

# 安信证券债券增利1号集合资产管理计划 2025年第4季度报告

资产管理人:国投证券资产管理有限公司

资产托管人:上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行

### §1 重要提示

本报告由集合计划管理人编制。托管人上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行根据本集合资产管理计划合同规定，已复核了本报告中的主要财务指标、报告期内资产管理计划投资收益分配情况、投资组合报告（不包含业绩报酬）、集合计划份额变动情况的财务数据的内容。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用集合资产管理计划资产，但不保证集合资产管理计划一定盈利。

集合资产管理计划的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在做出投资决策前应仔细阅读本集合资产管理计划合同及风险揭示书。

本报告中的财务资料未经审计。

本报告期自2025年10月01日起至2025年12月31日止。

### §2 资产管理计划产品概况

资产管理计划全称	安信证券债券增利1号集合资产管理计划
资产管理计划成立日	2019年01月28日
报告期末资产管理计划份额总额	9,377,790.60份
资产管理人	国投证券资产管理有限公司
资产托管人	上海浦东发展银行股份有限公司深圳分行

### §3 主要财务指标和资产管理计划净值表现及业绩表现

#### 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)
本期已实现收益	26,748.56
本期利润	59,005.06
期末资产管理计划资产净值	10,373,638.84
期末资产管理计划份额净值	1.1062

#### 3.2 集合计划成立以来净值变动情况

安信证券债券增利1号集合资产管理计划成立以来净值变动情况  
(2019年01月28日-2025年12月31日)



### 3.3 业绩表现

截至期末，安信证券债券增利1号集合资产管理计划单位净值为1.1062元，累计单位净值1.2485元，集合计划本期单位净值增长率0.55%。

## §4 管理人报告

### 4.1 投资经理（或投资经理小组）简介

冯思源，男，中山大学数学与应用数学学士，哥伦比亚大学统计学硕士，特许金融分析师，拥有多年投研工作经验。2017年加入国投证券股份有限公司资产管理部，现任国投证券资产管理有限公司固定收益部投资经理。

### 4.2 报告期内本资产管理计划运作合规守信情况说明

本报告期内，集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》、《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》及其他相关法律法规的规定，严格执行管理人内部各项管理制度，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本集合计划资产。

本报告期内，集合计划管理人严格按照有关的法律法规、集合资产管理合同与说明书、公司相关制度进行投资运作，没有出现重大违法违规行为，投资管理各项业务均符合相关规定。

### 4.3 报告期内资产管理计划的投资策略和运作分析

#### 一、回顾

2025年四季度，国内经济保持平缓运行，总体来看外需强于内需，供给强于需求，固定资产投资延续下滑。具体来看，10-12月PMI分别为49.0%、49.2%和50.1%，时隔

8个月重回扩张区间，制造业的生产经营活动有所改善，供需两端均有所改善。“综合整治内卷式竞争”行动在下半年持续推进，多行业的不合理产能扩张势头有所暂缓；对应地，四季度固定资产投资延续下滑态势，1-11月全国固定资产投资完成额累计同比下降2.6%，较前三季度（1-9月-0.5%）进一步下滑；其中制造业投资1-11月累计同比增长1.9%，增速较前三季度（4.0%）明显放缓；基础设施建设投资1-11月累计同比下滑-1.1%，基建托底作用有所减弱；地产投资拖累幅度加大，销售与新开工数据均加速下滑。四季度物价水平呈现温和回升态势，CPI同比从10月的0.2%逐步上升至12月的0.8%；PPI降幅持续收窄，12月PPI下降幅度收窄至-1.9%，显示工业品市场供需关系逐步改善。需求方面，外需总体依然强于内需，出口方面依然保持韧性；11月社会消费品零售总额同比仅增1.3%，限额以上企业零售同比下滑至-2%，以旧换新政策驱动的耐用品消费阶段性透支，服务型消费则相对表现较好。货币政策方面，2025年四季度货币政策总体延续“适度宽松”的取向，在量上偏宽松而对降准降息方面则相对审慎，更多通过公开市场操作、MLF、国债买卖等工具开展精细化流动性调节。

回顾四季度，10月债强于股，11月均偏震荡，12月股强于债。具体来看，四季度初，贸易争端再起，股票市场略有波动，同时货币政策表态偏宽，央行开展国债买卖操作，债市略有回暖；自11月始，央行买债不及预期，市场对债券供给压力担忧上升；大宗商品价格普涨，通胀预期抬头，均构成了对债市的压制，债券收益率再度上行；11月市场对“AI泡沫”担忧再起，成长股呈现调整。12月商品价格进一步上行，权益市场企稳，风险偏好持续提升，AI、商业航天、具身智能和非银金融等板块均表现强势。

具体来看，四季度1年期国债收益率下行3bp至1.34%，10年期国债收益率下行1bp至1.85%；1年期AAA、AA+中短票收益率分别下行6bp、10bp至1.72%、1.77%，3年期中短票收益率分别下行13bp、12bp至1.89%、1.99%。总体来看，信用债表现强于利率债，短端表现强于长端。权益资产方面，沪深300指数四季度下跌0.23%，创业板指四季度下跌1.08%，而中证2000上涨3.55%，小盘股表现强于大盘股，商业航天、AI和具身智能等成长板块有所表现。转债资产处于偏高估值，四季度伴随债市略有波动，但在小盘股的偏强表现支持下，中证转债指数于四季度依然录得1.32%的涨幅。

## 二、账户操作方面

四季度，组合总体维持中等杠杆水平运作。纯债端以国债和纯债ETF为主，转债端四季度初保持高仓位运作，同时加大配置了电力设备和新能源行业标的；随后于11月前后降低整体转债仓位，同时保留转债仓位的整体弹性；四季度后期进一步加大对交通运输、非银金融等行业的配置。

## 三、展望

展望未来，2026年是“十五五”规划开局之年，中央经济工作会议明确核心目标是奋力实现良好开局，政策重心围绕稳增长、促创新、惠民生协同推进，其中科技创新与改革攻坚成为重要发力点。一季度受高基数因素影响，经济增速读数上或略有压力。投资端方面，基建预计维持温和增长态势，制造业在相关产业优化政策引导下，供给格局持续改善；房地产领域预计对总体投资仍呈现拖累，但负面影响程度较此前明显收敛。

物价方面，一季度CPI同比预计呈现震荡偏弱特征，核心CPI受前期贵金属拉动因素边际收敛、家电消费补贴政策透支后回调等影响，回升弹性有限，同时需关注猪周期企稳带来的结构性支撑；PPI方面，伴随着整体产能过度扩张得以限制，以及有色金属在AI能耗激增与全球制造业复苏驱动下的支撑，同比降幅预计逐步收窄。

债券市场方面，货币政策预计维持稳健偏宽松基调，资金波动整体偏低，利率债收

益率预计保持震荡格局。2026年通胀中枢温和抬升的趋势明确，2026年一季度政府债净融资占比预计约25%，发行节奏较2025年的大幅前置有所放缓。在总需求未明显改善前，货币政策边际收紧概率低，降准落地概率高于降息，短端收益率维持低位震荡；中长端收益率受春节前机构行为偏弱、股市“春季躁动”等因素影响或阶段性承压，春节后随着配置力量入场或迎来超跌反弹机会。

权益资产方面，2026年开年以来，股票市场风险偏好快速提升，沪指连续突破关键关口，外资加速布局中国资产，多家国际金融机构维持A股“高配”评级，市场“春季躁动”特征显著。权益市场赚钱效应有望延续，产业趋势明确的科技成长行业仍是核心主线，其中AI算力、商业航天和具身智能产业链等受益于“十五五”科技创新政策红利、技术突破与订单爆发，预计继续跑赢市场；需注意的是，市场从估值驱动向盈利驱动转变，若部分权益资产估值进一步大幅扩张，需重点跟踪企业盈利兑现情况与行业竞争格局变化，防范估值与业绩不匹配引发的资产波动。

可转债资产估值近期处于历史高位，在整体金融市场转向增配权益的趋势下，预计估值难以出现大幅下降。我们将继续结合基本面研究，聚焦具备技术壁垒、业绩确定性更高的优质公司，综合评估投资标的性价比与估值安全边际，为组合增厚收益。

#### 4.4 报告期内资产管理计划投资收益分配情况

本报告期内未进行收益分配。

#### 4.5 报告期内资产管理计划关联交易情况

##### 4.5.1 报告期内资产管理计划一般关联交易情况

无

##### 4.5.2 报告期内资产管理计划重大关联交易情况

无

### §5 投资组合报告

#### 5.1 期末资产管理计划资产组合情况

金额单位：人民币元

序号	项目	金额（元）	占资产管理计划总资产的比例（%）
1	权益投资	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	5,770,895.90	47.43
3	固定收益投资	5,872,496.81	48.26
	其中：债券	5,872,496.81	48.26

	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	355,738.16	2.92
8	其他各项资产	168,574.27	1.39
9	合计	12,167,705.14	100.00

## 5.2 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	9,977.93
2	应收证券清算款	158,596.34
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	168,574.27

## 5.3 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	4,412,927.40	42.54
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	-	-

7	可转债（可交换债）	1,459,569.41	14.07
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	5,872,496.81	56.61

#### 5.4 期末按公允价值占资产管理计划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	占资产管理计划资产净值比例（%）
1	019779	25 国债 10	13,000	1,316,185.00	12.69
2	019755	24 国债 19	13,000	1,305,011.05	12.58
3	019757	24 国债 20	7,000	709,210.85	6.84
4	019769	25 国债 04	6,000	591,732.74	5.70
5	110067	华安转债	2,070	257,730.40	2.48

#### 5.5 报告期末按公允价值占资产管理计划资产净值比例大小排序的前十名公募基金投资明细

序号	名称	基金代码	类型	运作方式	管理人	公允价值(元)	占资产管理计划资产净值比例（%）
1	5年地债	159972	债券型	契约型开放式	鹏华基金管理有限公司	1,463,750.00	14.11
2	海富通中证短融ETF	511360	指数型	契约型开放式	海富通基金管理有限公司	1,354,020.00	13.05
3	博时中债0-3年国开行ETF	159650	指数型	契约型开放式	博时基金管理有限公司	1,170,267.60	11.28
4	平安中高等级公司债	511030	指数型	契约型开放	平安基金管理有限公司	630,438.60	6.08

	利差因子ETF			式			
5	平安中债-0-3年国开债ETF	159651	指数型	契约型开放式	平安基金管理有限公司	577,049.40	5.56
6	十年国债	511260	指数型	契约型开放式	国泰基金管理有限公司	441,632.40	4.26
7	海富通上证城投债ETF	511220	指数型	契约型开放式	海富通基金管理有限公司	133,737.90	1.29

### 5.6 资产管理计划运用杠杆情况

产品杠杆：本产品为非结构化产品，无产品杠杆。

投资杠杆：截至报告期末，本产品投资杠杆约为117.29%。

### 5.7 两费及业绩报酬说明

项目	计提方式
管理费	0.50%/年，每日计提，按月支付
托管费	0.03%/年，每日计提，按月支付
业绩报酬	当集合计划份额退出、终止或分红时，管理人将提取退出份额（集合计划终止视同于退出情形）或分红份额当期实际年化收益率（R）超过5%（不含）以上部分的20%作为业绩报酬。若委托人当期的实际年化收益率小于等于5%，则管理人不计提业绩报酬。其中，分红提取业绩报酬的频率不得超过每6个月一次。

## §6 资产管理计划份额变动

### 6.1 集合计划份额变动情况

单位：份

资产管理计划合同生效日2019年01月28日	155,379,207.78
------------------------	----------------

资产管理计划份额总额	
本报告期期初资产管理计划份额总额	10,472,082.63
本报告期资产管理计划总参与份额	453,926.46
减：本报告期资产管理计划总退出份额	1,548,218.49
本报告期资产管理计划拆分变动份额	-
本报告期期末资产管理计划份额总额	9,377,790.60

## 6.2 关联方持有本集合计划份额变动情况

单位：份

期初份额	-
报告期间参与份额	-
红利再投资份额	-
报告期间退出份额	-
报告期末份额	-
期末份额占集合计划总份额的比例	-

注：关联方指本公司董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方。

### §7 其他重大事项

本报告期内，本集合资产管理计划发生投资经理变更，详见公告。

### §8 查阅方式

投资者可或登录集合计划管理人网站 [www.sdiczg.com](http://www.sdiczg.com) 查阅，还可拨打本公司客服电话 95517 查询相关信息。

国投证券资产管理有限公司

2026年01月30日