

摩根士丹利灵动优选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：摩根士丹利基金管理（中国）有限公司

基金托管人：中国农业银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 1 月 21 日

§ 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。

基金托管人中国农业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 1 月 19 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 12 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	大摩灵动优选债券
基金主代码	009752
交易代码	009752
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020 年 9 月 18 日
报告期末基金份额总额	163,338,305.65 份
投资目标	本基金通过合理配置股债比例、精选个券，力争获取超越比较基准的超额收益与长期资本增值。
投资策略	<p>1. 大类资产配置策略</p> <p>本基金按照自上而下的方法，通过综合分析国内外宏观经济态势、法规政策、利率走势、资金供求关系、证券市场走势、流动性风险、信用风险等因素，研判各类固定收益类资产的投资机会，以及参与可转换债券转股、股票市场交易等权益类投资工具类资产的投资机会。</p> <p>2、普通债券投资策略</p> <p>本基金采用的主要普通债券投资策略包括：利率预期策</p>

	<p>略、收益率曲线策略、信用利差策略等。</p> <p>3、信用债投资策略</p> <p>在构建信用债投资组合时，本基金将采取行业配置与个券评级跟踪相结合的投资策略，投资于外部债项信用等级为 AA 及以上的债券（短期融资券、超短期融资券及无债项信用等级的信用债，主体信用等级应为 AA 及以上）。</p> <p>4、可转债投资策略</p> <p>当正股价格处于特定区间内时，可转换债券将表现出股性、债性或者股债混合的特性。本基金将对可转换债券对应的正股进行分析，从行业背景、公司基本面、市场情绪、期权价值等因素综合考虑可转换债券的投资机会，在价值权衡和风险评估的基础上审慎进行可转换债券的投资。</p> <p>5、资产支持证券投资策略</p> <p>本基金通过对资产支持证券的发行条款、基础资产的构成及质量等基本面研究，结合相关定价模型评估其内在价值，谨慎参与资产支持证券投资。</p> <p>6、股票投资策略</p> <p>在资产配置策略的基础上，本基金可以直接参与股票市场投资。在构建股票市场股票投资组合时，本基金将采取行业配置与个股精选相结合的投资策略。</p>		
业绩比较基准	$\text{中证综合债券指数收益率} \times 90\% + \text{沪深 300 指数收益率} \times 10\%$		
风险收益特征	本基金为债券型基金，其预期风险和预期收益低于股票型基金、混合型基金，高于货币市场基金。		
基金管理人	摩根士丹利基金管理（中国）有限公司		
基金托管人	中国农业银行股份有限公司		
下属分级基金的基金简称	大摩灵动优选债券	大摩灵动优选债券	大摩灵动优选债券

	A	C	E
下属分级基金的交易代码	009752	014868	025562
报告期末下属分级基金的份额总额	110,894,275.88 份	51,977,567.37 份	466,462.40 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 1 日-2025 年 12 月 31 日）		
	大摩灵动优选债券 A	大摩灵动优选债券 C	大摩灵动优选债券 E
1. 本期已实现收益	3,611,762.09	1,699,465.67	22,926.97
2. 本期利润	3,560,120.41	1,581,490.73	5,685.19
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0325	0.0304	0.0095
4. 期末基金资产净值	117,923,739.93	54,397,725.16	495,941.56
5. 期末基金份额净值	1.0634	1.0466	1.0632

注：1. 上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。 2. 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。

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

大摩灵动优选债券 A

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	3.11%	0.32%	0.49%	0.10%	2.62%	0.22%
过去六个月	7.65%	0.39%	1.34%	0.10%	6.31%	0.29%
过去一年	10.89%	0.38%	2.39%	0.10%	8.50%	0.28%
过去三年	13.96%	0.27%	14.89%	0.11%	-0.93%	0.16%
过去五年	5.17%	0.28%	20.64%	0.12%	-15.47%	0.16%
自基金合同生效起至今	6.34%	0.27%	23.50%	0.12%	-17.16%	0.15%

大摩灵动优选债券 C

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	3.01%	0.32%	0.49%	0.10%	2.52%	0.22%
过去六个月	7.44%	0.39%	1.34%	0.10%	6.10%	0.29%
过去一年	10.45%	0.38%	2.39%	0.10%	8.06%	0.28%
过去三年	12.60%	0.27%	14.89%	0.11%	-2.29%	0.16%
自基金合同生效起至今	3.40%	0.27%	15.34%	0.11%	-11.94%	0.16%

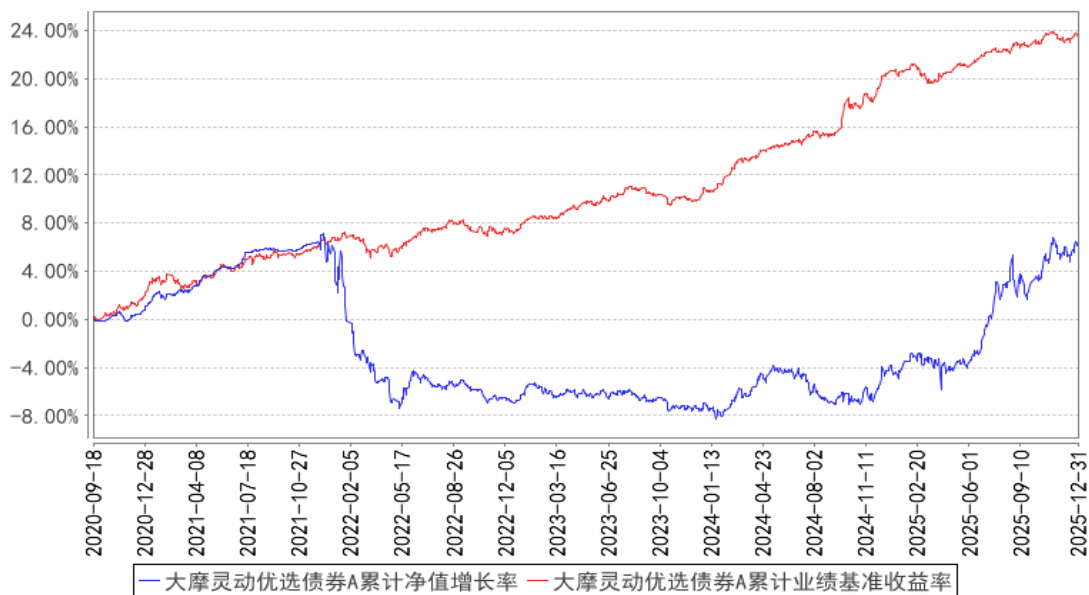
大摩灵动优选债券 E

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	3.11%	0.32%	0.49%	0.10%	2.62%	0.22%
自基金合同生效起至今	3.86%	0.31%	0.67%	0.10%	3.19%	0.21%

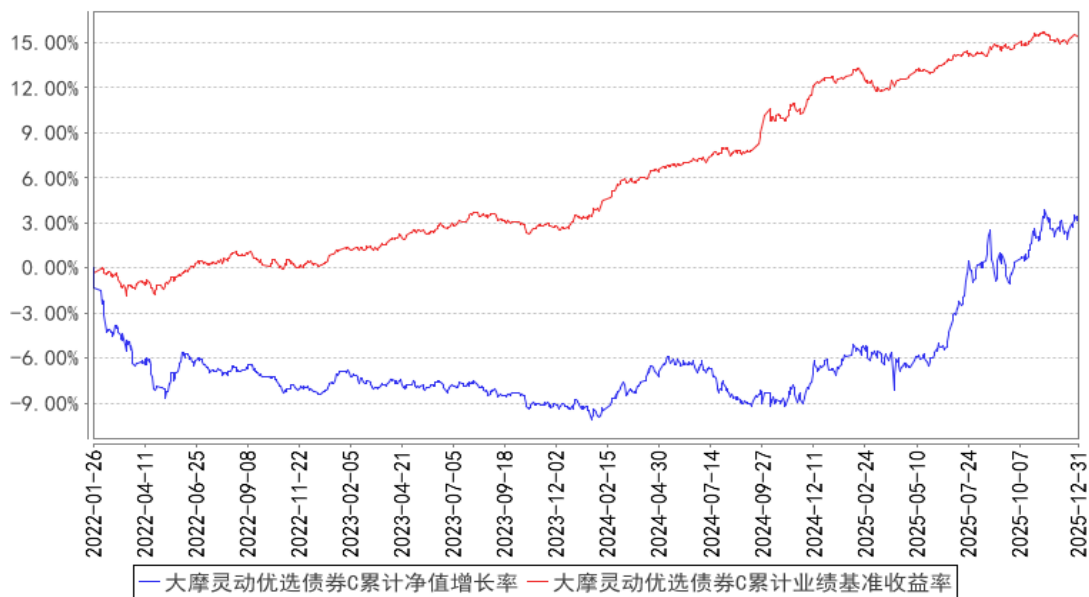
注：本基金从 2022 年 1 月 26 日起新增 C 类份额，C 类份额自 2022 年 1 月 26 日起存续。本基金从 2025 年 9 月 25 日起新增 E 类份额，E 类份额自 2025 年 9 月 25 日起存续。

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

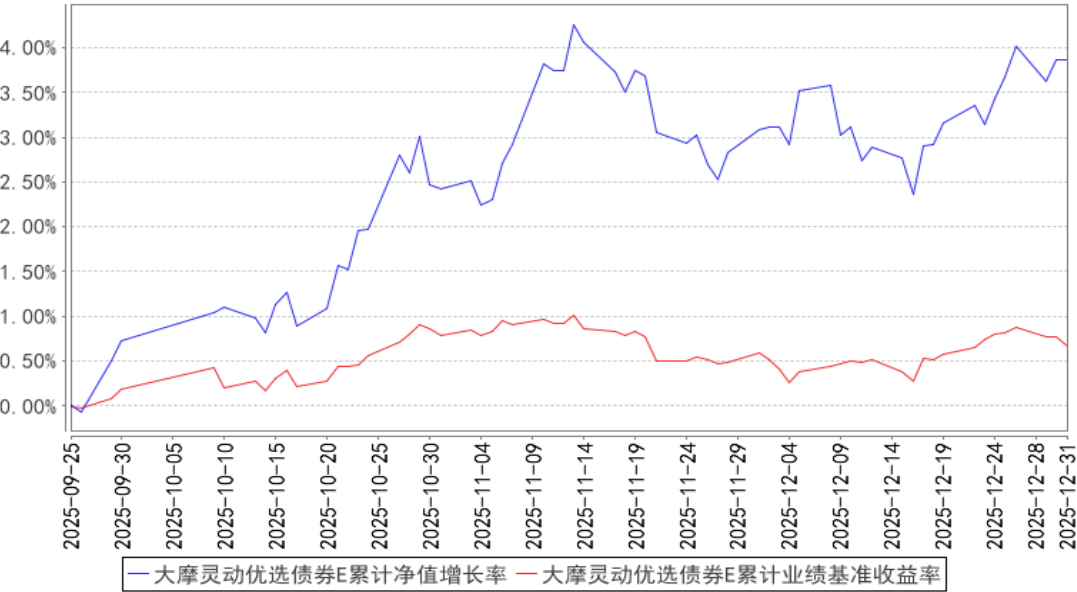
大摩灵动优选债券A累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



大摩灵动优选债券C累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



大摩灵动优选债券E累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



- 注：1、本基金基金合同于 2020 年 9 月 18 日正式生效。
- 2、按照本基金基金合同的规定，基金管理人自基金合同生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。建仓期结束时本基金各项资产配置比例符合基金合同约定。
3. 本基金自 2022 年 1 月 26 日起新增 C 类份额，本基金自 2025 年 9 月 25 日起新增 E 类份额。

§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		
施同亮	固定收益投资部联席总监、基金经理	2024 年 9 月 26 日	-	15 年	清华大学数学硕士。历任中信建投证券股份有限公司债券分析师，中银国际证券有限公司首席债券分析师。2014 年 12 月加入本公司，历任固定收益投资部信用分析师、基金经理助理、总监助理、副总监（主持工作），现任固定收益投资部联席总监兼基金经理。2017 年 1 月起担任摩根士丹利优质信价纯债债券型证券投资基金基金经理，2020 年 11 月起担任摩根士丹利丰裕 63 个月定期开放债券型证券投资基金基金经理，2021 年 4 月至 2021 年 8 月担任摩根士丹利华鑫中债 1-3 年农发行债券指数证券投资基金基金经理，2021 年 9 月起担任摩根士丹利强收益债券型证券投资基金基金经理，2022 年 7 月起担任摩根士丹利安盈稳固六个月持有期

					债券型证券投资基金基金经理，2022 年 8 月起担任摩根士丹利纯债稳定增利 18 个月定期开放债券型证券投资基金、摩根士丹利民丰盈和一年持有期混合型证券投资基金基金经理，2024 年 9 月起担任摩根士丹利灵动优选债券型证券投资基金基金经理。
--	--	--	--	--	--

注：1、基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，其“离任日期”为公司公告的解聘日期；非首任基金经理，其“任职日期”和“离任日期”分别为公司公告的聘任日期和解聘日期。

2、证券从业年限计算标准遵从中国证监会《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》中关于证券基金从业人员范围的相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

报告期内，基金管理人严格按照《中华人民共和国证券投资基金法》、基金合同及其他相关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在认真控制风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益，没有损害基金份额持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》及内部相关制度和流程，通过流程和系统控制保证有效实现公平交易管理要求，并通过对投资交易行为的监控和分析，确保基金管理人旗下各投资组合在研究、决策、交易执行等各方面均得到公平对待。本报告期，基金管理人严格执行各项公平交易制度及流程。

经对报告期内公司管理所有投资组合的整体收益率差异、分投资类别（股票、债券）的收益率差异，连续四个季度期间内、不同时间窗下（如日内、3 日内、5 日内）不同投资组合同向交易的交易价差进行分析，未发现异常情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，本基金管理人所有投资组合参与的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的 5%的情况有 1 次，为量化投资基金因执行投资策略与其他组合发生的反向交易。基金管理人未发现其他异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

经济基本面方面，四季度补贴退坡和双十一之后，耐用品消费绝对水平延续偏弱；11 月中美

关税小幅调降关税后，出口出现一定幅度的向上脉冲，维持在年内偏高位；基建方面，今年四季度初下达 5000 亿政策性金融工具，对应项目总投资约 7 万亿元，基建数据中目前尚没有看到影响特征，可能是因为开工淡季；地产投资仍然低迷，房价连续 34 周跌幅超过 1%；制造业增速回落，反映政策透支效应、反内卷政策约束及关税影响；电厂日耗、铁路货运等高频数据表现尚可，四季度整体 GDP 增速可能在 4.2%-4.4%之间。

四季度债市走势震荡反复，10 月到 11 月中旬整体是修复行情，主要影响因素是中美关税冲击和股市高位下跌、央行重启国债买卖；11 月下旬开始继续下跌，当前 30 年收益率已经突破前高，10 年也接近前高，主要影响因素是央行买债规模不及预期、降息预期回撤、供给担忧和风偏压制、基金新规预期反复等。尽管四季度经济数据弱、资金面宽松，但债市整体表现仍是震荡偏弱。

虽然全年看 10 年期国债收益率在 1.6%-1.9%的区间内波动看似平淡，但市场的内在动力是偏向空头的。如果剔除 4 月初因中美关税战引发的短暂避险行情，全年收益率走势呈现出“低点不断抬升，做多动力不足”的偏空局面。究其原因，年初悲观的贸易战最终被非美需求好抵消，经济在政策主导的科技和民生的 K 型分化下运行，债市受到科技带动的风偏打压，机构行为出现了明显变化；银行净息差压力和降息效果弱化下央行宽松力度低于预期。

2025 年上演了政策主导下的科技和民生的分化，2026 年来看，K 型经济复苏下，总量经济趋势不明确，在区间内运行，债市的定价主导因素可能还是机构行为和供需状态，或跟随供给和央行买债力度的合力波动，并受股市影响。利率 2025 年 7 月以后已经有比较明显的配置盘退缩了，风偏较高的环境下，绝对收益机构等待更好的位置入场，相对收益机构追逐排名的压力更大，2026 年长债和超长债波动可能更频繁。一二月份春季躁动和开门红政策前置的压力下，债市可能相对承压，但全年来看，低利率环境仍是对民生的保障，因此在赔率提高时可以参与。

四季度本基金保持中低的久期和仓位，票息策略为主，并特别重视信用风险的防范。

权益部分，我们认为当前政策对股市的支持力度很大，也有我国在科技和军事上的突破，带来居民对未来的美好预期。此外高息存款到期转移也提供了流动性支持。尽管股票和转债的估值都在历史相对较高位置，但上半年仍是主要的上行窗口期。本基金将择机参与相对有价值品种。

4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期截至 2025 年 12 月 31 日，本基金 A 类份额净值为 1.0634 元，份额累计净值为 1.0634 元，C 类份额净值为 1.0466 元，份额累计净值为 1.0466 元，E 类份额净值为 1.0632 元，份额累计净值为 1.0632 元；报告期内 A 类基金份额净值增长率为 3.11%，C 类基金份额净值增长率为 3.01%，E 类基金份额净值增长率为 3.11%，同期业绩比较基准收益率为 0.49%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

报告期内，本基金未出现连续二十个工作日基金份额持有人数量不满二百人或者基金资产净值低于五千万元的情形。

§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	25,926,833.48	14.90
	其中：股票	25,926,833.48	14.90
2	基金投资	—	—
3	固定收益投资	139,760,559.69	80.34
	其中：债券	139,760,559.69	80.34
	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	8,209,672.39	4.72
8	其他资产	68,579.74	0.04
9	合计	173,965,645.30	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

代码	行业类别	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
A	农、林、牧、渔业	—	—
B	采矿业	3,587,830.00	2.08
C	制造业	8,592,373.00	4.97
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	1,190,890.00	0.69
E	建筑业	—	—
F	批发和零售业	572,585.00	0.33
G	交通运输、仓储和邮政业	439,104.48	0.25
H	住宿和餐饮业	—	—
I	信息传输、软件和信息技术服务业	1,008,611.00	0.58
J	金融业	10,349,574.00	5.99
K	房地产业	—	—
L	租赁和商务服务业	—	—

M	科学研究和技术服务业	—	—
N	水利、环境和公共设施管理业	—	—
O	居民服务、修理和其他服务业	—	—
P	教育	—	—
Q	卫生和社会工作	—	—
R	文化、体育和娱乐业	185,866.00	0.11
S	综合	—	—
	合计	25,926,833.48	15.00

5.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的股票投资明细

5.3.1 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

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	601377	兴业证券	228,500	1,695,470.00	0.98
2	600109	国金证券	160,900	1,496,370.00	0.87
3	600369	西南证券	323,100	1,447,488.00	0.84
4	601788	光大证券	81,900	1,437,345.00	0.83
5	600999	招商证券	83,000	1,381,120.00	0.80
6	601600	中国铝业	103,300	1,262,326.00	0.73
7	601899	紫金矿业	34,400	1,185,768.00	0.69
8	600547	山东黄金	28,400	1,099,364.00	0.64
9	600489	中金黄金	45,700	1,067,552.00	0.62
10	601211	国泰海通	48,600	998,730.00	0.58

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	27,908,962.79	16.15
2	央行票据	—	—
3	金融债券	—	—
	其中：政策性金融债	—	—
4	企业债券	10,237,465.75	5.92
5	企业短期融资券	—	—
6	中期票据	—	—
7	可转债（可交换债）	101,614,131.15	58.80
8	同业存单	—	—
9	其他	—	—
10	合计	139,760,559.69	80.87

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	019773	25 国债 08	193,000	19,494,861.26	11.28
2	127025	冀东转债	112,340	11,866,458.81	6.87

3	113037	紫银转债	107,130	11,754,054.12	6.80
4	127022	恒逸转债	89,290	11,670,875.73	6.75
5	128129	青农转债	100,180	10,799,952.93	6.25

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

注：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

注：根据本基金基金合同规定，本基金不参与贵金属投资。

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

注：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国债期货交易情况说明

5.9.1 本期国债期货投资政策

本基金投资国债期货以套期保值为目的，以回避市场风险。故国债期货空头的合约价值主要与债券组合的多头价值相对应。基金管理人通过动态管理国债期货合约数量，以萃取相应债券组合的超额收益。

5.9.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：报告期内，本基金未参与国债期货交易；截至报告期末，本基金未持有国债期货合约。

5.9.3 本期国债期货投资评价

报告期内，本基金未参与国债期货交易；截至报告期末，本基金未持有国债期货合约。

5.10 投资组合报告附注

5.10.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期是否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

本基金投资的前十名证券的发行主体中，国金证券股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到上海证券交易所的公开谴责；江苏紫金农村商业银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到中国人民银行江苏省分行的处罚；青岛农村商业银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到中国人民银行青岛市分行的处罚；

本基金对上述主体所发行证券的投资决策流程符合本基金管理人投资管理制度的相关规定。

除上述主体外，基金管理人未发现本基金投资的前十名证券的发行主体出现本期被监管部门

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。

5.10.2 基金投资的前十名股票是否超出基金合同规定的备选股票库

本基金投资的前十名股票未超出基金合同规定的备选股票库。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	53,792.76
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	14,786.98
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	68,579.74

5.10.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	127025	冀东转债	11,866,458.81	6.87
2	113037	紫银转债	11,754,054.12	6.80
3	127022	恒逸转债	11,670,875.73	6.75
4	128129	青农转债	10,799,952.93	6.25
5	127049	希望转 2	9,928,223.79	5.74
6	113616	韦尔转债	8,848,598.33	5.12
7	110086	精工转债	5,930,117.17	3.43
8	113059	福莱转债	5,230,840.08	3.03
9	123107	温氏转债	5,007,839.21	2.90
10	127016	鲁泰转债	4,967,715.89	2.87
11	127089	晶澳转债	4,923,338.84	2.85
12	110081	闻泰转债	4,341,398.81	2.51
13	127061	美锦转债	3,295,033.47	1.91
14	113584	家悦转债	3,049,683.97	1.76

5.10.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

注：本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	大摩灵动优选债券 A	大摩灵动优选债券 C	大摩灵动优选债券 E
----	------------	------------	------------

报告期期初基金份额总额	114,930,555.33	51,416,294.48	97.68
报告期期间基金总申购份额	17,594,000.94	12,256,189.49	2,180,074.32
减:报告期期间基金总赎回份额	21,630,280.39	11,694,916.60	1,713,709.60
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	110,894,275.88	51,977,567.37	466,462.40

§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

本报告期，基金管理人未运用固有资金申购、赎回本基金。截至本报告期末，基金管理人未持有本基金份额。

§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	2025 年 10 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	43,497,001.21	8,550,261.59	7,770,616.67	44,276,646.13	27.10
	2	2025 年 10 月 31 日至 2025 年 12 月 31 日	30,533,454.07	3,414,316.85	-	33,947,770.92	20.78

产品特有风险

本基金存在单一投资者持有基金份额占比较大的情形。本基金属于开放式基金，在本基金存续期间，若上述投资者集中大额赎回本基金，可能会发生巨额赎回的情形，本基金投资者可能会面临以下风险：

1. 基金份额净值波动风险

由于我国证券市场的波动性较大，在市场价格下跌时会出现交易量急剧减少的情形，此时若出现巨额赎回可能会导致基金资产变现困难，从而产生流动性风险，甚至影响基金份额净值。此外，当出现巨额赎回时，因基金运作特点导致的费用计提、计入基金资产的赎回费以及基金持仓证券价格波动等因素，也可能影响基金份额净值，极端情况下可能会造成基金份额净值的大幅波动。

2. 无法赎回基金的流动性风险

当发生巨额赎回时，根据《基金合同》的约定，基金管理人可能决定部分延期赎回，如果连续 2 个开放日以上（含本数）发生巨额赎回，基金管理人可能暂停接受基金的赎回申请，投资人将面

临无法及时赎回所持有基金份额的风险。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会准予本基金注册的批复文件；
- 2、本基金基金合同；
- 3、本基金托管协议；
- 4、本基金招募说明书；
- 5、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 6、基金托管人业务资格批件、营业执照；
- 7、报告期内在规定媒介上披露的各项公告。

9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人住所。

9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件，还可以通过基金管理人网站查阅或下载。

摩根士丹利基金管理（中国）有限公司

2026 年 1 月 21 日