

企业年金养老金产品管理情况报告

（报告期间： 2019 年 1 月 1 日至 12 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：中国证券登记结算有限责任公司

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。

中国国际金融股份有限公司（以下简称“本公司”）于 2019 年 8 月 22 日发布公告，2019 年第一次临时股东大会已批准沈如军先生（以下简称“沈先生”）担任本公司非执行董事，且沈先生已取得相关任职资格，因此沈先生的任职已于 2019 年 8 月 22 日起生效。同时沈先生已获委任为本公司董事长、战略委员会主席和提名与公司治理委员会委员。根据公司章程的相关规定，沈先生在担任本公司董事长期间同时担任本公司法定代表人。

2019 年 12 月 30 日中国国际金融股份有限公司毕明建先生已辞任本公司首席执行官职务。董事会决议聘任黄朝晖先生为本公司首席执行官。

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				
773,157,435.08	2,843,931,072.55	773,157,435.08	2,843,931,072.55	1.0000	1.0000	75,267,269.03	3.74	3.74	9.15

(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 (%)	
流动性资产	银行活期存款	11,117,205.43	0.39	29.87
	中央银行票据	0.00	0.00	
	一年期以内(含一年)定期存款/协议存款	50,000,000.00	1.76	
	买入返售金融资产	788,315,782.46	27.72	
	货币市场基金	0.00	0.00	
	清算备付金	0.00	0.00	
	应收证券清算款	0.00	0.00	
	其他流动性资产	0.00	0.00	
固定收益类资产	一年期以上银行定期存款/协议存款	0.00	0.00	76.78
	国债	0.00	0.00	
	金融债	0.00	0.00	
	企业(公司)债	1,313,608,407.64	46.19	
	短期融资券	707,765,127.50	24.89	
	中期票据	162,012,083.61	5.70	
	可转换债	0.00	0.00	
	债券基金	0.00	0.00	
	保险产品(万能保险、股票投资比例≤30%的投资连结保险)	0.00	0.00	
	商业银行理财产品	0.00	0.00	

	信托产品	0.00	0.00	
	特定资产管理计划	0.00	0.00	
	基础设施债权投资计划	0.00	0.00	
	负债工具	0.00	0.00	
	其他固定收益类资产	0.00	0.00	
权益类资产	股票	0.00	0.00	0.00
	股票基金、混合基金	0.00	0.00	
	投资连接保险产品（股票投资比例>30%）	0.00	0.00	
	权证（非直接投资）	0.00	0.00	
	权益工具	0.00	0.00	
	其他权益类资产	0.00	0.00	
其他资产		52,939,715.88	1.86	
合计		3,085,758,322.52	108.51	

注：

1. 货币型产品中债券类资产市值按摊余成本填列。
2. 各级科目小项占净资产比例均按照各类小项资产市值/资产净值计算得出。
3. 银行活期存款含活期存款、七天通知存款、协定利率存款。
4. 一年期以内（含一年）定期存款/协议存款，为存期在一年以内。
5. 同业存单并入金融债项下统计。
6. 私募债并入企业（公司）债项下统计。
7. 永续债负债工具按照发行主体以及债券性质的差别，分别并入“企业（公司）债”或“金融债”项下统计。
8. 可转换债包括可转换债、可交换债、分离交易可转债。
9. 负债工具包括优先股等负债工具。
10. 权益工具包括股权、优先股、永续债等权益工具。
11. 股指期货保证金属于交易保证金，并入“其他资产”项下统计。

(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 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）

期货 代码	名称	持仓量		合约 市值	公允价值变动
		买入	沽出		
1					
公允价值变动总额合计					

2. 股票、基金、债券投资（前五位）

股票 序号	股票名称	股票代码	数量	市值（元）	占该养老金产品 净资产比例（%）
1					
基金 序号	基金名称	基金代码	数量	市值（元）	占该养老金产品 净资产比例（%）
1					
债券 序号	债券名称	债券代码	数量	市值/摊余成本 （元）	占该养老金产品 净资产比例（%）
1	15 鄂长投	125868	1,000,000	101,444,185.82	3.57
2	15 乌城投 PPN001	031567006	1,000,000	101,070,604.32	3.55
3	18 湘高速 PPN003	031800243	1,000,000	100,008,456.54	3.52
4	19 云能投 SCP009	011902619	1,000,000	99,855,380.49	3.51
5	15 滇公路 PPN001	031576001	900,000	90,117,040.03	3.17

注：货币型产品中债券类资产市值按摊余成本填列。

3. 新增投资品种资产投资（前五位）

理财产品 序号	理财产品 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 （%）
1.	-	-	-	-	-	-
信托产品 序号	信托产品 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 （%）
1.	-	-	-	-	-	-
债权计 划序号	债权计划 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 （%）
1.	-	-	-	-	-	-
特定资 产计划 序号	特定资产 计划名称	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 （%）
1.	-	-	-	-	-	-

（四）报告期间产品收益分配情况（如有）

分红日期	收益分配金额（元）	备注
2019-01-16	2,868,833.52	
2019-02-18	3,808,121.80	
2019-03-18	3,323,953.86	
2019-04-16	3,568,376.58	
2019-05-16	3,676,436.29	
2019-06-18	4,671,332.13	
2019-07-16	6,246,937.66	
2019-08-16	8,645,892.26	
2019-09-17	9,429,089.14	
2019-10-16	8,142,709.42	
2019-11-18	9,749,850.96	
2019-12-17	7,724,464.00	
合计	71,855,997.62	

注：货币型产品按自然月列示分红情况。

四. 投资分析

(一) 市场分析及投资回顾与展望(如有)(针对股票、债券、货币等标准投资品种)

本年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 4.59%。分利率品和信用品看，代表利率债的中债总财富指数上涨 4.36%，代表信用债的中债信用债总财富指数上涨 5.04%。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 3.33%，代表长久期债券的中债综合财富（3-5 年）指数上涨 4.99%。含权债券方面，代表可转债的中证转债指数上涨 25.15%。从相对收益角度，可转债表现最好。

表：债券分类指数涨跌幅

资产类别	名称	2019/1/1	2019/12/31	区间涨跌幅
债券综合	中债综合财富指数	192.36	201.19	4.59%
短久期	中债新综合财富(1年以下)指数	169.36	174.99	3.33%
长久期	中债新综合财富(3-5年)指数	195.77	205.55	4.99%
利率债	中债总财富指数	184.07	192.09	4.36%
短久期	中债总财富（1-3年）指数	174.27	181.01	3.87%
长久期	中债总财富（7-10年）指数	185.28	193.42	4.39%
信用债	中债信用债总财富指数	174.14	182.91	5.04%
中高等级短久期	中债高信用等级财富（1年以下）指数	173.95	183.01	5.21%
中高等级长久期	中债高信用等级财富（3-5年）指数	186.91	197.98	5.92%
低等级短久期	中债高收益企业债财富（1年以下）指数	151.55	172.87	14.07%
低等级长久期	中债高收益企业债财富（3-5年）指数	215.41	233.97	8.62%
可转债	中证转债	279.60	349.91	25.15%

资料来源：Wind，中金资管

收益率曲线分析：

本年各期限的国债收益率陡峭化下行，年末 1 年期国债收益率 2.36，较年初下行 14BP；3 年期国债收益率 2.73，较年初下行 5bp；5 年期国债收益率 2.89，较年初下行 6bp；7 年期国债收益率 3.04，较年初下行 5bp；10 年期国债收益率 3.14，较年初下行 4bp。

表：本季国债收益率水平及变动

	1 年	3 年	5 年	7 年	10 年
2019/1/2	2.50	2.79	2.95	3.09	3.17
2019/12/31	2.36	2.73	2.89	3.04	3.14
变动 (BP)	-13.83	-5.38	-5.69	-5.23	-3.69

资料来源：Wind，中金资管

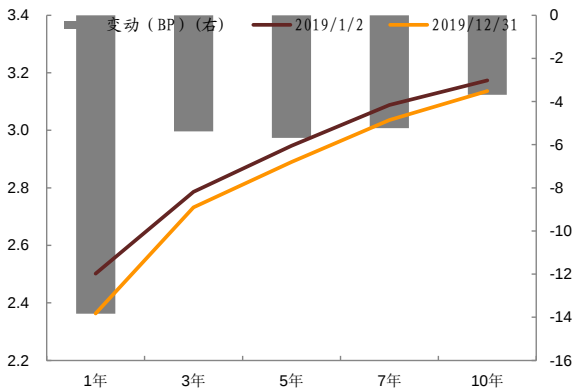
本年国开债收益率陡峭化下行。年末 1 年期国开债收益率 2.50，较年初下行 16BP；3 年期国开债收益率 2.92，较年初下行 27bp；5 年期国开债收益率 3.37，较年初下行 9bp；7 年期国开债收益率 3.52，较年初下行 17bp；10 年期国开债收益率 3.58，较年初下行 3bp。

表：本季国开债收益率水平及变动

	1 年	3 年	5 年	7 年	10 年
2019/1/2	2.65	3.19	3.46	3.69	3.61
2019/12/31	2.50	2.92	3.37	3.52	3.58
变动（BP）	-15.57	-27.18	-8.75	-16.74	-3.09

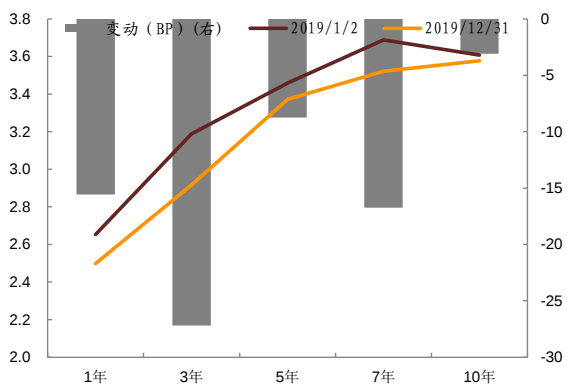
资料来源：Wind，中金资管

图：国债收益率曲线及变动



资料来源：Wind，中金资管

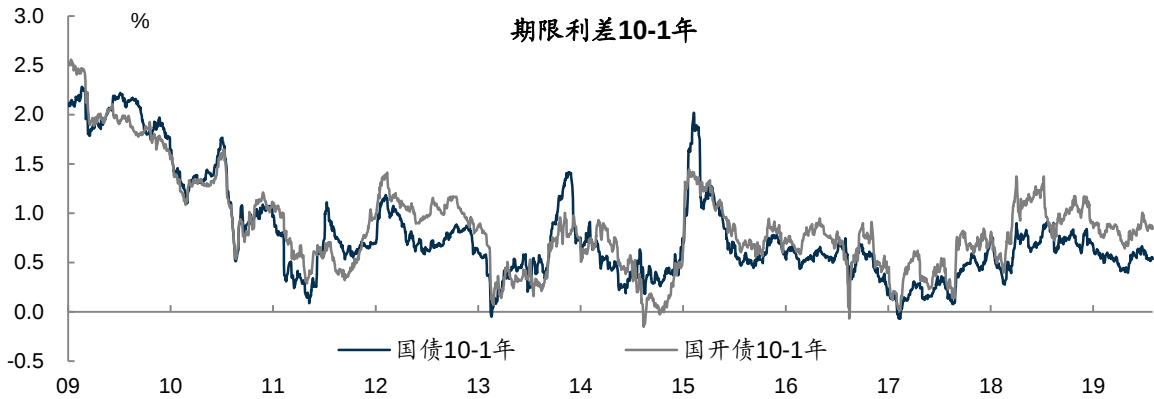
图：国开债收益率曲线及变动



资料来源：Wind，中金资管

本年度国债国开期限利差先收窄后走扩又收窄，整体变动不大，当前 10 年期国债与 1 年期国债期限利差在历史中位数。

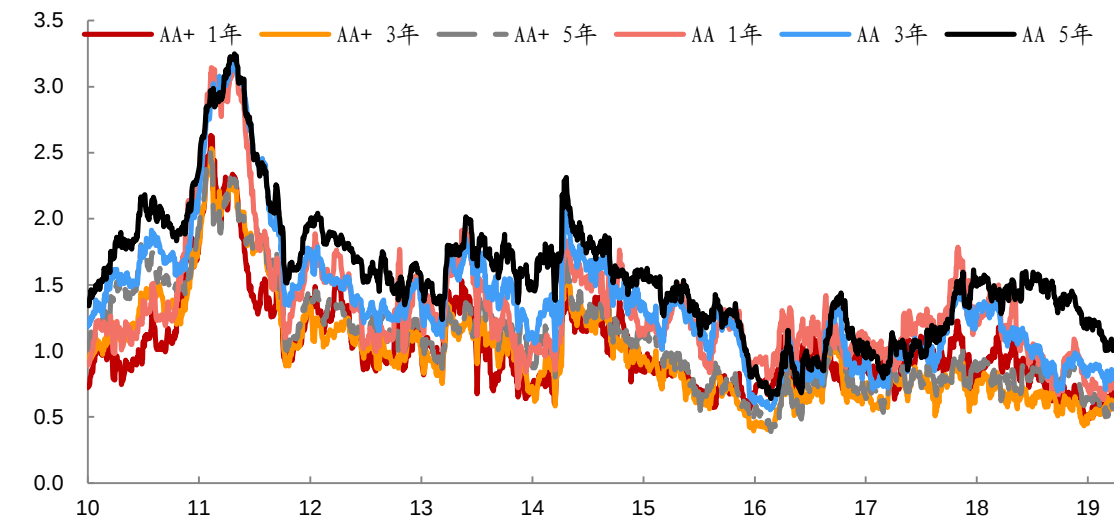
图：国债期限利差走势



资料来源：Wind，中金资管

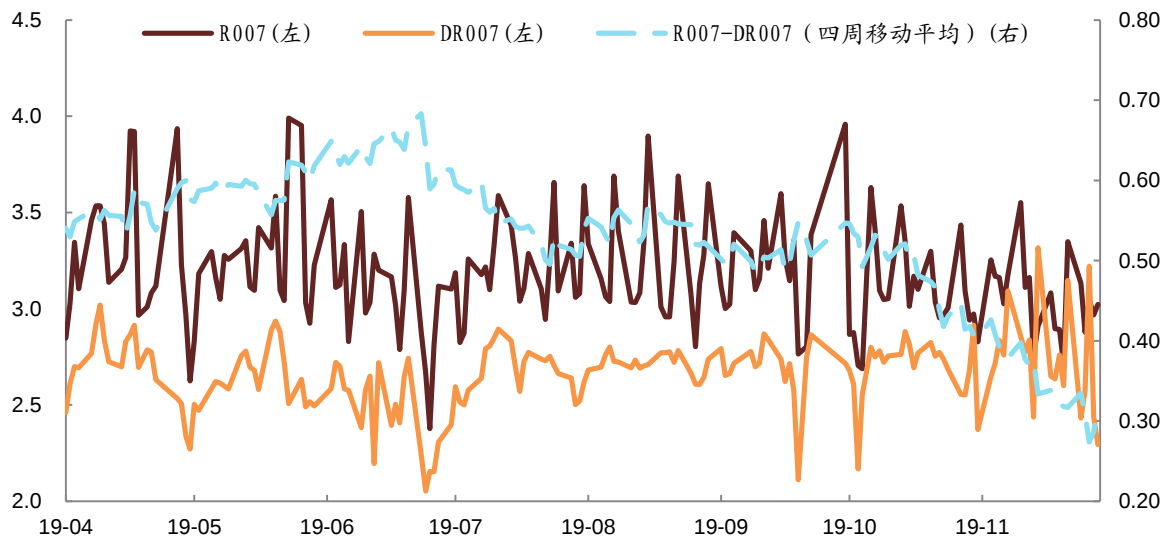
本年度信用债表现整体强于利率债，信用利差整体收窄，低等级短久期信用利差收窄幅度较大。

图：信用期限利差走势



资料来源：Wind，中金资管

图：货币市场利率走势



资料来源：Wind，中金资管

未来展望与投资策略：

2019 年三季度我国实际 GDP 同比增长 6%，勉强维持在合理区间之内；消费对增长贡献进一步提高，净出口的贡献保持在 20% 附近，主因还是内需较弱带来了“衰退型顺差”，2018 年开始，内需处于持续下行通道之中。根据滤波得到的结果，中国潜在 GDP 增速持续下滑，过去 10 年下滑了 4 个百分点，2012 年至今平均每年 0.2 个百分点的幅度下滑；目前来看，下滑最快的阶段应该已经过去了。从 2019 年二季度开始，实际 GDP 同比增速就持续低于潜在增速，与其相一致的是，非食品价格和核心 CPI 有持续下行压力。短

期内经济仍处于潜在增速之下，但随着宽松政策的逐步发力和经济的逐步出清，2020年经济是有可能逐步修复到接近潜在GDP增速的水平（要持续关注政策发力情况）。

展望全年，两个因素还会继续压制经济增长。

第一，中美贸易摩擦的影响是讨论中短期经济运行情况中，绕不过去的一个点。目前中美贸易摩擦呈边际缓和态势，但目前这更像是中美贸易争端中的一个小插曲。政府和民众可能都意识到了，由于美国政界和社会的反华情绪上升，中美关系已经不可能很难回到小布什和奥巴马政府期间中美经济相互依存、紧密联系的状态。根据美国智库PIIE的统计，中美双方已经互相加上了平均超过20%的关税，而且大部分是三四季度加上来的。对出口以及相关产业链的拖累将在明年达到最大化，并因为基数的原因，拖累效应在2021年逐步减弱。

此外，除了出口订单下滑，信心走弱以外，贸易摩擦反反复复带来的不确定性也会一直企业投资，目前中国的经济政策不确定性指数持续位于历史最高峰，从历史规律上看，对企业资本开始压制作用比较明显。

第二，房地产周期本身下行，叠加当局对“房住不炒”坚持，房地产基本面在2020年大概率是走弱的格局。从基本面上看，去年房地产销售的情况是明显好于去年年底市场预期，其中一二线城市在16年下半年政策打压下连续两年走弱，自19年进入需求修复阶段。而三四线城市内部本身也存在分化，比较强的三四线城市销售走势明显更接近一二线城市，与低层级地区明显背离。这种周期错位明显拉长了整体周期的长度，并减弱其波动性。从目前卖方地产组的预期来看，地产可能在相当一段时间内会维持整体平稳，小幅波动的格局。

从政策上看，本轮政府在面临经济下行压力的时候，采取的政策取向是坚定不走老路：从最近几次政治局会议表态，以及国务院常务会议表态来看，政策对于下一阶段经济下行压力有所准备，但托底政策依然不走老路，短期强调“六稳”，坚定“房住不炒”。在因城施策的情况下，政策对市场的影响将小于以往一刀切式调控下的振幅。

对于通胀，去年三季度已经出现了农户的压栏现象，这可能是三季度猪肉价格快速上行的原因之一，有一点猪肉价格的自我实现的含义。预期未来价格会大涨，在当前存栏的基础上，进一步压低出栏规模，带来当期价格的快速上行。事实上，11-12月猪肉价格已经略有回落，或与前期涨太快有关。由于能繁母猪和存栏数目下滑太快，后续出栏增速仍将继续下滑，至少要到2020年下半年。言下之意，目前“自我实现”的猪肉价格仍不是顶部。简单估算，2020年CPI同比增速可能持续在3%以上。对于PPI而言，通缩可能加剧，至少不会显著回到0以上。

在六稳的背景下，逆周期宏观政策仍会积极对冲。统计局根据第四次全国经济普查结果，将2018年名义GDP同比增速上修了2.1%，由于目前还没有公布对前几年实际GDP增速的影响，但根据历史经验来看，让2020年翻一番的经济压力小了很多。

财政政策上，1月2日，韩正在财政部开会指出：坚持“以收定支”，从严从紧管好财政支出，加强预算绩效管理，做到花钱要问效，有效多安排、低效多压减、无效要问

责。2019 年财政收入增速没达到目标，但支出超目标，用了大量的结转结余；在这种情况下，今年空间可能小得多了。2019 年减税降费 2 万亿，已经是历史峰值，今年在此基础上继续减税空间有限。但预计专项债会继续发力，目前看专项债可能接近 3 万亿，赤字率调整到 3%。财政政策在总量上捉襟见肘，但节奏上仍然前倾。

货币政策上，预计央行会持续发力。2020 年 MLF 和 LPR 利率有望进一步下行。从配合财政，以及货币政策逆周期的角度，明年资金利率保持相对宽松是大概率。短期内，货币政策宽松的节奏可能会受到 CPI 同比冲高的拖累，但宽松本身是不会缺席的，后续 CPI 快速回落会给货币政策打开空间。

总结一下，展望 2020 年，在政策对冲的作用下经济不会出现失速风险，甚至也不排除个别季度实际 GDP 同比增速止跌回升，但趋势上还是向下的。对于利率债来说，基本面和政策上看是有机遇的。但考虑到目前是经济退，政策进的局面，不宜期待过高，波澜壮阔的大牛市不容易出现。

有两个风险点值得关注。

一是中美贸易谈判好于预期，如果此前 2500 亿美元商品的关税被取消，那么经济可能会迎来一波显著反弹，可能会让我们上调对 2020 年经济预期大概 0.5 个百分点。如此，那短期内债券可能会迎来一波相当的调整。但从目前双方的表态来看，可能性不大。

二是经济下行压力超预期，当局对房地产态度有变化，这点值得观察，我们对此持略怀疑态度。

投资策略

经济下行压力再次回升，基建虽然有调剂空间，但仍以对冲托底为主，房地产投资存在下行隐忧。截止目前来看政策定力较强，当局是在中美贸易摩擦可能长期化的大背景下做出政策抉择，对可能的风险点做定向排除；而且目前来看托底经济使用的工具是“基建+消费”，而没有重新刺激地产走老路，也可见政策仍然保持定力。货币政策偏松且灵活性加强，在进行全面降准+定向降准后，若未来情况需要，不排除货币进一步放松的可能（下调 MLF 利率的可能性增大）。流动性整体比较宽松，但非银感受到的资金面比表面看起来要紧张。我们认为未来基本面仍利好债市，短期受事件冲击导致的收益率调整可能会是机会。

对于未来的操作策略，债券牛市仍未完结，收益率继续下行仍有空间，但空间较为有限，较大的趋势性机会预计难以看到，因此操作上应更加谨慎。杠杆方面，整体杠杆水平将降低；组合久期在 2 年左右，新增债券期限以三年以内为主；信用方面，谨慎下沉资质，可继续配置城投，对于地产和民企的配置应更加谨慎；可转债经历一波下跌后估值已经较低，前期若有所减仓，目前可以精选个券，以获取可转债 Alpha 机会；非标资产收益率已逐渐下降，应抓住时间窗口积极配置。

(二) 项目运行管理情况 (如有) (针对非标准投资品种)

主要披露项目资金使用方向、履约情况以及收益分配情况等。

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
27	92

(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 (盖章)

2019 年 12 月 31 日

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: $\text{收益率} = \text{期末单位净值} / \text{期初单位净值} - 1$ 。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: $\text{本期单位基金净值增长率} = (\text{本期第一次分红前单位净值} \div \text{期初单位净值}) \times (\text{本期第二次分红前单位净值} \div \text{本期第一次分红后单位净值}) \times \dots \times (\text{期末单位净值} \div \text{本期最后一次分红后单位净值}) - 1$

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，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。

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

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，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. 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。