

中信证券信信向荣 3 号集合资产管理计划

2025 年第 3 季度报告

§ 1 管理人履职报告

报告期内，本计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》、其他相关法律法规以及本计划说明书和合同的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本计划资产。

报告期内，本计划合法合规运作，投资管理符合相关法律法规、本计划说明书和合同的规定，不存在违法违规、未履行合同承诺或损害本计划投资者利益的情形。

本报告期自 2025 年 07 月 01 日起至 09 月 30 日止。

§ 2 托管人履职报告

本报告期内，本托管人在对中信证券信信向荣 3 号集合资产管理计划的托管过程中，严格遵守《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及其他法律法规和资产管理合同的有关规定，不存在任何损害资产委托人利益的行为，完全尽职尽责地履行了托管人应尽的义务。

本报告期内，托管人根据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》及其他有关法律法规、资产管理合同的规定，对本资产管理计划管理人的投资运作进行了必要的监督，对资产净值的计算以及费用开支等方面进行了认真地复核，未发现本计划管理人存在损害资产委托人利益的行为。

本报告期内，本托管人依法对中信证券资产管理有限公司编制和披露的中信证券信信向荣 3 号集合资产管理计划 2025 年 3 季报中财务指标、净值表现、利润分配情况、投资组合报告等内容进行了核查，以上内容真实、准确和完整。

§ 3 资产管理计划概况

名称：	中信证券信信向荣3号集合资产管理计划
产品类型：	固定收益类
成立日：	2021 年 7 月 30 日

报告期末份额总额：	80,331,794.65
业绩比较基准：	无
管理人：	中信证券资产管理有限公司
托管人：	中信银行股份有限公司上海分行
注册登记机构：	中信证券资产管理有限公司

§ 4 资产管理计划投资表现

4.1 主要财务指标

金额单位：人民币元

本期已实现收益	575,914.33
本期利润	-70,840.66
期末资产净值	92,523,821.45
期末资产份额	80,331,794.65
期末每份额净值	1.1518
期末每份额累计净值	1.1668

注：1、所述业绩指标不包括持有人认购或交易本计划的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

2、本期已实现收益指本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用和信用减值损失后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益减本期暂估税金及附加。

3、特殊风险揭示：管理人管理的资产管理计划（以下简称“母层产品”），如投资于资产管理产品（以下简称“底层产品”）的，底层产品可能收取业绩报酬/浮动投资顾问费/浮动管理费等（如有），并导致母层产品份额净值及累计份额净值在底层产品收取相关费用时出现下跌，且下跌幅度可能较大，因此母层产品的投资者实际得到的资金可能低于、甚至大幅低于其根据母层产品过往的份额净值估算所得的预期值。投资者确认充分知悉母层产品披露的份额净值可能尚未扣除底层产品的业绩报酬/浮动投资顾问费/浮动管理费等（如有）的相关风险。

§ 5 管理人报告

5.1 业绩表现

截至 2025 年 09 月 30 日，本计划单位净值 1.1518 元，累计单位净值 1.1668 元，本期本计划复权单位净值增长率为-0.06%。

5.2 投资经理简介

李栋梁先生，中央财经大学硕士研究生。2007 年加入中信证券资产管理部，历任固定收益研究助理、投资助理、投资经理。现任中信证券资产管理有限公司固定收益投资部负责人、固定收益投资经理。

马鲁阳先生，伦敦大学卡斯商学院硕士研究生。曾任职于纽约 Fore Research & Management、海通证券、中信建投证券、华创证券。2019 年加入中信证券资产管理部，任固定收益投资经理。现任中信证券资产管理有限公司固定收益投资经理。

5.3 投资经理工作报告

5.3.1 市场回顾和投资操作

1) 宏观经济

9 月制造业 PMI 较 8 月回升 0.4 个百分点至 49.8%。需求端有所恢复，9 月新订单指数较上月上升 0.2 个百分点至 49.7%，但仍处于收缩区间；从生产端看，9 月生产指数上升 1.1 个百分点至 51.9%。从进出口情况来看，9 月新出口订单指数和进口指数分别为 47.8% 和 48.1%，分别较上月上升 0.6 和 0.1 个百分点，新出口订单、进口指数持续回升。

金融数据方面，8 月人民币新增贷款和社会融资规模较 7 月小幅增长，主要受季节性因素影响。8 月新增人民币贷款 5900 亿元，比 7 月多增 6400 亿元，但同比减少 3100 亿元。新增社融规模 25693 亿元，比 7 月多增 14373 亿元，但同比减少 4630 亿元。总体来看，新增信贷和社融仍呈现季节性增长趋势。货币供应方面，M2 同比增速持平上月的 8.8%，M1 同比增速较 7 月提升 0.4 个百分点至 6.0%，但实际货币流通变化不大。

价格指数方面，8 月 CPI 同比增速为-0.4%，环比持平于 0.0%，食品价格成为主要拖累因素，尤其是猪肉和蛋类价格显著下跌。尽管食品价格拖累明显，但核心 CPI 表现韧性，同比增速大幅回升至 0.9%。PPI 同比增速为-2.9%，环比回升至 0.0%，整体通胀呈现稳步修复态势。

经济增长数据，8 月规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%，较上月下行 0.5%，工业增加值边际回落，增速尚有韧性，但表现略低于市场预期，出口交货节奏的放缓是主要拖累。8 月固定资产投资累计同比从前值的 1.6% 下降至 0.5%，地产、制造业、基建有不同程度拖累，其中 8 月地产投资增速-19.5%，较 7 月进一步回落 2.4%。8 月社零同比

3.4%，较7月回落0.3个百分点，实物商品网上零售额增速较7月提高，反映线下拖累相对更大。

工业企业利润方面，1-8月全国规模以上工业企业利润总额同比增长0.9%，单月利润增速达到20.4%，较上月提升了21.9个百分点。利润增速改善主要得益于原材料行业的显著恢复，尤其是钢铁行业扭亏为盈，同时消费品制造利润也有所回升，但部分出口相关行业利润增速出现边际回落。

外贸数据方面，8月进出口总额同比增长3.1%，较7月回落2.8个百分点，其中出口同比增长4.4%，增速下降2.8个百分点；进口同比增长1.3%，涨幅收敛2.8个百分点。贸易顺差扩大至1023.3亿美元，较去年同期增加107.78亿美元，较7月小幅扩大40.85亿美元。主要源于非美国家“抢出口”活动的结束以及关税政策对美出口的持续拖累。

2) 债券市场

三季度以来，债市经历了“反内卷交易、看股做债及部分债券恢复征收增值税、基金费率新规及宽货币预期”三重逻辑冲击下的持续调整，10年国债活跃券收益率从1.64%附近上行至1.85%附近。三季度债券市场总体可分为三个阶段：第一阶段为7月1日至8月8日，债市围绕“反内卷交易”，权益及商品市场大涨，对债市形成持续性压制；第二阶段为8月11日至9月3日，债市围绕“看股做债”主线，股债跷跷板为主要逻辑，但权益市场盘整突破阶段股债跷跷板也阶段性脱敏；第三阶段为9月4日至9月24日，债市主要交易脉络围绕“公募基金费率新规”，导致债市新一轮调整，但同时基于美联储降息25BP，国内宽货币预期再次被强化，多空交织下债市利率总体震荡上行。整体来看，债券市场收益率显著上行，1年、5年、10年国债收益率分别上行2.5BP、9BP和21BP，同期限国开债收益率分别上行12.5BP、22.5BP和35BP。

3) 权益市场

2025年三季度，A股市场整体呈现上行态势。7月，宏观事件不确定性减弱，市场情绪回暖；8月市场呈现“量价齐升”格局，两市单日成交额持续突破2万亿元；9月市场情绪调整，冲高后进入整固阶段。从基本面看，国内经济趋缓，呈现温和复苏；政策面看，国内政策持续发力，政策预期变强；海外方面通胀数据温和，美联储由鹰转鸽，贸易谈判持续推进。在此背景下，本季度主要宽基指数均收涨，上证指数、深证成指、创业板指涨跌幅为12.73%、29.25%、50.40%。中小盘股表现优于大盘股，沪深300指数、中证500、中证1000指数涨跌幅分别为17.90%、25.31%、19.17%。成长风格优于价值风格。

从行业看，本季度呈现结构性上涨。其中，通信、电子板块领涨，半导体、AI、机器人等高景气赛道表现较好，成为市场交易热点，有色金属作为涨价受益板块同样涨幅不俗。消费方面，受宏观经济环境以及行业周期影响，食品饮料和交通运输等板块表现平淡。二季度涨幅较大的综合金融、银行板块逆势下跌。具体来看，三季度中信一级行业中仅有 2 个行业下跌，其余 28 个行业均收涨。其中涨幅前三大行业分别为通信（50.20%）、电子（44.49%）、有色金属（44.06%），而综合金融（-9.03%）、银行（-8.66%）表现不佳。

5.3.2 市场展望和投资策略

1) 宏观经济

基本面方面，8 月经济数据加速下行，9 月高频数据小幅改善，经济可能三季度接近见底，通胀数据大概率是基数因素下在四季度开始反弹，带动名义增速在四季度和明年上半年持续小幅反弹，企业利润在反内卷下回归正增长。国内稳增长政策可能在 10 月迎来一段出台期，十五五规划偏顶层设计，对市场影响中性。

资金面方面，跨季资金收紧，但央行通过 14 天逆回购、MLF 等方式投放流动性，对资金的呵护态度尚未变化。银行负债流失的同时由于信贷需求弱和政府债供给退坡，资产端压力同样不大，存单持续负融资，年内存单利率预计不会明显超过 1.7%，目前点位进一步大幅上行风险不大。

货币政策方面，Q3 货币政策例会并无太多增量政策，短期内预计仍然难有宽货币的加码，宽货币预期回升至少要等到 10 月中旬后。如果年内提前发行明年的特殊再融资债，对央行买债的预期将上升，但其影响不宜高估。

财政政策方面，基金费率新规长期利空期限利差和信用利差，如果公募免税政策取消，对市场负面影响更大，但目前不预期短时间内取消。置换债提前下达明年额度不意味着四季度提前发行专项债，这种情况下政府债供给压力最大阶段已经过去，年内存在财政退坡风险，可能在四季度后半段开始对 M1 形成拖累。

市场情绪方面，公募债基久期降至 3 月低点，后续被动降久期压力降低，超长债成交活跃度继续回落，但投资者普遍短期担忧 10 月赎回费新规正式落地，届时可能仍然会带来一定赎回风险，长期担忧居民存款再配置的影响，买方机构整体观点仍然偏空。从调研来看，多数银行自营并不倾向于因为赎回费新规赎回债基。

2) 债券市场

四季度和明年上半年可能看到通胀和名义增速的回升，届时债市可能机会仍然有限。更长期来看，存款重定价使得银行负债成本加速下行，在资产荒难以逆转的情况下，利率波动区间并不会趋势性上行，预计利率长期进入震荡市环境。短期来看，利率在 1.8% 以上时配置价值已经出现，但银行保险等配置盘希望等待。交易盘抱团长债基本瓦解，超长债短期内的风险更多来自于基金赎回新规的影响，落地后可能带来交易机会，信用债有套息价值但中长期来看存在利差扩张风险。

整体久期拟计划略低于基准，杠杆维持中性。在市场对公募赎回有一定担忧的情况下，长债和超长债等资产仍然可能面临来自公募的抛盘，对配置盘而言，1.8% 以上的 10 年国债确实有一定配置价值，但目前机构愿意选择观望，整体而言目前利率水平调整至区间偏上位置，短期内仍然存在调整风险，在 10 月中旬开始考虑参与。信用品种方面，资金面预期不会有明显收紧，使得信用债存在一定套息空间，但担心理财赎回短债带来的利差进一步走扩，目前 3 年左右城投债和二永债有一定配置价值。

3) 权益市场

从基本面看，内外需动能延续放缓，8 月社零和固定资产投资增速均低于市场预期，若无增量政策下半年 GDP 增速或趋缓。但整体来看，尽管经济数据面临一定压力，实现全年国内生产总值增长预期仍较为乐观，主要来源于以下三方面：促消费成扩内需主向且政策或加码，下半年新储备政策（创新金融工具+两新两重）将推出，信用周期企稳且指标失速下滑概率低。

展望后市，年内对权益市场保持乐观，A 股整体有望呈现震荡上行走势。一方面，企业盈利水平有改善，为市场提供坚实基础；另一方面，政策端持续发力，财政与货币政策协同支持实体经济，叠加估值处于历史低位，杠杆资金和居民存款理财仍有流入空间。当前市场对宏观基本面的观察窗口重点在 2026 年，待到十五五规划讨论和 11 月中央经济工作会议，市场对于未来中国经济基本面的交易将更明显。然而，市场仍面临外部不确定性，如中美关系、美联储降息节奏等因素可能扰动风险偏好。此外，内需修复力度、房地产库存周期及科技板块估值调整也将影响市场节奏。整体判断，A 股年内或以结构性行情为主，过程仍将震荡反复。

中长期看，A 股整体趋势向上。政策端持续推动中长期资金入市，叠加财政与货币协同发力，形成有力托底；经济复苏带动企业盈利逐步回暖，全 A 非金融盈利增速有望回

升，估值仍处历史低位，吸引内外资增量配置；但地产库存去化、美国降息变数将抑制节奏。综合判断，A股市场整体趋势向上，结构行情主导，高股息与科技成长轮动表现。

5.4 风险控制报告

管理人针对本计划的运作特点，通过每日的风险监控工作以及风险预警机制，及时发现运作过程中可能出现的风险状况，并提醒投资经理采取相应的风险规避措施，确保集合计划合法合规、正常运行。同时，本计划通过完善的风险指标体系和定期进行的风险状况分析，及时评估集合计划运作过程中面临的各种风险，为投资决策提供风险分析支持，确保集合计划运作风险水平与其投资目标相一致，以实现本计划追求中长期内资本增值的投资目标。

管理人制定了《中信证券资产管理有限公司公平交易制度》。通过科学、制衡的投资决策体系，加强交易分配环节的内部控制，并通过工作制度、流程和技术手段保证公平交易原则的实现。同时，通过监察稽核、事后分析和信息披露来保证公平交易过程和结果的监督。

管理人一贯公平对待旗下管理的所有资产管理计划，制定并严格遵守相应的制度和流程，通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，严格执行了《中信证券资产管理有限公司公平交易制度》《中信证券资产管理有限公司异常交易监控与报告管理制度》的规定。

报告期内本计划运作合法合规，未发现存在异常交易行为，未出现违反相关规定的状况，也未发生损害投资者利益的行为。

§ 6 投资组合报告

6.1 资产组合情况

金额单位：人民币元

序号	项目	金额	占总资产的比例 (%)
1	权益投资	—	—
	其中：股票	—	—
2	基金投资	—	—
3	固定收益投资	102,143,647.72	99.58
	其中：债券	102,143,647.72	99.58

	资产支持证券	-	-
	其他	-	-
4	其他资管产品投资	-	-
5	贵金属投资	-	-
6	金融衍生品投资	-	-
7	买入返售金融资产	-	-
8	银行存款和结算备付金合计	429,505.54	0.42
9	其他资产	1,284.67	0.00
10	合计	102,574,437.93	100.00

6.2 运用杠杆情况

金额单位：人民币元

序号	项目	金额	占资产净值的比例（%）
1	报告期末债券回购融资余额	10,003,500.53	10.81
	其中：买断式回购融资	-	-

6.3 报告期末按公允价值占资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

本计划报告期末未持有股票。

6.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

金额单位：人民币元

序号	债券品种	公允价值	占资产净值比例（%）
1	国家债券	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	-	-
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	30,297,238.36	32.75

7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	公司债	51,494,521.69	55.66
10	地方债	-	-
11	定向工具	20,351,887.67	22.00
12	其他	-	-
13	合计	102,143,647.72	110.40

6.5 报告期末按公允价值占资产净值比例大小排序的前十名债券投资明细

金额单位：人民币元

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值	占资产净值的比例（%）
1	133693.SZ	23 昆投 02	110,000.00	11,296,050.68	12.21
2	032481562.IB	24 长寿开投 PPN005	100,000.00	10,343,353.42	11.18
3	256746.SH	24 株高 06	100,000.00	10,290,438.36	11.12
4	102581331.IB	25 津城建 MTN003	100,000.00	10,184,136.99	11.01
5	102581740.IB	25 洛阳城乡 MTN002A	100,000.00	10,097,265.75	10.91
6	102501490.IB	25 潍坊投资 MTN002	100,000.00	10,015,835.62	10.83
7	032580564.IB	25 青岛城阳 PPN003	100,000.00	10,008,534.25	10.82
8	259865.SH	25 威海 05	100,000.00	9,999,890.41	10.81
9	280055.SH	25 周投 05	100,000.00	9,996,473.97	10.80
10	259594.SH	25 黄岛 Z1	100,000.00	9,910,635.62	10.71

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

本计划报告期末未持有资产支持证券。

6.7 报告期末按公允价值占资产净值比例大小排序的前十名基金投资明细

本计划报告期末未持有基金。

6.8 报告期末持仓的股指期货投资明细和报告期内投资收益

本计划报告期内未持有股指期货。

6.9 报告期末持仓的国债期货投资明细和报告期内投资收益

本计划报告期内未持有国债期货。

6.10 投资组合报告附注

本计划投资的前十名证券的发行主体中，昆明产业开发投资有限责任公司出现在报告编制日前一年内受到监管部门公开谴责、处罚的情况。该类情形对该发行主体的经营和财务没有重大影响，该证券的投资决策程序符合相关法律法规以及产品合同的要求。

6.11 业绩报酬及费用的计提和支付

6.11.1 报告期内费用金额

金额单位：人民币元

	报告期间计提金额	报告期间支付金额
管理费	44,334.27	43,490.12
托管费	5,541.77	5,436.26
业绩报酬	82.75	82.75

6.11.2 报告期末费用计提基准、计提方式和支付方式

项目	费用类型	计提依据	费率/费用 (%/元)	计提频率	支付频率	其他说明
管理费	固定管理费率	前一日资产净值	0.2	按日计提	按月支付	无
托管费	固定托管费率	前一日资产净值	0.025	按日计提	按月支付	无
业绩报酬	在符合提取业绩报酬条件的情况下，本集合计划在分红确认日、投资者退出确认日和计划终止日，将根据投资者的期间年化收益率（R），对期间年化收益率超过 3.30% 以上的部分按照 50% 的比例收取管理人业绩报酬，但若分红确认日距本集合计划的成立日或上一个计提业绩报酬的分红确认日的间隔期间不足					

	6 个月的，管理人在本次分红确认日不得提取业绩报酬。
--	----------------------------

6.12 投资资产管理产品所产生的费用

金额单位：人民币元

项目	报告期间费用
投资资管产品产生的费用	—

注：本项目列示费用包括基金、理财产品、信托、债权计划、资产管理计划等资产管理产品的认购费、申购费、赎回费以及赎回产生的业绩报酬等费用，相关费用严格依据签订的所投资资产管理产品合同进行收取。所投资资产管理产品的管理费、托管费、销售服务费等费用已在本计划所投资资管产品的净值中体现，不在本项目列示。

6.13 关联方关系和关联方交易

6.13.1 关联方关系

关联方名称	与本计划的关系
中信证券资产管理有限公司	管理人、销售机构
中信证券股份有限公司	原管理人、管理人股东
中信银行股份有限公司	托管人、管理人其他关联方、销售机构

6.13.2 本报告期内关联交易

本报告期内未发生关联交易（包括投资管理人及管理人关联方所设立的资产管理产品的情况）。

§ 7 资产管理计划份额变动

7.1 资产管理计划份额变动情况

单位：份

期初份额总额	75,467,800.32
本期参与总份额	9,357,017.93
减：本期退出总份额	4,493,023.60
期末份额总额	80,331,794.65

注：本期参与总份额含申购、转换入、非交易过户、红利再投资等份额；

本期退出总份额含赎回、转换出、非交易过户等份额。

7.2 关联方持有本资产管理计划份额变动情况

本报告期内,关联方未持有本计划份额。

§ 8 资产管理计划投资收益分配情况

本计划在本报告期内没有投资收益分配。

§ 9 重要事项提示

9.1 本报告期内管理人相关事项

- 1、 本计划管理人没有发生与本计划相关的诉讼事项。
- 2、 本计划管理人办公地址未发生变更。
- 3、 本计划管理人的高级管理人员没有受到任何处罚。
- 4、 本计划本报告期内未发生管理人、托管人变更的情形。

9.2 本报告期内投资经理变更情况

本报告期内,投资经理未发生变更。

9.3 本报告期内重大事项公告

无。

§ 10 备查文件目录

10.1 备查文件目录

- 1、中信证券信信向荣 3 号集合资产管理计划说明书;
- 2、中信证券信信向荣 3 号集合资产管理计划资产管理合同;
- 3、中信证券信信向荣 3 号集合资产管理计划托管协议;
- 4、管理人业务资格批件、营业执照;
- 5、托管人业务资格批件、营业执照;
- 6、报告期内披露的各项公告。

10.2 存放地点

北京市朝阳区亮马桥路 48 号中信证券大厦 16 层。

10.3 查阅方式

投资者可到管理人的办公场所或管理人网站免费查阅备查文件。在支付工本费后,投资者可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

投资者对本报告如有疑问,可咨询本管理人。

咨询电话：95548 转 5

公司网址：<http://www.citicsam.com>

中信证券资产管理有限公司

2025 年 10 月 31 日