

新华养老稳增1号混合型养老金产品

企业年金养老金产品管理情况报告

(报告期间：2024年01月01日至03月31日)

一、产品基本情况

产品名称：新华养老稳增1号混合型养老金产品
产品代码：XHB001
产品起始投资日期：2019-12-05
投资管理人：新华养老保险股份有限公司
托管人：中国光大银行股份有限公司
注册登记人：新华养老保险股份有限公司

二、产品管理情况

(一) 履职情况

在报告期内，投资管理人严格遵守《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；履行了应尽义务情况，不存在违法违规、未履行管理合同承诺、未勤勉尽责地履行管理义务或损害受益人利益的行为。

(二) 重大事项说明

公司于2024年3月25日-29日开放产品赎回，各份额持有人本次可赎回份额上限为3月22日持仓产品份额的10%。

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	报告期	本年以来	产品成立
-----------	---------	---------	-----	-----	------	------

期初	期末	期初	期末	期初	期末	内投资 收益 (元)	内投资 收益率 (%)	投资收益 率(%)	以来累计 收益率 (%)
544,563,896.66	484,168,553.01	506,276,432.56	455,814,654.72	1.0756	1.0622	-6,677,857.49	-1.25	-1.25	6.22

(二) 投资资产分布情况

资产/负债种类		市值/摊余成本(元)	占净资产比例(%)	
流动性 资产	银行活期存款	607,632.13	0.13	10.98
	一年期以内(含一年)中央银行票据	0.00	0.00	
	同业存单	0.00	0.00	
	一年期以内(含一年)国债	0.00	0.00	
	一年期以内(含一年)政策性、开发性银行 债券	0.00	0.00	
	一年期以内(含一年)定期存款/协议存款	0.00	0.00	
	买入返售金融资产	2,300,013.80	0.48	
	货币市场基金	29,766,472.82	6.15	
	清算备付金	20,474,618.76	4.23	
	应收证券清算款	0.00	0.00	
	其他	0.00	0.00	
固定收益 类资产	一年期以上银行存款	15,000,000.00	3.10	79.68
	一年期以上中央银行票据	0.00	0.00	
	一年期以上国债	50,724,400.00	10.48	
	一年期以上政策性、开发性银行债券	36,163,500.00	7.47	
	金融债	0.00	0.00	

	企业(公司)债	192,273,373.00	39.71	
	短期融资券	0.00	0.00	
	中期票据	0.00	0.00	
	可转换债	0.00	0.00	
	非公开定向债务融资工具	20,000,000.00	4.13	
	资产支持证券	0.00	0.00	
	其中:交易所资产支持证券	0.00	0.00	
	资产支持票据	0.00	0.00	
	债券基金	208,795.44	0.04	
	信托产品	20,000,000.00	4.13	
	债权投资计划	51,436,001.08	10.62	
	其他	0.00	0.00	
权益类资产	A股	37,854,972.46	7.82	13.95
	港股通标的股票	0.00	0.00	
	优先股	0.00	0.00	
	股票基金	29,704,639.93	6.14	
	混合基金	0.00	0.00	
	港股通基金	0.00	0.00	
	权证(非直接投资)	0.00	0.00	
	其他	0.00	0.00	
其他资产	期货保证金	0.00	0.00	1.14
	其他	5,505,581.43	1.14	
负债	债券正回购	-27,799,722.00	-5.74	-5.75
	其他	-51,725.84	-0.01	
合计		484,168,553.01	100.00	

注:

1. 各级科目小项占净资产比例均按照各类小项的市值或摊余成本与资产净值相除计算得出。
2. 银行活期存款包括活期存款、七天通知存款、协定利率存款。

3. 一年期以内（含一年）定期存款、协议存款、中央银行票据指存期在一年以内。
4. 一年期以内（含一年）国债、一年期以内（含一年）政策性、开发性银行债券指剩余期限在一年以内。
5. 私募债并入企业（公司）债项下统计。
6. 可转换债包括可转换债、可交换债、分离交易可转债。
7. 股票基金、混合基金不包含名称中带有“港股”等类似字样的公开募集证券投资基金。
8. 港股通基金为名称中带有“港股”等类似字样的公开募集证券投资基金。
9. 股权类资产并入权益类资产“其他权益类资产”项下统计。
10. 其他资产是指没有归入上述各类投资资产的其他资产。包括应收利息、应收股利、交易保证金等。
11. 负债是指计划/组合运作及融资时所形成的负债，包括应付给他人的各项费用、应付资金利息等。
12. “合计”项中“市值/摊余成本”应等于“资产净值”，“占比”应为100%。

（三）投资资产明细

1. 期货投资情况

1) 本期期末期货合约占用的保证金： 0.00元

2) 本期期末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）

期货 代码	名称	持仓量		合约价值	公允价值 变动
		买入	沽出		
-	-	-	-	-	-
公允价值变动总额合计					-

2. 股票、基金、债券投资（前十位）

类型名称	序号	名称	代码	数量	市值（元）	占该养老金 产品净资产 比例（%）
------	----	----	----	----	-------	-------------------------

股票	1	宁波海运	600798	1,539,800.00	4,988,952.00	1.03
股票	2	澳华内镜	688212	75,829.00	4,590,687.66	0.95
股票	3	中信证券	600030	225,855.00	4,336,416.00	0.90
股票	4	古井贡酒	000596	16,600.00	4,316,000.00	0.89
股票	5	中微公司	688012	27,046.00	4,037,967.80	0.83
股票	6	景津装备	603279	193,400.00	3,902,812.00	0.81
股票	7	卓胜微	300782	35,600.00	3,616,604.00	0.75
股票	8	中兴通讯	000063	114,000.00	3,190,860.00	0.66
股票	9	泸州老窖	000568	15,800.00	2,916,522.00	0.60
股票	10	瑞普生物	300119	135,700.00	1,958,151.00	0.40
股票	-	-	-	-	-	-

基金	1	大成中证 A50ETF	159595	29,794,022.00	29,704,639.93	6.14
基金	2	鹏华安盈宝	000905	26,401,336.66	26,401,336.66	5.45
基金	3	易方达现金B	000621	2,351,262.58	2,351,262.58	0.49
基金	4	英大现金宝A	000912	1,013,873.58	1,013,873.58	0.21
基金	5	易方达收益B	110008	93,934.91	124,717.38	0.03
基金	6	易方达回报A	110017	60,970.31	84,078.06	0.02
基金	-	-	-	-	-	-

债券	1	23国债04	019697	292,000.00	30,426,400.00	6.28
----	---	--------	--------	------------	---------------	------

债券	2	23国开05	230205	200,000.00	20,856,000.00	4.31
债券	3	23国债12	019705	199,000.00	20,298,000.00	4.19
债券	4	21湘路12	149756	180,000.00	18,102,438.00	3.74
债券	5	17产发01	143200	164,000.00	16,568,920.00	3.42
债券	6	21远发01	175900	150,000.00	15,450,000.00	3.19
债券	7	22国开20	220220	150,000.00	15,307,500.00	3.16
债券	8	21两江02	188471	150,000.00	15,231,900.00	3.15
债券	9	23五资01	115672	150,000.00	14,938,200.00	3.09
债券	10	21浙商G1	188881	120,000.00	12,058,200.00	2.49
债券	-	-	-	-	-	-

3. 其他投资品种资产投资（前十位）

类型名称	序号	名称	发行方	期限	收益率(%)	投资金额 (元)	占该养老 金产品净 资产比例 (%)
信托产品	1	中航信托·天启22A205号基础产业贷款集合资金信托计划	中航信托股份有限公司	3年	4	20000000	4.13
信托产品	-	-	-	-	0	0	0

债权投资计划	1	平安-九通基业基础设施债权计划	平安资产管理有限责任公司	3+3年	7.53	28578182.8	5.9
--------	---	-----------------	--------------	------	------	------------	-----

债权投资计划	2	民生通惠-河南水投许昌河道治理工程债权投资计划	民生通惠资产管理有限公司	10年	4.5	20000000	4.13
债权投资计划	3	平安-九通基业基础设施债权计划2期	平安资产管理有限责任公司	3+3年	7.53	2857818.28	0.59
债权投资计划	-	-	-	-	0	0	0

资产支持证券	1						
	...						
	10						

资产支持票据	1						
	...						
	10						

(四) 报告期间产品收益分配情况 (如有)

序号	分红日期	收益分配金额(元)	备注
-	-	-	

注：货币型产品按自然月列示分红情况。

四、投资分析

(一) 市场分析

宏观市场分析

1、海外宏观

全球制造业周期延续修复态势，各国增长动能普遍改善。全球制造业PMI 2月回升至50.3，连续2个月处于荣枯线及以上，延续修复态势。服务业延续良好表现，全球贸易缓慢复苏。展望2024年二季度，预计全球经济增速将小幅回落。需求收缩将成为主要拖累因素，全球生产有望延续企稳复苏态势。全球通胀压力将进一步缓解。全球流动性供给总体平稳，全球股票投资组合逐步转向，大宗商品价格相对平稳。

美国经济呈现“较高增速+较高通胀”特征。美国-PCE通胀符合预期，GDP与GDI的分歧缩小，指向经济韧性：名义和核心PCE通胀的环比增速均为0.3%，同比分别为2.5%和2.8%，基本符合预期；同时1月份名义PCE通胀增速环比由0.3%小幅上修至0.4%。美国2月新屋开工超预期增长，得益于今年以来抵押贷款利率的下降。美国3月Markit制造业PMI初值52.5，创21个月新高；服务业PMI初值51.7，略低于预期。美国最新初请和续请失业金人数继续低于预期。GDPNow模型最新预测一季度GDP环比折年率为2.1%。美联储3月会议释放中性信号，仍预计年内降息三次。考虑美国居民储蓄消耗速度，年内美联储降息仍是大概率事件，有色金属宏观向好。美国6月首次降息的概率81%下降至68%，2024年累计降息幅度下降18bp至67bp。

欧洲服务业景气有所回升，央行继续释放鸽声呵护市场。英国央行3月会议按兵不动，但内部首现降息声音，市场预计英国最早6月降息、年内降息三次。英国2月CPI同比3.4%，低于预期，核心CPI同比下降至4.5%。欧央行行长拉加德讲话暗示，如果数据符合预期，6月可能降息。欧元区3月服务业PMI进一步上行0.9pct至51.1，为2023年7月以来新高，但制造业PMI仍然偏弱，3月回落至45.7。

2、国内宏观

经济数据普遍超预期，基本面有所恢复。在高基数下，1-2月的进出口增速均大幅提升，超出市场预期。受春节影响，CPI回正，价格预期或转向温和通胀。制造业投资、工业增加值和服务业生产指数、社零有所震荡，但保持较稳健的增速，折射出内需逐渐回暖，仍有复苏潜力。国家统计局于3月31日公布了3月PMI数据，3月制造业PMI为50.8，环比前值的49.1上行1.7个点，远远高于预期中的50.1。4月1日早间，财新网公布中国3月财新制造业PMI51.1，前值50.9。再次坐实经济向好的趋势。

内需、外需双双改善，中国出口订单表现更强。3月新订单指数大幅上行4个百分点至53%，其中新出口订单大幅上行5个百分点至51.3%，美国等发达国家陆续进入制造业补库周期，我国供给优势依然明显，出口性价比红利值得持续关注。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。

3、宏观展望

美国2月PCE通胀符合预期，但未来回落进程或有波折。美国总体PCE同比增速在能源价格等的拉动下回升0.1pct至2.5%，核心PCE同比下降0.1pct至2.8%，核心PCE环比增速则下降0.2pct至0.3%。与2月超预期的CPI数据相比，2月PCE通胀整体符合预期，未带来更多的紧缩担忧。但我们预期3月能源分项的基数效应或造成整体CPI通胀读数回弹，联储仍未结束对通胀的观察。经济韧性也支撑联储官员对维持利率暂时保持耐心，但鲍威尔继续提示劳动力市场软化风险。2月个人收支数据显示，可支配

收入增速在居民缴税等因素拖累下继续下降，不过2月实际消费支出同比上涨0.4pct至2.4%，环比增速由负转正，当前经济韧性仍令联储官员对降息保持谨慎态度，但劳动力市场的紧张形势仍需考虑。随着劳动力市场持续降温，如果失业率继续从当前3.9%的水平升破4%，或也将触发联储的降息决策，关注4月5日非农数据。

国内延续经济工作会议高质量发展的导向、两会政府工作报告将2024年经济增长预期目标设定在5%左右。具体来看，政府工作报告指出，今年发展主要预期目标是，国内生产总值增长5%左右；城镇新增就业1200万人以上，城镇调查失业率5.5%左右；居民消费价格涨幅3%左右；居民收入增长和经济增长同步。主要原因是，考虑到保持5.0%左右的中高速增长水平，能够为保障民生就业、维护金融稳定、化解地方债务风险提供基础保障，为加快建设现代产业体系，扎实推进高质量发展提供有利的环境。政府工作报告同时提及，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。

地产需求侧继续发力。国常会对房地产作出最新部署，二季度各地有望再迎政策松绑潮。会议指出，房地产产业链条长、涉及面广，事关人民群众切身利益，事关经济社会发展大局。虽然1-2月经济数据显示，房地产销售端未见起色，房地产投资和房企到位资金收缩均加剧。但随着城市限购限贷政策有望进一步放松，万亿国债、PSL、新增专项债等资金发力，基建或将维持较高增速，支撑经济韧性。

权益市场分析

1、资金面

综合一季度来看，全球制造业周期延续修复态势，各国增长动能普遍改善。全球制造业PMI 2月回升至50.3，连续2个月处于荣枯线及以上，延续修复态势。服务业延续良好表现，全球贸易缓慢复苏。展望2024年二季度，预计全球经济增速将小幅回落。需求收缩将成为主要拖累因素，全球生产有望延续企稳复苏态势。全球通胀压力将进一步缓解。全球流动性供给总体平稳，全球股票投资组合逐步转向，大宗商品价格相对平稳。

国际经济方面，美国经济呈现“较高增速+较高通胀”特征。美国-PCE通胀符合预期，GDP与GDI的分歧缩小，指向经济韧性：名义和核心PCE通胀的环比增速均为0.3%，同比分别为2.5%和2.8%，基本符合预期；同时1月份名义PCE通胀增速环比由0.3%小幅上修至0.4%。美国2月新屋开工超预期增长，得益于今年以来抵押贷款利率的下降。美国3月Markit制造业PMI初值52.5，创21个月新高；服务业PMI初值51.7，略低于预期。美国最新初请和续请失业金人数继续低于预期。GDPNow模型最新预测一季度GDP环比折年率为2.1%。美国经济呈现“较高增速+较高通胀”特征。美国-PCE通胀符合预期，GDP与GDI的分歧缩小，指向经济韧性：名义和核心PCE通胀的环比增速均为0.3%，同比分别为2.5%和2.8%，基本符合预期；同时1月份名义PCE通胀增速环比由0.3%小幅上修至0.4%。美国2月新屋开工超预期增长，得益于今年以来抵押贷款利率的下降。美国3月Markit制造业PMI初值52.5，创21个月新高；服务业PMI初值51.7，略低于预期。美国最新初请和续请失业金人数继续低于预期。GDPNow模型最新预测一季度GDP环比折年率为2.1%。

一季度A股市场，在1月出现快速杀跌后的反弹，后续资金面已经出现一定缓解。随着美债利率、美元指数回落，海外环境改善之下，外资对于国内经济的悲观预期也在持续修复，一季度以来北向资金共净买入682.23亿元。同时，本月场内ETF日常发生大额申购，这在一定程度上对冲了场内资金的恐慌。

2、政策面

纵观一季度，A股在利好因素不断累积的情况下，市场迎来春节前超跌，春节后超跌反弹的大开大合行情。2月上旬，支持政策频繁落地，春节前市场迎来超跌反弹行情。2月5日，央行降准正式落地，释放万亿流动性；6日，中央汇金公司公告称已于近日扩大ETF增持范围，并将持续加大增持力度，证监会宣布进一步加强融券业务监管，包括暂停新增转融券规模等；7日，中共中央决定任命吴清为证监会党委书记和主席。而在2月下旬，春节消费出行数据超预期、节后宏观和资本市场政策加码。随着前期雪球密集敲入、量化产品平仓、转融通暂停，以及大量资金借道ETF入市后，资金面负反馈逐步缓解，节后市场延续反弹行情。3月份，两会在京顺利召开，新质生产力、未来产业、低空经济、AI+等成为会议热词。随后，各地政府陆续出台低空经济相关鼓励支持政策，权益市场行情随之展开。

3、盈利面

行业层面，一季度涨幅居前五的行业分别是银行（10.60%）、石油石化（10.58%）、煤炭（10.46%）、家电（10.26%）、有色金属（8.55%）；涨跌幅靠后的五大行业分别是医药生物（-12.08%）、计算机（-10.51%）、电子（-10.45%）、综合（-10.33%）、房地产（-9.52%）。一季度市场处于超跌后快速反弹企稳情景，市场风格偏好变化较大。

4、估值面

市场整体估值水平出现了比较大的分化。从PE-TTM的视角来看，截至3月29日，上证综指PE-TTM为13.09倍（历史最低8.90倍，历史中位数13.30倍），沪深300PE-TTM当前为11.66倍（历史最低8.01倍，历史中位数12.21倍），中证500PE-TTM当前为21.63倍（历史最低15.58倍，历史中位数28.82倍），创业板指PE-TTM当前为27.30倍（历史最低22.88倍，历史中位数50.99倍）。

从FED模型的角度上看，以全部A股整体法PE-TTM的倒数表征整个A股权益市场的潜在分红收益率，用5年期3A企业债来表征债券市场的无风险收益率水平，截至3月29日，前者与后者的差值达为3.32%（前值3.46%），位于历史95.6分位，从这个指标看，当前国内权益类市场相对于债券市场的吸引力有所下行。

5、市场展望

近期市场分歧开始加大。随着三月结束，一季报业绩窗口期临近，市场预期变得更加落地，业绩对股价的解释力明显提升。同时，随着市场风险偏好回暖，对于经济过度悲观的预期已有所修复。后续市场投资的审美可能会回归到业绩驱动、基本面审美、追寻景气模式中。拥有业绩确定性强、盈利质量高、现金流充沛、长期存续等特征的高胜率资产，仍有望继续成为市场的主旋律。

固收市场分析

1、基本面

2024年一月社融新增6.5万亿，社融存量增长9.5%，M2增长8.7%；一月份通胀水平继续在寻底过程，CPI下滑0.8%，PPI下滑2.5%。

2024年二月社融新增1.5万亿，社融存量增长9.0%，M2增长8.7%；二月份春节前后通胀水平有所回升，CPI上涨0.7%，PPI则继续探底，下滑2.7%。

三月底公布的PMI 50.8，6个月之后再次重新回到50以上。

一二月份累计基建投资增速8%，房地产开发增速累计-9%，社会消费零售总额二月增长5.5%。

新房销售也仍在继续探底。根据克而瑞统计，从销售榜单来看，2024年3月百强房企单月业绩规模仍保持在历史较低水平，百强房企各梯队销售门槛较去年同期进一步降低至近年来低位。1-3月百强房企累计销售操盘金额同比下降47.5%。3月超8成百强房企实现单月业绩环比增长，但有9成房企单月和累计业绩同比下降，业绩同比整体呈普降态势。TOP100房企2024年1-3月实现销售操盘金额7792.4亿元，同比下降47.5%，位于近五年低位，整体保持低位运行，企业销售持续承压。

2、资金面

2024年一月的gc007一致比较温和，除了个别交易以外，绝大多数时间在2.1-2.8之间震荡。同时，市场一月份有明显的Risk off交易，卖股买债或暂时配置流动性资产。

二月的gc007价格春节期间平稳中有所下降，体现了市场流动性环境较好，二月资本市场可以说是股债双牛，宽松的流动性同时支撑了股票和固收市场交易。

2024年三月随着两会召开，发展经济基调明确，流动性持续保持宽松状态，gc007从3月初到3月20日都保持在2.0%左右，3月下旬临近季末，资金面略紧，但最高也是短暂到达3%左右，4月初即迅速回落。

整体而言，一季度资金面持续宽松，为经济持续修复保驾护航。

3、政策面

中国宏观政策基调已经出现了较大的变化，财政政策逐渐更加积极，货币政策更多是稳健辅助的功能，叠加宏观政策不仅仅要做逆周期调节也要跨周期调节，使政策更加偏向长期，减少了短期政策带来的波动。

岁末年初，监管密集释放稳市场的信号。国常会强调要采取更加有力有效措施，着力稳市场、稳信心。国资委研究将市值管理纳入央企负责人业绩考核，央行两年来首次下调50BP，超预期降准。证监会提出要“以投资者为本”建设资本市场。可以看出，监管对于市场持续下跌体现的Risk off心态非常关注。

二月，降准落地，LPR降息25bp超预期，货币政策可以说是有所作为。但市场仍预期进一步的下调，一方面MLF利率仍有下降空间引导市场利率进一步下降，另一方面LPR直接下调空间仍在，未来货币政策可能适当积极。

三月两会强调货币政策“要灵活适度、精准有效”，这个表述包含两个内容，一是相对灵活，保持市场流动性充裕，二是要有效，即流动性能够给到实体经济、能够给到反映高质量发展的相关部门，精准落实金融五篇大文章的职能。

4、市场展望

利率方面，2024年二月，降准落地，证监会新的管理思路逐渐落地，加强对资本市场的管理，叠加前期估值已经较低有一定反弹动力，二月资本市场呈现是股债双牛。具体而言，二月10年期国债利率从月初的2.43继续下降至月底的2.33，5年期国债利率从月初的2.30继续下降至月底的2.22。2024年三月，两会召开，权益市场在二月大幅反弹的基础上窄幅震荡，债券市场则在窄幅震荡中略有下行。具体而言，三月10年期国债利率从月初的2.36下降至月底的2.29，5年期国债利率从月初的2.26下降至月底的2.19。

信用方面，2024年二月，在金融机构年初抢资产的动力驱动下，信用债也是跟随利率债一路下降，三年期企业债从月初的2.61下降到月底的2.46，信用利差也进一步缩小。2024年三月，信用债则主要为低位震荡，三年期企业债从月初的2.47震荡略有上行到月底的2.51。展望二季度，信用债仍处于资产荒中，三月有一定的回调，二季度可能还会有一定的回调，回调即是机会，我们将尽量抓住回调机会，积极配置。同时，一季度地产销售业绩较差，已经带动市场对地产债的进一步关注，后续要关注各组合信用风险，严控信用风险。

(二) 投资回顾

1、权益

操作回顾

截止至2024年一季度，组合中持仓较重的申万一级依次为：医药生物、非银金融、电力设备、电子、食品饮料、公用事业。我们增配了家用电器、非银金融、医药生物；我们减配了建筑装饰、计算机。

得失分析

A股市场在整个一季度发生剧烈震荡，市场在监管、流动性等方面发生巨大变化，对于基本面投资者，缺少相应的应对经验。由于我们从年金投资的风险偏好出发，对于组合的整体权益风险暴露水平进行了一定的控制，导致我们的权益资产配置在市场出现大幅下跌的过程没有对组合整体业绩造成比较大的回撤压力。受益于权益资产配置的相对合理性，组合在2月以后的反弹行情中，取得了超越市场水平的业绩表现。但从市场整体看，开年出现如此程度的先跌后涨，对机构投资者的投资策略执行计划和投资心态都产生了重大的影响，我们在后续的组合管理中会认真评估市场的变化，保证权益资产配置满足年金投资的需要。

下阶段投资策略

剔除年初巨幅震荡的影响，我们对于市场的判断，权益资产配置的应对都略微领先市场表现，因此我们会坚持既定投资策略，保持谨慎乐观的投资观点。我们认为今年影响权益市场的主要因素在一季度以后，并没有出现方向性的变化，市场预期的变化也仅仅是二阶导的弱变化，对于市场预期过于激进或者过于审慎，都不是我们目前应当采取的投资策略。在资产配置方面，我们仍将着重长期配置思路，维持行业均衡、精选个股的投资策略，同时也将根据市场的波动特征，适当加强波段操作应对。

2、固收

操作回顾

整体而言，本组合2024年通过优化资产配置的同时积极抓住市场alpha机会提高组合的长期收益。组合一季度除流动性管理外，卖出信用资质存疑融资主体发行债券，降低组合信用风险敞口。

得失分析

组合资产配置状况基本合意，未来将根据市场情况择机优化。

下阶段投资策略

杠杆方面，预计资金面延续相对宽松态势，组合将保持一定的杠杆水平；

利率久期方面，目前经济修复不均衡，短期内长端利率仍将呈现震荡下行态势，久期策略保持中性。若利率冲高后带来配置机会，可适度拉长久期。

信用债方面，信用利差已经压缩到了历史相对低位，短期内获取票息资本利得的难度较大，我们将加强对信用债的挑选与挖掘。品种的选择上以城投为主，并选择优质的产业债进行配置。信用风险上，规避债务压力重、区域财政下滑明显、非标资产违约案例多的弱区域、弱资质城投，选择财政实力强、城投业务占比重的强资质城投。

含权资产方面，考虑到年金组合长期稳定收益的特点，我们将严格控制组合的权益风险敞口。

成本类资产方面，随着利率进入历史低位区间未来债市波动可能加大，组合将保持一定规模的成本计价类资产配置以稳定业绩，主要包括存款、非标、PPN等。

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
41	41

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。



填报说明:

1. 起始投资日期指首笔资金到达投资资产托管账户当日。
2. 本表中“三、产品投资情况”的内容需经托管人复核。
3. 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。
4. 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。
5. 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。

6. 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) 按日结转份额的本期（或累计）净值收益率 = $\left\{ \left[\prod_{i=1}^n (1 + R_i / 10000) \right] - 1 \right\} \times 100\%$ ；其中，R1为期初（或基金合同生效日）的每万份基金净收益，R_i为日每万份基金净收益，R_n为报告期末的每万份基金净收益。

(2) 按月结转份额的本期（或累计）净值收益率 = $\left\{ \left[\prod_{m=1}^l (1 + R_m / 10000) \right] - 1 \right\} \times 100\%$ ；其中，R1为报告期起始至首次转份额期间（或基金合同生效后首月）的每万份基金净收益，R_m为第m-1次转份额至第m次转份额期间的每万份基金净收益，R_l为报告期最后一次转份额至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。

7. 对于伞状结构产品，披露对应的子组合的收益率。
8. 其他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。

