

# 凯石岐短债债券型证券投资基金

## 2025年第4季度报告

2025年12月31日

基金管理人:凯石基金管理有限公司

基金托管人:招商银行股份有限公司

报告送出日期:2026年01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 .....	6
3.1 主要财务指标 .....	6
3.2 基金净值表现 .....	6
§4 管理人报告 .....	8
4.1 基金经理（或基金经理小组）简介 .....	8
4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明 .....	9
4.3 公平交易专项说明 .....	9
4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析 .....	9
4.5 报告期内基金的业绩表现 .....	10
4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明 .....	10
§5 投资组合报告 .....	10
5.1 报告期末基金资产组合情况 .....	10
5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合 .....	11
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 .....	11
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 .....	12
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 .....	12
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 .....	12
5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明 .....	12
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 .....	13
§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 .....	14
8.1 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况 .....	14
8.2 影响投资者决策的其他重要信息 .....	14
§9 备查文件目录 .....	14
9.1 备查文件目录 .....	14
9.2 存放地点 .....	15
9.3 查阅方式 .....	15

§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。

基金托管人招商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2026年1月20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10月1日起至2025年12月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	凯石岐短债
基金主代码	008433
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020年01月21日
报告期末基金份额总额	13,425,472.47份
投资目标	本基金在保持资产流动性以及严格控制风险的基础上，追求本金稳妥。通过积极主动的投资管理，力争为持有人提供长期稳定的投资回报。
投资策略	<p>本基金充分发挥基金管理人的研究优势，对宏观经济运行趋势、财政以及货币政策变化趋势作出分析和判断，对未来市场利率趋势及市场信用环境变化做出预测，动态调整大类金融资产比例，自上而下决定债券组合久期、期限结构、债券类别配置策略，在严谨深入的分析和严格的风险控制基础上，综合考虑经济变量的变动对不同券种收益率、信用趋势和风险的潜在影响，深入挖掘价值被低估的标的券种。</p> <p>1、大类资产配置</p> <p>本基金在分析和判断国内外宏观经济形势的基础上，通过"自上而下"的定性分析和定量分析相结合，形成对大类资产的预测和判断，在基金合同约定的范围内确定债券类资产</p>

	<p>和现金类资产的配置比例，并随着各类证券风险收益特征的相对变化，动态调整大类资产的投资比例，以规避市场风险，提高基金收益率。</p> <p>2、短期债券</p> <p>本基金所指的短期债券是指剩余期限不超过397天（含）的债券资产，包括国债、央行票据、地方政府债、金融债券、次级债券、企业债券、短期融资券、超短期融资券、中期票据、公司债券、可分离交易可转债的纯债部分、证券公司短期公司债券。</p> <p>3、债券投资策略</p> <p>（1）久期管理策略</p> <p>作为债券基金最基本的投资策略，久期管理策略本质上是一种自上而下管理利率风险的策略，本基金投资组合的平均剩余期限和平均剩余存续期限均不超过270天。本基金管理人根据对市场利率变化趋势的预期，密切跟踪CPI、PPI、汇率、M2等利率敏感指标和宏观经济运行关键指标，运用数量化工具对宏观经济运行及货币财政政策变化跟踪与分析，对未来市场利率趋势进行分析预测，据此确定合理的债券组合目标久期。</p> <p>（2）期限结构配置策略</p> <p>通过预期收益率曲线形态变化来调整投资组合的期限结构配置策略。根据债券收益率曲线形态、各期限段品种收益率变动、结合短期资金利率水平与变动趋势，分析预测收益率曲线的变化，测算子弹、哑铃或梯形等不同期限结构配置策略的风险收益，形成具体的期限结构配置策略。</p> <p>（3）债券的类别配置策略</p> <p>对不同类别债券的信用风险、税赋水平、市场流动性、市场风险等因素进行分析，综合评估相同期限的国债、金融债、企业债、交易所和银行间市场投资品种的利差和变化趋势，通过不同类别资产的风险调整后收益比较，确定组合的类别资产配置。</p> <p>（4）骑乘策略</p> <p>骑乘策略，通过对债券收益曲线形状变动的预期为依据来建立和调整组合。当债券收益率曲线比较陡峭时，买入位于收益率曲线陡峭处的债券，持有一段时间后，伴随债券剩余期限的缩短与收益率水平的下降，获得一定的资本利得收益。</p>
--	--

	<p>(5) 杠杆策略</p> <p>当回购利率低于债券收益率时，本基金将实施正回购融入资金并投资于债券、同业存单等可投资标的，从而获取收益率超出回购资金成本（即回购利率）的套利价值。</p> <p>(6) 信用债券投资策略</p> <p>本基金信用债券的投资遵循以下流程：</p> <p>1) 信用债券研究</p> <p>信用分析师通过系统的案头研究、走访发行主体、咨询发行中介等各种形式，"自上而下"地分析宏观经济运行趋势、行业（或产业）经济前景，同时"自下而上"地分析发行主体的发展前景、偿债能力、国家信用支撑等。根据以上分析，对信用债券进行信用评级，并在信用评级的基础上，建立本基金的信用债券池。</p> <p>2) 信用债券投资</p> <p>基金经理从信用债券池中精选债券构建信用债券投资组合。</p> <p>本基金构建和管理信用债券投资组合时主要考虑以下因素：</p> <p>①信用债券信用评级的变化。</p> <p>②不同信用等级的信用债券，以及同一信用等级不同标的债券之间的信用利差变化。</p> <p>原则上，购买信用（拟）增级的信用债券，减持信用（拟）降级的信用债券；购买信用利差扩大后存在收窄趋势的信用债券，减持信用利差缩小后存在放款趋势的信用债券。</p> <p>3) 证券公司短期公司债券投资策略</p> <p>证券公司短期债是指证券公司以短期融资为目的，约定在一年(含)以内还本付息的公司债券，是公司债的一种，属于信用债券类别。其投资策略类同信用债券投资策略，遵循以下流程：首先由信用分析师通过对宏观经济运行趋势，证券行业发展前景，以及发行主体证券公司的偿债能力等方面的研究分析决定是否将个券加入本基金信用债券池；然后由基金经理根据整体投资策略需要从信用债券池中选择个券加入本基金整体投资组合。</p>
业绩比较基准	中证短融AAA指数收益率
风险收益特征	本基金为债券型基金，其长期平均风险和预期收益率低于股票型基金、混合型基金，高于货币市场基金。
基金管理人	凯石基金管理有限公司

基金托管人	招商银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	凯石岐短债A	凯石岐短债C
下属分级基金的交易代码	008433	008434
报告期末下属分级基金的份额总额	1,039,098.72份	12,386,373.75份

§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10月01日 - 2025年12月31日)	
	凯石岐短债A	凯石岐短债C
1.本期已实现收益	7,544.79	93,702.46
2.本期利润	6,145.11	78,729.50
3.加权平均基金份额本期利润	0.0074	0.0072
4.期末基金资产净值	1,037,281.39	12,355,026.29
5.期末基金份额净值	0.9983	0.9975

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.所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

凯石岐短债A净值表现

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	0.73%	0.04%	0.46%	0.01%	0.27%	0.03%
过去六个月	-0.16%	0.04%	0.89%	0.01%	-1.05%	0.03%
过去一年	0.00%	0.03%	1.83%	0.01%	-1.83%	0.02%
过去三年	4.46%	0.02%	7.71%	0.01%	-3.25%	0.01%

过去五年	8.23%	0.02%	14.03%	0.01%	-5.80%	0.01%
自基金合同生效起至今	9.87%	0.02%	16.73%	0.01%	-6.86%	0.01%

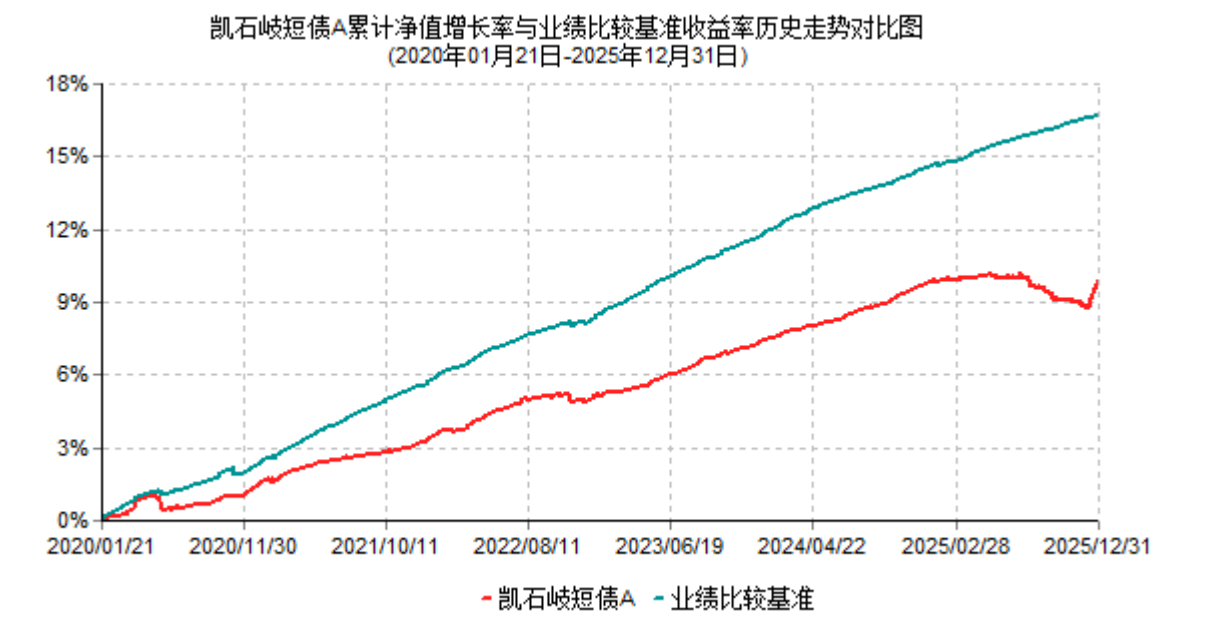
注：本基金业绩比较基准：中证短融 AAA 指数收益率。

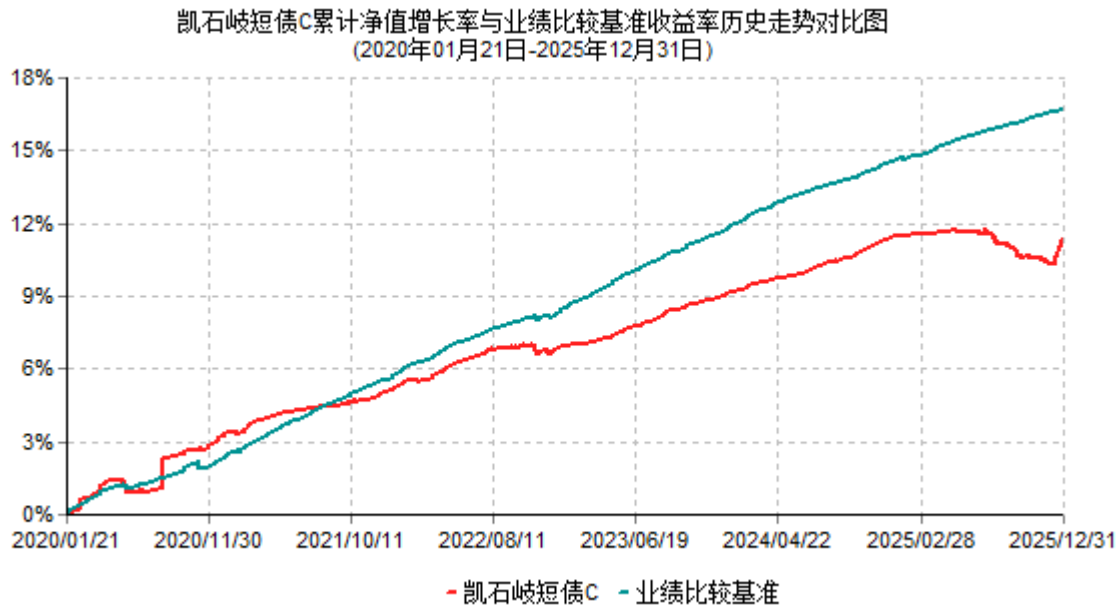
凯石岐短债C净值表现

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	0.72%	0.04%	0.46%	0.01%	0.26%	0.03%
过去六个月	-0.21%	0.04%	0.89%	0.01%	-1.10%	0.03%
过去一年	-0.11%	0.03%	1.83%	0.01%	-1.94%	0.02%
过去三年	4.16%	0.02%	7.71%	0.01%	-3.55%	0.01%
过去五年	7.82%	0.02%	14.03%	0.01%	-6.21%	0.01%
自基金合同生效起至今	11.39%	0.04%	16.73%	0.01%	-5.34%	0.03%

注：本基金业绩比较基准：中证短融 AAA 指数收益率。

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		
张明明	基金经理	2020-12-25	2025-11-20	14	中国国籍，硕士，历任工银瑞信基金管理有限公司基金会计，国开泰富基金管理有限公司基金会计、交易员、投资经理。
欧阳勇兵	凯石基金管理有限 公司公募基金投资 决策委员会委员、基 金经理	2025-11-20	-	10	中国国籍，硕士，曾任职大公国际资信评估有限公司分析师、中原农业保险股份有限公司信用评估主管、联合信用投资咨询有限公司投研岗等，现任凯石基金管理有限公司公募基金投资决策委员会委员、基金经理等。



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《证券投资基金经营机构董事、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

报告期内，央行继续实施适度宽松的货币政策，操作上维持中性态度，对资金面的趋势把握也更为精准，市场资金利率维持稳定。2025年12月召开的中央经济工作会议提出“灵活高效运用降准降息等多种政策工具”。12月24日，央行召开四季度货币政策委员会例会，央行表示将延续适度宽松的货币政策总体定位，调节框架从“加大逆周期调节”扩展为“加大逆周期和跨周期调节力度”，但没有明确提及“灵活高效运用降准降息”。市场对降息的预期有所放缓，对降准和结构性降息的预期有所增强。

海外方面，美联储分别于10月、12月降息25BP；国内政策维持稳定，央行在操作方面维持中性偏松的状态。

宏观经济方面，四季度，国内经济有所修复，但经济基本面对债市的影响较弱。四季度，利率债收益率呈现了“修复-震荡上行”的行情，10年期国债收益率从1.77%左右震荡一度上行至1.87%。10月初，中美关税战超预期升级，为债市创造修复良机；10月中旬，债基赎回费新规、股债跷跷板效应等因素影响下，债市持续震荡；10月末，央行宣布重启国债买卖操作，债市预期改善，中美元首于韩国会晤，双方达成经贸协议，关税战暂落下帷幕，债市震荡下行。10月的10年国债收益率整体呈现修复状态，终结了连续三个月的下跌行情。11-12月，长端利率受央行买债规模不显著、经济基本面数据偏弱、货币政策偏谨慎、债基赎回新规未定、股债跷跷板效应等因素影响，经历了短期筑底回升的过程，10年期国债收益率一度上行至1.87%。

报告期内，债市整体调整趋势明显，本产品延续此前低杠杆策略，持仓坚持以利率债为主，适当调低组合久期应对市场调整趋势。

展望后市，债券市场情绪仍然偏弱。基本面方面，经济下行压力仍在，对债市形成一定支撑；资金面预计将延续适度宽松态势。近期权益市场和海外黄金价格仍然表现较强，对债市压制未减。海外方面，全球政治局势不明，地缘风险不确定性较大，后续债市走势方面仍不明确。预计短期内以弱势震荡为主。策略方面保持谨慎。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末凯石岐短债A基金份额净值为0.9983元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为0.73%，同期业绩比较基准收益率为0.46%；截至报告期末凯石岐短债C基金份额净值为0.9975元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为0.72%，同期业绩比较基准收益率为0.46%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内自2025年10月13日至2025年12月31日连续58个工作日出现基金资产净值低于5000万元的情形。

§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	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	9,406,287.92	69.88
	其中：债券	9,406,287.92	69.88
	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	1,269,802.07	9.43
	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	932,454.34	6.93
8	其他资产	1,852,166.87	13.76
9	合计	13,460,711.20	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

本基金本报告期末未持有境内股票投资组合。

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

本基金本报告期末未持有股票投资。

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

序号	债券品种	公允价值(元)	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	1,110,822.14	8.29
2	央行票据	-	-
3	金融债券	5,028,075.34	37.54
	其中：政策性金融债	5,028,075.34	37.54
4	企业债券	3,267,390.44	24.40
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	9,406,287.92	70.24

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

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值(元)	占基金资产净值比例（%）
1	250306	25进出06	50,000	5,028,075.34	37.54
2	163635	20津投11	8,000	818,003.68	6.11
3	149455	21广铁01	5,000	513,696.14	3.84
4	148128	23穗交01	5,000	512,400.30	3.83
5	148350	23深投02	5,000	508,498.16	3.80

**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**  
 本基金本报告期末未持有股指期货。

**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中，中国进出口银行在报告编制日前一年内受到国家金融监督管理总局公开处罚的情形。上述证券发行主体虽发生处罚情形，但经过公司审慎研究发现该证券仍然具有投资价值，并履行公司内部审批流程实施投资。本基金投资上述证券的投资决策程序符合公司内部程序。除此之外，本基金投资的其他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** 本基金本报告期末持有股票，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	1,852,166.87
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	1,852,166.87

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

本基金本报告期末未持有股票，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

	凯石岐短债A	凯石岐短债C
报告期期初基金份额总额	833,176.95	56,597,781.51
报告期期间基金总申购份额	233,219.61	12,166,450.14
减：报告期期间基金总赎回份额	27,297.84	56,377,857.90
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	1,039,098.72	12,386,373.75

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 报告期内单一投资者持有基金份额比例达到或超过20%的情况

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比
机构	1	20251004-20251104	3,271,735.84	-	3,271,735.84	-	0.00%
	2	20251001-20251102	20,195,900.23	-	20,195,900.23	-	0.00%
	3	20251014-20251123	4,241,139.05	-	-	4,241,139.05	31.59%
	4	20251001-20251103	16,156,720.19	-	16,156,720.19	-	0.00%
	5	20251013-20251128	10,097,950.12	2,021,018.59	12,118,968.71	-	0.00%
产品特有风险							
1、本基金单一投资者所持有的基金份额占比较大，单一投资者的巨额赎回，可能导致基金管理人被迫抛售证券以应付基金赎回的现金需要，对本基金的投资运作及净值表现产生较大影响；							
2、单一投资者大额赎回时容易造成本基金发生巨额赎回。在发生巨额赎回情形时，在符合基金合同约定情况下，如基金管理人认为有必要，可延期办理本基金的赎回申请，投资者可能面临赎回申请被延期办理的风险；如果连续2个开放日以上（含）发生巨额赎回，基金管理人可能根据《基金合同》的约定暂停接受基金的赎回申请，对剩余投资者的赎回办理造成影响。							

8.2 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岐短债债券型证券投资基金的文件
- 2、《凯石岐短债债券型证券投资基金基金合同》
- 3、《凯石岐短债债券型证券投资基金托管协议》
- 4、《凯石岐短债债券型证券投资基金招募说明书》
- 5、法律意见书
- 6、基金管理人业务资格批件、营业执照
- 7、基金托管人业务资格批件、营业执照
- 8、报告期内凯石岐短债债券型证券投资基金在指定报刊上披露的各项公告
- 9、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号陆家嘴世纪金融广场1号楼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](http://www.vstonefund.com)。

凯石基金管理有限公司

2026年01月22日