期总回售量的38%。在此背景下，部分治理存在瑕疵、前

期投资激进的中小民营企业再融资风险将迅速上升。此外，在地方债务强监管背景下，经济财力较弱或债务率偏高地区的平台企业将面临较大的资金压力，尤其棚改政策的转向使得城投公司融资渠道进一步收紧。未来，城投平台或大型金控集团等的违约或构成今年债市的“黑天鹅”，信用利差仍存在走阔风险。

可转债

展望三季度，中美贸易摩擦反复、信用风险事件频发、股票质押平仓风险、独角兽上市“抽血”预期以及金融去杠杆收紧流动性或仍将继续对国内市场风险偏好形成冲击和扰动。同时，6月份制造业PMI有所回落，尤其中型企业PMI落至枯荣线以下，而小型企业PMI继续处于枯荣线之下，信用紧缩背景下经济及企业盈利下行压力或持续加大，关注未来刺激政策出台情况。目前，市场仍处于逐步探底的过程中，在充分调整后或存在反弹可能，但中长期中美贸易战、经济下行压力等因素都仍将对市场情绪造成压制，短期内难改震荡格局。建议优先关注低估值、基本面稳定、经营稳健、现金流充裕的板块，以博弈反弹机会。

转债方面，近期受中美贸易战升级、股票质押平仓风险等影响，股票市场波动较大，投资者风险偏好有所降低。受此影响，转债亦下跌明显，绝对价格已经跌至相对低位，60%左右的转债已跌破面值。随着补年报和业绩分红的完成，未来转债发行节奏或有所加快。建议适当调整持仓，优先关注新券或次新券的机会，存量个券中可精选估值压缩明显的个券。

（二）项目运行管理情况

（1）权益类

上半年的组合操作基本是基于深入研究阿尔法选股的投资思路，我们重点根据估值、成长性、商业模式的持续性以及行业景气度深度研判等方面多维度进行选股，重点配置了化工、医药TMT和消费等板块。总结看来净值的表现也体现了我们操作策略的典型特点，与市场波动的相关性相对较弱，但是在市场剧烈波动的时候也有较大幅度的波动。

（2）固定收益类

本季度资金面整体宽松，利率债和高等级信用债长短端收益率均明显下行。

组合操作上适当拉长久期，适度杠杆，配置交易所中高信用资质非公开公司债，银行间中高信用资质 PPN、短融和超短融，并把握利率债波段操作机会；6 月配置武汉地产信托计划，季末进行流动性管理。

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
26	25

（二）其他

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 7 月 12 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。