

国泰金色年华固定收益型养老金产品

2017 年第 3 季度报告

（报告期间：2017 年 7 月 1 日至 2017 年 9 月 30 日）

一、产品基本情况

产品名称：国泰金色年华固定收益型养老金产品
产品代码：02Ca01
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				
321,576, 295.49	278,905, 279.02	262,874, 081.20	225,342, 877.54	1.2 233	1.2 377	3,579,6 53.14	1.18	2.59	23.77

(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	798,890.35	0.29	2.46
	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	200.12	0.00	
	清算备付金	5,068,191.63	1.82	
	应收证券清算款	992,394.45	0.36	
	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	-	-	126.42
	国债	-	-	
	金融债	10,043,000.00	3.60	
	企业(公司)债	239,222,045.75	85.77	
	短期融资券	50,261,000.00	18.02	
	中期票据	-	-	
	可转换债	1,852,386.00	0.66	
	债券基金	25,204,973.44	9.04	
	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	26,000,000.00	9.32	
	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	-	-	-
	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		4,926,594.38	1.77	1.77

合计	364,369,676.12	130.64
----	----------------	--------

(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 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）

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	国泰互利	160217	11,470,888.46	12,285,321.54	4.40
2	国泰双利 A	020019	5,000,000.00	6,815,000.00	2.44
3	国泰龙债 A	020002	5,841,772.15	6,104,651.90	2.19
4	华宝添益	511990	2	200.12	0.00
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	16 郴州高科 CP002	041658060	200,000	20,102,000.00	7.21
2	14 株国投 PPN002	031490240	120,000	12,510,000.00	4.49
3	16 京威 01	118740	120,000	11,933,169.86	4.28
4	14 乌国资 PPN002	031490598	100,000	10,335,000.00	3.71
5	14 连普湾 PPN001	031490199	100,000	10,303,000.00	3.69

3. 新增投资品种资产投资（前五位）

信托产品序号	信托产品名称	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	中信融汇	中信信托	2 年	5.80	15,000,000.00	5.38

	19 号武汉天润贷款集合资金信托计划	有限责任公司				
2	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	11,000,000.00	3.94

（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、三季度回顾

宏观及利率债

经济基本面和资金面波动贯穿债市三季度走势，收益率先上后下，国开债受换券影响波动大于国债，税收利差收窄。7月中旬，通胀平稳，二季度经济数据公布大幅超市场预期，制造业、地产和基建投资增速均保持高位，引发市场对此前略悲观的经济预期修正，叠加缴税影响资金面紧张，收益率持续上行，10 年国开上行约 13bp；8 月初资金面转向宽松，市场对短期经济仍有韧性已充分消化，收益率略有下行，中旬公布 7 月经济数据，较 6 月大相径庭远低于市场预期，并与月初公布的 PMI 相背离，市场对基本面仍需数据的进一步验证，收益率整体震荡，国开换券影响下上行幅度大于国债；9 月以来，资金面呈前松后紧，央行维稳意图明确改善市场对资金面预期，中旬经济金融数据公布，经济低于预期，信贷虽强，M2 增速再创新低，数据印证经济下行压力加大，情绪再度转暖，收益率震荡中下行。全季度来看，1 年国债持平于 3.47%，10 年国债上行 4.5bp 至 4.53%，1 年国开上行 8.8bp 至 3.96%，10 年国开下行 1.3bp 至 4.19%，隐含税率下降至 13.7%。三季度资金面整体呈前松后紧，9 月前紧后松，央行投放节奏仍是资金

面的关键，央行态度以维稳为主，中旬缴税扰动下加大公开市场投放，MLF 月初一次性续作全月到期量。低超储率（8 月超储率 1%附近）背景下，资金面结构性扰动增加，利率中枢抬升，DR001 和 R001 利差波动加大。三季度共发行 5.4 万亿同业存单，净融资额 3471 亿元，银行续作压力较大也是资金面波动的另一重要因素。发行利率来看，8 月中下旬起利率抬升明显，3 个月同业存单发行利率上行约 50bp，6 个月发行利率约 35bp，9 月初逐渐回落，但利率中枢较二季抬升。

信用债

一级市场：三季度，信用债发行规模继续回升，当季总发行量达 18530.42 亿元，环比增加 56.29%；当季总偿还量为 14937.28 亿元，较上季度小幅增加；当季净融资额 3593.14 亿元，环比大幅转正。三季度信用债发行总量中，短融和超短融占比仍最大，但降至 37.44%，较二季度下降 11.29 个百分点；此外，中票、企业债、公司债占比分别 20.36%、10.66%和 22.16%，其中公司债占比有所上升。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。三季度以来，尽管发行利率仍处于高位，但企业融资需求相对刚性，加之市场相对平稳，推迟和取消发行的债券数量有所减少，净融资规模大幅转正。

二级市场：三季度，信用债收益率整体以上行为主，从整个季度来看，中短期限、各等级均有所上行，其中 1 年期 AA 短融上行幅度最大，达 17BP；而中长久期、AA-等级品种相对受市场欢迎，三季度 5 年期 AA-中票、企业债分别下行 17BP、18BP。信用利差方面，短久期品种信用利差均有所走阔，而中长久期品种信用利差整体以收窄为主，其中中低等级收窄幅度大于高等级收窄幅度。

可转债

回顾整个三季度，7、8 月份，受金融股、周期股大幅上涨影响，上证综指继续上行，从二季度末的 3192.43 点最高上涨至 3385.39 点。9 月份，随着股指有效突破关键点位后，市场整体以高位调整为主，各板块行情有所分化，此前上涨较多的金融、周期等出现调整，特别是经济数据公布后，钢铁、煤炭等板块调

整显著，但中小创表现仍相对不错。整个三季度，中证转债上涨 4.26%，同时上证综指、沪深 300、中小板指数、创业板指分别上涨 4.90%、4.63%、5.31%、2.69%。三季度，可转债行情走势略弱于正股行情，主要由于随着 9 月份信用申购新规落地、中石油发布二期 EB 预案，转债供给压力开始出现，加之当月股市表现一般，转债估值出现一定调整。

三季度，国君、中油 EB、桐昆 EB、浙报 EB、巨化 EB、东方雨虹等多只可转债/可交债完成发行，发行规模达 242.40 亿元，较二季度增加近 200 亿元。此外，随着部分上市公司由定增转向发行可转债，可转债发行预案继续大幅增加，同时证监会审批速度亦有所加快。目前，拟发行的转债、公募 EB 金额合计约 3684.24 亿元，其中 3310.50 亿元为传统转债（合计 125 只，含 1395 亿元银行转债预案）、607 亿元为公募 EB，已获得证监会批文的共 6 只（合计 97.83 亿）、仅获得证监会批准的共 18 只（合计 350.47 亿），预计后期转债发行速度及节奏将有所加快。

2、四季度展望

宏观及利率债

从基本面来看，房地产和制造业难改回落趋势，信贷投放或放缓，通胀压力有限。8 月经济数据延续 7 月弱势小幅低于市场预期，9 月 PMI 显示生产和需求仍向好，经济仍有反复。房地产投资方面，短期仍可能存在反复，中长期难改下行趋势。高频销售增速降幅扩大，但低库存下土地出让节奏有加快迹象，今年以来销售领先投资周期发生背离，短期房地产投资或有反复，但中长期来看房地产政策难以放松，销售持续下降，下行趋势难改。信贷方面，近期央行加强个人消费贷监管，银监会亦表态严禁消费贷流入房地产市场，四季度居民短贷或有明显下滑（1-8 月居民短贷共 1.28 万亿，占新增贷款约 12%），叠加今年以来年初信贷投放节奏偏快，四季度受额度限制信贷投放或将放缓。通胀方面，年内整体压力有限，食品和非食品中枢受季节性影响或小幅抬升，基数影响下四季度 CPI 或温和抬升至 1.8%附近；PPI 受环保限产影响近期再度引发担忧，需求未明显

改善下向 CPI 传导影响有限。从政策面来看，监管框架已基本明确，资金面不紧不松扰动仍存。三季度监管政策陆续落地，如货基新规、同业存单 18 年一季度纳入同业负债等，尽管各政策尚未完全推出，但一系列发文后监管框架逐渐明朗，后续监管料平稳推进。资金面来看，三季度扰动较二季度明显增加，央行大概率维持不紧不松的货币政策，公开市场保持削峰填谷操作维稳资金面。9 月美联储议息会议上宣布缩表开始，市场对 12 月加息预期升至 47%，川普税改取得进展，议会通过预算法，资金面扰动仍存。总体而言，当前政策维稳或是纠结的背后，仍在于基本面信号尚未明确，故可密切关注基本面变化带来的交易信号；此外目前收益率曲线较为平坦，短端利率下行将是长端利率交易机会的另一重要信号。

信用债

展望四季度，尽管经济数据总体回落的趋势较为明确，但降幅相对可控，完成全年经济增长目标的难度不大。海外方面，美联储缩表将开启，委员们对年内三次加息的减持超出市场预期；与此同时，美国及欧元区经济持续向好，通胀的走高以及德国大选政治风险的释放都将提升海外央行推进货币正常化动力。因此，国内货币政策所面临的外围制约仍将持续加强。在此情况下，四季度国内流动性仍难言乐观。

信用方面，尽管工业企业整体利润持续向好，但仍需关注，在环保限产、供给侧改革的背景下，以民企为主的中下游企业向以中上游为主的国有企业让渡利润，部分民企受相关限产政策的影响较大，盈利及现金流出现恶化。在行业国进民退、集中度提升的情况下，建议优先关注业绩比较确定的中高评级龙头国企。

可转债

展望四季度，业绩方面，上市公司受供给侧改革和环保督查影响相对偏弱，反而由于“剩者为王”，部分上游和中游的上市公司将成为限产和环保政策的受益者。未来上市公司整体业绩或有所下滑，但预计降幅将收窄。此外，四季度在经济维稳动力减弱的背景下，金融去杠杆的力度仍存在推进可能，整个市场估值都将承压。总体来看，A 股业绩增速虽将回落，但全年来看仍将获得不错的增长，

而估值有小幅下行风险，两者的作用或接近抵消，A股整体以震荡格局为主。但需关注十九大政策预期差对市场可能造成的影响，以及两融等杠杆资金上升带来的配资增量风险和监管反制措施。

转债方面，四季度转债发行或迎来高峰，亦不排除大标的发行。目前，一级市场由于信用申购承接问题不大，但二级市场新增需求仍相对有限。尽管当前转债估值已有所调整，但受供给放量影响，后续仍有小幅压缩可能。

3、四季度投资策略

利率债

利率继续震荡，可在利率冲高时进行波段操作，获取交易性价差收益。

信用债

维持中短久期，中高信用资质，品种上可精选短融、非公开和PPN进行配置，获取丰厚票息。紧密结合市场，加强对信用风险的甄别和排查，同时关注由于市场情绪导致的错杀机会。

可转债

随着信用申购明确落地，预计未来将迎来转债供给高峰，存量转债估值仍面临一定压力。建议积极参与转债打新，同时在存量券中寻找结构性机会。

（二）项目运行管理情况

三季度市场以震荡为主，中短端信用利差整体有所走扩。组合仍然维持短久期，减持部分中票，配置信托产品和中高等级非公开债券。并积极参与转债打新操作。

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
27	25

（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

2017 年 10 月 20 日