

凯石岐短债债券型证券投资基金

2026年第1季度报告

2026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:招商银行股份有限公司

报告送出日期:2026年04月21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	11
4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明	11
§5 投资组合报告	11
5.1 报告期末基金资产组合情况	11
5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合	12
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	12
5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合	12
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	12
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	13
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	13
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	13
5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明	13
5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明	13
5.11 投资组合报告附注	13
§6 开放式基金份额变动	14
§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况	14
7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况	14
7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细	14
§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	15
9.1 备查文件目录	15
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4月17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2026年1月1日起至2026年3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	5,679,754.94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</p>

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。

2、短期债券

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。

3、债券投资策略

（1）久期管理策略

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。

（2）期限结构配置策略

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。

（3）债券的类别配置策略

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。

（4）骑乘策略

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。

（5）杠杆策略

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。

（6）信用债券投资策略

本基金信用债券的投资遵循以下流程：

1) 信用债券研究

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。

2) 信用债券投资

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。

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：

- ① 信用债券信用等级的变化。
- 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。

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。

3) 证券公司短期公司债券投资策略

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。	
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	789,887.35份	4,889,867.59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(2026年01月01日 - 2026年03月31日)	
	凯石岐短债A	凯石岐短债C
1.本期已实现收益	1,797.11	14,687.07
2.本期利润	3,714.68	29,426.55
3.加权平均基金份额本期利润	0.0044	0.0039
4.期末基金资产净值	792,048.69	4,898,759.03
5.期末基金份额净值	1.0027	1.0018

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	净值增长	业绩比较	业绩比较	①-③	②-④
----	------	------	------	------	-----	-----

	率①	率标准差 ②	基准收益 率③	基准收益 率标准差 ④		
过去三个月	0.44%	0.01%	0.46%	0.01%	-0.02%	0.00%
过去六个月	1.17%	0.03%	0.92%	0.01%	0.25%	0.02%
过去一年	0.32%	0.03%	1.89%	0.01%	-1.57%	0.02%
过去三年	4.65%	0.02%	7.33%	0.01%	-2.68%	0.01%
过去五年	8.08%	0.02%	13.60%	0.01%	-5.52%	0.01%
自基金合同 生效起至今	10.35%	0.02%	17.26%	0.01%	-6.91%	0.01%

注：本基金业绩比较基准：中证短融 AAA 指数收益率。

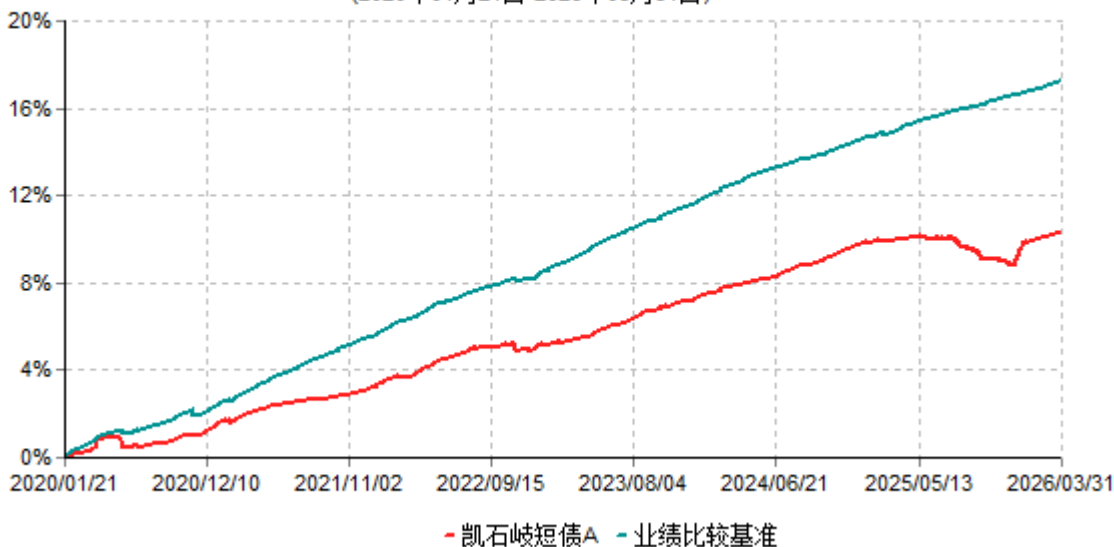
凯石岐短债C净值表现

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	0.43%	0.01%	0.46%	0.01%	-0.03%	0.00%
过去六个月	1.15%	0.03%	0.92%	0.01%	0.23%	0.02%
过去一年	0.22%	0.03%	1.89%	0.01%	-1.67%	0.02%
过去三年	4.36%	0.02%	7.33%	0.01%	-2.97%	0.01%
过去五年	7.63%	0.02%	13.60%	0.01%	-5.97%	0.01%
自基金合同 生效起至今	11.87%	0.04%	17.26%	0.01%	-5.39%	0.03%

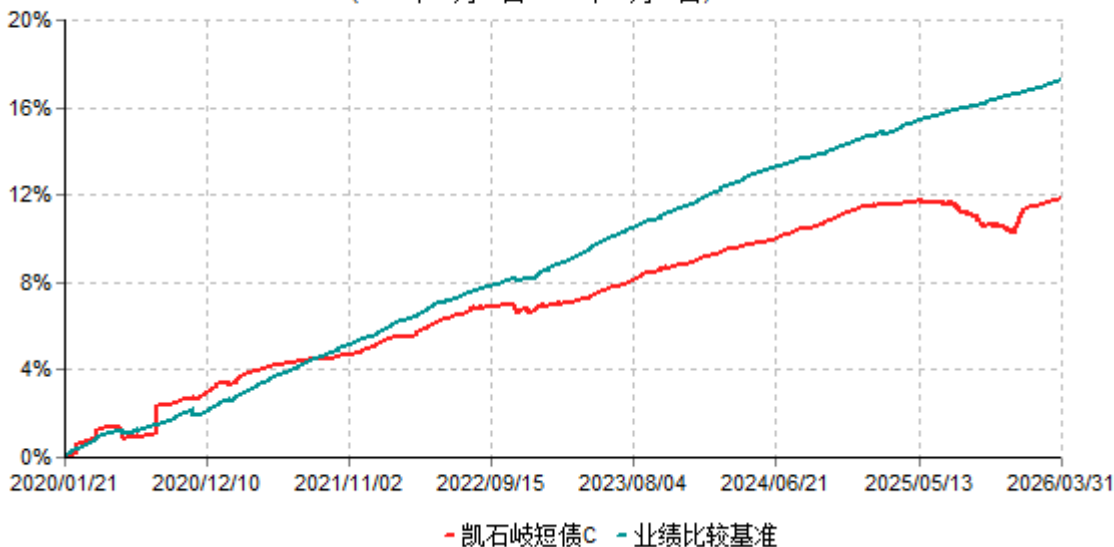
注：本基金业绩比较基准：中证短融 AAA 指数收益率。

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

凯石岐短债A累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图
(2020年01月21日-2026年03月31日)



凯石岐短债C累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图
(2020年01月21日-2026年03月31日)



§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		
欧阳勇兵	凯石基金管理有限公司公募基金投资	2025-11-20	-	11	中国国籍，硕士，曾任职大公国际资信评估有限公司

	决策委员会委员、基金经理			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12月31日，公募基金费率新规落地，监管放松为债市带来利好。1月15日，央行下调各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点，17日两部门宣布下调商业用房购房贷款最低首付款比例至30%。流动性方面，1月份，央行MLF净投放为7000亿，为近两年来单月最高值。需求方面，摊余债基开放规模较大，带动了信用债的配置需求。权益市场方面，上证指数从去年12月中旬一路上涨至1月14日，实现“17连阳”，指数一度站上4190点，创近10年的高点。1月14日午间，监管发文调整融资保证金比例，以抑制股市投机行为，1月下旬，上证指数横盘震荡特征，风险偏好回落。

1月份，在公募基金费率新规落地、央行结构性降息、摊余债基开放带动配置需求、权益市场震荡及市场风险偏好变化等因素影响下，债市收益率明显下行，利差收窄，信用债表现优于利率债。利率债方面，呈现“月初快速上升，随后快速下降”的走势，10年期国债收益率起于1.84%，月初一度接近1.90%，随后快速回落至1.80%；30年期国债收益率从月初的2.25%快速攀升至2.35%，随后回落至2.24%的最低点，月末收于2.26%。信用债收益率整体明显下行，较利率债表现更优。

2月份，基本面数据陆续出炉，1月PMI数据回落、不及预期，一定程度提升了宽货币预期；1月CPI上涨，PPI同比降幅收窄、环比涨幅扩大，物价有所修复；1月新增信贷好于预期、但低于季节性，结构表现分化。全球贸易方面，2月24日，商务部宣布将20家日本实体列入出口管制名单，26日美国贸易代表称对部分国家加征进口关税税率达15%。货币政策方面，2025年四季度货币政策执行报告提到要继续实施好适度宽松的货币政策，资金面保持平稳宽松的状态。权益市场方面，上证指数2月2日延续大跌，随后震荡走强。

2月，在宏观经济数据、资金面偏松等因素影响下，债市收益率整体延续下行走势。利率债收益率从月初下行至中旬，之后快速上行，月末再度回落，10年国债收益率起于1.81%，下行至12日的1.77%，随后快速上行至26日的1.81%上方，月末回落至1.79%。信用债市场整体呈现震荡态势，收益率月初短暂上行后转为下行至节前最后一个交易日，春节假期后债市遭遇明显调整而后收益率再度下行。

基本面方面，3月9日发布的通胀数据、10日发布的1-2月出口数据、13日发布的金融数据均明显改善，多项经济数据超市场预期。物价继续温和上升，通胀预期对债市构成了一定的扰动。货币政策方面，全国两会期间，货币政策定调延续“适度宽松”，3月MLF净投放500亿元，资金面整体均衡偏松。权益市场方面，A股月初突破1月高点刷新近10年新高，而海外地缘冲突持续升温，造成A股大幅震荡下行，股市波动并引发“固收+”赎回担忧。

3月份，在经济数据超预期、资金面整体偏松、中东地区战争持续、股市大幅震荡下行、“固收+”赎回担忧等因素作用下，债市呈现震荡、分化走势。利率债方面，长短端行情分化，短端多下行，长端多上行，短端受益于资金宽松、避险情绪等，表现较好、收益率下行，而长端在通胀预期等影响下窄幅震荡上行，利率债市场呈现曲线陡峭化的结构性行情。信用债市场整体呈现震荡下行态势，前半月窄幅震荡，后半月步入下行中，中短端收益率下行幅度更大，信用利差整体走阔。

整体而言，一季度，基本面方面，经济数据改善、超预期，经济实现“开门红”，基本面改善但不成为行情的主要驱动因素。流动性方面，央行持续释放宽松信号，货币政策延续适度宽松的基调，资金面保持平稳宽松的状态。海外方面，中东地缘冲突推动通胀预期、全球避险情绪，海外因素也成为主导国内资本市场走势的核心力量之一。在经济数据超预期、货币政策延续宽松基调、中东地缘冲突推动的通胀预期及避险情绪等多重因素影响下，一季度利率债市场整体呈现震荡格局，长短端分化显著，呈现曲线陡峭化特征；信用债市场整体呈现震荡下行走势。

报告期内，本产品延续此前低杠杆策略，持仓以利率债为主，保持组合低久期，保持流动性以满足赎回需求。

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1.0027元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为0.44%，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1.0018元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为0.43%，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

截止本报告期末，本基金已出现连续60个工作日基金资产净值低于5000万元的情形，本基金的基金管理人已向中国证券监督管理委员会上海监管局报告并在评估后续处理方案。

§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	5,254,436.04	91.71
	其中：债券	5,254,436.04	91.71
	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	470,004.70	8.20
	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	5,156.79	0.09
8	其他资产	-	-
9	合计	5,729,597.53	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	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	5,048,486.30	88.71
	其中：政策性金融债	5,048,486.30	88.71
4	企业债券	205,949.74	3.62
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	5,254,436.04	92.33

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	5,048,486.30	88.71
2	149455	21广铁01	2,000	205,949.74	3.62

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了国家金融监督管理总局和国家外汇管理局北京市分局的公开处罚。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后实施投资。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，本基金投资的前十名证券的其他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，不适用基金合同规定的备选股票库。

5.11.3 其他资产构成

本基金本报告期末无其他资产。

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	1,039,098.72	12,386,373.75
报告期期间基金总申购份额	85,905.13	4,225,464.09
减：报告期期间基金总赎回份额	335,116.50	11,721,970.25
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	789,887.35	4,889,867.59

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	20260101-20260331	4,241,139.05	0.00	0.00	4,241,139.05	74.67%
产品特有风险							
<p>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；</p> <p>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。</p>							

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、凯石基金管理有限公司的业务资格批件、营业执照
- 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。

凯石基金管理有限公司

2026年04月21日