

## 国泰君安君享大类资产全天候 1 号集合资产管理计划

## 2024 年第 1 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 04 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 01 月 01 日起至 2024 年 03 月 31 日止。

## 一、集合资产管理计划简介

## (一) 基本资料

集合计划名称	国泰君安君享大类资产全天候 1 号集合资产管理计划
成立日期	2023 年 01 月 17 日
成立规模	12,689,009.67
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	兴业银行股份有限公司

## (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：兴业银行股份有限公司  
 办公地址：上海市银城路 167 号  
 法定代表人：吕家进  
 电话：021-52629999  
 信息披露人：贾可

## 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 01 月 01 日 - 2024 年 03 月 31 日
本期利润	1,667,284.75
本期基金份额净值增长率	5.48%
期末可供分配利润	1,975,969.09
期末基金资产净值	36,659,480.73
期末基金份额净值	1.1227

### (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



#### 四、报告期内资产运作情况

##### (一) 业绩表现

截止 2024 年 03 月 31 日，集合计划单位净值为 1.1227 元，本期净值增长率为 5.48%，集合计划累计净值增长率为 12.27%。

##### (二) 投资经理简介

傅林钊, 厦门大学经济学学士, 香港中文大学理学硕士。9 年金融证券从业经验。曾任 Serisys Solution Ltd 算法交易部量化分析师, 国泰君安证券(香港)有限公司权益衍生品部量化分析师, 国泰君安证券产品金融部跨境业务产品投资经理、研究与机构业务委员会研究员。曾从事场外期权和结构化产品设计、定价、交易、自营交易策略和算法平台开发、大类资产配置研究等, 善于运用定性和定量相结合的方法进行多策略投资, 使用衍生品工具表达投资观点。

钟玉聪, 中国科学院数学与系统科学研究院概率论与数理统计博士; 17 年证券从业经验; 历任国泰君安证券衍生产品部研究员、国泰君安证券资产管理总部研究员等职, 现任“君享优量全天候”系列等投资经理。

##### (三) 投资经理工作报告

###### 一、国内宏观及展望

###### (一) 制造业 PMI 显著回升

2024 年 3 月份, 制造业 PMI 录得 50.8%, 较前值上行 1.7 个百分点, 制造业景气度显著回升。3 月 PMI 数据表现强劲, 结合 1-2 月已公布的经济数据, 一季度 GDP 或迎来良好开局。

## （二）工业稳增长前置发力

从高频数据上看，3 月工业生产景气总体向好，但行业有所分化。

从外需来看，出口性价比红利发挥我国出口优势，与外需联系紧密的出口导向行业，如纺织业、汽车制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业等行业或有望保持积极表现。

从内需来看，节能减排、提升效率等技术改造升级对制造业投资有所拉动，基建受益于节后复工及财政支出前置有望加快形成实物工作量，3 月建筑业商务活动指数为 56.2%，比上月上升 2.7 个百分点。

3 月份服务业景气持续回升，生产性服务业接力生活性服务业，生产性服务业景气较高受益于工业生产较高景气带动。3 月非制造业 PMI 指数录得 53%，前值 51.4%，非制造业景气度持续回升。

## （三）消费潜力释放，社零平稳增长

预计 3 月社会消费品零售总额同比+4.6%，前值+5.5%，消费潜力稳步释放，受基数效应扰动，社零读数小幅回落。

一方面，3 月居民保持较高出行强度，餐饮等高社交属性消费有望持续恢复。

另一方面，房地产销售保持偏弱运行，30 大中城市商品房销售面积低于历史同期，地产后周期消费持续承压。

## （四）投资需求平稳修复

重大项目的引领作用显著，特别是围绕“十四五”规划 102 项重大工程重大项目建设带动作用明显。预计后续财政政策有望进一步加码扩围，加快推进超大特大城市城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，不断激发民间投资活力。2024 年 1-2 月份，民间固定资产投资 26753 亿元，同比增长 0.4%。如果扣除房地产开发投资，2024 年 1-2 月份民间投资增长 7.6%。

### 市场展望：

2024 年一季度基本面延续修复态势，供给端修复超预期且显著快于需求端，核心在于十大重点行业工业稳增长政策效果凸显。在市场内生动力企稳以及稳增长政策发力的情况下，尽管数据层面有些超预期，但宏观经济体感还偏冷，还需要继续进一步观察是否经济复苏能持续。

## 二、资产表现回顾及展望

### （一）大宗商品：铜/黄金价格显著提振，原油震荡上行

3 月原油价格震荡上行，国内成品油价格随之小幅上调。

今年一季度，震荡上行，3 月中旬内外盘铜价向上突破，内外盘价格分别创下近 2 年和近 1 年新高，今年 1-2 月：

伦铜价格维持区间震荡，价格区间【8100，8700】美元/吨，

沪铜价格则在【67000，70000】元/吨区间震荡。

2 月底开始，宏观层面市场对美联储年中降息以及经济好转预期提升，在流动性向好以及经济软着陆预期下，铜价大幅拉升：

其中伦铜价格涨破 9000 美元/吨关口，上探 9164.5 美元/吨，创下近一年新高；

沪铜价格涨破 70000 元/吨关口后进一步拉升，价格上探 73900 元/吨，创下近 2 年新高，价

格完全收复 2022 年 6-7 月份的跌幅。

一季度金价走势先抑后扬，1-2 月震荡微跌，3 月突破上行创下历史新高，伦敦金单月上涨 9.28%至 2233 美元/盎司。

市场展望：

石油：预计二季度俄罗斯的额外自愿减产将带来原油供应压力，并且夏季出行所带来的汽柴油需求增长，或将成为国际原油继续上行的动力。但也需要关注，美国是否会再度释放石油战略储备，以缓和美国国内油气价格的上行压力。

铜：供给边际收缩、需求预期提振，铜价节节攀升。

供给方面，智利 Tomic 铜矿因工人意外身亡出现罢工事件，赞比亚谦比希冶炼厂因电力短缺削减产量，铜矿供应持续低于预期；为了应对极低的 TC 价格，我国多家大型冶炼铜厂对于调整冶炼生产节奏、提高准入门槛及严控铜冶炼产能扩张等达成共识。

需求方面，国内消费品以旧换新、大规模设备更新等政策对于铜消费预期有所提振；新能源汽车、光伏和风电等新能源产业持续高速发展，成为推动铜材新兴消费的主要动力；印度、越南等发展中国家对于精炼铜的需求也不断提升。

黄金：从海外市场表现来看，美联储货币政策调整下黄金上行趋势并未改变，市场风险偏好仍保持乐观。但在强势美元的压制下，二季度黄金价格上行的空间较为有限，大幅的突破上行仍需等待美联储真正降息的信号，在此之前黄金期价多数震荡表现。

（二）利率债：一季度利率债供给进度整体偏慢，10 年期国债收益率下降速度放缓

总体而言，今年 1-3 月利率债发行进度偏慢，尤其是地方债和政金债，一定程度上加剧“资产荒”。一季度利率债净供给约 1.3 万亿元，较去年一季度的 2.6 万亿元同比大幅下滑 1.3 万亿元。10 年期国债收益率下降速度放缓。

1、国债：3 月净发行在高到期量下有所下滑，一季度整体快于往年同期

3 月国债净发行 1412 亿元，较 2 月环比下滑 1235 亿元。不过主要是由于到期量较大，达到 8088 亿元，较 2 月增长 3235 亿元。在高到期量下，国债单只发行规模也有所增长，主要期限附息国债规模普遍较 1-2 月增长 50-100 亿元，使得总发行量从 2 月的 7500 亿元增长至 9500 亿元。

整体来看，一季度国债发行进度显著快于往年同期。2024 年 1-3 月国债累计净发行 4825 亿元，同比增长 1850 亿元，也显著高于 2019-2023 年同期均值 1029 亿元。今年中央财政靠前发力，一方面弥补地方债发行偏慢的情况，另一方面可能为后续一万亿超长国债发行腾挪空间。

2、地方债：3 月发行再度放缓，受限 12 省份大多未发

3 月地方债发行再度放缓，拖累主要是新增专项债。3 月地方债发行 6295 亿元，净发行 3121 亿元，较 2 月的 4132 亿元环比下滑 1011 亿元，同比下滑 2701 亿元，反映地方债在 2 月发行略微加速后又再度放缓。拆分结构来看，3 月分别发行新增一般债 356 亿元、新增专项债 2308 亿元和再融资债 3632 亿元，其中新增专项债环比下滑 1158 亿元，是地方债发行放缓的主要拖累项。

整体来看，今年 1-3 月地方债发行显著慢于去年同期，主要是新增债发行减少，而再融资债发行进度较快，超出到期量。2024 年 1-3 月地方新增债累计发行 8363 亿元，同比下滑 7991 亿元，而再融资债累计发行 7316 亿元，是总到期量的 1.2 倍左右。理论上来说，再融资债发行随着到期量增加而放量，从以往年份来看，再融资债发行量整体是到期量的 90%左右（剔除特殊再融资债），而今



年再融资发行明显加快，背后或反映的是地方政府债务压力有所放大。

3、政金债：3 月发行有所提速，一季度同比下滑 7448 亿元

3 月政金债发行有所提速，不过较往年同期仍然偏慢。3 月政金债净发行 1038 亿元，环比增长 4556 亿元，不过同比仍然下滑 3085 亿元，同时较 2020-2023 年同期均值也下滑 2288 亿元，反映当前政金债发行进度仍然偏慢。

整体而言，一季度政金债供给显著偏慢。2024 年 1-3 月政金债累计净发行-1766 亿元，同比下滑 7448 亿元，若考虑去年 12 月和今年 1 月投放的 5000 亿 PSL 资金，政策行净融资仍然同比下滑超过 2000 亿元。

2024 年一季度，我国整体流动性环境保持宽松。在大额逆回购及降准共同作用下，资金面整体平稳，市场利率围绕政策利率上下波动。

但随着信贷投放趋弱、利率债发行节奏放缓等因素，3 月中国 10 年期国债收益率下降速度放缓，截至 3 月 29 日，中国 10 年期国债收益率较 2023 年年底走低 26 个基点。

市场展望：二季度财政政策或开始发力，潜在的大量债券供给可能会对市场造成一定的流动性冲击，但市场预期流动性延续宽松，将继续支持债市行情，关注特别国债的发行是否会对债市有更大影响。

（三）国内权益市场：依赖政策支持，二季度或迎来阶段性修复

国内方面，一季度国内股指面临着强预期与弱现实的相互交锋，权益市场的表现依赖于政策层面市场对于扩内需稳增长的支持以及海外宏观需求的增长。春节前的极端行情暴跌和神秘资金的救市护盘，证监会主席换帅出新政，一季度行情走了一个大 V。

市场展望：预计二季度的国内经济与进出口数据将是市场交易的主要推手，中性偏积极，模型维持 A 股，尤其是沪深 300 略偏多信号，有神秘资金护盘救市，雪球类产品今年后续看胜率和赔率显著提升。

（四）海外股指：表现强势

海外方面，2024 年一季度出于对于通胀韧性的担忧，市场对于欧美央行的宽松预期快速调整，海外权益市场普遍面临调整压力，但在宏观经济增长支撑下，海外主要股指的表现仍较为强势。

市场展望：预计随着对于欧美降息定价重新回归稳定，二季度海外宏观经济基本面表现将回归市场的主要考量。

（五）海外债市：海外宽松预期大幅调整

海外方面，随着市场预期美联储降息时点的不断延后，以及对于美国中小商业银行流动性担忧的不断走高下，2024 年一季度美债收益率快速抬升，基本回吐了 2023 年底宽松预期下所带来的美债价格涨幅，美国 10 年期国债收益率较 2023 年年底走高 32 个基点，重新突破 4% 的水平，美国 1 年期国债收益率也重新接近 5% 一线。

海外方面，欧美等发达经济体的高通胀状况虽有所改善，但欧美经济的状况出现分化，或使得欧美央行的货币政策不再同步，关键时点在欧美央行 6 月会议，在此之前市场仍将围绕预期反复波动。

市场展望：预计随着对于欧美降息定价重新回归稳定，美国有概率二季度开始降息，可以对长久期国债进行配置博取资本利得。

随着宏观组合政策效应持续释放，经济内生动能继续修复。在供给端，工业生产有所加快，消费品制造业和高技术制造业回升，行业和产业增长面扩大；1-2 月份，规模以上工业增加值同比增长 7.0%，比上年 12 月份加快 0.2 个百分点；服务业增势向好，住宿餐饮、交通运输等服务业较为活跃，服务业景气度回升，1-2 月份，服务零售额同比增长 12.3%。在需求端，制造业投资较快增长，大项目带动作用比较明显；1-2 月份，固定资产投资同比增长 4.2%，比上年全年加快 1.2 个百分点，其中，制造业投资增长 9.4%，加快 2.9 个百分点；1-2 月份，社会消费品零售总额同比增长 5.5%，其中，限额以上通讯器材类商品零售额增长 16.2%，体育娱乐用品类增长 11.3%；进出口保持较快增长，1-2 月份，货物进出口同比增长 8.7%。居民消费价格同比由降转涨，2 月份，受春节假期食品和服务消费需求增加、部分地区雨雪天气影响食品供应，国际油价上行等因素影响，居民消费价格环比上涨 1%，同比由上个月下降 0.8% 转为上涨 0.7%。核心 CPI 明显回升。总的来看，生产需求稳中有升，就业形势总体稳定，居民消费价格同比由降转涨，发展质量不断改善，经济运行起步平稳，延续了回升向好态势。行业分化则进一步加大，1 月，煤炭、银行、公用事业、石油石化、家用电器等高红利行业表现略好，化工、新能源、机械、医药、军工、TMT 等成长行业则表现较差；2 月，TMT、汽车、机械、军工等高成长行业表现较好，公用事业、纺织、地产、建筑等行业则表现较差；3 月，有色、石油、纺织、轻工、汽车、军工、通信等行业表现较好，建材、地产、医药、煤炭、非银等行业则表现较差。总的来说，未来权益市场仍然是结构性的机会，大部分行业历史估值分位已处于历史底部，投资价值明显显现，中期仍然看好创业板等历史估值分位较低的品种。

从海外来看，3 月美国 Markit 制造业 PMI 创下 22 个月新高，但对经济贡献更大的服务业逊于预期及前值，创三个月新低；3 月密歇根大学消费者信心指数 76.5 点，略低于预期及前值，反映了消费者信心不及预期、较上月略有回落，但整体仍保持稳定；2 月 CPI 3.2% 高于预期，但核心通胀数据仍然顽固；美联储 3 月议息会议维持利率不变，维持今年降息三次目标，美股继续上涨。欧元区 3 月 PMI 创 9 个月新高，其中服务业 PMI 显著改善，但制造业 PMI 则继续恶化，尤其德国制造业下滑势头未能终止，而法国制造业、服务业 PMI 低于预期，未能延续 2 月的强劲表现，欧股同样继续上涨。从全球角度来看，在美欧实行紧缩货币、全球需求萎缩等因素推动下全球通胀逐步缓和，美欧增长放缓已成为国际多数机构的共识，鉴于通胀走缓和经济下行，美欧货币政策或将由紧向松，全球贸易和资本流动前景柳暗花明。

宏观经济前景仍然错综复杂，把握投资机会任重道远。本计划管理人一贯秉承“以客户为中心，与客户共成长”的经营理念，坚持理性投资，发现和把握市场的定价偏差机会，力争为持有人实现合理收益。

#### (四) 投资经理变更情况

无

#### (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	31,610,024.27	86.03
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	3,267,776.42	8.89
8	其他各项资产	1,865,925.29	5.08
9	合计	36,743,725.98	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) 期末按公允价值占集合计划资产净值比例情况

#### 1. 报告期末按市值占集合计划资产净值比例大小排序的前十名证券明细

序号	资产代码	资产名称	数量（股/张）	期末市值（元）	占净值比例
1	003358	易方达中债 7-10 年期国 开行债券指数 A	7,025,594.26	8,810,095.20	24.03%
2	511520	富国中债 7-10 年政策 性金融债 ETF	82,000.00	8,801,880.00	24.01%
3	003376	广发中债 7-10 年国开 债指数 A	7,093,253.24	8,765,133.03	23.91%



4	513500	博时标普 500ETF (QDII)	2,440,000.00	4,528,640.00	12.35%
5	511880	银华日利	7,000.00	703,976.00	1.92%
6	511990	华宝添益	3.00	300.04	0.00%

### (三) 重大关联交易状况

2024 年 1 季度末关联方持有本集合计划数据

产品代码	期间份额变动情况	期末持有份额
953831	0	0

### (四) 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	1.0000%	每日计提	按月支付
托管费	0.0300%	每日计提	按月支付

项目	当前计提基准	计提比例	计提方式	支付方式
业绩报酬	无	无	本计划不收取业绩报酬	无

### (五) 投资组合报告附注

- 1、报告期内集合计划投资的前十名证券的发行主体没有被监管部门立案调查的，也没有在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的。
- 2、集合计划投资的前十名证券中，没有投资于超出集合计划合同规定可投资证券库之外的。

### (六) 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	1,865,925.29
2	应收证券清算款	-
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	-
9	合计	1,865,925.29

## 六、 集合计划份额变动

单位：份

期初集合计划份额总额	24,419,722.07
报告期内集合计划总申购份额	8,902,696.40
报告期内集合计划总赎回份额	669,184.57
报告期末集合计划份额总额	32,653,233.90

## 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、《国泰君安君享大类资产全天候 1 号集合资产管理计划资产管理合同》；
- 3、《国泰君安君享大类资产全天候 1 号集合资产管理计划托管协议》；
- 4、《国泰君安君享大类资产全天候 1 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

二〇二四年四月二十三日