

凯石澜龙头经济一年持有期混合型证券投资基金

2025年第1季度报告

2025年03月31日

基金管理人:凯石基金管理有限公司

基金托管人:渤海银行股份有限公司

报告送出日期:2025年04月22日

目录

§1 重要提示	3
§2 基金产品概况	3
§3 主要财务指标和基金净值表现	4
3.1 主要财务指标	4
3.2 基金净值表现	4
§4 管理人报告	5
4.1 基金经理（或基金经理小组）简介	5
4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明	6
4.3 公平交易专项说明	6
4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析	6
4.5 报告期内基金的业绩表现	9
4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明	9
§5 投资组合报告	9
5.1 报告期末基金资产组合情况	9
5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合	10
5.3 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细	10
5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合	11
5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细	11
5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明细	11
5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细	11
5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细	11
5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明	11
5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明	12
5.11 投资组合报告附注	12
§6 开放式基金份额变动	12
§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况	13
7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况	13
7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细	13
§8 影响投资者决策的其他重要信息	13
8.1 影响投资者决策的其他重要信息	13
§9 备查文件目录	13
9.1 备查文件目录	13
9.2 存放地点	13
9.3 查阅方式	13

§1 重要提示

基金管理人的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人渤海银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2025年4月18日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自2025年1月1日起至2025年3月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	凯石澜龙头经济持有期混合
基金主代码	006430
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018年12月05日
报告期末基金份额总额	129,781,233.15份
投资目标	本基金通过投资于行业中具有核心竞争优势或者重点业务市场份额占比排名前列的龙头公司，在风险可控的前提下力争获取超越业绩比较基准的收益。
投资策略	基于宏观经济研判、行业研究、产业比较研究体系，进行大类资产配置。基于股、债相对预期收益率比较，并结合回撤与风险判断，积极动态调整权益资产仓位和相应的固定收益类资产比例。当股市隐含预期收益率高于长期债券到期收益率，且股市有趋势性机会的时候，我们将结合配置的行业结构和弹性积极主动提高权益股票仓位，争取超额收益；反之，当股市隐含预期收益率低于长期债券到期收益率，股市估值过高时，我们将结合配置的行业结构和弹性适度出售权益资产，降低部分仓位，控制

	一定回撤。资产配置策略既考虑股债收益率比较，又考虑配置的行业结构和弹性，实现稳健收益基础上的超额收益。
业绩比较基准	沪深300指数收益率×60%+中债总全价指数收益率×40%
风险收益特征	本基金是一只混合型基金，其预期风险和预期收益高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。
基金管理人	凯石基金管理有限公司
基金托管人	渤海银行股份有限公司

§3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2025年01月01日 - 2025年03月31日）
1.本期已实现收益	10,281,850.74
2.本期利润	779,144.59
3.加权平均基金份额本期利润	0.0059
4.期末基金资产净值	80,992,964.79
5.期末基金份额净值	0.6241

注：1、本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

2、上述基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

3.2 基金净值表现

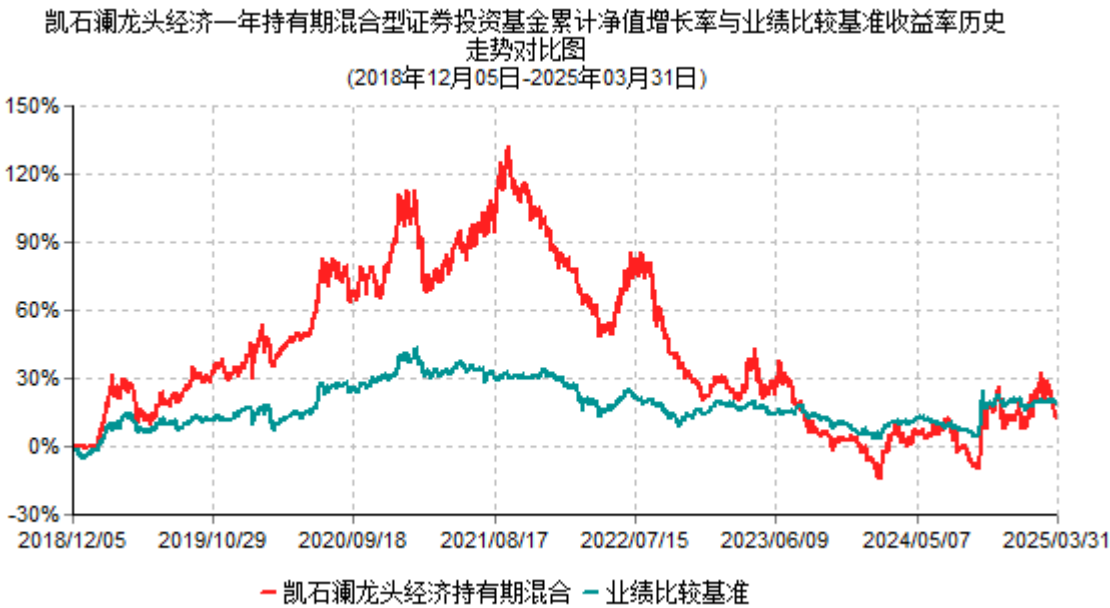
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	0.68%	2.27%	-1.25%	0.55%	1.93%	1.72%
过去六个月	-0.29%	2.55%	-1.23%	0.83%	0.94%	1.72%
过去一年	8.11%	2.22%	7.49%	0.78%	0.62%	1.44%

过去三年	-31.61%	1.81%	-1.41%	0.67%	-30.20%	1.14%
过去五年	-20.57%	1.72%	7.62%	0.70%	-28.19%	1.02%
自基金合同生效起至今	12.17%	1.67%	18.70%	0.72%	-6.53%	0.95%

注：本基金的业绩比较基准为：沪深300指数收益率×60%+中债总全价指数收益率×40%。

3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较



§4 管理人报告

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
张俊	基金经理	2022-12-08	-	15	中国国籍，硕士。历任湘财证券有限责任公司研究员、平安证券有限责任公司研究员、中泰证券有限责任公司研究员、上海鼎峰明德资产管理有限公司研究总监、国盛证券有限责任公司研

					究员、凯石基金管理有限公司研究员等。
--	--	--	--	--	--------------------

注：上述任职日期、离任日期根据本基金管理人对外披露的任免日期填写。证券从业年限的含义遵从中国证监会《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》的相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本基金管理人在本报告期内严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》及其他相关法律法规、证监会规定和本基金合同的约定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的基础上，为基金份额持有人谋求最大利益，无损害基金持有人利益的行为。本基金无重大违法、违规行为，本基金投资组合符合有关法规及基金合同的约定。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

根据中国证监会颁布的《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，以及公司拟定的《凯石基金管理有限公司公平交易管理办法》，公司采取了一系列的行动实际落实公平交易管理的各项要求。各部门在公平交易执行中各司其职，投资研究前端不断完善研究方法和投资决策流程，确保各投资组合享有公平的投资决策机会，建立公平交易的制度环境；交易环节加强交易执行的内部控制，利用恒生交易系统公平交易相关程序，及其它的流程控制，确保不同基金在一、二级市场对于同一证券交易时的公平；公司同时不断完善和改进公平交易分析系统，在事后加以严格的行为监控、分析评估以及报告与信息披露。当期公司整体公平交易制度执行情况良好，未发现有违背公平交易的相关情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，未发现本投资组合与其它投资组合之间有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

本报告期内，本投资组合未出现参与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%的情形。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2025年第一季度权益市场跌宕起伏，呈现出多阶段的复杂态势。具体来看，上证指数在2025年第一季度累计涨跌幅-0.36%，收于3335.75点；深证成指、沪深300、创业板指2025年第一季度累计涨跌幅分别为1.00%、-1.13%、-1.55%；整体而言，各指数间表现分化。具体来看，31个申万一级行业指数中，表现居前的五个行业包括：有色金属行业变化幅度为11.89%，汽车行业变化幅度为11.67%，机械设备行业变化幅度为10.88%，

计算机行业变化幅度为8.14%，钢铁行业变化幅度为5.60%。表现居后的五个行业分别为：煤炭行业变化幅度为-10.53%，商贸零售行业变化幅度为-7.99%，房地产行业变化幅度为-5.86%，石油石化行业变化幅度为-5.80%，建筑装饰行业变化幅度为-5.76%。

2025年1-2月，我国社会消费品零售总额 8.37 万亿元，同比增长 4.0%。1-2月份，多数商品销售实现增长，实体店铺零售持续改善；交通出行、文体休闲等消费需求不断释放，服务零售额保持稳定增长。乡村消费品零售额同比增长4.6%，增速高于城镇0.8个百分点。随着县域商业体系不断健全，县乡消费市场活力日益增强，包含镇区和乡村地区的县乡消费品零售额占社会消费品零售总额的比重为38.4%，比上年同期提高0.3个百分点。旅游咨询租赁服务类、交通出行服务类零售额同比实现两位数增长；餐饮收入增长4.3%，增速比上年12月份加快1.6个百分点。有关部门数据显示，春节假期期间，全国国内出游超5亿人次，同比增长5.9%；国内游客出游总花费增长7.0%；春节档电影总票房95.1亿元，观影总人次1.87亿。限额以上单位体育、娱乐用品类商品零售额同比增长25.0%，增速比上年全年加快13.9个百分点。家用电器和音像器材类中的高能效等级家电和智能家电销售连续保持高速增长态势。据汽车流通协会统计，1-2月份新能源乘用车零售量143.0万辆，同比增长35.5%，新能源车零售渗透率达到44.9%。网上零售额同比增长7.3%；其中，实物商品网上零售额增长5.0%。在实物商品网上零售额中，吃类和用类商品网上零售额分别增长10.8%和5.4%。整体来看，消费品以旧换新政策加力扩围持续显效，消费市场运行平稳向好。

2025年1-2月，工业生产延续上年四季度以来的较快增长态势，多数行业和产品生产增长，装备制造业和高技术制造业支撑有力，工业品出口带动作用明显，工业经济实现稳步向新向好发展。全国规模以上工业增加值同比增长5.9%，延续上年四季度以来的较快增长态势，增速较上年四季度、上年全年分别加快0.2个、0.1个百分点。从三大门类看，制造业增长6.9%，增速较上年全年加快0.8个百分点；采矿业增长4.3%，加快1.2个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.1%，放缓4.2个百分点。

工业品出口保持较快增长，带动作用明显。1-2月份，规模以上工业企业共实现出口交货值22751亿元，同比增长6.2%，增速较上年全年加快1.1个百分点。从行业看，1-2月份，在有出口的39个大类行业中，25个行业出口交货值同比增长，增长面为64.1%；其中，铁路船舶航空航天、金属制品、通用设备等行业出口交货值两位数增长，增速分别为20.0%、11.7%、10.1%。

2025年1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）52619亿元，同比增长4.1%，增速比2024年全年加快0.9个百分点。分领域看，基础设施投资同比增长5.6%，其中，水利管理业投资增长39.1%，信息传输业投资增长30.9%。设备工器具购置投资同比增长18.0%，对全部投资增长的贡献率为62.3%，拉动全部投资增长2.6个百分点。制造业投资同比增长9.0%，拉动全部投资增长2.2个百分点，其中，消费品制造业投资增长12.8%，装备制造业投资增长8.9%，原材料制造业投资增长7.1%。制造业技改投资增长10.0%，增速比2024年全年加快2.0个百分点，比制造业投资高1.0个百分点。高技术产业投资同比增长9.7%，其中，计算机及办公设备制造业投资增长31.6%，航空、航天器及设备制

制造业投资增长27.1%。高技术服务业投资中，信息服务业投资增长66.4%，电子商务服务业投资增长31.9%。民间项目投资（扣除房地产开发民间投资）同比增长6.0%。分行业看，制造业民间投资增长10.2%；基础设施民间投资增长8.0%。计划总投资亿元及以上项目投资同比增长7.7%，拉动全部投资增长4.0个百分点。

2025年继续持有与AI相关的公司，特别是和国内算力相关的一些公司；持有半导体设计、制造相关的公司；减仓了消费电子相关公司，产品关注市场新兴产业趋势方向也注重稳健类资产配置。

宏观方面最大的变数在于关税。特朗普对全球各个国家加征高额关税，导致资本市场出现巨大动荡。美国坚持使用关税大棒做到贸易逆差清零，这是杀敌一千，自损八百的做法，最终结果是两败俱伤。

目前看来，出口链特别是对美出口链受损较大，美国一门心思想搞闭门造车，打破原有的世界贸易格局，对其自身最具竞争力的科技及金融有较大冲击，同时和其相关的产业链也会受到冲击，后续看能否类似上次贸易战的豁免规则。

站在当前时间，我们更关心对内刺激政策的出台。在外部环境不确定的情况下，我们更应该做好自己的事情，自主可控，提高收入，刺激消费，可以做的事情很多。

1、AI相关产业链是未来几年最值得重视的行业。人工智能是科技革命，看好AI未来发展的广阔前景。AI三要素算力、模型及数据，目前最看好和算力相关的一些公司。DeepSeek等中国科技力量的崛起，堪称中国乃至全球人工智能发展的拐点。其优势主要体现在三个方面：一是开源，为全球开发者提供了优秀的开源大模型；二是性能卓越，不逊色于国外先进大模型；三是高效节能，仅用1/7甚至1/10的算力即可达到甚至超越国外先进大模型的效果。

在产业方面，DeepSeek的崛起拉动了上游算力芯片、数据存储、云计算等国产产业链的需求，同时对下游消费电子、智能交通、医疗、传媒娱乐、酒店旅游等多个产业产生了深远影响。在资本市场层面，DeepSeek不仅直接推动了上游国产算力和下游应用产业链的投资机会，还间接引发了科技资产的重估。“DeepSeek+万物”将成为未来一段时间的投资主题，例如DeepSeek+PC、DeepSeek+手机、DeepSeek+眼镜等本地化部署应用正在快速普及；

2、自主可控。半导体为代表的自主可控。半导体设备和半导体设计的投资逻辑及节奏有所区别，半导体设备主要是自主可控、进口替代为主线，特别是量测、光刻机、蚀刻等国产化率在20%以下的环节，一些优秀的中国公司正逐步替代国外厂商，实现从0到1的突破，正在从1到N的发展阶段；半导体设计受到消费电子等下游行业低迷的影响，处于周期底部。未来几个季度随着AI、MR等新需求的拉动，半导体设计有望走出底部，进入新的景气周期；

看好A股与AI相关领域的投资机会。以人工智能为线索，A股市场中包括AI核心技术、应用场景、赋能传统行业、基础设施、新兴产业等上下游领域均具有显著投资价值。这些板块不仅直接受益于AI技术的发展，还通过AI赋能实现了效率提升和商业模式创新。

投资科技股需要关注长期发展潜力、仓位控制、跟踪政策和行业动态，并通过定期复盘优化策略。在AI浪潮的推动下，中国科技产业正迎来前所未有的发展机遇，投资者或可抓住这一历史性窗口，通过布局基金产品分一杯羹。

特朗普上台，我们将面临更加复杂的外部环境，期待更为精准、有效的刺激政策。做好我们自己的事情，未来的发展会更加光明。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末凯石澜龙头经济一年持有期混合基金份额净值为0.6241元，本报告期内，基金份额净值增长率为0.68%，同期业绩比较基准收益率为-1.25%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内，未出现连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元情形。

§5 投资组合报告

5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额(元)	占基金总资产的比例 (%)
1	权益投资	70,546,044.11	86.92
	其中：股票	70,546,044.11	86.92
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入 返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合 计	10,609,963.29	13.07
8	其他资产	1,577.69	0.00
9	合计	81,157,585.09	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

5.2.1 报告期末按行业分类的境内股票投资组合

代码	行业类别	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
A	农、林、牧、渔业	-	-
B	采矿业	-	-
C	制造业	53,401,753.84	65.93
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	1,630,363.00	2.01
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	14,141,427.27	17.46
J	金融业	-	-
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	-	-
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	-	-
R	文化、体育和娱乐业	1,372,500.00	1.69
S	综合	-	-
	合计	70,546,044.11	87.10

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票投资组合。

5.3 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

序号	股票代码	股票名称	数量(股)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
----	------	------	-------	---------	--------------

1	002371	北方华创	10,500	4,368,000.00	5.39
2	002517	恺英网络	261,200	4,194,872.00	5.18
3	688536	思瑞浦	32,629	3,856,421.51	4.76
4	603501	韦尔股份	28,400	3,769,248.00	4.65
5	002594	比亚迪	8,700	3,261,630.00	4.03
6	688041	海光信息	22,857	3,229,694.10	3.99
7	603986	兆易创新	27,600	3,225,888.00	3.98
8	601100	恒立液压	39,000	3,102,060.00	3.83
9	300750	宁德时代	11,200	2,832,928.00	3.50
10	300002	神州泰岳	203,400	2,688,948.00	3.32

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券投资组合。

5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

本基金本报告期末未持有债券。

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名贵金属投资明细

本基金本报告期末未持有贵金属。

5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明

5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金在股指期货投资中将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，在风险可控的前提下，本着谨慎原则，参与股指期货的投资，以管理投资组合的系统性风险，改善组合的风险收益特性。此外，本基金还将运用股指期货来对冲诸如预期大额申购赎回、大量分红等特殊情况下的流动性风险以进行有效的现金管理。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期未出现被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

5.11.2 本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	1,577.69
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	1,577.69

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

本报告中因四舍五入原因，投资组合报告中市值占总资产或净资产比例的分项之和与合计可能存在尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	136,514,286.35
报告期期间基金总申购份额	320,987.68
减：报告期期间基金总赎回份额	7,054,040.88
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以	-

“-”填列)	
报告期期末基金份额总额	129,781,233.15

注：1、如果本报告期间发生转换入、红利再投业务，则总申购份额中包含该业务；
2、如果本报告期间发生转换出业务，则总赎回份额中包含该业务。

§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

基金管理人未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期间无基金管理人运用固有资金投资本基金情况。

§8 影响投资者决策的其他重要信息

8.1 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准设立凯石澜龙头经济一年持有期混合型证券投资基金的文件
- 2、《凯石澜龙头经济一年持有期混合型证券投资基金基金合同》
- 3、《凯石澜龙头经济一年持有期混合型证券投资基金托管协议》
- 4、《凯石澜龙头经济一年持有期混合型证券投资基金招募说明书》
- 5、凯石基金管理有限公司的业务资格批件、营业执照和公司章程
- 6、报告期内凯石澜龙头经济一年持有期混合型证券投资基金在指定报刊上披露的各项公告
- 7、中国证监会要求的其他文件

9.2 存放地点

上海市浦东新区杨高南路729号8层03单元

9.3 查阅方式

投资者可于本基金管理人营业时间免费查阅。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人，客服电话：021-60431122，公司网址：www.vstonefund.com。

凯石基金管理有限公司

2025年04月22日