

企业年金养老金产品管理情况报告

(报告期间：2020 年 1 月 1 日至 2020 年 3 月 31 日)

一、产品基本概况

产品名称	中金盛源货币型养老金产品
产品代码	ZJD001
产品起始投资日期	2017-12-13
投资管理人	中国国际金融股份有限公司
托管人	中国工商银行股份有限公司
注册登记人	中国国际金融股份有限公司

二、产品管理情况

(一) 履职情况

在报告期内，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；履行应尽义务情况等。若存在违法违规、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，应就有关情况做出具体说明，并提出处理方法。

(二) 重大事项说明

《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）第六条第三款、《关于企业年金基金管理信息报告有关问题的通知》（人社部发〔2009〕154 号）第六条“临时报告”规定的重大事项；《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）第三条第五、六款关于养老金产品变更内容的公告；涉及法律诉讼的情况；其他重大事项等。

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				
2,843,931.07	2,736,757.02	2,843,931.07	2,736,757.02	1.0000	1.0000	24,161,093.54	0.85	0.85	10.08

(二) 投资资产分布情况

资产种类		市值/摊余成本 (元)	占净资产比例 (%)	
一、流动性资产	银行活期存款	979,174.51	0.04	1.86
	中央银行票据	-	-	
	一年期以内(含一年)定期存款/协议存款	50,000,000.00	1.82	
	买入返售金融资产	-	-	
	货币市场基金	-	-	
	清算备付金	-	-	
	应收证券清算款	-	-	
	其他流动性资产	-	-	
二、固定收益类资产	一年期以上银行定期存款/协议存款	-	-	97.15
	国债	-	-	
	金融债	-	-	
	企业(公司)债	1,506,348,429.59	55.04	
	短期融资券	929,893,595.63	33.98	
	中期票据	222,607,388.64	8.13	
	可转换债	-	-	
	债券基金	-	-	
	保险产品(万能保险、股票投资比例≤30%的投资连接保险)	-	-	
	商业银行理财产品	-	-	
	信托产品	-	-	
	特定资产管理计划	-	-	
	基础设施债权投资计划	-	-	
	负债工具	-	-	
	其他固定收益类资产	-	-	
三、权益类资产	股票	-	-	-
	股票基金、混合基金	-	-	
	投资连接保险产品(股票投资>30%)	-	-	
	权证(非直接投资)	-	-	
	权益工具	-	-	
	其他权益类资产	-	-	

四、其他资产	66,983,101.98	2.45	2.45
合计	2,776,811,690.35		101.46

(三) 投资资产明细

1. 股指期货投资情况

1) 本期期末股指期货合约占用的保证金: 0.00 元

2) 本期期末股指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)

2. 股票、基金、债券投资 (前五位)

债券序号	债券名称	债券代码	数量	市值 (元)	占该养老金产品净资产比例 (%)
1	15 鄂长投	125868	1000000	100,870,704.76	3.69
2	15 乌城投 PPN001	031567006	1000000	100,751,486.86	3.68
3	18 湘高速 PPN003	031800243	1000000	100,001,403.22	3.65
4	19 云能投 SCP009	011902619	1000000	99,915,116.04	3.65
5	15 首开 01	125787	800000	80,737,818.41	2.95

3. 新增投资品种资产投资 (前五位)

(四) 报告期间产品收益分配情况

分红日期	收益分配金额 (元)	备注
2020-01-16	8,292,128.90	-
2020-02-18	8,785,358.39	-
2020-03-17	7,235,756.67	-

-	-	-
-	-	-
-	-	-
合计	24,313,243.96	-

四、投资分析

(一) 市场分析及投资回顾与展望

1. 股票市场

① 市场分析

2020 年一季度，全球金融市场在疫情的影响下呈现出波动巨大的特征，新冠疫情在海外国家快速蔓延，全球股指跌幅巨大。跌幅为 2008 年金融危机以来最高，国内金融市场表现相对稳定，沪深股指跌幅均不超过 10%，创业板指更以红盘报收，独当一面。

截至一季度末收盘，上证综指报收于 2750.3 点，季度涨幅-9.83%，成交额 19.52 万亿元；深证成指报收于 9962.31 点，季度涨幅-4.49%，成交额 30.36 万亿元。

板块方面，一季度，农林牧渔、医药生物、通信板块表现相对较好，其中，农林牧渔板块涨幅 17.88%，为本季度表现最佳板块。家用电器、非银金融、采掘及休闲服务板块涨幅较小，其中休闲服务块涨幅-20.23%，表现最差。

技术面而言，两市指数均处于中长期的趋势线支撑位置，本季度明显放量，但下跌幅度并不大。此位置有较强支撑作用。短期来看仍然偏震荡行情，板块轮动效应明显。

② 投资回顾

一季度，沪深 300 指数下跌 10.2%，创业板指数上涨 4.1%，行业层面上，医药生物、计算机、通信涨幅较大，分别为 8.7%、3.1%和 2.4%，休闲服务、采掘、非银跌幅居前，分别为-20%、-18%、-16%。

2020 年 A 股暴涨暴跌，核心原因是受海外疫情影响，市场对国内外经济形势发生较大的预期变化。我们唯一想提示的是 A 股处于历史低位，2018 年的下跌已经包含了太多额外负面预期在内。而真正有风险的是美股在长达 11 年的牛市之后，究竟会崩到什么程度。短期来看海外暂时止跌，也减缓了 A 股的压力。我们认为 A 股中长期投资价值凸显。

③ 投资展望

(a) 中国权益市场长期仍具有良好投资机会

我们认为中国目前正处在权益投资的大时代之中。这个时代最典型的特点就是“水大鱼大”：中国巨大的经济总量和持续进化的制度、技术环境，为中国企业的提供了一个能够“长大”的经营环境。其次，企业在经营上逐渐告别野蛮生长的时代，发展出具备全球竞争力的各项能力，在这样良好的大环境中（水大），企业的生长边界在不断扩大（鱼大）。同时，优质企业的估值水平相对海外成熟市场偏低，给权益投资人带来较大的机会。

首先中国的经济总量和制度环境越来越能够支持企业的健康发展。

- 排名世界前列的中国经济体量，全球最大的人口基数，以及多层次、大体量的消费者需求，为企业的发展提供了全球最大的最丰富的市场，而且是绝佳商业模式实验室，身处其中的企业可以获得巨大的规模优势；

- 制度环境的逐步优化降低了企业经营的不确定性。随着产权保障的不断深化、

新型政商环境优化和法制的完善，规范的企业经营得以鼓励，企业经营的持续性和确定性得到制度层面的保障；

- 基础技术环境在持续进化，企业竞争力随之不断提升。受益于巨大的工程师红利，中国目前正在进行快速的技术变迁和产业升级。从科研论文和企业专利来看，科研和企业研发已经度过了门槛期，进入了加速释放期。由于技术的组合性和递归性，已出现的若干产业集群、批量的高新技术企业会推动更快的技术发展。而移动互联网（信息革命）、高铁网（供应链技术）为代表的技术基础设施，正在极大地改变中国企业的经营环境，从整体来看，这些技术，正在提升消费者的收益，同时降低企业的成本。

其次，普遍来看中国企业的竞争力在快速提升，已经摆脱资源套利型的企业经营方式，逐渐进入到一个全新的发展阶段：

- 技术提升企业的经营边界：电视、互联网等新型渠道推动企业的品牌，供应链的进步扩张了企业的经营范围，信息技术减少了企业的管理成本从而扩大了企业运营边际。

- 企业经营管理思想的全球同步，迅速提升了企业经理人的业务水平。

- 与全球规则的普遍融合，提升了中国企业国际化的能力。

（b）拥抱不确定性，积极管理风险

- 18 年对估值影响最大的事件无疑是贸易战，美国对中国 2000 亿美元出口商品征收关税将于 19 年正式落地，对我国中小贸易商造成巨大压力。18Q3 的出口数据大超预期，表明出口订单在与关税征收的时间赛跑，无论 19 年的外部环境是否改善，已经透支的贸易可能都会拖累经济增长。根据易纲行长的讲话，中国的出口产品中，外资占比 45%，民企接近 45%，未来贸易环境的好坏对国内的就业与薪酬影响巨大。

- 随着欧佩克取消减产，油价与大宗商品再度大跌，19 年输入型通胀的压力大幅减少，通缩风险开始累积，可能拖累周期、消费类公司业绩。低利率是抗击通缩的有力武器，但实施起来很难兼顾稳杠杆、稳汇率两大政策目标。

- 展望 20 年，贸易谈判取得了阶段性成果。虽然我们认为中美中长期的冲突仍将持续存在，但短期的缓和也给市场带来了良好的投资机遇。短期非典肺炎疫情对中国经济造成较大负面冲击，但从中长期来看该影响将逐渐消散，后续将回归至企业的经营基本面。

综合以上，20 年的权益市场面临更一定不确定性，风险评估的难度提升。我们认为，风险的影响路径虽然复杂，但对权益类资产的冲击幅度可能有限，在审慎应对风险冲击的同时应积极管理风险、寻求绝对收益。

- 市场波动最大的时刻已经过去，低估值是最好的保护伞。历史上看，A 股估值变化与 GDP、利润增速前瞻联系紧密，当前的估值已经反映了悲观的利润预期，一旦企业利润预期改善，股票市场的风险偏好将迅速改善。

- 减税降费是拉动内需的最有力手段，对经济的长期利好将从 19 年起逐步体现。政府在刺激经济的过程中对基建、地产保持克制，将引导资金逐步流向消费、科技等领域，有利于经济的长期发展，增强市场的中长期信心，对估值可能有很强支撑。

- 以 3 年为期，目前很多优质成长公司、部分周期底部公司被低估，当前经济形势、金融市场的混沌使得投资者入场信心不足。估值的大幅改善也许很难发生，事件的冲击还可能进一步压制估值，但更低的估值意味着长期更高的收益。因此，我们认为审慎之外，应积极管理风险，在不确定性中寻求长期绝对收益。

2. 债券市场

① 市场分析及投资回顾

本季主要债券指数继续上涨，代表债券市场整体的中债综合财富指数上涨 2.59%。分利率品和信用品看，代表利率债的中债总财富指数上涨 3.56%，代表信用债的中债信用债总财富指数上涨 1.73%。分久期看，代表短久期债券的中债综合财富（1 年以下）指数上涨 0.89%，代表长久期债券的中债综合财富（3-5 年）指数上涨 2.57%。含权债券方面，代表可转债的中证转债指数下跌 1.09%。从相对收益角度，长久期利率债表现最好。

收益率曲线分析：

本季各期限的国债收益率均下行，当季末，1 年期国债收益率 1.69，较上季下行 73BP；3 年期国债收益率 2.01，较上季下行 74bp；5 年期国债收益率 2.34，较上季下行 58bp；7 年期国债收益率 2.56，较上季下行 50bp；10 年期国债收益率 2.59，较上季下行 56bp。

本季国开债收益率一致下行。当季末，1 年期国开债收益率 1.85，较上季下行 68BP；3 年期国开债收益率 2.32，较上季下行 63bp；5 年期国开债收益率 2.61，较上季下行 76bp；7 年期国开债收益率 3.06，较上季下行 50bp；10 年期国开债收益率 2.95，较上季上行 65bp。

本季度国债国开期限利差走扩后收窄，季末再次走阔，整体变动不大。当前 10 年期国债与 1 年期国债期限利差略高于历史均值。

本季度信用债表现整体弱于利率债，季初低等级信用利差有明显波动，利差显著走阔后收窄，季末各期限利差均扩大。

② 投资展望

国内本土新增确诊病例基本消失，主要在应对外部输入型风险，但海外疫情愈演愈烈，目前每日新增确诊病例数接近 8 万，远超中国高峰时期。其中美国疫情防控情况比较严峻，与中国主要集中在湖北省内相比，美国目前呈现多点爆发阶段。今日美国新闻发布会公布，预计美国本轮因为新冠疫情而死亡人数可能在 10-24 万左右。随着新冠疫情在全世界爆发，各国纷纷采取类似于中国的相对严格的措施，截止 3 月底，已经有 20 亿人处于某种程度的隔离状态之中。采取的应对措施过严，抑制疫情有好处，但对经济拖累作用比较严重，目前全球疫情爆发带来日后的输入型风险，是否会迎来第二波爆发等种种不确定性，极大地加剧了政策的选择难度。

G20 领导人峰会表示，“为战胜疫情做一切努力”，宣布启动 5 万亿美元的经济计划来应对。以美国为例，联储决定实施无限量 QE，国会批准 2 万亿财政计划，这套组合拳与其说是“刺激”，不如说是“纾困”，主要拯救疫情影响下的居民和企业现金流。但积极的宏观经济政策只是在减缓衰退的深度，但想对冲掉负面影响是不可能的，未来 1-2 个季度内海外衰退是确定的了。目前市场的一致预期是本轮衰退深度要超过 2008 年全球金融危机，持续时间还要看疫情本身的情况。

目前看，国内经济很弱，一季度生产、消费和投资降幅可能都在 10%以上，实际 GDP 增速降幅有可能在 5-10%之间。在没有大规模刺激政策的情况下，上半年能有零增长都已经不错了，全年翻番任务基本无望。与海外占到 GDP5-10%的刺激政策相比，此前国内政策都相对克制。3 月 27 日政治局会议提到“抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施”，3 月 31 日国务院常务会议对一些经济政策做了初步的部署，后续更为积极的纾困政策可期。此外，易纲行长在 G20 财政与央行行长会议上表示，“在当前形势下，G20 各国需加强协调，同步采取宏观经济政策组合，有效应对疫情冲击”，存款利率调降存在下调的可能性。

3. 货币市场

① 市场分析及投资回顾

1 月货币政策回顾

1 月 1 日，央行表示将于 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，将释放 8000 亿元流动性。此次全面降准符合市场预期，1) 有助于应对春节前可能的流动性缺口 2) 又能够帮助满足年初专项债大量发行所带来的资金需求的提升。

1 月 15 日，央行开展 3000 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率 3.25%；开展 1000 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率 2.65%。

1 月 16 日、17 日、19 日，央行开展 3000 亿元、2000 亿元、2000 亿元的逆回购操作，期限均为 14 天，中标利率 2.65%，旨在为对冲税期和现金投放高峰，维护春节前银行体系流动性合理充裕，

1 月资金面较为宽松。1 月 R007 利率平均为 3.04%，12 月 R007 利率平均为 3.05%；1 月 DR007 利率平均为 2.66%，12 月为 2.67%。1 月 R007 与 DR007 利差有所收窄，12 月 R007 与 DR007 利差均值为 50BP，1 月为 37BP。

2 月货币政策回顾

2 月 1 日，央行、财政部、银保监会、证监会、外汇局五部委联合发布《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，出台 30 条举措以应对疫情。其中，央行表示，流动性“保持合理充裕”；将通过 OMO、SLF、再贷款等多种工具提供流动性；向疫情相关企业、居民进行定向信贷倾斜。此后，2 月 3 日，央行开展了 7 天期和 9 天期共计 12000 亿元的逆回购操作，中标利率分别较前次操作下调 10 个基点至 2.40% 和 2.55%，既体现了对 2 月 1 日文件的回应，也有助于对冲公开市场逆回购到期。

2 月 19 日，央行发布 2019 年 4 季度货币政策报告；20 日，公开 LPR 报价，其中，一年期 LPR 等幅下行 10 个基点至 4.05%，五年期 LPR 下行 5 个基点至 4.75%，降成本效果初显。在货币政策执行报告中，央行鼓励商业银行“向实体经济让利”，这或许体现未来央行对“降成本”的政策引导意味；针对后续政策，央行表示将“增强调控前瞻性、精准性、主动性和有效性”，并专门提及了对疫情冲击企业的定向支持政策，“主动性”是新添加的表述，意味着疫情冲击下，宽松节奏可能将有所前倾；此外，报告再次提及，不将房地产作为短期刺激经济的手段。

2 月 23 日总书记在统筹推进疫情防控上表态，提到“积极的财政政策更加积极有为，稳健的货币政策更加灵活适度”，之后财政部和央行的表态都沿用了中央的具体表述，口径相一致。央行陈雨露和刘国强两位副行长在不同场合分别提到“保持流动性合理充裕”、“通过政策利率引导作用，让整体市场利率下行”，态度非常明确。

2 月 26 日，央行召开电视电话会议，针对疫情防控，在前期已经设立 3000 亿元疫情防控专项再贷款的基础上，增加再贷款再贴现专用额度 5000 亿元，同时，下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%。

为呵护经济增长与市场情绪，2 月流动性处于较为宽松的水平。2 月 R007 利率平均为 2.64%，1 月 R007 利率平均为 3.04%；2 月 DR007 利率平均为 2.33%，1 月为 2.66%。2 月 R007 与 DR007 利差继续收窄，2 月 R007 与 DR007 利差均值为 32BP，1 月为 37BP。

3 月货币政策回顾

3 月 3 日，面对海外疫情的超预期扩散，联储宣布紧急降息 50 个基点对冲疫情风险，联邦基金利率目标降至 1.0~1.25%，市场剧烈波动。

3 月 13 日，央行宣布将于 3 月 16 日实施定向降准，对达标银行定向降准 0.5

至 1 个百分点；对达标股份制商行再额外定向降准 1 个百分点，共释放长期资金 5500 亿元。这次定向降准，1) 旨在缓解海外疫情冲击下的企业现金流萎缩，避免出现实体经济现金流受困、资产价格下行、金融条件收紧的恶性循环；2) 也与全球主要央行近期出台的多项“紧急应对”宽松措施相一致。

3 月 16 日，美联储紧急降息 100 个基点，目标利率降低至 0~0.25%；同时推出 7000 亿美元的大规模资产购买计划。联储大规模宽松的目的，是缓解疫情冲击当周，恐慌和流动性短缺导致的市场剧烈动荡。23 日，美联储启动公司债和 ABS 购买，并将此前推出的 QE 改为不限量。

3 月 16 日，央行宣布开展 1 年期 MLF 1000 亿元。中标利率 3.15%，与 2 月持平；3 月 20 日，央行公布 3 月 LPR 报价，与 2 月持平。

3 月 27 日，中央政治局会议召开，要求“抓紧研究提出一揽子宏观政策措施，积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度...引导贷款市场利率下行，保持流动性合理充裕。”政治局会议表明，政府开始重新评估疫情对经济影响的深度和持久性，要求货币政策配合财政宽松，加大逆周期政策力度的含义更加明确。

3 月 30 日上午，央行进行公开市场操作，下调 7 天逆回购利率 20bp 至 2.2%。这是今年以来央行第 2 次下调 7 天逆回购利率，今年以来已经累计下调 30bp。该举是对 3 月 27 日中央政治局会议要求货币宽松配合财政纾困的响应。

3 月 31 日晚，美联储宣布设立海外央行回购工具，允许海外央行将所持美国国债抵押给联储以获得美元，也即，联储为海外央行提供再贴现窗口。该举措实质是进一步向全球提供美元流动性。旨在缓解疫情加剧以来海外资金加速流出新兴市场，货币显著贬值的问题，有助于稳定海外金融市场，亦有助于减少美债波动。

全球疫情加剧冲击经济，货币宽松确定性趋强，3 月资金面延续宽松。3 月 R007 利率平均为 2.27%，2 月 R007 利率平均为 2.64%；3 月 DR007 利率平均为 1.96%，2 月为 2.33%。3 月 R007 与 DR007 利差与 2 月持平，3 月 R007 与 DR007 利差均值为 31BP，2 月为 32BP。

②投资展望

与海外占到 GDP5-10%的刺激政策相比，此前国内各项政策都相对克制。3 月 27 日政治局会议提到“抓紧研究提出积极应对的一揽子宏观政策措施”，3 月 31 日国务院常务会议对一些经济政策做了初步的部署，其中涉及到货币政策的有：引导公司信用类债券净融资比上年多增 1 万亿元；增加面向中小银行的再贷款再贴现额度 1 万亿元（类比与美联储 QE 操作），进一步实施对中小银行的定向降准。

4 月 3 日，央行决定对中小行等定向降准 1 个百分点，同时自 4 月 7 日起将超储利率从 0.72%下调至 0.35%。其中关于下调超额准备金利率较超市场预期。由于 IOER 是央行对商业银行超额准备金所支付的利率，因此理论上 IOER 是货币市场利率走廊的下限，IOER 的调整会对货币市场利率中枢产生影响。从我们国家来看，2008 年央行将超额准备金利率从 0.99%下调至 0.72%后，一直未做调整。本次调整一方面助力进一步无风险利率和实体融资成本，另一方面也倒逼商业银行加大对实体的信贷支持力度，提高资金使用效率。

往后看，在疫情迎来拐点之前，资金利率维持宽松很确定，目前 DR007 运行中枢已经下降到 1.8%，而 IOER 的调整也进一步打开了短端回购利率的空间。

（二）项目运行管理情况

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
92	107

（二）其他

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。

中国国际金融股份有限公司

2020-04-15

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：

$$(1) \text{按日结转份额的本期(或累计)净值收益率} = \left\{ \left[\prod_{i=1}^n (1 + R_i / 10000) \right] - 1 \right\} \times 100\% ;$$

其中，R1 为期初（或基金合同生效日）的每万份基金净收益，Ri 为日每万份基金净收益，Rn 为报告期末的每万份基金净收益。

$$(2) \text{按月结转份额的本期(或累计)净值收益率} = \left\{ \left[\prod_{m=1}^l (1 + R_m / 10000) \right] - 1 \right\} \times 100\% ;$$

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，Rm 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，Rl 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. 新增投资品种是指相对于 11 号令规定的投资资产。
9. 新增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。
10. 份额持有人数据由注册登记公司（TA）提供并确认。