

中欧中债 3-5 年政策性金融债指数证券投资
资基金
2026 年第 1 季度报告

2026 年 3 月 31 日

基金管理人：中欧基金管理有限公司

基金托管人：中国光大银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 4 月 22 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。

基金托管人中国光大银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 04 月 21 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 01 月 01 日起至 2026 年 03 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	中欧中债 3-5 年政策性金融债指数
基金主代码	021839
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2024 年 8 月 15 日
报告期末基金份额总额	2,968,589,725.08 份
投资目标	紧密跟踪标的指数，争取在扣除各项费用之前获得与标的指数相似的总回报，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。
投资策略	本基金为指数型基金，采用抽样复制和动态最优化的方法为主，选取标的指数中具有代表性和流动性的成份券和备选成份券，构建与标的指数风险收益特征相似的资产组合，以实现对标指数的有效跟踪。 在正常市场情况下，本基金力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.35%，年化跟踪误差不超过 4%。如因指数编制规则调整或其他因素导致跟踪误差超过上述范围，基金管理人应采取合理措施避免跟踪误差进一步扩大。
业绩比较基准	中债-3-5 年政策性金融债指数收益率 \times 95% + 银行人民币一年定期存款利率（税后） \times 5%
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的收益率低于股票型基金和混合型基金，高于货币市场基金。本基金主要采用抽样复制和动态最优化的方法跟踪标的指数的表现，具有与标的指数、以及标的指数所代表的市场相似的风险收益特征。
基金管理人	中欧基金管理有限公司

基金托管人	中国光大银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 A	中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 C
下属分级基金的交易代码	021839	021840
报告期末下属分级基金的份额总额	2,967,496,741.38 份	1,092,983.70 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 1 月 1 日-2026 年 3 月 31 日）	
	中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 A	中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 C
1. 本期已实现收益	-26,795,676.59	-36,925.60
2. 本期利润	20,136,351.40	7,645.57
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0068	0.0041
4. 期末基金资产净值	3,028,509,702.69	1,114,008.31
5. 期末基金份额净值	1.0206	1.0192

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。
2. 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。

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

中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 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	0.78%	0.04%	0.86%	0.03%	-0.08%	0.01%
过去六个月	1.26%	0.04%	1.50%	0.03%	-0.24%	0.01%
过去一年	1.90%	0.07%	2.32%	0.04%	-0.42%	0.03%
自基金合同生效起至今	4.67%	0.10%	4.00%	0.06%	0.67%	0.04%

中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 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	0.76%	0.04%	0.86%	0.03%	-0.10%	0.01%
过去六个月	1.29%	0.04%	1.50%	0.03%	-0.21%	0.01%
过去一年	1.78%	0.08%	2.32%	0.04%	-0.54%	0.04%
自基金合同生效起至今	4.53%	0.10%	4.00%	0.06%	0.53%	0.04%

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

中欧中债3-5年政策性金融债指数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



中欧中债3-5年政策性金融债指数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



§ 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		
李冠頔	基金经理	2025-05-29	-	8年	历任融通基金管理有限公司研究员、宏观利率研究组组长、基金经理。2024-10-16加入中欧基金管理有限公司。

注：1、任职日期和离任日期一般情况下指公司作出决定之日；若该基金经理自基金合同生效日起即任职，则任职日期为基金合同生效日。

2、证券从业的含义遵从《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》等相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵循了《证券投资基金法》及其各项实施细则、本基金基金合同和其他相关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责、取信于市场、取信于社会的原则管理和运用基金资产，为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内，基金投资管理符合有关法规和基金合同的规定，无违法违规、未履行基金合同承诺或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

本报告期内，本基金管理人严格按照《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》及公司内部相关制度等规定，从研究分析、投资决策、交易执行、事后监控等环节严格把关，通过系统和人工等方式在各个环节严格控制交易公平执行。本报告期内，本基金管理人公平交易制度和控制方法总体执行情况良好，不同投资组合之间不存在非公平交易或利益输送的情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，公司旗下所有投资组合参与的交易所公开竞价交易中，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% 的交易共有 1 次，为量化策略组合因投资策略需要发生的反向交易，公司内部风控对上述交易均履行相应控制程序。

本报告期内，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

第一，复盘。

(1) 从“货币+信用”底层框架来看，2026 年一季度货币周期整体继续维持宽松，成为债市“确定性”和流畅度最高的利好逻辑，Shibor 利率持续流畅下行，IRS 维持震荡；信用周期整体平稳偏弱，与前期市场一致预期产生预期差的是银行整体存款情况好于贷款，经济景气度较高的“新经济”和“出口贸易”结构并未带来银行体系“合意资产荒”的有效改善，M1 上行反馈出资金活化仍在继续但整体幅度是温和的，而财政周期处于支持托底位置，对债市收益率而言的趋势性利空有限，供给节奏阶段性扰动债市。

从一致性对比来看，债市一季度运行方向和运行强弱结构整体仍然是充分定价了“第一性”原则货币流动性周期的利好，中短端和票息资产的强势是市场对确定性逻辑的集体选择；而信用周期的一致性呈现出波动钝化和行为分化特征，资金活化之下对债市而言资金缩量，但银行体系的配债资金并未系统性缩表，这一点产生了市场预期差。

(2) 从“债券与经济”的周期位置关系来看，一季度整体经济周期现实整体平稳，最为核心和热点的主要矛盾集中在“通胀”因子的叙事定价上，从年初的金属大幅上行到 3 月后油价链条的超预期，债市对于经济基本面的窄幅波动定价继续钝化，对通胀叙事也经历了从敏感到钝化的过程。一季度整体经济周期对于债市而言最大的影响在于曲线结构的“陡峭化”。

(3) 从持有策略对比来看（考虑资本利得和票息收益），一季度整体市场较年初市场的一致偏空头线性预期产生了偏好的预期差表现。利率曲线以 10 年为界，10 年以内从短端到长端市场形成“多头排列”，7-10 年久期策略最为占优，而超长债仍然呈现出低夏普比率的弱势资产特征，赚钱效应仍然偏弱。

第二，反思。

从市场观察和策略方法视角，我们有如下几点发问和思考：

(1) 宏观“通胀”因子与债市关系的再认知

对于当前最为热点的“通胀”认知及和债市的关系，我们有以下几个视角的核心观点：

1) 通胀是成本还是盈利？目前大类资产即时定价倾向于成本和滞胀叙事，供需关系、量价关系和上下游传导关系的底层逻辑上尚未形成正向循环反馈，因此对债市尚未形成实质性中期周期逻辑的瑕疵；

2) 大类资产中谁最“怕”通胀？——估值和盈利层面的综合视角。相较于债券，去年以来“去美元化”叙事下宽松流动性和估值抬升的风险资产（非美股票、科技股、贵金属）对通胀因子更为脆弱和敏感，因此 Risk on/off 层面对债市并非利空；

3) 最终通胀与债市的关系取决于央行的政策选择，对国内和海外同样。当前央行的阶段性选择倾向于宽松稳定，因此债市对通胀因子的相对钝化（未突破上行）存在合理性，但短期合理性和中期正确性是否弥合仍需要观察；

4) 从南华工业品均线体系和现货涨价扩散程度来看，当前确实已进入通胀周期假设，因此在这一点证伪之前，大的宏观背景不可忽视，2026 年大概率最为核心和存在阶段性叙事预期差定价的宏观因子将继续围绕“通胀”展开，股票资产占优的风格和债券、贵金属等诸多大类资产的定价变化均将根据这一叙事的变化波动。

(2) 在 2026 年一季度的操作中，有哪些值得总结的认知框架和交易策略的待更新和经验反思？

第一，策略体系的稳定性和适应性仍然是“长期主义”和“超额收益”的重要基础。我们所构建的最为底层的“反脆弱”四因子体系对于交易策略和不同周期变化的适应性仍然较强。在年初市场一致预期对债市偏悲观的背景下，赔率价值提升和筹码大幅出清市场拥挤度下降后，债市逐步走出了与 2025 年偏空头趋势和市场预期背离的稳健多头走势，实现了绝对收益的积累，这也再度说明主观观点叙事不是最重要的，对指导投资交易而言是脆弱的，但不同视角下的观察和信号会给出我们面对未来投资决策更有价值的指引，也具备正期望和反脆弱性。

第二，选择比努力更重要。当资产的趋势性和波动空间不够显著时，策略重点大概率转为结构，超额收益的胜负手大概率从趋势方向等宏大判断的超额认知转为更丰富、更灵活的具体化的操作方法，我们的交易重点需要从“大处着眼”向“小处着手”有所转移。2026 年年初以来，比久期策略、牛熊判断更重要和有效的是，5-7 年非活跃券走出明显的高夏普比率和风险收益比，久期策略的可为空间相对狭窄和震荡，但杠杆策略、票息策略、骑乘策略等均有效。因此，从绝

对收益思路出发，更敏锐地捕捉市场的变化与策略重点，在更有效的方向努力才更有价值。

第三，我认为，2026 年有三个宏观可能的预期差主线，部分判断已在一季度资产波动中有所呈现：

(1) 股债夏普比率的均值回归，资产收益性与波动性如何平衡，以及“资产荒”下的资金流选择。2026 年大多数资产均面临赢率与赔率、趋势性与拥挤度的矛盾统一关系的选择，谁是高夏普比率和具备持有价值和赚钱效应的资产，谁是避险资产都是有趣和值得期待的未來关注点。

(2) 通胀因子的周期方向选择，以及由此决定的股票风格与债券牛熊方向选择。当前债市投资者普遍对票息资产和短端的稳定性较为认可，但看多短端、对长端悲观、对通胀有期待这三者的共识之间其实是存在矛盾的三角形，大概率将在 2026 年梳理出答案。

(3) 美元叙事偏见是否纠偏，AI 科技定价资产向何处去。2025 年贵金属、非美国国家股票等诸多资产的牛市表现得益于“去美元化”和美元弱勢的叙事，而在中期选举的 2026 年叠加当前资产所处的关键位置，这一点的演进也大概率决定 2026 年资产的方向。

第四，在宏观复杂度和债市传统框架不断迭代更新的 2026 年，我们的策略应对和选择也是明确的：

第一，一致性。告别粗放的利率多头时代，以绝对收益思路明确产品特色。以不变应万变，彻底践行绝对收益思路下的利率产品策略，知行合一按照中欧利率策略“智驾”导航系统进行投资操作，并不断优化和体现在净值曲线当中，形成品牌特色和产品特点；

第二，专注。精细化深耕资产和负债管理，建立深度和扎实的信任关系。专注“绝对收益”和提升组合卡玛比率的目标，专注自身投资交易能力和专业度稳定性的提升，在更为复杂的宏观混沌时代化繁为简，专注专业。

第三，创新。不断迭代更先进和更有效的体系方法，不断研究和实践“全天候”纯债正负久期策略，扩大久期阈值，适应牛熊周期，在票息价值逐步降低的过程中提升资本利得的获取能力。

运作策略上，报告期内本基金通过复制和动态优化跟踪标的指数，有效控制跟踪误差，采取抽样复制的同时，结合债券市场形势积极进行适度增强交易操作。具体来看，2026 年一季度整体账户仍然按照“震荡市”假设和绝对收益思路进行投资操作，在 1 月中旬后按照“反脆弱四因子”体系和中欧“智驾”策略体系信号将组合整体调整至偏进攻状态，3 月中旬后整体偏防守，同时根据逻辑变化和行情盘面变化按照“顺大势逆小势”原则进行久期和仓位的适时灵活调整；同时根据负债端变化及时调整，致力于实现风险收益的相对平衡，为持有人创造稳健回报。

4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期内，基金 A 类份额净值增长率为 0.78%，同期业绩比较基准收益率为 0.86%；基金 C

类份额净值增长率为 0.76%，同期业绩比较基准收益率为 0.86%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内基金管理人无应说明预警信息。

§ 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	2,838,514,412.58	93.67
	其中：债券	2,838,514,412.58	93.67
	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	191,812,129.68	6.33
8	其他资产	16,667.26	0.00
9	合计	3,030,343,209.52	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。

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。

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

本基金本报告期末未持有股票。

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	456,482,664.65	15.07
2	央行票据	-	-
3	金融债券	2,382,031,747.93	78.62

	其中：政策性金融债	2,382,031,747.93	78.62
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）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	2,838,514,412.58	93.69

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	190215	19 国开 15	6,900,000	745,229,301.37	24.60
2	200205	20 国开 05	2,900,000	306,283,619.18	10.11
3	190210	19 国开 10	2,700,000	295,434,000.00	9.75
4	200210	20 国开 10	2,200,000	238,127,276.71	7.86
5	240208	24 国开 08	1,500,000	153,153,287.67	5.06

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

5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

股指期货不属于本基金的投资范围，故此项不适用。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

股指期货不属于本基金的投资范围，故此项不适用。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

5.10.1 本期国债期货投资政策

本基金将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，参与国债期货的交易。国债期货作为利率衍生品的一种，有助于管理债券组合的久期、流动性和风险水平。基金管理人将按照相关法律

法规的规定，结合对宏观经济形势和政策趋势的判断、对债券市场进行定性和定量分析。构建量化分析体系，对国债期货和现货的基差、国债期货的流动性、波动水平、套期保值的有效性等指标进行跟踪监控。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末未投资国债期货。

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，国家开发银行在报告编制日前一年内曾受到国家外汇管理局北京市分局、中国人民银行的处罚。中国农业发展银行在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局的处罚。

本基金对上述主体发行的相关证券的投资决策程序符合相关法律法规及基金合同的要求。其余前十大持有证券的发行主体本报告期内没有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

截止本报告期末，本基金未涉及股票相关投资。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	16,667.26
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	16,667.26

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告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。

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

项目	中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 A	中欧中债 3-5 年政策性金融债指数 C
报告期期初基金份额总额	5,285,562,506.27	6,249,707.02
报告期期间基金总申购份额	795,161,315.59	275,729.61
减：报告期期间基金总赎回份额	3,113,227,080.48	5,432,452.93
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	2,967,496,741.38	1,092,983.70

注：总申购份额含红利再投、转换入份额，总赎回份额含转换出份额。

§ 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

本基金管理人本报告期内未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本基金管理人本报告期内无申购、赎回本基金的情况。

§ 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	2026 年 01 月 06 日至 2026 年 01 月 21 日	999,999,000.00	0.00	999,999,000.00	0.00	0.00%

2	2026年01月22日至2026年03月31日	649,999,434.78	0.00	0.00	649,999,434.78	21.90%
产品特有风险						
<p>本基金本报告期存在单一投资者持有基金份额比例超过 20%的情况，在市场情况突变的情况下，可能出现集中甚至巨额赎回从而引发基金的流动性风险，本基金管理人将对申购赎回进行审慎的应对，并在基金运作中对流动性进行严格的管理，降低流动性风险，保护中小投资者利益。</p>						

注：申购份额含红利再投、转换入份额，赎回份额含转换出份额。

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、本基金批复文件、基金合同、托管协议、招募说明书及更新；
- 2、基金管理人业务资格批件、营业执照
- 3、本报告期内在中国证监会指定媒介上公开披露的各项公告

9.2 存放地点

基金管理人的办公场所。

9.3 查阅方式

投资者可登录基金管理人网站(www.zofund.com)查阅，或在营业时间内至基金管理人办公场所免费查阅。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人中欧基金管理有限公司：

客户服务中心电话：021-68609700，400-700-9700

中欧基金管理有限公司

2026年4月22日