

华夏基金延年益寿 5 号固定收益型养老金产品

2024 年年度管理情况报告

(报告期间：2024 年 01 月 01 日 至 2024 年 12 月 31 日)

一、产品基本概况

产品名称：华夏基金延年益寿 5 号固定收益型养老金产品
产品代码：00Ca09
产品起始投资日期：2018-03-15
投资管理人：华夏基金管理有限公司
托管人：中国农业银行股份有限公司
注册登记人：华夏基金管理有限公司

二、产品管理情况

(一) 履职情况

在报告期内，本产品遵守《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，勤勉尽责，未出现违法违规及损害持有人利益的行为。

(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				
1,171,076,310.83	350,807,450.49	809,979,012.89	243,688,749.21	1.4458	1.4396	-52,780,075.84	-0.43	-0.43	43.96

(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	1,760,916.30	0.50	15.55
	一年期以内（含一年） 中央银行票据	-	-	
	同业存单	-	-	
	一年期以内（含一年） 国债	9,316,740.00	2.66	
	一年期以内（含一年） 政策性、开发性银行债券	-	-	
	一年期以内（含一年） 定期存款/协议存款	-	-	
	买入返售金融资产	29,500,000.00	8.41	
	货币市场基金	-	-	
	清算备付金	2,537,793.24	0.72	
	应收证券清算款	11,418,940.79	3.26	
	其他	-	-	
固定收益类 资产	一年期以上银行存款	-	-	86.46
	一年期以上中央银行票据	-	-	
	一年期以上国债	9,280,684.00	2.65	
	一年期以上政策性、开发性 银行债券	-	-	
	金融债	-	-	
	企业（公司）债	-	-	
	短期融资券	-	-	
	中期票据	-	-	
	可转换债	294,019,927.41	83.81	
	非公开定向债务融资工具	-	-	
	资产支持证券	-	-	
	其中：交易所资产 支持证券	-	-	
	资产支持票据	-	-	
	债券基金	-	-	
	信托产品	-	-	
	债权投资计划	-	-	
	其他	-	-	

权益类资产	A 股	-	-	-
	港股通标的股票	-	-	
	优先股	-	-	
	股票基金	-	-	
	混合基金	-	-	
	港股通基金	-	-	
	权证（非直接投资）	-	-	
	其他	-	-	
其他资产	期货保证金	-	-	0.51
	其他	1,795,299.02	0.51	
负债	债券正回购	-	-	-2.52
	其他	-8,822,850.27	-2.52	
合计		350,807,450.49	100.00	

（三）投资资产明细

1.期货投资情况

本产品本报告期末未持有期货。

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（%）
债券	1	上银转债	113042	118,000.00	13,857,094.00	3.95
	2	柳工转 2	127084	79,570.00	13,166,766.18	3.75
	3	杭银转债	110079	89,390.00	11,457,652.64	3.27
	4	南航转债	110075	81,760.00	10,237,905.44	2.92
	5	苏行转债	127032	78,410.00	10,174,089.55	2.90
	6	中信转债	113021	81,580.00	9,929,672.86	2.83
	7	中金转债	127020	80,260.00	9,616,913.72	2.74
	8	G 三峡 EB2	132026	70,000.00	9,430,820.00	2.69
	9	24 国债 15	019749	93,000.00	9,316,740.00	2.66
	10	24 国债 12	019745	92,000.00	9,280,684.00	2.65

注：本产品本报告期末未持有股票和基金。

3.其他投资品种资产投资（前十位）

本产品本报告期末未持有其他投资品种。

（四）报告期间产品收益分配情况

本养老金产品本报告期内未进行收益分配。

四、投资分析

（一）市场分析及投资回顾与展望

1、市场回顾

（1）债券市场回顾

2024 年在平稳宽松的流动性环境下，宏微观共振走弱、信用收缩与广谱利率下行，利率债市场整体呈现牛市行情，期间曲线形态由极致走平后，随着央行干预与买卖再度走陡。全年 3Y 国债收益率下行 110bp，10Y 国债下行 88bp，30Y 国债下行 91bp。1 至 3 月，政策基调注重经济质量，政府债发行偏慢，叠加广谱利率的下行影响，利率债收益率顺畅快速下行，利率曲线牛平。3 月初至 5 月底，受监管指导及特别国债发行进度不确定性等因素的扰动，收益率整体震荡横盘，利率曲线开始走陡。6 至 9 月末市场重回基本面定价，基本面开始呈现失速下滑迹象，7 月央行降息 10bp，收益率延续下行趋势，曲线走陡。9 月末至 11 月中，政策转向稳增长发力带动风险偏好快速回升，政府债增发预期快速升温，收益率出现明显调整后小幅修复。随后在供给扰动平稳消退、货币政策定调转向、降息预期下收益率流畅下行。

信用债方面，2024 年收益率曲线平坦化下行，3-5Y AAA 信用债收益率下行 90-100bp，全年看久期策略占优。可大致以 9 月底划分债市行情阶段，9 月底之前，市场主线逻辑延续 2023 年，随着传统经济动能的放缓，市场认知进一步强化。二季度在禁止手工补息的影响下，存款外流至非银机构，资产荒程度加深，信用利差、等级利差与期限利差极致压缩。期间导致利率调整的因素主要在监管干预，但利率调整幅度多在 20bp 以下。8 月之前，信用债收益率下行表现整体稳定，波动小于利率债。8 月后监管干预加深，债市成交缩量，信用债流动性不足，表现转弱，估值上行，波动加剧。9 月底政策超预期，市场风险偏好转变，利率大幅调整，信用债收益率上行超 40bp、信用利差走阔。四季度在跨年抢跑和宽货币预期的推动下，收益率快速下行。

2024 年中证转债指数上涨 6.08%，等权指数上涨 4.01%，转债表现优于股票。但转债投资者体感依然很差，一方面，市场对宏观经济的悲观预期使得转债的期权价值不断被压缩，使投资者开始定价并质疑弱资质转债，尤其是低价转债主体的偿债能力；另一方面，政策层面的大开大合也一度动摇了市场对于转债资产安全性的认知，但随着权益市场的回暖，针对弱资质转债投资的经验教训也在这一年得到了补充。结构上看，双低策略依然表现最优；行业上看，银行类转债涨幅大，且回撤小。

（四）债券市场展望

2025 年基本面将延续温和弱修复，而政策弹性与空间的加大将放大债市的波动，10 年国债收益率区间预计在 1.5%-2.0%，重点在于左侧博弈宽货币政策的发力，并右侧应对基本面回暖与信用扩张效果。在工作会议“适度宽松的货币政策”表态与偏弱的基本面环境下，后续宽货币政策将保持持续发力，同时前倾的节奏要求下，宽货币政策在一季度落地的概率增加。而全年具体的宽松程度和持续时间可能取决于基本面情况，重点在于信贷投放与信用扩张效果，短期宽货币政策落地与政策预期反复会带来调整压力。当前经济内生动能与需求的下行，使得政策向经济的传导时滞不确定性加大，因此倾向右侧应对基本面的变化，明年债市做多依旧有较高的胜率。市场供需方面，2025 年政府债的发行环比上升，而实体经济的融资需求仍处于低位，各类型的配置压力叠加央行买卖国债导致需求仍将旺盛。

信用债方面，理财、基金产品的收益率相对存款利率具备优势，非银规模有望增长，充裕的资金有望推动债市收益率下行。但相较 2024 年的情况，非银规模增长动力边际可能减弱，扰动事项增多。理财方面，净值平滑行为受到监管关注，后续若稳定净值的工具受限，净值波动放大可能导致低风险偏好的居民赎回增多。基金方面，出于流动性管理需求、监管等因素，机构申赎或增多，负债端稳定性有挑战。保险在协定利率下调后新增保费增速或放缓。此外还需关注权益市场的变动引发居民风险偏好变化，导致债市资金外流。当前在宽货币先行，还

未看到宽信用的阶段，趋势上收益率下行，一季度受政府债供给同比增多、政策扰动下，收益率与利差或上行，可逐步配置信用债。

2025 年国内政策的天平将从“转型”阶段性地向“发展”倾斜，同时全球将进入新一轮降息大周期，利好转债在内的权益类资产。站在岁末年初，伴随着无风险收益率不断冲击新低，转债的配置价值正在逐步提升，需求端来看，市场上高票息资产的缺乏，使得转债成为保险、年金等绝对收益型投资者不可忽视的资产选择。从供给端来看，转债市场面临着剩余期限压缩、优质供给不足、市场规模加速下滑的问题，这对投资者的择券能力提出了更高的要求。方向上，相对看好红利类以及大消费板块中的投资机会。

（2）股票市场回顾

2024 年 A 股市场整体大幅上行。上证综指上涨 12.67%，沪深 300 指数上涨 14.68%，深证成指上涨 9.34%，中小综指上涨 3.96%，创业板指数上涨 13.23%。各行业板块涨跌明显分化，表现较好的板块包括银行、非银金融、通信、家用电器、电子，表现分别为 34.39%、30.17%、28.82%、25.44%、18.52%；表现较差的行业板块包括医药生物、农林牧渔、美容护理、食品饮料、轻工制造，表现分别为-14.33%、-11.58%、-10.34%、-8.03%、-6.01%。

2、组合回顾

2024 年，一季度，转债整体跟随股市节奏先急跌后逐步企稳回升，但由于大小盘指数分化较大，中证转债指数（银行、电力等权重较高）和转债等权指数也出现较大背离，转债指数仅微跌 0.81%。产品转债仓位稳定在 90%以上，以偏债型品种为主，纯债型和平衡型品种为辅，偏股型品种保持偏低仓位，持仓标的相对分散，因此产品收益跟转债等权指数较为接近，相较转债指数表现出更大的涨跌弹性。结构方面，产品相对超配建筑 2024 年，一季度，转债整体跟随股市节奏先急跌后逐步企稳回升，但由于大小盘指数分化较大，中证转债指数（银行、电力等权重较高）和转债等权指数也出现较大背离，转债指数仅微跌 0.81%。产品转债仓位稳定在 90%以上，以偏债型品种为主，纯债型和平衡型品种为辅，偏

股型品种保持偏低仓位，持仓标的相对分散，因此产品收益跟转债等权指数较为接近，相较转债指数表现出更大的涨跌弹性。结构方面，产品相对超配建筑装饰、医药生物、电力设备、有色金属等行业，自下而上优选建筑企业及新材料领域具有成本优势和技术领先的龙头企业，医药需求和增长比较稳，市场风险偏好偏低的情况下属于比较稳健的选择，同时遴选电力设备、有色金属中受益于宏观经济修复的品种，此外，部分周期品受益于涨价逻辑，产品也进行了重点配置。

二季度，市场延续一季度的触底反弹至5月中下旬，之后见顶回调，转债市场受“国九条”和部分债券调低评级的影响，低价券大幅下跌，大量转债跌破债底，产品在此过程中，对持仓个券进行了调整，降低了仓位，减持了信用资质差、流动性弱、正股走势较弱的个券，加仓了大盘、低波个券，行业方面重点布局了银行、电子、机械、电力等个券，降低产品波动，待后续大盘企稳市场走出趋势后再择机进行集中。

三季度，转债市场持续阴跌，9月下旬开始暴力反弹。产品前期一直维持70-80%的较低转债仓位，9月开始陆续加仓至85%的中性水平。结构上，产品相对较为均衡，加仓品种以位置低、溢价率合适的弹性品种为主。具体来看，7月至8月主要持仓分布在电子、化工、有色以及银行等红利资产，高配偏债型和平衡型个券。9月重点增配供需格局较好的有色、建筑装饰以及景气度较高的电力设备、汽车等板块，对红利类资产适度止盈。

四季度，市场冲高回落整体呈现震荡走势。结构上小盘风格显著占优，大盘跟随上证指数区间震荡。产品在四季度保持了中性仓位运行，结构上趋于均衡，以银行、平衡类转债打底，主题型、成长型个券作为弹性来源，参与小票的主题行情。临近年尾，产品对小盘个券进行了较为集中的减持，并降低了仓位，静待市场出现新一轮主线后进行参与。

货币类资产方面，产品主要通过回购、货币基金等品种，提升资金利用效率。

3、市场展望

(1) 债券市场展望

2025 年基本面将延续温和弱修复，而政策弹性与空间的加大将放大债市的波动，10 年国债收益率区间预计在 1.5%-2.0%，重点在于左侧博弈宽货币政策的发力，并右侧应对基本面回暖与信用扩张效果。在工作会议“适度宽松的货币政策”表态与偏弱的基本面环境下，后续宽货币政策将保持持续发力，同时前倾的节奏要求下，宽货币政策在一季度落地的概率增加。而全年具体的宽松程度和持续时间可能取决于基本面情况，重点在于信贷投放与信用扩张效果，短期宽货币政策落地与政策预期反复会带来调整压力。当前经济内生动能与需求的下行，使得政策向经济的传导时滞不确定性加大，因此倾向右侧应对基本面的变化，明年债市做多依旧有较高的胜率。市场供需方面，2025 年政府债的发行环比上升，而实体经济的融资需求仍处于低位，各类型的配置压力叠加央行买卖国债导致需求仍将旺盛。

信用债方面，理财、基金产品的收益率相对存款利率具备优势，非银规模有望增长，充裕的资金有望推动债市收益率下行。但相较 2024 年的情况，非银规模增长动力边际可能减弱，扰动事项增多。理财方面，净值平滑行为受到监管关注，后续若稳定净值的工具受限，净值波动放大可能导致低风险偏好的居民赎回增多。基金方面，出于流动性管理需求、监管等因素，机构申赎或增多，负债端稳定性有挑战。保险在协定利率下调后新增保费增速或放缓。此外还需关注权益市场的变动引发居民风险偏好变化，导致债市资金外流。当前在宽货币先行，还未看到宽信用的阶段，趋势上收益率下行，一季度受政府债供给同比增多、政策扰动下，收益率与利差或上行，可逐步配置信用债。

2025 年国内政策的天平将从“转型”阶段性地向“发展”倾斜，同时全球将进入新一轮降息大周期，利好转债在内的权益类资产。站在岁末年初，伴随着无风险收益率不断冲击新低，转债的配置价值正在逐步提升，需求端来看，市场上高票息资产的缺乏，使得转债成为保险、年金等绝对收益型投资者不可忽视的资产选择。从供给端来看，转债市场面临着剩余期限压缩、优质供给不足、市场规模加速下滑的问题，这对投资者的择券能力提出了更高的要求。方向上，相

对看好红利类以及大消费板块中的投资机会。

(2) 股票市场展望

国际方面，美国 11 月份 CPI 同比增长 2.7%，核心 CPI 同比增长 3.3%，符合市场预期，十年美债收益率在 4.5%左右。2025 年特朗普上台后，预期美国将在中等通胀、中等增长的态势下持续，对外贸易战或将加剧。国内方面，11 月 CPI 0.2%，PPI -2.5%，PMI 50.3%，11 月工业增加值同比 5.3%，固定资产投资累计同比 3.3%，社零同比 3.0%，总体看需求仍然偏弱，经济处于弱恢复阶段，2025 年期待在政策支持下实现中央设定的年度经济目标。政策层面，12 月政治局会议和中央经济工作会议分别研究和部署了 2025 年的经济工作。整体来看目前需重点关注几个方向：一是金融地产方面，重视高股息银行的稳健属性，继续观察地产销售的止跌回稳的节奏；二是消费和医药方面，继续重点关注消费刺激的扩散和落地作用；三是科技方面，持续关注 AI、算力、机器人、XR、智能驾驶等长期发展方向；四是制造方面，关注汽车、机械、电新等有比较优势的产业；五是周期公用方面，重视电力、石油石化、公用等稳定方向，关注周期成长领域基本面拐点的机会。

(二) 项目运行管理情况

无。

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
80	34

(二) 其他

无。

六、声明

本公司郑重承诺报告所提供的内容、数据真实、准确、完整。

华夏基金管理有限公司

2025 年 1 月 21 日