

华夏基金华益 5 号定向股票型养老金产品

2025 年第 1 季度管理情况报告

(报告期间：2025 年 01 月 01 日 至 2025 年 03 月 31 日)

一、产品基本概况

产品名称：华夏基金华益 5 号定向股票型养老金产品
产品代码：00A005
产品起始投资日期：2015-11-09
投资管理人：华夏基金管理有限公司
托管人：中国工商银行股份有限公司
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				
577,397,654.93	588,832,790.49	440,136,466.63	440,136,466.63	1.3119	1.3378	11,435,135.56	1.97	1.97	33.78

(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	34,427,612.74	5.85	6.38
	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	-	-	
	清算备付金	2,797,429.60	0.48	
	应收证券清算款	334,287.14	0.06	
	其他	-	-	
固定收益类 资产	一年期以上银行存款	-	-	0.00
	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	2,100.00	0.00	
	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	556,991,056.67	94.59	94.59

	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	-	-	0.01
	其他	70,595.11	0.01	
负债	债券正回购	-	-	-0.98
	其他	-5,790,290.77	-0.98	
合计		588,832,790.49	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（%）
股票	1	贵州茅台	600519	12,288.00	19,181,568.00	3.26
	2	宁德时代	300750	52,280.00	13,223,703.20	2.25
	3	中国平安	601318	215,200.00	11,110,776.00	1.89
	4	招商银行	600036	197,800.00	8,562,762.00	1.45
	5	美的集团	000333	108,000.00	8,478,000.00	1.44
	6	兴业银行	601166	296,500.00	6,404,400.00	1.09
	7	浦发银行	600000	601,636.00	6,275,063.48	1.07
	8	比亚迪	002594	16,600.00	6,223,340.00	1.06
	9	长江电力	600900	211,500.00	5,881,815.00	1.00
	10	华泰证券	601688	346,800.00	5,736,072.00	0.97
债券	1	太能转债	127108	11.00	1,100.00	0.00
	2	正帆转债	118053	10.00	1,000.00	0.00

注：本产品本报告期末未持有基金。

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

一季度利率债收益率回调上行。机构自去年 12 月份开始过度抢跑宽货币预期透支利率下行空间后，随着一季度信贷与政府债的靠前投放与提速发行，叠加非银存款整改下银行负债缺口增加，持续偏紧的流动性环境带动市场出现政策预期修正，收益率明显回调，利率曲线走平。总体来看，对比去年四季度末，1Y、3Y、5Y、7Y、10Y、30Y 国债收益率分别上行 45BP、42BP、24BP、15BP、14BP、11BP。

信用债方面，一季度收益率先上后下。1 月信贷开门红下央行放缓宽货币节奏是债市调整主因，资金利率大幅上行，带动短端收益率先行调整。交易基本面复苏与风险偏好是带动收益率上行的次因。两会货币政策提法坚持择机降准降息、强调结构性工具降息空间，市场对降息预期减弱，机构降久期买短卖长，收益率曲线陡峭化上行。后续在机构赎回压力、银行卖债兑现收益等因素的影响下，债市继续承压，利率进一步上行调整，3Y AAA 信用债收益率累计上行超 50bp。3 月信用债收益率转为正 carry 后，短信用债票息价值开始凸显，配置力量增强。同业存款规模增长、银行负债端压力自发缓慢修复，利率几乎修正前期乐观的宽松预期，央行进一步收紧货币的动机减弱，收益率下行。信用利差由短及长、由高等级至低等级逐步收窄。

转债方面，一季度虽然国内经济数据边际有所回暖，但 A 股呈现了明显的结构性行情，春节后在 DeepSeek、宇树机器人等新的产业催化下，小盘、题材股极为活跃，代表性指数中证 2000 上涨 7.08%，而沪深 300 指数则跌 1.21%，冷热不均下，投资者体感迥异。转债受益于这种结构性行情，市场单日成交最高

到过 1000 亿，中证转债指数季度涨幅 3.13%，等权指数上涨 4.33%，表现不及正股，但已较为可观。行业上看，有色、机械设备、汽车零部件、计算机等板块涨幅居前。固收投资者整体偏理性，转债估值，尤其是偏股型转债估值并未大幅拉升，季末转债百元溢价率为 22.91%，位于 2017 年以来 70%分位数。

（2）股票市场回顾

2025 年一季度，权益市场呈现出明显的结构性行情。涨跌方面，上证指数 -0.48%，沪深 300 指数 -1.21%，深证成指 0.86%，中小综指 3.69%，创业板指 -1.77%。申万一级行业指数中，各行业板块涨跌明显分化，表现较好的板块包括有色金属、汽车、机械设备、计算机、钢铁，表现分别为 11.96%、11.40%、10.61%、7.62% 和 5.64%；表现较差的行业板块包括煤炭、商贸零售、石油石化、建筑装饰、房地产，表现分别为 -10.59%、-8.22%、-5.90%、-5.88% 和 -5.83%。

2、组合回顾

一季度，本产品业绩比较基准为中证 800 指数收益率，产品运作采用多因子量化增强策略，通过量化模型调整投资组合，力求超越标的指数表现。2025 年一季度，A 股市场在经历了年初的回调后企稳上行，结构性行情明显。行业间分化较大：有色金属、汽车、机械、计算机等行业表现相对较好，而煤炭、商贸零售、非银行金融等行业表现较差。产品自 2024 年一季度开始采用量化多因子策略管理以来，严格控制行业和风格相对基准的偏离，持仓保持均衡，期间量化策略整体表现较为稳健。

3、市场展望

（1）债券市场展望

展望二季度，我们预计债市将呈现高波动的震荡行情。一方面，外需的压力与不确定性、叠加国内基本面的基础仍不牢靠，使得基本面仍然存在下行压力；另一方面，今年政策的稳增长意愿与稳信心诉求预留了充足的储备工具和政策空间，使得经济失速下滑风险相对可控。综合来看，市场预计会在预期与现实之间来回摇摆放大波动。

信用债方面，关税政策强度大超市场预期，引发避险情绪升温，也可能阻断了债市潜在的上行调整。贸易摩擦加速交易主线切换，最强烈的是宽松预期升温，人民日报文章对比央行此前“择机降准降息”的说法转变为“降准降息政策随时可以出台”，前期压制债市的因素持续缓解，胜率提升。赔率方面，近两个交易日利率已经暴力下行，10Y 国债收益率距离前低（1.6%左右）已经不远，意味着对货币宽松的定价乐观，能否突破前低可能需要看基本面是否走弱。信用债跟随利率补涨，信用利差有望压缩，乐观情形长期信用利差可能触及 2024 年低点。

转债方面，二季度在美国孤立主义抬头、全球贸易摩擦升级的背景下，国内经济压力增大，政策端有望更加积极，同时，内需相关的大盘蓝筹股估值处于历史偏低位置，胜率与赔率相对占优。而流动性层面来看，贸易摩擦伤害美国消费者信心，有望促使美联储降息，利好新兴市场。总体看，二季度或许恰好与一季度相反，走出前低后高的行情。转债方面，投资者机会成本较低的现实并未改变，转债供需偏紧的现实亦未改变，在关税与财报的利空落地后，市场有望迎来较好的增配时机。

（2）股票市场展望

国际方面，美国 2 月份 CPI 同比增长 2.8%，核心 CPI 同比增长 3.1%，低于市场预期，十年美债收益率在 4.2% 左右。政策层面，美国对全球大幅增加关税引发市场震荡。国内方面，2 月 CPI -0.7%，PPI -2.2%，PMI 50.2%。1-2 月工业增加值同比 5.9%，固定资产投资累计同比 4.1%，1-2 月社零同比 4%，总体看需求仍然偏弱，经济处于弱恢复阶段。政策层面，3 月初的全国两会及 3 月末的中国发展高层论坛都指出将推进更加积极有为的宏观政策，为经济持续向好、平稳运行提供有力支撑，坚持经济全球化正确方向，推进开放合作。整体来看目前需重点关注几个方向：一是金融地产方面，仍然站在中长期角度关注高股息银行的防守属性，此外观察地产销售止跌回稳情况；二是消费和医药方面，消费板块年度角度继续重点关注消费刺激的扩散和落地效果，寻找消费子领域阿尔法机会；三是科技方面，今年 AI 国内基本面的变化较大，关注行业的持续推进，重视科

技的结构性创新机会；四是大制造方面，汽车、机械、电新等有比较优势的行业继续挖掘阿尔法；五是周期公用方面，关注电力、石油石化、公用等低估值高股息方向的稳健作用。

（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
3	3

（二）其他

报告期内，本组合买入的瑜欣电子（301107.SZ）、奥福环保（688021.SH）出现与其他资管产品交易所公开竞价同日反向交易成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量 5%的情况，交易原因为投资策略调整，不存在利益输送等异常交易行为。

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 4 月 14 日