

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 2 季度报告

2026 年 6 月 30 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 7 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。

基金托管人中国光大银行股份有限公司根据本基金合同约定，于 2026 年 07 月 20 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 04 月 01 日起至 2026 年 06 月 30 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	2,883,689,096.20 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×95%+银行人民币一年定期存款利率（税后）×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	2,882,759,404.18 份	929,692.02 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 4 月 1 日-2026 年 6 月 30 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	28,001,396.30	34,545.49
2. 本期利润	32,282,912.50	53,558.92
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0109	0.0120
4. 期末基金资产净值	2,973,216,937.35	956,996.25
5. 期末基金份额净值	1.0314	1.0294

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	1.06%	0.05%	0.87%	0.03%	0.19%	0.02%
过去六个月	1.85%	0.04%	1.74%	0.03%	0.11%	0.01%
过去一年	1.78%	0.06%	2.26%	0.03%	-0.48%	0.03%
自基金合同生效起至今	5.78%	0.09%	4.90%	0.05%	0.88%	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	1.00%	0.05%	0.87%	0.03%	0.13%	0.02%
过去六个月	1.77%	0.04%	1.74%	0.03%	0.03%	0.01%
过去一年	1.62%	0.06%	2.26%	0.03%	-0.64%	0.03%
自基金合同生效起至今	5.58%	0.09%	4.90%	0.05%	0.68%	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 8 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 年二季度货币周期与信用周期边际方向共振利好债市，奠定债市二季度整体牛市走势的重要基础，整体债市与底层框架在二季度的方向与节奏上一致性较强。

货币周期作为债市“第一性”原则整体维持低位稳定宽松，为整体债券收益率曲线的多头方向提供了支撑，人民币汇率强势和净结汇增加带来的人民币整体金融条件改善作为隐线逻辑也助力了流动性宽松，为股债资产估值的提升创造了条件。在二季度节奏上，整体流动性呈现先松后边际收紧的节奏变化，央行工具箱的持续迭代对市场整体的精准管理进一步提升，债市节奏围绕套息成本中枢、政策预期等波动调整。

信用周期二季度进一步走弱，是基本面逻辑中预期差的一大来源，核心在于“K 型”分化经济转型过程中债务杠杆型结构仍然疲弱，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，而财政周期处于支持托底位置，对债市而言提供了良好的资金流供需关系和银行资产负债关系。

（2）从“债券与经济”的周期位置关系来看，二季度整体债市走势从赢率因子上“回归基本面叙事”，一方面对于油价助推下的通胀叙事从发酵到证伪的过程，一方面是对“K 型”分化经济偏疲弱的内需结构进行方向定价，回归了“牛市思维”的底层逻辑。但是，二季度整体经济周期的变化也并未打开债市牛市预期线性外推的空间想象，体现为 10 年国债作为“曲线锚”的窄幅震荡和期限利差未系统性压缩。

（3）从持有策略对比来看（考虑资本利得和票息收益），二季度整体债市呈现明确的多头排

列，久期策略占优。区别于一季度的是，超长债的超额收益 α 开始回归，虽然波动博弈性仍然偏大。

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）如何给目前债券资产的周期位置进行合理“定位”？

我认为找到债券资产的周期位置，明确当前债市所处的宏观环境对于找到合理有效的交易方法是至关重要的。对于“位置”的判断我们有如下几个视角：

第一，当前处于“低利率”水平下的磨底震荡期。这一描述即是从 2024 年底以来 10 年国债窄幅波动的刻画，也是基于宏观经济尚未走出明确的总量周期方向的底层逻辑。债务杠杆周期和财政诉求决定收益率上界容忍度，银行资产负债成本决定收益率下界空间。这一视角下，对于投资交易的启示在于，以“宽幅震荡”而非趋势线性外推的传统惯用方法应对市场，赔率位置与赢率逻辑的匹配很重要。

第二，“杀估值”和“杀筹码”之后重回基本面逻辑的资产运行期。我们认为 2025 年整体债市尤其超长久期资产经历了 2024 年四季度超涨后用一年时间去消化估值和筹码拥挤，而 2026 年以来整体债市的曲线形态、定价位置、筹码结构均回归常态，因此运行逻辑也开始与周期底层运行的基本面方向一致。

第三，短周期市场面观察来看，2026 年 4 月以来债市重回“牛市思维”前提假设，超长久期资产也从 5 月开始结束 2025 年 8 月以来的空头压制状态。

从底层基本面逻辑思考来看，真正能够导致债市走熊和收益率系统性中枢抬升的因子，是货币流动性周期的收紧抬升（直接原因），以及高息可替代资产的产生或银行体系缩表（根本逻辑），而当前并未发生。

从市场面均线体系观察来看，无论 2025 年经历了多么宏大的债市空头故事，以 10 年国债的期现货为锚定来看，债市的周期位置定义仍然是牛市中继下的阶段性震荡，并未系统性进入均线体系和年线衡量下的熊市假设。这是主观判断之外，市场盘面告诉我们的。

（2）如何看待超长债对于我们投资的意义？

2025 年超长债的持续杀跌和资本利得亏损使得不少投资者将超长债视为应该完全剔除策略的“洪水猛兽”，“负久期策略”也一度成为市场线性外推去年行情下的策略热点话题。

但我们始终保留的一点认知是，低利率时代伴随着票息收益中枢的下移，参考海外经验与国内现实，资本利得博弈的重要性大概率是上升的，所以无论是超长债的久期策略博弈还是固收+的借道更多样的资产获取收益，核心都是如何用稳定正期望的策略方法提升收益获取能力，而非

抛弃有效资产。2026 年二季度超长债的超额收益表现已逐步证明了其对于绝对收益积累的意义所在，所以我们思考的重点是“如何更好地在交易体系中参与”，而非“一刀切”地静态定义资产的优劣。

超长债相较于 10 年以内债券，其最大的特殊性我认为集中在两个点上：波动性更大带来的风险容忍度问题，机构行为参与的更多元化与定价权的复杂性。针对第一个问题，我们深度探究了“如何克服对超长债突发性急跌的恐惧”，在具体的实操方法上有几点总结：

超长债虽然整体波动较大，但并非无序，超长债的急跌大致出现在几类场景之中：空头走势当中；弱势多头走势中；多头波段加速后的高位尾声。

因此，对于交易方法的启示有：

第一，牛熊心态要与牛熊走势相匹配和对照，心态的清零和调整而不是延续前期经验惯性很重要。这意味着，多头行情中要放掉对于超长债高波动的刻板印象，波动本身是双面性的，不只是一味的风险，要拥抱而不是畏惧。

第二，资产属性与产品和负债特征相匹配，对于无法承担超长债波动的产品，要从事前就控制比例和做好风控要求，不漂移不偏离。

第三，超长债作为高波动品种必须耐心做右侧，杜绝和放弃左侧逆向操作。

第四，慢买快卖，交易节奏上做出适应性优化。

第五，不是所有的波动都要规避，按照一致性的体系信号做大概率正确的事。

第六，当快跌急跌发生时，保持行动力，不要追求好位置的侥幸心理，执行要到位。

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 年二季度整体账户仍然按照“多头主导的宽幅震荡市”基准假设和绝对收益思路进行投资操作，在 4 月以来按照“反脆弱四因子”体系和中欧“智驾”策略体系信号参与多头波段实现收益积累，5-6 月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 1.06%，同期业绩比较基准收益率为 0.87%；基金 C 类份额净值增长率为 1.00%，同期业绩比较基准收益率为 0.87%。

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	3,342,802,539.81	99.99
	其中：债券	3,342,802,539.81	99.99
	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	169,304.89	0.01
8	其他资产	2,506.23	0.00
9	合计	3,342,974,350.93	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	301,895,457.63	10.15
2	央行票据	—	—
3	金融债券	3,040,907,082.18	102.24
	其中：政策性金融债	3,040,907,082.18	102.24
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	3,342,802,539.81	112.39

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	751,647,246.58	25.27
2	200205	20 国开 05	2,900,000	309,141,271.23	10.39
3	190210	19 国开 10	2,700,000	287,955,000.00	9.68
4	250208	25 国开 08	2,500,000	250,614,863.01	8.43
5	200210	20 国开 10	2,200,000	233,596,120.55	7.85

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。

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	2,506.23
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	2,506.23

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	2,967,496,741.38	1,092,983.70
报告期期间基金总申购份额	52,948,170.56	18,929,170.71
减:报告期期间基金总赎回份额	137,685,507.76	19,092,462.39
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	2,882,759,404.18	929,692.02

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 04 月 01 日至 2026 年 06 月 30 日	649,999,434.78	0.00	0.00	649,999,434.78	22.54%
产品特有风险							
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。							

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 7 月 21 日