

中信证券招利信盈 1 号集合资产管理计划

2025 年第 4 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 10 月 01 日起至 12 月 31 日止。

§ 2 托管人履职报告

2.1 托管人履职情况

（一）托管资产保管

托管资产独立于招商银行的自有资产及其托管的其他资产，不同投资账户之间的托管资产之间互相独立。我行按照监管相关规定，完整保存与托管资产有关的会计档案、与托管资产有关的投资记录、指令和合同等。

（二）会计核算和估值

我行按照与中信证券资产管理有限公司在托管协议中约定的统一记账方法和会计处理原则，独立地设置、登录和保管本产品的全套账册，进行会计核算和资产估值。

（三）定期核对有关数据

我行根据托管协议约定与中信证券资产管理有限公司定期进行账务核对。

（四）投资监督

招商银行根据法规、托管协议以及双方约定的投资监督条款，对投资运作情况进行监督。

2.2 托管人声明

招商银行具备完善的公司治理结构、内部稽核监控制度和风险控制制度，我行在中信证券招利信盈1号集合资产管理计划托管的过程中，严格遵守有关法律法规、托管协议的规定，尽职尽责地履行托管义务并安全保管托管资产。

§ 3 资产管理计划概况

名称:	中信证券招利信盈1号集合资产管理计划
产品类型:	固定收益类
成立日:	2023年3月17日
报告期末份额总额:	685,144,941.58
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:	招商银行股份有限公司南京分行
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	4,926,787.61
本期利润	8,510,158.92
期末资产净值	698,431,535.80
期末资产份额	685,144,941.58
期末每份额净值	1.0194
期末每份额累计净值	1.1445

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 12 月 31 日，本计划单位净值 1.0194 元，累计单位净值 1.1445 元，本期本计划复权单位净值增长率为 1.11%。

5.2 投资经理简介

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

12 月制造业 PMI 回升至 50.1%，时隔 8 个月重回荣枯线上，贡献主要来自于需求和生产，其中新订单贡献 53%，生产贡献 47%。价格方面延续上升，库存双双回补，12 月主要原材料购进价格指数高位小幅回落至 53.1%，而出厂价格指数继续回升至 48.9%。12 月非制造业 PMI 回升至 50.2%，重回荣枯线上。其中 12 月建筑业 PMI 大幅上升 3.2%至 52.8%，此外，服务业 PMI 在电信、互联网、商业服务等行业支撑下也小幅回升。

金融数据方面，11 月新增社融约 2.5 万亿元，同比多增近 1600 亿元，存量社融同比增长 8.5%，持平于上月。企业直接融资和表外融资同比明显多增，政府债券融资和表内信贷融资是拖累项；11 月新增贷款 3900 亿元，同比少增 1900 亿元，贷款同比增长 6.4%，增速较上个月下降 0.1 个百分点，贷款需求不足的情况依然存在；货币增速略有放缓，11 月 M2 同比增速小幅回落 0.2 个百分点至 8%，M1 同比增速回落 1.3 个百分点至 4.9%，二者增速双双回落。

价格指数方面，11月CPI环比下降0.1%，同比上涨0.7%，创近2年新高，扩内需等政策措施持续显效；PPI环比上涨0.1%，同比下降2.2%，同比降幅继续收窄。

经济增长数据，中国11月规模以上工业增加值同比增长4.8%，前值增4.9%，基本是基数变化带来的波动；11月固定资产投资当月同比下降12%，维持在低位负增区间，结构上，地产延续下滑，制造业和广义基建略有企稳；11月社会消费品零售总额同比增长1.3%，前值增2.9%，消费继续下滑并不及预期，结构上多数类别均有回落。

工业企业利润方面，1-11月规模以上工业企业利润同比增速下降1.8个百分点至0.1%，11月同比下降13.1%。受内需不足和高基数影响，工业增加值、PPI同比增速均有所下降，导致营业收入同比增速下降0.2个百分点至1.6%，利润率同比下降2.0%。

外贸数据方面，11月出口增速由下降1.1%转为增长5.9%，进口同比涨幅扩大0.9个百分点至1.9%，贸易顺差扩大。对美国、东盟出口增速下滑，但对欧盟、日韩等出口增速上升。

2) 债券市场

2025年国内债市在“资产荒”与供给洪峰的双重拉扯中走出一条先牛后震的曲线。年初，经济预期偏弱、股市情绪摇摆，机构抱团抢配高评级信用债与长端利率债，10年国债收益率一度跌破1.6%。二季度财政节奏明显提速，赤字、特别国债及专项债“三箭齐发”，利率债供给洪流对冲了配置需求，长端利率从底部反弹近20个基点，曲线结束单边下行转而陡峭。与此同时，科创债、绿色债等新品种密集亮相，市场从“闭眼买”转向“精挑细选”，同时随着权益市场回暖，股债跷跷板效应显著，债券市场震荡加剧，交易盘快进快出，高波动成为新常态。

3) 权益市场

2025年以来，A股走出“先抑后扬”的节奏，年初市场情绪脆弱，关税预期反复，叠加年报预告前的避险心态，股指快速回踩。春节后，央行持续投放流动性，保险、理财等“长钱”开始增配权益，以及Deepseek引发的AI行情使得市场缓步抬升。进入盛夏，政策端先后打出“反内卷”治理、育儿补贴、AI产业扶持等组合拳，盈利预期与风险偏好同步回暖，资金面形成“机构+两融+北向”三箭齐发，医药、钢铁、建材等顺政策方向领涨。七月末在中美关税谈判仅获“展期90天”的温和结果，叠加短线资金获利兑现，市场短暂回调两日后再次展开了大幅上涨，连续突破近些年市场高点，市场情绪高涨。9月、10月国庆节后以及11月中旬以来市场有一定程度回调，源于科技板块获利盘集中释放、

杠杆资金回撤以及短期中美贸易局势的紧张，但低估值红利板块承接，年末市场再度有所上涨，指数处于高位区间震荡。

5.3.2 市场展望和投资策略

1) 宏观经济

基本面来看，12月PMI回升主要依赖出口和高技术制造业，考虑到今年PMI和工业生产存在季末月份偏高的季节性特征，其持续性存疑，预计四季度实际GDP同比降至4.5%附近甚至略低于4.5%，名义增速仅能比三季度略高。中央经济工作会议对26年的政策预期有所降温，政策态度从今年的超常规转为常规，26年初依靠政策的小幅前置和四季度的存量政策，仍然将有环比改善，开门红仍有一定诉求。

资金面方面，DR001向下突破1.3%，银行资金融出规模不低，央行对资金面的态度不变，26年Q1政府债供给高峰期资金仍会边际收敛，但幅度有限，今年初的资金收紧情景大概率不会重现，信用债套息价值仍然存在。但需要注意，历史上在名义GDP见底回升后，货币政策维持宽松的时长最长不超过3个季度，这意味着如果到26年下半年基本面还继续回暖，资金面面临收紧风险。

货币政策方面，央行Q4货政报告的变化沿用经济工作会议的表述，对当前利率水平整体可能较为满意，在实体投资回报率降幅仍然快于利率降幅后，26年降准降息大概率还有一次，但可能是在财政明显发力、经济下行压力明显加大的情况下出现，央行紧迫性不足，年初降息落地的概率比此前有所下降。

财政政策方面，中央经济工作会议对财政的表述比去年偏弱，预计26年财政比今年小幅加力，4.2%左右的赤字率+1.5万亿特别国债+4.9万亿专项债对应广义赤字增加1万亿左右，节奏小幅前置但可能不如今年明显，四季度的存量政策仍然一定程度上支撑26年经济开门红。销售新规落地，市场前期的担忧没有出现，预计公募赎回担忧缓解，但债市供需失衡的长期问题仍未解决。

2) 债券市场

2026年政策力度预期有所减弱，但通胀和名义增速回升的可能性仍然较高，且货币政策发力空间并不大，利率向下突破难度较大。但央行和大行的买债操作仍然使得利率调整幅度有限，以震荡市思维对26年上半年市场进行操作。短期来看，央行和大行对债市的托底仍然存在，利率在突破1.85%后大行开始买长债甚至超长债，在销售新规落地后预期市

场情绪短期内将有所修复，但市场对中期观点偏谨慎使得下行空间有限，10 年国债暂时难以向下突破 1.8%。

当前拟维持基准久期，大行的买债行为和销售新规的出台仍然使得利率顶部较为确定，但向下空间整体有限，对于久期操作考虑快进快出的短线交易，5-10 年利率债性价比更高。杠杆方面略高于基准，不预期年初会有明显的资金收紧，信用债方面二永债利差压缩空间较大，目前明显好于普通信用债和其他类属，套息策略胜率较高，但不通过信用债过度拉长久期。

3) 权益市场

2026 年开年，基于“十五五”规划承前启后的战略定位，2026 年宏观政策将明确强化以经济建设为中心，财政与货币政策协同发力将成为常态以应对宏观矛盾。展望 2026 年 A 股市场，估值修复的行情在 2025 年基本结束，盈利复苏和兑现是持续性行情的必要条件。在此背景下，市场预期的启动催化剂一看官方刺激政策，二看产业是否有新爆点。

从行业看，投资策略应紧扣政策导向与产业趋势进行布局：一方面，坚定看好具备全球竞争力的出海产业链，特别是工程机械与基建板块，政策资源预计将向这些龙头倾斜；另一方面，聚焦内需侧的“十五五”重大项目提前开工机会，重点布局先进制造业的数智化改造、新型能源体系及重大科技基础设施等领域。尽管短期面临中美博弈等外部扰动，但在政策托底与基本面修复预期的支撑下，市场有望维持震荡上行态势，考虑配置顺周期基建、出海龙头及科技制造核心资产。

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	99,912,465.81	11.08
3	固定收益投资	794,881,235.63	88.13
	其中：债券	764,465,432.89	84.76
	资产支持证券	30,415,802.74	3.37
	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	7,116,035.24	0.79
9	其他资产	4,803.76	0.00
10	合计	901,914,540.44	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	203,046,540.34	29.07
	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	306,672,572.59	43.91
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	公司债	417,040,994.54	59.71
10	地方债	-	-
11	定向工具	40,751,865.76	5.83
12	其他	-	-
13	合计	764,465,432.89	109.45

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	102501187.I	25 知识城	300,000.00	30,919,150.68	4.43

	B	MTN002A			
2	102481862. I B	24 淮南建发 MTN002	200,000.00	20,984,449.32	3.00
3	254590. SH	24 南城 01	200,000.00	20,717,095.89	2.97
4	102580676. I B	25 中国平煤 MTN002	200,000.00	20,676,679.45	2.96
5	524125. SZ	25 潍投 01	200,000.00	20,622,027.40	2.95
6	134078. SZ	24 津渤海 K1	200,000.00	20,618,772.60	2.95
7	242626. SH	25 桂北 Y1	200,000.00	20,551,709.59	2.94
8	102501318. I B	25 云建投 MTN004A	200,000.00	20,529,232.88	2.94
9	102582030. I B	25 泰山财金 MTN001	200,000.00	20,505,501.37	2.94
10	134209. SZ	25 新产 01	200,000.00	20,501,835.62	2.94

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

金额单位：人民币元

序号	证券代码	证券名称	数量（份）	公允价值	占资产净值的比例（%）
1	266179. SH	工鑫 40A	200,000.00	20,174,246.58	2.89
2	264715. SH	25 产投 1A	100,000.00	10,241,556.16	1.47

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

金额单位：人民币元

序号	基金代码	基金名称	数量（份）	公允价值	占资产净值的比例（%）
1	006884. OF	汇添富 AAA 级信用纯	25,651,132.9	30,042,606.9	4.30

		债 A	6	2	
2	011617.OF	汇添富 AAA 级信用纯 债 E	25,824,223.1 2	29,979,340.6 2	4.29
3	023392.OF	景顺长城稳健增益 F	17,311,520.8 2	19,944,603.1 4	2.86
4	020215.OF	国联中债 1-5 年国开 行 B	9,580,339.18	9,990,377.70	1.43
5	018277.OF	博时稳健增利 A	8,692,515.00	9,955,537.43	1.43

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在本报告期内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。

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	671,218.99	785,553.06
托管费	19,468.33	19,907.80
业绩报酬	41,692.48	41,692.48

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	0.3	按日计提	按月支付	无
托管费	固定托管费	前一日资	0.01	按日计提	按月支付	无

	率	产净值				
业绩报酬	本资产管理计划分红确认日、退出确认日和计划终止日计提业绩报酬。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业绩报酬计提基准（【3.1】%）以上的部分按照【60.00】%的比例收取管理人业绩报酬。					

6.12 投资资产管理产品所产生的交易费用

金额单位：人民币元

项目	报告期间费用
投资资产管理产品所产生的交易费用	3,000.00

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
招商银行股份有限公司	托管人、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	787,037,765.05
本期参与总份额	9,401.77

减：本期退出总份额	101,902,225.24
期末份额总额	685,144,941.58

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

金额单位：人民币元

序号	分红除息日	分红确认日	分配方式	分配金额
1	2025-12-22	2025-12-23	现金红利	23,602,425.39
2	2025-12-22	2025-12-23	业绩报酬	41,692.48
3	2025-12-22	2025-12-23	红利再投资	9,575.70
合计				23,653,693.57

§ 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

序号	公告事项	披露日期
1	关于中信证券招利信盈1号集合资产管理计划调低管理费率的公告	2025-10-27
2	中信证券资产管理有限公司私募资产管理计划关联方名单的更新	2025-11-18
3	中信证券招利信盈1号集合资产管理计划第三次分红公告	2025-12-19

§ 10 备查文件目录

10.1 备查文件目录

- 1、中信证券招利信盈 1 号集合资产管理计划说明书；
- 2、中信证券招利信盈 1 号集合资产管理计划资产管理合同；
- 3、中信证券招利信盈 1 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

2026 年 01 月 30 日