

## 国泰君安荣享积极 FOF1 号集合资产管理计划

## 2024 年第 2 季度报告

## 重要提示

集合计划管理人保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述，并对其内容的真实性、准确性承担个别及连带责任。

集合计划托管人根据本集合计划合同规定，于 2024 年 07 月 15 日复核了本报告中的主要财务指标、净值表现、收益分配情况、财务会计报告、投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述。

集合计划管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用集合计划资产，但不保证集合计划一定盈利。集合计划的过往业绩并不代表其未来表现。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2024 年 04 月 01 日起至 2024 年 06 月 30 日止。

## 一、集合资产管理计划简介

## (一) 基本资料

集合计划名称	国泰君安荣享积极 FOF1 号集合资产管理计划
成立日期	2022 年 01 月 27 日
成立规模	45,855,525.89
集合计划管理人	上海国泰君安证券资产管理有限公司
集合计划托管人	江苏银行股份有限公司深圳分行

## (二) 管理人

法定名称：上海国泰君安证券资产管理有限公司

办公地址：上海市静安区新闻路 669 号博华广场 22-23 层及 25 层

法定代表人：陶耿

电话：021-38676022

传真：021-38871190

联系人：吕巍

## (三) 托管人

名称：江苏银行股份有限公司深圳分行

办公地址：江苏省南通市崇川区工农南路 118 号汇金国际广场 A-A1 幢

法定代表人：陈亚明

电话：0513-85552119/18752479669

信息披露人：吴如彬

## 二、 主要财务指标

### （一） 主要财务指标

下述集合计划业绩指标不包括持有人认购或交易集合计划的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

期间数据和指标	本期
	2024 年 04 月 01 日 - 2024 年 06 月 30 日
本期利润	-2,201,895.59
本期基金份额净值增长率	-3.06%
期末可供分配利润	-4,337,893.54
期末基金资产净值	67,946,295.45
期末基金份额净值	0.9400

### （二） 财务指标的计算公式

- 1、期末单位集合计划资产净值=期末集合计划资产净值÷集合计划份额
- 2、本期单位基金净值增长率=(本期第一次分红或扩募前单位基金资产净值÷期初单位基金资产净值)×(本期第二次分红或扩募前单位基金资产净值÷本期第一次分红或扩募后单位基金资产净值)×……×(期末单位基金资产净值÷本期最后一次分红或扩募后单位基金资产净值)-1

## 三、 价值变动情况

### （一） 自集合计划合同生效以来集合计划份额净值的变动情况

国泰君安荣享积极FOF1号集合资产管理计划累计净值增长率走势图  
(2022年01月27日-2024年06月30日)



#### 四、报告期内资产运作情况

##### (一) 业绩表现

截止 2024 年 06 月 30 日，集合计划单位净值为 0.9400 元，本期净值增长率为-3.06%，集合计划累计净值增长率为-6.00%。

##### (二) 投资经理简介

丁冠中，新南威尔士大学金融会计双学士，悉尼科技大学金融分析硕士。2018 年加入国泰君安证券资产管理公司，历任投资助理，投资经理，从事组合投资管理研究工作，4 年投资研究经验。

杨铃雯，天津大学，博士，现任基金投资部（私募）总经理，国泰君安安全明星 FOF 系列、国泰君安君享甄选 FOF 系列、国泰君安君享甄盈 FOF 系列、甄鑫 FOF 系列、甄优 CTA FOF、国泰君安双子星 FOF 系列投资主办人，历任国君资管量化投资研究员、FOF 投资经理，有着多维度科学的大数据分析能力。擅长大类资产配置，善于使用定量与定性相结合的方法体系，在全市场有效遴选优秀基金管理人。注重风险控制，追求绝对收益。

##### (三) 投资经理工作报告

###### 1. 股票市场、主观多头表现回顾及展望

2024 年上半年，A 股市场表现出较强的分化格局，年初在经济修复压力持续、叠加“雪球”等衍生品集中触发止损的影响下，指数出现较大波动，主要指数中，中证 500 指数、中证 1000 指数年初跌幅较大。随后监管层积极应对，出台多项稳定资本市场的举措，及时平抑了市场的恐慌情绪。今年以来，海外多个资本市场股票指数波动加大，A 股估值性价比优势显现，3 月开始，外资陆续回

流 A 股市场，市场走出一段时期修复行情。4 月，国务院印发《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，旨在提高上市公司质量、规范股东行为、引导“长期资金”入市。外资回流叠加政策对长期投资的积极引导，今年以来基本面良好、估值安全边际较高的部分标的表现相对较好。

指数层面来看，沪深 300 指数年内上涨 5.8%、中证 500 指数年内下跌 3.56%、创业板指下跌 2.92%。港股市场 4 月以来走出较好的反弹行情，收复年内亏损，截止回顾区间末，恒生指数今年以来上涨 10.34%、恒生科技指数上涨 3.46%。

美股方面，英伟达等头部科技公司一季报盈利兑现较好，市场提高了对科技类上市公司的长期盈利预期，提振了美股市场投资者情绪，年内纳斯达克指数上涨 17.41%、标普 500 指数上涨 13.65%。

回顾区间内，宏观经济层面上，全球经济呈现修复态势、出口增速超预期，叠加今年以来外资回流等因素，A 股市场煤炭、银行、家用电器、公用事业等行业年内涨幅突出，今年以来上涨幅度均超过 10%。年初至今表现较弱的行业主要为与内需增速相关性较强、以及部分估值水平较高的行业，包括计算机、社会服务、商贸零售、医药生物等行业。

从股票策略私募管理人仓位上看，随着年初 A 股市场的下跌，不同规模类型的管理人均有不同程度的减仓，其中，百亿私募管理人由于管理规模较大、风控更为严格，年初降仓幅度更大。上半年整体来看，各类规模管理人仓位均有不同程度的下降，仍以百亿股票私募基金管理人下降幅度最大，年内降仓 4%。

截止 6 月 7 日，仓位水平整体较高的为五亿以内的私募基金管理人，平均仓位 81.67%，仓位水平整体最低的为百亿私募基金管理人，平均仓位水平 70.46%。私募基金整体平均仓位水平为 78.03%，较年初下降 1%。

展望下半年，从 5-6 月份披露的经济及金融数据来看，信贷增速偏弱、内需修复仍面临一定曲折，“出海”仍是 A 股投资者目前的重要关注点，优质的“出海”企业在 2024 年一季报中表现出了较好的 ROE 增速，海外需求占比的提升推动盈利增速提升，挖掘拓展全球市场的优质上市公司仍为资本市场的重要方向之一。与此同时，2023 年以来被动指数基金发行规模较大，已成为机构投资者的重要配置工具，随着险资等“长期资金”逐步增加对 A 股的配置比例，进一步影响了 A 股的定价逻辑，基本面质地较好的权重股标的获得更多机构投资者的认可。在这一背景下，市场风格或将从“红利资产”的备受追捧进一步演绎为高质量、低估值类个股的整体估值提升。成长股方面，从专项债投向到政治局会议方向性指引，新质生产力有望成为房地产产业之后又一拉动经济增长的重要引擎，在 TMT、创新药等新兴科技领域挖掘低估值成长标的或是下半年基金业绩的重要决胜关键。整体来看，管理人精选个股、基本面挖掘能力在个股选择中贡献的超额收益提升，下半年仍建议关注有科学完善的估值体系、深挖细分行业优势个股的管理人，关注 A 股长期配置机遇。

## 2. 股票量化策略表现及展望

截至 2024 年 6 月 7 日，市场中性策略指数今年以来收益 0.32%，量化选股策略指数今年以来收益-9.79%。今年以来，指数大小盘表现分化且波动较大，小市值和微盘股回撤较大，沪深 300、中证 500、中证 1000、国证 2000、万得微盘股指数今年以来收益分别为 4.17%、-4.06%、-12.46%、-16.41%、-26.80%。

今年以来股票市场波动剧烈，量化策略整体也经历了多次极端市场环境的考验。春节前一周，

在市场环境和资金流向的影响下，小微盘股出现流动性危机，量化策略超额集体回撤。节后从 2 月下旬到 3 月，随着指数反弹，市场回暖，量化策略超额也得到一定修复。4 月 12 日“国九条”发布，强调了对上市公司的分红、信息披露和公司治理监管，深化退市制度改革，市场对小市值及微盘股产生了恐慌性情绪，部分在小市值股票上有较多暴露的量化产品出现较大回撤。由于市场对小票风格的不确定性，部分管理人调整策略，或调整选股范围，或收紧风格敞口，市场风格的快速切换导致量化超额的获取难度加大。6 月初随着交易所对上市公司发布年报问询函，市场恐慌情绪下小市值股票再次快速连续回调，市场呈现 alpha 和 beta 向下共振的局面，直至 6 月 6 日，在监管指导下，市场得以恢复，此次量化策略超额受到较大损伤。对于风格敞口低暴露，在大市值上有所持仓的管理人，在此次极端市场下相对表现较好。

今年以来随着监管陆续出台的“国九条”、《私募证券投资基金运作指引》、融券新规，以及交易所对上市公司发布年报问询函等，体现出监管对资本市场的进一步规范，规范量化交易行为，维护市场秩序，促进私募行业健康长远发展。政策举措强调了对上市公司的分红、信息披露和公司治理监管，深化退市制度改革，对于量化策略选股范围有所影响，未来对于没有基本面支撑的小微盘股，需要警惕个股退市风险。

从量化策略运作环境来看，风格切换依然较快，市值风格延续性较差，市场对于小票风格的不确定性，会导致量化超额的获取难度加大。对于量化多头策略，目前 A 股主要宽基指数估值处于相对较低的历史区间，未来仍有向上的空间，需要关注风格低暴露，注重成分股内超额能力，且在选股范围方面，模型能够通过基本面、舆情等数据，有效剔除退市风险股票的管理人。对于市场中性策略，关注能够综合股指期货基差情况，和股票端超额收益，进行混合对冲，以及应对极端市场风险，注重回撤控制的管理人。

### 3. 债券市场、固定收益策略回顾与展望

自二季度以来宏观政策延续相对宽松的基调，市场经济短期筑底后预期将迎来一轮预期修复过程。当前信用债市场各板块处于历史低位，基本面改善预期相对较弱，信用债风险在政策支持下得到明显缓释，供需关系仍为市场关注焦点，债市收益以票息策略占优。资金面整体平稳宽松，在强预期和弱现实相互影响的背景前提下，伴随市场下沉，债券市场聚焦收益挖掘，在各板块中寻找可循的收益空间。结合自今年平均收益情况来看，高收益债>国债>企业债>可转债>货币。

利率债方面，1 年期国债收益率下行 13BP，3 年期国债收益率下行 14BP，5 年期国债收益率下行 14BP，10 年期国债收益率下行接近 3BP，不同期限利率均有所变动，其中 3 年期国债收益率和 5 年期国债收益率下行较多。

信用债方面，全年以评级维度来看，AAA 评级平均下行 33BP，AA+评级平均下行 34BP，AA 评级平均下行接近 42BP，其中 5 年 AA 评级下行幅度最大，收益率共下行 48bp。全年以期限维度来看，1 年期限平均下行 33BP，3 年期限平均下行约 37BP，5 年期限平均下行 39BP，期限下行幅度较大排序依次为 5 年期、3 年期、1 年期。全年以发行主体维度来看，产业债与城投债收益率均有所下行。年度不同期限产业债收益率平均下行超过约 38BP，其中 5 年期 AA 评级产业债收益率下行约 38BP 最为显著；年度不同期限城投债收益率今年以来平均下行超过 38BP，其中 5 年期 AA 评级城投债收益率下行 49BP 最为显著。

债券产品方面，今年以来纯债策略中，以涨跌幅绝对值变化总结如下：私募纯债基金>公募中长

期纯债基金>公募短期纯债基金；今年以来固收+策略中，私募非纯债策略>公募混合二级债基>公募转债债基。

展望后市，债市面临诸多扰动，当前收益率位于相对底部位置，后续利率下行空间相对有限，下半年利率呈现震荡偏空趋势，央行预计会延续稳健宽松的货币政策，但同时需要关注利率风险，以及央行对于逆回购的操作与态度。对于五月到八月期间政府债的供给高峰期，同时可能会对债市产生短期扰动。产品配置中，建议关注中短久期的公募纯债基金，采取适度下沉的信用策略，辅助以绝对收益或者相对稳健的固收+组合采取转债参与的基金，关注权益市场的潜在机会，注重基金经理自下而上精选个股或个券能力。转债方面，建议关注哑铃型配置，逢低关注转债市场。

#### 4. 商品市场、CTA 策略回顾及展望

自一季度末以来，商品市场整体上涨。截至 2024 年 6 月 7 日，南华商品指数上涨 5.76%，呈现 4 月 5 月震荡上涨，而 6 月小幅回调的走势。贵金属板块领涨，上涨 13.76%；有色和黑色板块亦涨幅明显，分别上涨 10.88%和 9.53%；能化和农产品板块内部品种涨跌分化，板块整体小幅上涨。

从商品指数的波动率来看，南华商品指数滚动 20 日年化波动率在经历了数月的低位震荡后，于第二季度整体呈现上升趋势，并在 6 月份显著加速。贵金属和有色板块的波动率在第二季度显著上升，在区间末，达到了近一年来的高点。相比之下，黑色和农产品板块的波动率略有下降。此外，与第一季度相比，第二季度商品市场的成交量和持仓量持续上升（五一假期期间除外），市场交易活跃度较上一季度有了显著的改善。

本季度，商品市场展现了显著的增长势头，源自四月及五月间出现的两轮阶段性上涨趋势。四月上旬，海外市场释放出多项积极的宏观经济信号，例如全球制造业 PMI 指数和美国非农就业数据均超出市场预期，同时美国失业率的下降也低于预期。这些因素，加之国内 PMI 指数重返荣枯线之上，为市场注入了乐观情绪。有色和黑色板块领涨。黑色方面，发改委、财政部等部门将协同推动去年 1 万亿增发国债的建设项目开工，加速今年新增专项债、超长期特别国债发行使用，这些措施有效地促进了与地产产业链相关的商品品种的价格上涨。有色方面，主要体现了其金融属性，通胀水平较高，此外需求端乐观支撑价格。进入四月下半月，贵金属高位回落。在整个四月期间，农产品的走势相对偏弱，而能源化工则小幅上涨。农产品板块，不同品种之间的表现出现了明显的分化，例如豆粕类表现较为强劲，而养殖端则持续表现疲软。能源化工板块，中东地区的地缘政治影响逐渐减弱，导致能源相关品种在经历快速上涨之后又迅速回落。

五一假期过后，各板块重拾上涨势头，其中贵金属和有色板块领涨。各地房地产新政密集发布，上海、深圳和广州等一线城市纷纷公布实施细则，通过放开限购、降低首付和贷款利率等手段刺激需求的同时，进一步优化住房供给，稳定房企及社会预期。美国方面，制造业、服务业双双走强，显示出经济的韧性。这导致市场对美联储降息预期后移，且降息次数预计降至 1 次。然而，进入五月底，因美国 PMI、PCE、零售等数据不及预期，市场开始修正乐观预期。同时恰逢国内专项债发行慢于预期、未来政策力度预期不足等叠加国内下游需求萎缩，库存难以去化，共同作用导致商品价格下跌。

一季度末以来，截至 2024 年 6 月 7 日，CTA 策略的整体表现相较于上一季度呈现出回暖迹象，上涨 1.06%。趋势策略与套利策略的表现出现了显著的分化现象：趋势策略指数实现了 1.14%的增长，而套利策略指数则出现了-2.69%的下跌。

CTA 策略指数与趋势策略指数在区间内展现出相似的走势，两者均在 4 月份开始呈现出持续的回升态势，并在 6 月初遭遇了一定程度的回撤。在板块层面，除了黑色板块之外，有色、贵金属等板块自 3 月以来持续上涨。自 4 月份起，尽管能化和农产品板块走势相对偏弱，但多数板块在 4 月和 5 月期间表现出强劲的上升趋势。这种强劲趋势的延续为趋势策略提供了有利的获利环境，从而促进了趋势策略的持续盈利。

而 CTA 套利策略方面，我们观察到以下现象。首先，月差结构受到宏观经济因素的显著影响，而受产业逻辑影响较小。其次，品种的强弱关系有所变换，截面对冲难以获利。一些宏观事件的冲击，尤其是在有色金属板块，内外盘的价差波动加剧，对套利策略造成了较大的负面影响，导致策略在区间内出现了明显的回撤。因而套利策略在区间内整体表现不及其他类型的策略。

本季度区间，商品市场仍在交易海外降息预期和国内政策预期。目前，市场普遍预期海外降息的时点已推迟至年底。商品市场在二季度上涨势头强劲，波动率和市场活跃度均有改善。然而五月底开始，商品市场出现回调。尽管市场波动率的中枢可能会继续上升，但预计难以回到 2020 年至 2021 年期间的高水平。商品市场后市随着全球经济的复苏和产业链定价逻辑的回归，仍有向上驱动，但从更长维度的信贷周期来看，向上的过程可能并不顺畅。

全市场短期内可能难以形成趋势行情，当前尽管波动率有所上行，但市场投机度较高，行情轮转较快，且行情缺乏基本面因素支撑，难有中长周期的趋势性机会，对中长周期的管理人偏谨慎，建议右侧进入；如果结构性行情持续，中短周期的管理人相较于中长周期的管理人更为占优。在基本面数据验证以前，基于产业中微观分析的主观套利类策略仍将面对不利的市场环境。但如果后续市场回归到产业逻辑，主观管理人，尤其是套利策略的管理人，将重回较为适应的市场环境。

#### (四) 投资经理变更情况

自 2024-06-19 日起，投资经理由杨铃雯变更为杨铃雯，丁冠中。

#### (五) 资产管理计划收益分配情况

无

#### (六) 托管人履职报告

详见附件。

### 五、 集合计划投资组合报告

#### (一) 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	-	-
	其中：股票	-	-

2	基金投资	99.79	0.00
3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	8,753.82	0.01
8	其他各项资产	68,294,999.15	99.99
9	合计	68,303,852.76	100.00

注：在以上表格中由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

## (二) 重大关联交易状况

无

## (三) 两费及业绩报酬情况

项目	当前费率	计提方式	支付方式
管理费	0.2000%	每日计提	按季支付
托管费	0.0200%	每日计提	按季支付

项目	当前计提基准	计提比例	计提方式	支付方式
业绩报酬	详见业绩基准公告	对年化收益率大于 10% 且不高于 15% 的收益部分提取 10% 的业绩报酬，对年化收益率高于 15% 的收益部分提取 15% 的业绩报酬及对年化收益率大于 10% 且不高于 15% 的收益部分提取 10% 的业绩报酬	申请退出、本集合计划终止清算时	发生时支付

## (四) 期末其他各项资产构成

单位：人民币元



序号	名称	金额
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	5,000,000.00
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	63,294,999.15
9	合计	68,294,999.15

## 六、 集合计划份额变动

单位：份

期初集合计划份额总额	76,703,837.72
报告期内集合计划总申购份额	-
报告期内集合计划总赎回份额	4,419,648.73
报告期末集合计划份额总额	72,284,188.99

## 七、 重要事项提示

无

## 八、 备查文件目录

### (一) 本集合计划备查文件目录

- 1、中国证监会核准集合计划募集的无异议函；
- 2、《国泰君安荣享积极 FOF1 号集合资产管理计划资产管理合同》；
- 3、《国泰君安荣享积极 FOF1 号集合资产管理计划托管协议》；
- 4、《国泰君安荣享积极 FOF1 号集合资产管理计划说明书》；
- 5、法律意见书；
- 6、集合计划管理人业务资格批件、营业执照；
- 7、集合计划托管人业务资格批件、营业执照。

### (二) 存放地点及查阅方式

投资者可于本集合计划管理人办公时间预约查阅，或登录集合计划管理人网站 [www.gtjazg.com](http://www.gtjazg.com) 查阅，还可拨打本公司客服电话（95521）查询相关信息。

上海国泰君安证券资产管理有限公司

二〇二四年七月十九日

