

## 个人养老金指数基金或迎来扩容，如何抓住布局机会？

【20250331-20250406】

■ **市场回顾：** 上周权益市场主要指数集体飘绿，创业板指下跌 2.95%；债券市场整体回暖，10 年期国债到期收益率下行 9.46BP，期限利差继续收窄，长短端 AAA 信用利差均进一步收窄；基金市场中偏股基金指数周度收跌，而二级债基指数、长债基金指数和短债基金指数继续反弹；申万 31 个行业跌多涨少，稳定和消费医药板块继续回暖。

■ **权益类产品配置策略：**

➤ **事件驱动策略：**（1）证监会召开深化资本市场投融资综合改革民营科技企业座谈会：工银生态环境(001245)、博时半导体主题(012650)和嘉实港股互联网核心资产(011924)；（2）个人养老金指数基金或迎来扩容，可关注：安信中证 A500 指数增强(023501)、中金沪深 300 指数增强(003015)和鹏华中证 500 指数增强(014344)；（3）美国“对等关税”落地，可关注：嘉实新消费(164403)、华安制造先锋(006154)和工银精选回报(017881)。

➤ **资产配置策略：** 均衡底仓+杠铃策略，杠铃两端为红利和科技；可关注：红利价值风格的安信红利精选(018381)、均衡风格的南方产业智选(003956)和华夏智胜先锋(501219)、配置消费+基建的均衡风格的工银精选回报(017881)、科技成长风格的华夏创新前沿(002980)和华安科技动力(040025)。

■ **稳健类产品配置策略：**

➤ **市场分析：**（1）央行公开市场操作净回笼；（2）3 月 PMI 仍在扩张区间；（3）特朗普政府“对等关税”落地；（4）可转债等权价格中位数位于历史均线附近，具有较好的配置价值。

➤ **重点关注产品：** 核心策略可关注诺德短债（005350）和国泰利安中短债（016947）；卫星策略可关注固收+基金，如受益

大同证券研究中心

分析师：杨素婷

执业证书编号：

S0770524020002

邮箱：yangst@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：

<http://www.dtsbc.com.cn>

于可转债机会且采用杠铃策略的安信新价值(003026)和受益于权益市场机会的华夏睿磐泰兴(004202)。

风险提示：本文数据来源于公开数据，如果市场环境发生变化或产品数据发生更新则模型可能失效；本文仅用于基金研究使用，不作为宣传材料；产品过往业绩不预示其未来表现，亦不构成投资收益的保证或投资建议；政策效果不及预期；事件超预期演进。

## 一、市场回顾

### 1、权益市场

上周权益市场主要指数全线飘绿。其中创业板指跌幅最大，下跌 2.95%，而北证 50(-2.61%)、沪深 300(-1.37%)、万得全 A (1.17%)、科创 50 (1.11%) 和上证指数 (-0.28%) 也有不同程度的下跌。近 1 月、近 3 月和今年以来，位于榜首的指数分别是上证指数、北证 50、北证 50。

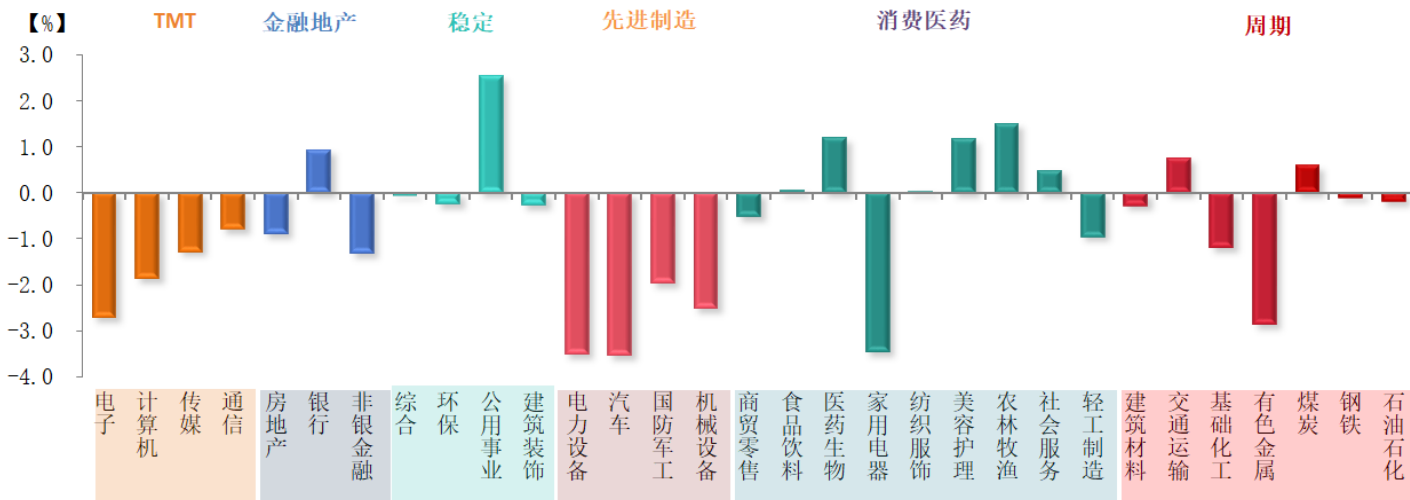
申万 31 个行业跌多涨少，稳定和消费医药板块小幅回暖。其中公用事业 (2.55%)、农林牧渔 (1.51%)、医药生物 (1.20%)、美容护理 (1.18%) 和银行 (0.94%) 排名相对靠前，而汽车(-3.54%)、电力设备 (-3.51%)、家用电器 (-3.46%)、有色金属 (-2.86%) 和电子(-2.71%) 排名相对靠后。

图表 1：权益市场主要指数涨跌幅

主要指数涨跌幅	上周收益	近 1 月	近 3 月	今年以来
上证指数/%	-0.28	0.76	2.44	-0.29
创业板指/%	-2.95	-5.97	0.24	-3.56
沪深 300/%	-1.37	-0.69	1.08	-1.87
科创 50/%	-1.11	-4.17	6.57	2.95
北证 50/%	-2.61	-4.81	24.76	22.61
万得全 A/%	-1.17	-0.86	4.31	1.56

数据来源：Wind，大同证券

截止日期：2025.04.03

**图表 2：申万一级行业涨跌幅(20250331-20250403)**


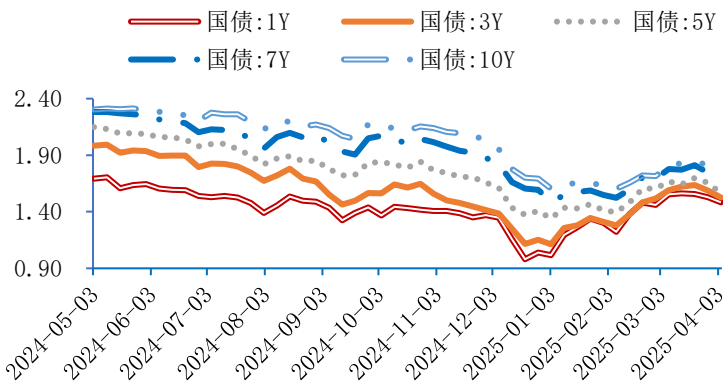
数据来源: Wind, 大同证券

截止日期: 2025.04.03

## 2、债券市场

上周资金面逐步宽松，债市进一步回暖。其中 10 年期国债下行 9.46BP 至 1.718%，1 年期由 1.528% 下行至 1.483%，期限利差(10Y-1Y)小幅收窄。

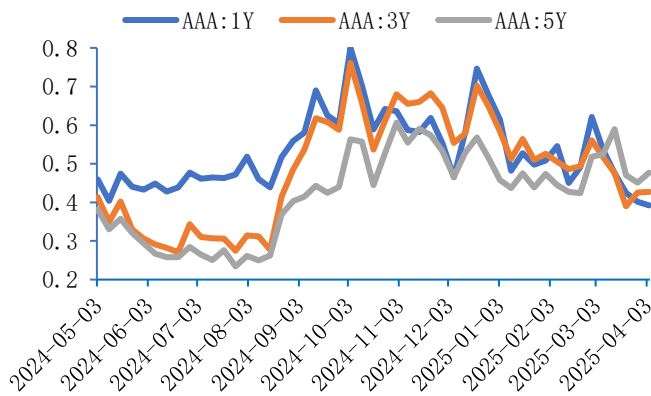
本周不同期限品种的信用利差进一步收窄。

**图表 3：国债利率曲线(%)及周度变动(BP)**


日期	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
2025/4/3	1.483	1.526	1.562	1.649	1.718
2025/3/28	1.528	1.588	1.656	1.745	1.813
周变动 (BP)	-4.50	-6.13	-9.46	-9.64	-9.46

数据来源: Wind 大同证券

截止日期: 2025.04.03

**图表 4：信用利差曲线(%)及周度利差变动(BP)**


日期	1Y	3Y	5Y	10Y
2025/4/3	1.875	1.953	2.039	2.181
2025/3/28	1.930	2.013	2.108	2.248
周变动 (BP)	-5.46	-5.99	-6.89	-6.72

数据来源: Wind 大同证券

截止日期: 2025.04.03

## 3、基金市场

在上周权益市场回调的影响下，偏股基金指数下跌 1.44%；不同期

限的国债到期收益率均有不同程度下行，受此影响，二级债基指数上涨 0.02%，中长债基金指数上涨 0.33%，短债基金指数上涨 0.13%。

图表 5：基金市场表现

主要指数涨跌幅	周收益	近 1 月	近 3 月	今年以来
偏股基金指数/%	-1.44	-0.64	6.00	3.80
二级债基指数/%	0.02	0.21	0.95	0.71
短债基金指数/%	0.13	0.30	0.19	0.24
中长债基金指数/%	0.33	0.33	-0.12	0.01

数据来源：Wind，大同证券

截止日期：2025.04.03

## 二、权益类产品配置策略

### 1、事件驱动策略

(1) 证监会召开深化资本市场投融资综合改革民营科技企业座谈会。根据证监会发布微信公众号 4 月 3 日消息，近日证监会党委书记、主席吴清在北京召开专题座谈会，与集成电路、新能源汽车、智能制造、新材料、商业航天、网络经济等不同领域的民营科技企业代表深入交流，充分听取意见建议。近年来，多次重要会议都提及全面深化资本市场改革、更好服务科技创新和民营经济高质量发展，民营经济在未来大有可为，相关基金可参考表 6：

图表 6：相关基金

基金代码	基金简称	前三大行业及占基金资产净值比			风险等级
		第一大	第二大	第三大	
001245	工银生态环境 A	电力设备 (31.11%)	汽车 (14.89%)	电子 (11.57%)	R3
012650	博时半导体主题 A	电子 (80.49%)	国防军工 (4.13%)	机械设备 (3.58%)	R4
011924	嘉实港股互联网产业核心资产 A	传媒 (25.32%)	电子 (23.62%)	社会服务 (15.96%)	R4

数据来源：Wind，大同证券

注：前三大行业及占基金资产净值比为 2024 年年报数据。截止日期：2025.04.03

(2) 个人养老金指数基金或迎来扩容。根据中国基金报 4 月 2 日消息，近日，各地证监局向公募基金管理人下发《关于指数基金纳入个人养老金产品名录相关工作的通知》，《通知》明确了纳入机制和标准，其中核心宽基指数包括沪深 300 指数、中证 500 指数、中证 800 指数、中证 A50 指数、中证 A100 指数、中证 A500 指数、上证指数、上证 50 指数、上证 180 指数、深证成指、深证 50 指数、深证 100 指数、深证

300 指数、创业板综指、创业板指数、创业板 50 指数、科创 50 指数，科创 100 指数，科创创业 50 指数。公募基金管理人可对照首批纳入的指数基金筛选标准，每季度结束之日起 1 个月内，将符合标准的指数产品申请纳入。可关注相关指数或指数增强基金的布局机会，如图表 7：

**图表 7：相关基金**

基金代码	基金简称	前三大行业及占基金资产净值比			风险等级
		第一大	第二大	第三大	
023501	安信中证 A500 指数增强 A	-	-	-	R3
003015	中金沪深 300 指数增强 A	银行 (12.55%)	非银金融 (10.91%)	电子 (9.39%)	R3
014344	鹏华中证 500 指数增强 A	电子 (13.11%)	电力设备 (8.69%)	医药生物 (8.63%)	R3

数据来源：Wind，大同证券

注：前三大行业及占基金资产净值比为 2024 年年报数据。截止日期：2025.04.03

**(3) 美国“对等关税”落地。**根据中国新闻网 4 月 3 日消息，当地时间 4 月 2 日，美国总统特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。白宫发布的文件显示，针对所有贸易伙伴加征的 10% 关税将于 5 日生效。行政令的签署引起全球市场波动，事件的影响仍具有不确定性，或可关注科技自主可控、军工、消费、红利等板块的布局机会，如图表 8 所示：

**图表 8：相关基金**

基金代码	基金简称	前三大行业及占基金资产净值比			风险等级
		第一大	第二大	第三大	
001044	嘉实新消费	家用电器 (19.51%)	食品饮料 (19.27%)	纺织服饰 (15.26%)	R4
006154	华安制造先锋 A	国防军工 (32.7%)	医药生物 (27.18%)	有色金属 (9.23%)	R3
017881	工银精选回报 A	有色金属 (19.6%)	交通运输 (15.13%)	公用事业 (14.67%)	R3

数据来源：Wind，大同证券

注：前三大行业及占基金资产净值比为 2024 年年报数据。截止日期：2025.04.03

## 2、资产配置策略

**整体配置思路：均衡底仓+杠铃策略，杠铃两端为红利和科技**

(1) 从高股息策略自身吸引力和国家政策支持两方面看，红利资产均具有配置价值。一方面，当前十年期国债收益率或已进入“1%+”时代，低利率的市场环境或将持续，也就更加凸显了优质高股息资产的

稀缺性，红利板块具有较高的配置性价比；另一方面，新“国九条”在上市公司常态化分工机制方面给出了具体指引，或将吸引更多企业加入到分红行列中，同时，沪深交易所对多年不分红或分红比例偏低的公司纳入 ST 等等，都对红利板块形成利好支持。

(2) 一方面，在经济周期的作用下，各个行业存在景气轮动的规律，从申万行业过往表现看，每年的涨跌排行榜变动都比较大，没有“常胜将军”；另一方面，均衡风格的基金在行业和个股配置上都相对分散，降低了单一行业波动对整体组合的影响，能够较好兼顾市场的诸多投资机会，从而在不同市场环境中保持相对稳定的表现。当前市场环境仍面临较多不确定性，均衡配置能提高抗风险能力。

(3) 科技成长方向的配置价值主要体现在以下几个方面：一是新质生产力和科技创新是国家政策重点支持方向，如研发费用的税收优惠、对科技企业实施补贴等；二是全球人工智能发展的大趋势下，行业景气度较高，春节期间以 DeepSeek 为代表的国内人工智能公司火爆出圈，节后也受到资金追捧；三是海外对技术出口的限制，进一步提高了国产替代和自主可控的紧迫性，倒逼国内科技企业提高自身的竞争力；四是科技创新能为高质量发展提供持续动力，科技创新企业是高质量发展的主力军，投资价值进一步凸显。

除上述相关基金外，可继续关注如下基金：

图表 9：重点关注基金

基金代码	基金简称	前三大行业及占基金资产净值比			风险等级
		第一大	第二大	第三大	
018381	安信红利精选 A	银行 (17%)	纺织服饰 (11.59%)	建筑材料 (9.71%)	R3
003956	南方产业智选 A	银行 (15.93%)	煤炭 (7.93%)	纺织服饰 (7.86%)	R3
501219	华夏智胜先锋 A	医药生物 (9.78%)	电子 (9.74%)	基础化工 (7.29%)	R3
002980	华夏创新前沿	电子 (18.24%)	计算机 (16.89%)	电力设备 (13.95%)	R3
040025	华安科技动力 A	电子 (48.52%)	通信 (15.7%)	机械设备 (7.74%)	R3

数据来源：Wind，大同证券

注：前三大行业及占基金资产净值比为 2024 年年报数据。

截止日期：2025.04.03

### 三、稳健类产品配置策略

## 1、市场分析

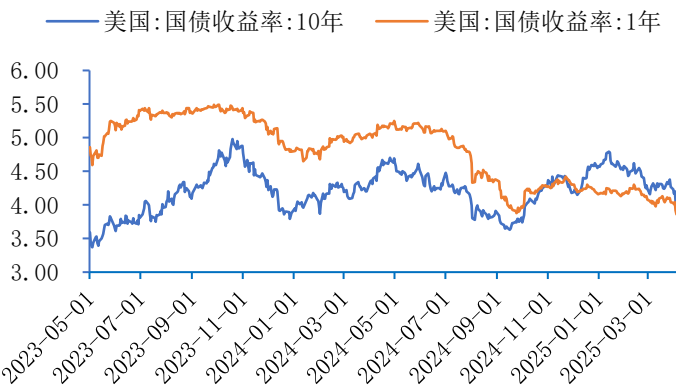
(1) **央行公开市场操作净回笼**。上周央行公开市场操作净回笼，共计 5019 亿，资金面仍维持宽松。

(2) **3 月 PMI 仍在扩张区间**。根据国家统计局官网 3 月 31 日发布的公告：3 月份，制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.5%，比上月上升 0.3 个百分点，制造业景气水平继续回升；非制造业商务活动指数为 50.8%，比上月上升 0.4 个百分点，非制造业扩张步伐有所加快；综合 PMI 产出指数为 51.4%，比上月上升 0.3 个百分点，表明我国企业生产经营活动总体扩张加快。PMI 连续两个月回升，或指向经济持续复苏态势。

(3) **特朗普政府“对等关税”落地**。根据央视新闻 4 月 3 日发布的消息：当地时间 4 月 2 日，美国总统特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立 10% 的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。自美国特朗普政府 2 月 4 日对来自中国的所有进口商品加征了 10% 的关税后，2 月我国对美出口同比减少 10%，加征关税对我国外贸出口有一定冲击，市场预期 4 月降准可能会提前落地。

(4) **可转债配置价值凸显**。可转债既有债性又有股性，波动一般低于正股，当前可转债等权价格中位数略超 1200，仍具配置价值。

图表 10：美债收益率曲线



数据来源：Wind，大同证券

截止日期：2025.04.03

图表 11：可转债等权指数及价格中位数



图片来源：宁稳网，大同证券

截止日期：2025.04.03

## 2、重点关注产品

**整体配置思路：继续持有短债基金，但要降低短债基金的收益预期。**

上周资金价格出现显著下行，资金面逐步转松，叠加市场对未来“宽货币”政策的预期，债市迎来较大反弹。对于希望提高整体收益的投资者，可考虑适当配置固收+基金，但需注意相关产品的风险特征与自身的风险承受能力相匹配。

图表 12：重点关注基金

基金代码	基金简称	持仓情况				风险等级
		重仓债券组合 久期	债券仓位/%	转债仓位/%	股票仓位/%	
005350	诺德短债 A	2.24	107.40	-	-	R2
016947	国泰利安中短债 A	0.32	90.88	-	-	R2
003026	安信新价值 A	12.00	57.12	44.22	15.61	R3
004202	华夏睿磐泰兴 A	1.01	104.39	-	9.48	R2

数据来源：Wind，大同证券

注：持仓情况数据为基金 2024 年四季报数据。

截止日期：2025.04.03

#### 四、风险提示

本文数据来源于公开数据，如果市场环境发生变化或产品数据发生更新则模型可能失效；本文仅用于基金研究使用，不作为宣传材料；产品过往业绩不预示其未来表现，亦不构成投资收益的保证或投资建议；政策效果不及预期；事件超预期演进。



**大同证券投资评级的类别、级别定义：**

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6~12 个月内，股价表现优于市场基准指数 10%~20%
	中性	预计未来 6~12 个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来 6~12 个月内，股价表现弱于市场基准指数 10%以上
	“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准	

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来 6~12 个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注 1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注 2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注 3：基准指数为沪深 300 指数

**分析师声明：**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，保证报告所采用的相关资料及数据均为公开信息。

本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

**免责声明：**

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。此报告仅作参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

本报告研究分析及结论完全基于公开数据进行测算和分析，不涉及对未来走势的预测，不构成投资建议。相关模型构建与测算均基于大同证券的客观研究，可能存在模型失效等风险。基金过往业绩及基金经理管理其他产品的历史业绩不代表未来表现，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，不能保证未来可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金公司、基金经理、基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。阅读本报告时，投资者需充分考虑自身风险偏好及风险承受能力，充分理解基金产品波动、基金经理个人投资风格、历史业绩等多方面因素对基金业绩可能造成的影响。报告内容仅供参考，不构成投资收益的保证或投资建议。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

**特别提示：**

1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。



3 投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

**版权声明：**

式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

**分析师承诺：**

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。