

国泰金色年华股票型养老金产品

2014 年 3 季度投资管理报告

(报告期间： 2014 年 7 月 14 日至 9 月 30 日)

一、投资管理人基本情况

投资管理人名称：国泰基金管理有限公司
法定代表人：陈勇胜
资格证书编号： 0115
注册地址：上海市世纪大道 100 号上海环球金融中心 39 楼
联系人：李菲蓝
联系电话：021-31081827
联系地址及邮编：上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 16 层， 200082
Email: feilan_li@gtfund.com

二、产品投资管理情况

(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》(人社部令 23 号)、《国泰金色年华股票型养老金产品投资管理合同》管理合同约定及其他有关法律法规规定；履行应尽义务。

(二) 重大事项说明

无。

三、产品投资信息

(一) 产品资产净值和收益信息

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				
30,200,000.00	31,380,635.97	30,200,000.00	30,200,000.00	1.0000	1.0391	1,180,635.97	3.91	3.91	3.91

(二) 投资资产分布情况

资产种类		市值（元）	占净资产比例（%）
一、流动性资产	银行活期存款	3,410,351.30	10.87
	中央银行票据		
	一年期以下定期存款		
	债券回购	13,500,000.00	43.02
	货币基金	1,155,607.77	3.68
	清算备付金	1,952,914.65	6.22
	应收证券清算款		
	交易保证金	801,919.25	2.56
	其他流动性资产		
二、固定收益类资产	银行定期存款		
	协议存款		
	国债		
	金融债		
	企业（公司）债		
	短期融资券		
	中期票据		
	万能保险产品		
	可转换债（含分离交易可转换债）		
	债券基金		
	投资连结保险产品（股票投资比例不高于30%）		
	商业银行理财产品		
	信托产品		
	基础设施债权计划		
特定资产管理计划			
其他固定收益类资产			
三、权益类资产	股票	10,585,825.05	33.73
	股票基金、混合基金		
	投资连结保险产品（股票投资比例高于或等于30%）		
			33.73

	权证			
	其他权益类资产			
四、其他		22,209.52	0.07	0.07
	合计	31,428,827.54	100.15	

注：本产品在建仓期内。

（三）股指期货投资情况

1. 本期期末股指期货保证金：799,372.80 元
2. 本期期末股指期货持仓和公允价值变动明细（公允价值为负时以负号填列）

代码	名称	持仓量	合约市值	公允价值变动
IF1412	IF1412	9	6,661,440.00	-107,580.00
公允价值变动总额合计				-107,580.00

（四）产品股票、基金、债券投资（前十位）

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	美亚光电	002690	24,200	1,095,292.00	3.49
2	现代制药	600420	42,100	996,928.00	3.18
3	北新建材	000786	48,524	926,808.40	2.95
4	中原内配	002448	52,900	894,010.00	2.85
5	汤臣倍健	300146	28,900	847,059.00	2.70
6	勤上光电	002638	42,543	774,282.60	2.47
7	安徽水利	600502	76,800	729,600.00	2.33
8	鸿博股份	002229	32,400	632,772.00	2.02
9	亚厦股份	002375	28,500	616,455.00	1.96
10	东方雨虹	002271	18,600	495,132.00	1.58
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	华宝添益	511990	11,539	1,155,607.77	3.68
债券序号	债券名称	债券代号	数量	市值（元）	占该养老金产品净资产比例（%）

（五）特殊资产投资（前五位）

本产品本期未持有特殊资产投资。

四、投资分析

（一）市场分析及投资回顾与展望

1. 报告期市场回顾

● 固定收益市场回顾

宏观及利率市场

经济在三季度出现拐点，增长动能有所放缓。因去年高基数和 8 月低谷经济数据的影响三季度 GDP 低于二季度的可能性较大，但不太可能低于 7%。分项来看，三季度投资并无太大亮点，在结构调整的中期背景下，房地产投资和制造业投资保持疲弱仍是大概率事件。消费方面，房地产消费仍较低迷，在 8 月出现一定回暖以后，信贷政策刺激力度不足，货币政策并未实行全面宽松，市场又归于平淡。出口方面，海外经济整体呈复苏态势，出口增速进一步回升。三季度通胀压力仍不大，预计 9 月 CPI 可能是年内低点，但随着猪周期渐行渐近，未来几个月通胀走势需关注，四季度猪肉价格和其他食品价格较关键。从利率市场来看，三季度央行货币政策主要以定向调控为主，7 月中旬下调 14 天正回购利率，9 月中旬对五大行进行 5000 亿 SLF 以及再次下调正回购利率，这些政策均给市场带来一定的正面预期，带来了利率债的阶段性行情。从货币市场利率的下降到债券市场二级市场收益率的下行，反映了市场情绪受央行政策引导作用较强。

信用市场

一级市场：2014 年三季度信用债净供给量为 3307.14 亿元，较二季度 5805.96 亿元的净供给量有较大程度的下滑。从主要发行品种来看，其中短融超短融发行 402 只，中期票据发行 190 只，公司债发行 85 只，企业债发行 137

只。从信用资质来看，AAA 发行人共 83 家，AA+发行人共 86 家，AA 发行人共 187 家，AA-发行人共 7 家。总体来看，发行人的资质较二季度有所提升。

二级市场：2014 年三季度，AAA 品种的成交量最大，为 16,711.19 亿元，平均收益率为 5.08%，其次为 AA 品种，成交量为 12,551.79 亿元，平均收益率为 6.84%，AA+品种成交量为 9,331.31 亿元，平均收益率为 5.71%，AA-品种成交量为 1,740.57 亿元，平均收益率为 7.61%。各品种收益率较二季度均出现了不同程度的下行。中债估值方面，各期限信用债收益率均出现不同程度的下行，从信用利差来看，除 AA-品种之外，其余品种信用利差均收窄，AA-品种的收益率上行。

总体来看，三季度的信用债市场延续了二季度的较好的行情，但是成交量和发行量均有所下降，并且不同资质的信用债也出现的一定程度的分化，低等级信用债估值收益率上行。

转债市场

回顾三季度，从宏观经济的角度来看，7 月份经济数据不佳，8 月份持续低迷，9 月份略有回升，但经济基本面的下行风险并未消除，在这样的情况下，央行陆续使用了 5000 亿 SLF 以及下调正回购利率的公开市场操作，宽松的货币政策使得转债市场在大盘指数的带动下有着比较强劲的表现，中标可转债指数单季度上涨 5.49%。

从估值的角度来看，整个三季度，可转债市场的估值不断被压缩，从季度初的 14%左右压缩至 6%左右的水平震荡，体现出转债市场的股性不断增强，同时，转债市场的转债溢价率不断提升，到期收益率震荡下行，可见债性的逐渐减弱以及债底保护逐渐失效。在这样的估值水平下，转债市场的走势基本取决于正股走势，故市场弹性进一步增加。

从转债的类别来看，大盘、中盘以及小盘转债表现出不同的特性，大盘转债表现基本平稳，在三季度小幅上涨且并无巨幅波动。相比于大盘转债，中小

盘转债表现出了剧烈的波动特性，整个季度中，中小盘转债在题材的带动下表现出了较强的结构性行情，中盘转债表现则最为抢眼，整个三季度涨幅超过10%。

- 权益类市场回顾

第三季度，沪深 300 指数上涨 13.20%，中小板综指和创业板综指分别上涨 16.90%和 9.69%。国防军工、纺织服装、钢铁、农林牧渔等板块涨幅居前，分别为 36.85%，30.03%，29.90%和 29.89%；食品饮料、家用电器、传媒、银行等板块涨幅靠后，分别为 14.18%，11.07%，9.67%和 4.10%。

2. 报告期投资业绩、操作回顾

- 权益类：

三季度宏观经济背景是：经济增长动能有所放缓，且叠加去年基数高点，经济增速同比有所回落。A 股三季度表现强劲，特别进入九月份，在无风险利率下降、地产信贷政策松动、PMI 值企稳、沪港通、国企改革、四中全会等一系列良好预期下，迎来一波普涨局面。经历 3 季度大幅上涨后，股市也出现一些隐忧，如当前的小股票已逼近前几轮牛市的极高水位，从 PE 结构看，创业板 55 倍以上公司占比由 2012 年 11 月底 6%上升到 60.4%。

三季度组合股票投资操作：积极调整持股结构，降低无效仓位，同时提高参与热点股票的灵活性和积极性，权益部分取得了较好收益。股票部分仓位为 33.76%。

- 固定收益类：

三季度本产品逐步建仓，以回购为主，根据市场情况，择机配置国债、转债等绝对收益品种。

3. 未来市场展望及投资策略

- 权益类市场展望及投资策略

1、整体策略

基本判断：四季度市场整体趋势温和向上，波动加大；

— 整体经济数据较差，政府出台各类政策呵护经济。资金利率保持较低水平，从全社会资产配置的角度看，有利于股票市场。

— 同时，市场情绪过于乐观，有透支预期的可能。第四季度绝对回报面临结账的周期，存在大幅波动的可能。

2、行业选择策略

策略上偏向选择部分超跌的白马成长股和低估值中有改革预期的中盘蓝筹，注重个股盈利的确定性。我们相对看好以下行业和主题投资机会：医药、消费、TMT；主题投资重点关注农业和国企改革。

3、新股申购策略

第四季度，我们将保持积极参与新股申购策略。

- 固定收益市场展望及投资策略

利率市场

我们预计四季度利率债市场下行空间有限，政策利好价值已兑现。从历史来看，利率曲线平坦化主要来自催化剂，央行货币政策动向还有待观察，并且短期经济见底的信号已逐步显现，经济数据将在低位反弹，中长期利率底部已经出现，进一步下降的动力不足，需等待新的政策驱动力。政府也在稳增长方面加大力度，实行信贷刺激政策，这也一定程度制约了利率的进一步下行。

信用市场

从基本面来看，实体经济依然保持低迷，投资增速持续下降，房地产持续恶化，PMI 数据和工业增加值增速频频低于预期，三季度经济仍在持续恶化当中，预计房地产新政出台有利于四季度地产销量的回升，但是难以撼动经济下滑中期趋势，因此四季度信用债基本面难有大的改善。

从政策面来看，10月2日国务院发布《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》，地方政府剥离融资平台并明确地方举债领域，大部分城投债将由地方政府负责偿还，这意味着城投债利率属性增强，中枢下移大势所趋；ST超日10月7日发布《上海超日太阳能科技股份有限公司重整计划草案》，《重整计划草案》若能顺利执行，公募债券市场仍然会保持零违约的记录，这将提升市场整体的风险偏好度，对交易所高收益市场构成一定利好。

信用利差方面，由于当前收益率曲线较为平坦，高等级债券继续下行的空间将相当有限，中低等级信用债方面，理财产品为配置主力，目前理财增量依然可观，在高等级债券利差相对较小的情况下，中低等级信用债或存在一定的交易性机会。

行业方面来看，虽然煤炭限产在四季度将在一定程度上提升煤炭价格，对煤炭行业形成一定的利好，煤炭行业相关债券收益率或出现下行。但长期来看，煤炭产能过剩的基本面没有改变，下游需求依然疲弱。因此我们依然不看好煤炭、钢铁、地产等过剩行业相关债券。

总体来看，四季度信用债市场难有二三季度的行情，将以票息行情为主，城投债将继续成为机构亲睐的品种。年度评级调整已经接近尾声，信用风险不大，但中小民营企业债券及个别私募债券仍然有发生信用风险的可能。

转债市场

展望四季度，从宏观经济的角度来看，由于地产限购政策的放松，以及央行持续宽松的货币政策，我们认为经济出现大幅下行的可能性并不大，但是，由于四季度是一个承前启后的季度，故从历史经验来看，多数投资者习惯性的获利回吐，同时为来年的投资进行一定的布局。故我们认为在四季度，转债市场存在一定的下行风险。

从供需的角度来看，四季度仍将会有转债的上市及发行，其中包括浙能转债这样的大盘转债。我们认为，在新转债上市期间，大概率会给转债市场带来

一定的估值扰动，尤其是同类别转债的替代效应导致类似转债的价格波动。但从长期角度来看，鉴于现在市场的打新热情，我们认为供需仍不是影响转债市场走势的主要因素。

四季度投资策略

利率债

在利率下行空间有限的背景下，抓住波段交易机会。

信用债

仍以吃票息为主要操作，控制久期、适度杠杆，鉴于市场总体信用风险不大，和吃票息为主的策略，寻找过剩产能行业的“白天鹅”品种进行投资。

可转债

尽量保持防守性，在配置上，以流动性较好且债性较强的大盘转债作为基础，对中小盘转债精挑细选，控制整体仓位。在保持仓位的同时，对价格仍然较低的转债伺机买入。

（二）风险控制指标

指标	本报告期指标数据
组合夏普比率	5.7004
组合收益波动率	2.5092
Var	0.2610
债券久期	0.0000

五、其他需要说明的情况

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

2014年10月20日