

# 华夏基金华泽（分期）存款型养老金产品 7 期

## 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：华夏基金华泽（分期）存款型养老金产品 7 期
产品代码：00Cb0107
产品起始投资日期：2022-11-16
投资管理人：华夏基金管理有限公司
托管人：中国银行股份有限公司
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				
640,704,972.74	659,074,124.47	620,000,980.39	620,000,980.39	1.0334	1.0630	18,369,151.73	2.86	2.86	6.30

#### （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	377,018.60	0.06	0.44
	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	-	-	
	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	-	-	
	货币市场基金	2,547,620.96	0.39	
	清算备付金	-	-	
	应收证券清算款	-	-	
	其他	-	-	
固定收益类资产	一年期以上银行存款	617,000,000.00	93.62	93.62
	一年期以上中央银行票据	-	-	
	一年期以上国债	-	-	
	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	-	-	
	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	-	-	6.17
	其他	40,664,565.47	6.17	
负债	债券正回购	-	-	-0.23
	其他	-1,515,080.56	-0.23	
合计		659,074,124.47	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（%）
基金	1	华夏收益宝货币 A	001929	2,547,620.96	2,547,620.96	0.39

注：本产品本报告期末未持有股票和债券。

#### 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

产品为存款型养老金产品，期间主要持有银行存款。

## 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；四是大制造方面，关注汽车、机械、电新等有比较优势的  
行业；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
13	13

（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