

山证资管裕利定期开放债券型发起式证券投资基金

2026年第1季度报告

2026年03月31日

基金管理人:山证(上海)资产管理有限公司

基金托管人:交通银行股份有限公司

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	4
3.1 主要财务指标	4
3.2 基金净值表现	5
§4 管理人报告	6
4.1 基金经理（或基金经理小组）简介	6
4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明	8
4.3 公平交易专项说明	8
4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析	8
4.5 报告期内基金的业绩表现	10
4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明	10
§5 投资组合报告	10
5.1 报告期末基金资产组合情况	10
5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合	11
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	11
5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合	11
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	11
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	12
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	12
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	12
5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明	12
5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明	12
5.11 投资组合报告附注	12
§6 开放式基金份额变动	13
§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况	13
7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况	13
7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细	13
§8 报告期末发起式基金发起资金持有份额情况	13
§9 影响投资者决策的其他重要信息	13
9.1 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	13
9.2 影响投资者决策的其他重要信息	14
§10 备查文件目录	14
10.1 备查文件目录	14
10.2 存放地点	14
10.3 查阅方式	14

§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。

基金托管人交通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01月01日起至2026年03月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	山证资管裕利3个月定开债券发起式
基金主代码	003179
基金运作方式	契约型定期开放式、发起式
基金合同生效日	2018年08月25日
报告期末基金份额总额	1,392,131,757.08份
投资目标	在一定程度上控制组合净值波动率的前提下，力争长期内实现超越业绩比较基准的投资回报。
投资策略	<p>（一）封闭期投资策略</p> <p>本基金通过宏观周期研究、行业周期研究、公司研究相结合，通过定量分析增强组合策略操作的方法，确定资产在基础配置、行业配置、公司配置结构上的比例。本基金充分发挥基金管理人长期积累的行业、公司研究成果，利用自主开发的信用分析系统，深入挖掘价值被低估的标的券种，以尽量获取最大化的信用溢价。本基金采用的投资策略包括：期限结构策略、行业配置策略、息差策略、个券挖掘策略等。首先，本组合宏观周期研究的基础上，决定整体组合的久期、杠杆率策略。</p>

	<p>一方面,本基金将分析众多的宏观经济变量(包括GDP增长率、CPI走势、M2的绝对水平和增长率、利率水平与走势等),并关注国家财政、税收、货币、汇率政策和其它证券市场政策等。另一方面,本基金将对债券市场整体收益率曲线变化进行深入细致分析,从而对市场走势和波动特征进行判断。在此基础上,确定资产在非信用类固定收益类证券(现金、国家债券、中央银行票据等)和信用类固定收益类证券之间的配置比例,整体组合的久期范围以及杠杆率水平。</p> <p>其次,本组合将在期限结构策略、行业轮动策略的基础上获得债券市场整体回报率,通过息差策略、个券挖掘策略获得超额收益。</p> <p>(二) 开放期投资策略</p> <p>开放期内,本基金为保持较高的组合流动性,方便投资人安排投资,在遵守本基金有关投资限制与投资比例的前提下,将主要投资于高流动性的投资品种,减小基金净值的波动。</p>
业绩比较基准	中债总全价(总值)指数收益率
风险收益特征	本基金为债券型基金,预期收益和预期风险高于货币市场基金,但低于混合型基金、股票型基金。
基金管理人	山证(上海)资产管理有限公司
基金托管人	交通银行股份有限公司

§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)
1.本期已实现收益	4,063,777.68
2.本期利润	7,598,057.68
3.加权平均基金份额本期利润	0.0100
4.期末基金资产净值	1,519,132,251.22
5.期末基金份额净值	1.0912

- 1、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（例如，开放式基金的申购赎回费等），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。

3.2 基金净值表现

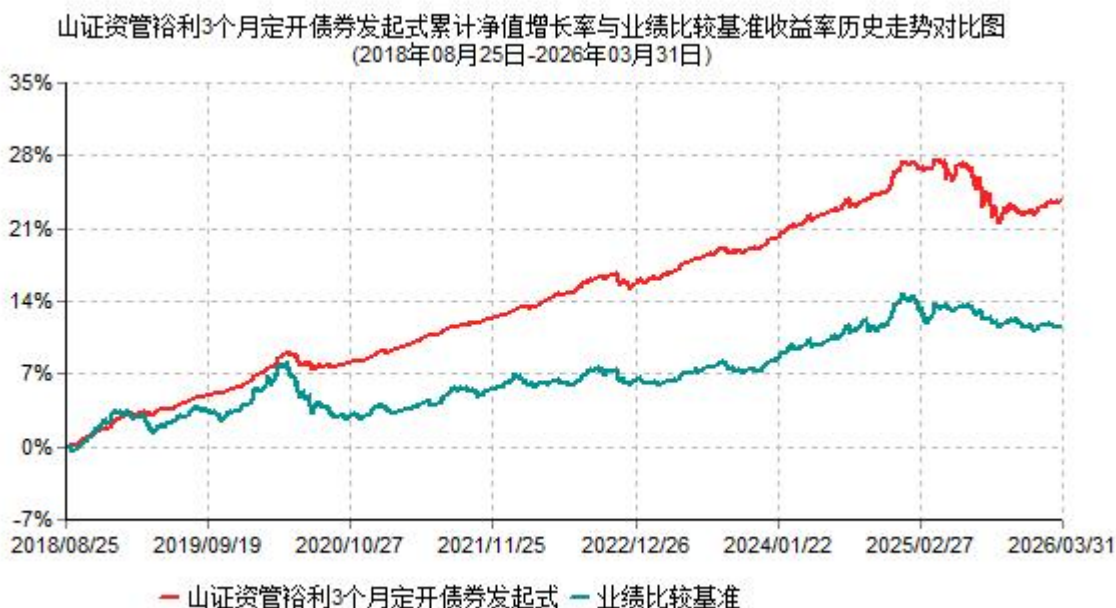
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	1.03%	0.05%	0.13%	0.06%	0.90%	-0.01%
过去六个月	1.87%	0.11%	0.00%	0.07%	1.87%	0.04%
过去一年	-2.40%	0.21%	-0.73%	0.09%	-1.67%	0.12%
过去三年	6.05%	0.13%	5.00%	0.10%	1.05%	0.03%
过去五年	12.81%	0.11%	7.67%	0.09%	5.14%	0.02%
自基金合同生效起至今	23.84%	0.09%	11.67%	0.10%	12.17%	-0.01%

注：1、本基金的业绩比较基准为：中债总全价（总值）指数收益率。

2、本基金合同转型后于2018年8月25日生效。

3.2.2 自基金转型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



- 1.本基金于2018年8月25日由“山西证券裕利债券型证券投资基金”变更而来。
- 2.按基金合同和招募说明书的约定，本基金建仓期为自基金合同生效之日起六个月，建仓期结束时各项资产配置比例符合基金合同的有关约定。

§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		
蓝焯	本基金的基金经理	2022-08-08	-	13年	蓝焯女士，厦门大学金融学硕士。2013年7月至2017年2月在光大证券股份有限公司担任债券交易员。2017年3月至2020年3月在太平基金管理有限公司担任债券投资经理助理。2020年3月至2020年9月在太平基金管理有限公司担任产品经理。2020年9月加入山西证券股份有限公司公募基金部担任基金经理助理。2022年8月起担任山西证券裕丰一年定期开放债券型发起式证券投资基金、山西证券裕利定期开放债券型发起式证券投资基金、山西证券裕泰3个月定期开放债券型发起式证券投资基金基金经理；2022年9月起任山西证券裕辰债券型发起式证券投资基金基金经理；2023年2月起任山西证券裕景30天持有期债券型发起式证券投资基金基金经理；2023年3月起任山西证券日日添利

					<p>货币市场基金基金经理。2024年4月起担任山西证券中债1-3年国开行债券指数证券投资基金基金经理。自2025年2月28日起，上述山西证券股份有限公司旗下基金的基金管理人变更为山证（上海）资产管理有限公司。2025年9月起担任山证资管裕泽债券型发起式证券投资基金基金经理。蓝焯女士具备基金从业资格。</p>
倪伟杰	本基金的基金经理	2024-07-10	-	4年	<p>倪伟杰先生，会计与金融学硕士，CFA。曾任中银基金债券交易员，2022年7月至2024年6月任山西证券股份有限公司公募基金部基金经理助理，2024年7月起任山证（上海）资产管理有限公司公募固定收益投资部基金经理，并自2024年7月起任山西证券裕辰债券型发起式证券投资基金、山西证券裕丰一年定期开放债券型发起式证券投资基金、山西证券裕利定期开放债券型发起式证券投资基金、山西证券汇利一年定期开放债券型证券投资基金、山西证券中债1-3年国开行债券指数证券投资基金基金经理。自2025年2月28日起，上述山西证券股份有限公司旗下基金的基金管理人变更为山证（上海）资产管理有限公司。倪伟杰先生具备基金从业资格。</p>

- 1、对基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，“离任日期”为本基金管理人对外披露的离任日期；
- 2、除首任基金经理外，“任职日期”和“离任日期”分别为本基金管理人对外披露的任职日期和离任日期；
- 3、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》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

本报告期内，本基金管理人严格按照《证券投资基金法》及其各项实施准则、本基金基金合同和其他有关法律法规、监管部门的相关规定，依照诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制投资风险的基础上，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

为了公平对待各类投资人，保护各类投资人利益，避免出现不正当关联交易、利益输送等违法违规行为，公司根据《证券投资基金法》、《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等法律法规和公司内部规章，拟定了《山证（上海）资产管理有限公司公平交易管理细则》、《山证（上海）资产管理有限公司集中交易管理办法》、《山证（上海）资产管理有限公司异常交易管理细则》，对公司公募基金管理业务的各类资产的公平对待做了明确具体的规定，并规定对买卖股票、债券时候的价格和市场价格差距较大，可能存在操纵股价、利益输送等违法违规情况进行监控。公司公募基金管理业务建立了投资对象备选库，制定明确的备选库建立、维护程序。公司公募基金管理业务拥有健全的投资授权制度，明确投资决策委员会、投资总监、投资组合经理等各投资决策主体的职责和权限划分，投资组合经理在授权范围内可以自主决策，超过投资权限的操作需要经过严格的审批程序。

本报告期，按照时间优先、价格优先的原则，对满足限价条件且对同一证券有相同交易需求的基金等投资组合，均采用了系统中的公平交易模块进行操作，实现了公平交易，未出现清算不到位的情况，本基金管理人未发现任何违反公平交易的行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金各项交易均严格按照相关法律法规、基金合同的有关要求执行。报告期内未发现有可能导致不公平交易和利益输送的重大异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

一季度地缘政治冲突频发，通胀预期升温，美联储降息预期消退，外围资产波动加剧。人民币汇率受益于较大的待结汇规模和外部事件冲击有限，表现相对强势，随着外部风险影响逐步减弱，叠加美元信用削弱，人民币资产的影响力有望持续提升。

国内经济增长方面，1—2月经济数据好于市场预期，呈现出通胀回升、生产偏强、投资改善、消费修复偏缓的开局特征。具体看，2月CPI同比上升1.3%、PPI同比下降0.9%，1-2月工业增加值同比增长6.3%，出口同比增长21.8%，固定资产投资同比由负转正，社会消费品零售总额同比也较去年12月明显回升，3月制造业PMI指数和非制造业商务活动指数均重返扩张区间，分别为50.4%和50.1%，较2月上升1.4个和0.6个百分点。年初的良好开局一方面受益于宏观政策效果的显现，另一方面受春节错月的季节性因素影响，今年春节偏晚，停工与复工时间整体后移，这会推高1-2月的同比数据。

展望二季度，春节脉冲效应会逐步消退，增速或出现温和回落，通胀会因油价上涨而有所抬升，需关注经济内生动能和外部扰动。内需方面，年初因春节假期，社会消费品零售和服务消费均呈现较好的回升势头，但二季度消费增长将更多取决于居民收入预期的修复程度和消费意愿的持续性，当前居民预防性储蓄的倾向尚未逆转，预计消费增速将趋于平稳。地产方面，一季度部分城市出现了“小阳春”行情，但房地产整体仍处于筑底过程。外需方面，美伊地缘扰动使得形势更为复杂，一方面，中国对中东等地的出口会受到拖累，而另一方面，我国相比于其他国家对中东能源的依赖度较低、供应链更完善，可能会出现订单转移的替代。新能源领域，4月起光伏产品的出口退税将取消，由于部分企业已经在一季度抢出口，二季度会面临短期回落压力。

国内政策方面，两会将2026年GDP目标增速定在4.5-5%，为调结构、防风险留出空间。宏观政策取向更加积极，赤字率维持4%左右，货币政策延续“适度宽松”基调，降准降息保留选项。执行层面，今年财政发力前置，带动基建投资大幅增长，货币配合维持流动性平稳。一季度新增专项债累计发行1.16万亿元，发行进度为26.4%，较去年同期加快5.6个百分点；1—2月一般公共预算和政府性基金预算支出同比分别增长3.6%和16%。在财政发力下，1—2月基建投资同比增长11.4%，较去年全年加快10.8个百分点。流动性方面，央行一季度通过各项工具净投放流动性1.2万亿元，DR007整体处于低位、不断接近7D逆回购利率，1年国债活跃券收益率由去年末的1.34%下行14BP至1.20%。

展望二季度，我们认为财政政策力度有望乘势而上，特别国债和新型政策性金融工具将陆续落地，货币政策将继续与财政协同配合，资金价格有望维持稳定，全面降息的可能性不高，需要一定因素触发，降准尚有一定空间，但定位或仍偏向于长期限流动性投放，所以仍需关注外汇占款和国债买卖的规模。

债券市场方面，一季度10年以内品种与超长债走势分化，曲线走陡，10Y国债收益率收于1.82%，较2025年末下行3bp，30Y国债收益率收于2.48%，较2025年末上行6bp。具体可以分为四个阶段：年初至1月7日，权益创阶段新高，股债跷跷板压制债市表现，10Y国债收益率快速上行并一度超过1.9%；此后至春节前，权益涨势暂缓，央行调降结构性政策工具利率，债市震荡修复，10Y国债收益率下破阻力位1.8%最低至1.77%左右；春节后至3月中旬，资金面平稳宽松，短债利率持续下行，2月底伊朗局势引发资本市场大幅波动，3月长债开始博弈两会增量政策出台，在油价飙升加剧通胀担忧情绪以及进出口和经济数据表现较好等多重利空冲击下，超长债收益率大幅上行至年内高位；3月

中旬至3月底，债市从交易“胀”到逐步增加对“滞”的关注，季末资金宽松，债市演绎修复行情。

展望二季度，我们认为债市或仍将处于震荡格局，短债相对而言确定性更强但空间受限，超长债则可以博弈阶段性的波段机会和期限利差修复，重点关注经济修复、通胀、特别国债供给等因素的影响。对于短债，流动性偏松的环境大概率持续，票息收益较为确定，但1Y国债已经下行至1.2%的历史低位，在政策利率不调降的前提下，进一步下行空间有限。长债面临PPI提前转正的不利影响，但核心通胀与内需关系更强，若长债因通胀担忧短暂调整反而是参与机会；但如果内需走强、输入性因素和内需共同推升价格，长债则会打破区间，面临中枢抬升的压力，曲线继续走陡。此外，需关注国债尤其是超长期债的供给节奏与流动性的配合。

报告期内，本基金把握利率债、地方债的配置交易机会，组合整体运作平稳，流动性风险可控。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末山证资管裕利3个月定开债券发起式基金份额净值为1.0912元，本报告期内，基金份额净值增长率为1.03%，同期业绩比较基准收益率为0.13%。

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，本基金无连续二十个工作日出现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	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	1,516,592,714.51	99.80
	其中：债券	1,516,592,714.51	99.80
	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	3,111,801.11	0.20
8	其他资产	-	-
9	合计	1,519,704,515.62	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

本基金报告期末未持有港股通股票。

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。

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	750,460,591.77	49.40
	其中：政策性金融债	486,161,810.95	32.00
4	企业债券	83,571,753.43	5.50
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	682,560,369.31	44.93
10	合计	1,516,592,714.51	99.83

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	250211	25国开11	1,500,000	151,357,684.93	9.96
2	2605186	26广西债07	1,400,000	140,179,176.80	9.23

3	240204	24国开04	1,100,000	111,166,572.60	7.32
4	2571418	25四川债72	600,000	60,886,714.29	4.01
5	2571295	25江苏债49	600,000	59,231,353.59	3.90

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
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

本基金本报告期末未持有股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金本报告期末未持有股指期货，没有相关政策。

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

本基金本报告期末未持有国债期货，没有相关政策。

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持有国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末未持有国债期货，没有相关投资评价。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 本基金本报告期投资的前十名证券的发行主体，没有被监管部门立案调查或编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

5.11.2 本基金本报告期末投资股票，没有出现投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库的情况。

5.11.3 其他资产构成

本基金本报告期末未持有其他资产。

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

本基金本报告期末前十名股票中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

由于四舍五入原因，分项之和与合计可能有尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	473,606,888.80
报告期期间基金总申购份额	918,524,877.14
减：报告期期间基金总赎回份额	8.86
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	1,392,131,757.08

§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

本报告期内本基金管理人未运用固有资金投资本基金。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内本基金管理人未运用固有资金投资本基金。

§8 报告期末发起式基金发起资金持有份额情况

截至本报告期末，最低持有期限届满，发起资金持有份额为0.00份。

§9 影响投资者决策的其他重要信息

9.1 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	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	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额

类别		20%的时间区间					
机构	1	20260101-20260331	462,662,163.41	918,524,877.14	0.00	1,381,187,040.55	99.2138%
产品特有风险							
本基金在报告期内存在单一投资者持有基金份额比例达到或者超过基金总份额20%的情形，由于持有人结构比较集中，资金易呈现"大进大出"特点。在市场流动性不足的情况下，如遇投资者巨额赎回或集中赎回，基金管理人可能无法以合理的价格及时变现基金资产，有可能造成基金净值的波动，甚至可能引发基金的流动性风险。							

9.2 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§10 备查文件目录

10.1 备查文件目录

1、中国证监会准予山证资管裕利定期开放债券型发起式证券投资基金注册及变更的文件；

- 2、山证资管裕利定期开放债券型发起式证券投资基金基金合同；
- 3、山证资管裕利定期开放债券型发起式证券投资基金托管协议；
- 4、山证资管裕利定期开放债券型发起式证券投资基金招募说明书；
- 5、山证资管裕利定期开放债券型发起式证券投资基金产品资料概要；
- 6、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 7、基金托管人业务资格批件、营业执照；
- 8、报告期内本基金披露的各项公告；
- 9、中国证监会要求的其他文件。

10.2 存放地点

基金管理人或基金托管人的住所。

10.3 查阅方式

投资者可到基金管理人、基金托管人的住所或基金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。

投资者可以通过以下途径咨询相关事宜：

- 1、客服热线：0351-95573、95573
- 2、公司公募基金业务网站：<https://szzg.sxzq.com/>

山证（上海）资产管理有限公司

2026年04月21日