鹏华优质治理混合型证券投资基金
（LOF）
2024年第4季度报告

2024年12月31日

基金管理人：鹏华基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：2025年1月21日

§1 重要提示

基金管理人的董事会、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的法律责任。

基金托管人中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2025年01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及其更新。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自2024年10月01日起至2024年12月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	鹏华优质治理混合（LOF)
场内简称	鹏华优质治理LOF
基金主代码	160611
基金运作方式	上市契约型开放式（LOF）
基金合同生效日	2007年4月25日
报告期末基金份额总额	577,688,815.21份
投资目标	投资于具有相对完善的公司治理结构和良好成长性的优质上市公司，为基金份额持有人谋求长期、稳定的资本增值。
投资策略	本基金采取“自上而下”的资产配置和“自下而上”的选股策略相结合的主动投资管理策略。 1、整体资产配置策略 本基金主要根据宏观经济、政策环境、利率走势、市场技术指标、市场资金 构成及流动性情况，运用定性和定量相结合的分析手段，对证券市场现阶段的系统性风险以及未来一段时期内各大类资产的风险和预期收益率进行分析评估，并据此制定本基金股票、债券、现金等大类资产之间的配置比例、调整原则和调整范围。 2、行业配置策略 本基金的行业配置将以经济周期的不同阶段，不同行业或产业的发展所呈现 出的差异性以及不同行业分享经济增长所呈现出的差

	异性作为配置的出发点，重点投资于具有竞争优势和比较竞争优势的行业。 行业配置的主要步骤为： ①通过以下分析，确定行业相对投资价值 1）宏观经济分析：分析宏观经济周期对行业发展的影响，确定宏观经济变量的变动对不同行业的影响程度； 2）行业景气趋势分析：立足全球视野，在深度分析和评估全球/区域行业效应后，对国内行业发展趋势和发展环境进行分析，判断行业或产品的增长前景； 3）优势行业的发展模式分析； 4）行业的财务状况分析。 ②确定行业配置比例和行业调整比例：基金经理根据对各行业投资时机的判断，结合行业研究小组的行业评估报告和行业配置建议，制定基金股票投资的行业配置策略以及行业配置的调整策略，确定基金在一定时期内的行业布局。 3、个股选择策略 本基金遵循“自下而上”的个股选择策略，主要投资于具有相对完善的公司 治理结构和良好成长性的优质上市公司的股票。除此以外，本基金还将高度重视和跟踪那些过去基本面情况差但现在已有明显好转的上市公司股票，深入分析其基本面发生转变的根本性原因，同时采用多种价值评估办法多角度地对其进行投资价值分析，甄选出那些基本面已得到改善，同时具有潜在高盈利增长趋势的个股作为投资对象。 本基金个股选择的步骤如下： （1）股票所属上市公司的治理结构评估本基金将通过定性和定量相结合的方式对股票所属上市公司的治理结构中 影响公司价值较大的一系列治理机制进行综合评估，所评估的内容既包括内部治理机制，也包括外部治理机制。 内部治理机制的评估主要考查以下四个方面： 1）董事会的治理机制：如董事会中独立董事的比例、公司董事长是否 和公司的最高管理者（CEO）相分离、公司的最高管理者（CEO）是否控制或部分控制了董事会等； 2）管理层和董事会的薪酬机制：如管理层和董事会的薪酬机制和激励 约束机制是否能确保管理层以股东利益最大化为目标； 3）股权结构：如公司主要股东的分散程度如何、股权结构是否过于集中、控股股东是否过大、企业是否拥

	有母公司、母公司对子公司的干预控制程度与支持力度如何、是否国有控股等； 4）股东权益保护条款：如公司章程等行为规范文件中是否规定重大事 项须由股东大会通过；是否允许累计投票；是否为小股东质疑控股股东提供渠道等； 5）财务信息披露和透明度：公司管理者是否及时、充分和准确地提供 及公开披露公司经营状况、财务状况和外部经营环境等相关信息。外部治理机制的评估主要考查以下两个方面： 6）企业控制权市场机制：一个活跃的企业控制权的竞争市场对有效分 配资源至关重要； 7）法制基础和中小投资者权益保护机制：是否有比较严格的监督条例和健全的法律体系使得中小投资者的权益得到较好的保护。 为了对上市公司的治理水平科学地、综合地进行定量评估，我公司还将借助“利华公司治理研究中心”的“上市公司治理结构综合评估系统”对上市公司的综合治理水平进行评估和排名。 通过对上市公司治理结构的定性和定量评估，筛选出具有治理水平相对较高的股票，并以此作为本基金股票投资的选择对象。 （2）历史成长性股票筛选 个股是否具有良好的历史成长性是本基金个股选择的重要考量因素之一。本 基金将主要借助于我公司的股票历史成长性评估系统对按上述步骤筛选出来的股票的历史成长性进行评估和排名，并由此筛选出具有良好的历史成长性股票。 其中历史成长性评估系统中成长性排名的方法是借鉴新华富时600成长指数中的有关成长性排名的方法构建的，但构建中所选取的指标却是不尽相同的7个指标，包括4个价值因子指标和3个成长因子指标。价值因子指标分别是净资产与市值比率（B/P)、每股盈利/每股市价（E/P)、年现金流/市值（cashflow-to-price）以及销售收入/市值（S/P)；成长因子分别是ROE×(1-红利支付率)、过去2年每股收益复合增长率以及过去2年主营业务收入复合增长率。 （3）成长性股票筛选 对按上述步骤筛选出来的股票，行业研究小组会从影响股票所属上市公司未 来的成长性和持续盈利增长潜力的各个方面进行综合评估，其中“未来两年的预期主营业务收入复合增长率”以及“未来两年的预期每股收益复合增长率”将

	是研究员评估股票的“成长性潜力”的主要考量指标。具体而言，主要包括以下两个方面： 1）行业因素 这主要从企业的市场空间、行业景气周期以及行业成长的推动力等方面加以考察，重点关注那些企业收入主要来源所在行业市场空间巨大，远未饱和，消费需求持续增长；企业所属行业处入发展期或成熟期前期，或行业正从衰退中复苏；企业所属行业的成长性对企业的盈利有明显地推动力（由于企业在市场、产品结构、技术、原料等方面的差异，行业成长对不同行业具有不同的推动力）的上市公司中的股票。 2）企业因素 这主要从以下几个方面加以考虑： 3）规模：企业规模尚有发展潜力，未来成长空间巨大； 4）产能：企业可加大投入，不断扩大产能，并有配套的销售能力和市场空间； 5）创新：包括技术创新、产品创新、制度创新和管理创新企业。企业创新投入较大、创新能力较强，新产品、高技术含量产品的收入比例不断提高； 6）竞争优势：相比竞争对手而言，企业有难以模仿的竞争优势，如在 资源、技术、人才、销售网络等方面的优势等，借此优势，企业可 不断提高市场占有率； 7）管理：企业内部具有较大的可挖掘潜力，可通过提高管理水平，降低成本； 8）购并：企业内部有潜在发生重组、购并的可能性或机会，重组、购并后可极大地提升企业的盈利能力，且购并实现的可能性较大。 （4）股票的价值评估 本基金对按上述步骤筛选出来的股票将进一步地进行价值评估。针对不同的 股票其所属行业特点的不同，本基金将采取不同的股票估值模型，同时本基金将立足全球视野，在综合考虑股票历史的、国内的、国外的估值水平的基础上，对企业进行相对价值评估，甄选价值相对低估的个股作为本基金的投资对象。 （5）存托凭证投资策略 本基金将根据本基金的投资目标和股票投资策略，基于对基础证券投资价值的深入研究判断，进行存托凭证的投资。 4、债券投资策略 本基金的债券投资采用久期控制下的主动投资策略，本着风险收益匹配最

	优、兼顾流动性的原则确定债券各类属资产的配置比例。在个券选择上，本基金综合运用利率预期、收益率曲线估值、信用等级分析、流动性评估等方法来评估个券的投资价值。 5、权证投资策略 本基金将权证看作是辅助性投资工具，其投资原则为有利于基金资产增值， 有利于加强基金风险控制。 本基金在权证投资中将对权证标的证券的基本面进行研究，同时综合考虑权 证定价模型、市场供求关系、交易制度设计等多种因素对权证进行定价，主要运用的投资策略为：杠杆交易策略、对冲保底组合投资策略、保底套利组合投资策略、买入跨式投资策略、Delta对冲策略等。 6、投资决策程序 （1）决策依据 （a）国家有关法律、法规和本基金合同的有关规定； （b）国家宏观经济环境及其对证券市场的影响； （c）货币政策的变化； （d）利率走势与通货膨胀预期； （e）地区及行业发展状况； （f）上市公司价值发现； （g）国内及国际著名研究机构的研究报告。 （2）决策程序 本基金的投资主要参照以下流程进行运作，在有效控制投资风险的前提下， 为基金份额持有人谋求长期、稳定的资本增值： （a）行业研究小组研究人员通过自身研究以及借助外部研究机构的研究成果，形成宏观、策略方面的研究报告，为基金资产配置提供决策支持。 （b）投资决策委员会依照基金经理提供的投资组合建议书审定投资原则与方向，即确定股票、债券和现金等大类资产之间的配置比例。 （c）金融工程部借助公司的《上市公司治理结构综合评估系统》定期或不定期的提交上市公司治理结构综合评估的数量化分析报告，同时借助公司的《股票成长性评估系统》定期提交有关股票成长性的数量化分析报告，作为决策支持。 （d）行业研究员通过个股的财务评级、所处行业的定位分析、市场和经济环境分析等途径，对上市公司成长性和盈利性以及投资价值的各个方面进行综合评 估，自下而上地筛选出具有相对完善的公司治理结构和良好成长性的优质上市公司，并以此作为本基金股票投资的备选股票。 （e）本基金的行业配置以行业景气预测为基础，结合

	对产业政策、行业相关特征指标和财务指标的分析，对行业进行综合评价，行业研究小组将定期提交行业景气预测报告和行业配置建议。 （f）基金经理及助理依据行业研究小组的投资建议报告，再结合自己对市场时机的判断，确定行业配置比例以及个股权重，构建股票投资组合，再通过Barra Aegis风险管理系统的优化分析以及基金经理小组的判断对组合作进一步的调整优化。 （g）固定收益小组与基金经理在充分考虑基金投资的安全性和基金资产的高流动性的前提下，构建债券组合。 （h）交易室按有关交易规则执行交易指令，并将有关信息反馈给基金经理。 （i）金融工程研究部负责对基金持仓的品种进行风险监控、风险预警以及投资业绩评估。 （j）金融工程研究部绩效评估研究员定期为投资决策委员会、投资总监、基金经理提供基金业绩评估报告，基金经理对于投资决策委员会和风险管理人员认为具有较大风险的投资品种拟定改进方案，并必须在规定的时间内调整投资组 合。 （k）监察稽核部对投资流程的合法合规性进行监控。	
业绩比较基准	沪深300指数收益率×75%＋中证综合债指数收益率×25%	
风险收益特征	本基金属于混合型基金，其预期的风险和收益高于货币型基金、债券基金，低于股票型基金，为证券投资基金中具有中高风险、中高收益的投资品种。	
基金管理人	鹏华基金管理有限公司	
基金托管人	中国工商银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	鹏华优质治理混合（LOF）A	鹏华优质治理混合（LOF）C
下属分级基金的场内简称	鹏华优质治理LOF	-
下属分级基金的交易代码	160611	019789
报告期末下属分级基金的份额总额	564,422,798.35份	13,266,016.86份
下属分级基金的风险收益特征	风险收益特征同上	风险收益特征同上

§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（2024年10月1日-2024年12月31日）	
	鹏华优质治理混合（LOF）A	鹏华优质治理混合（LOF）C
1.本期已实现收益	67,424,576.01	606,454.93
2.本期利润	28,903,337.49	-102,862.66

3.加权平均基金份额本期利润	0.0506	-0.0161
4.期末基金资产净值	571,303,656.01	12,702,172.26
5.期末基金份额净值	1.0122	0.9575

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等未实现收益。

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（例如，开放式基金的申购赎回费、基金转换费等），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

鹏华优质治理混合（LOF）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	5.24%	2.09%	-0.72%	1.30%	5.96%	0.79%
过去六个月	16.32%	2.06%	11.50%	1.24%	4.82%	0.82%
过去一年	-1.63%	1.81%	13.42%	1.00%	-15.05%	0.81%
过去三年	-28.16%	1.31%	-11.49%	0.88%	-16.67%	0.43%
过去五年	13.23%	1.46%	4.77%	0.92%	8.46%	0.54%
自基金合同生效起至今	31.08%	1.49%	39.24%	1.21%	-8.16%	0.28%

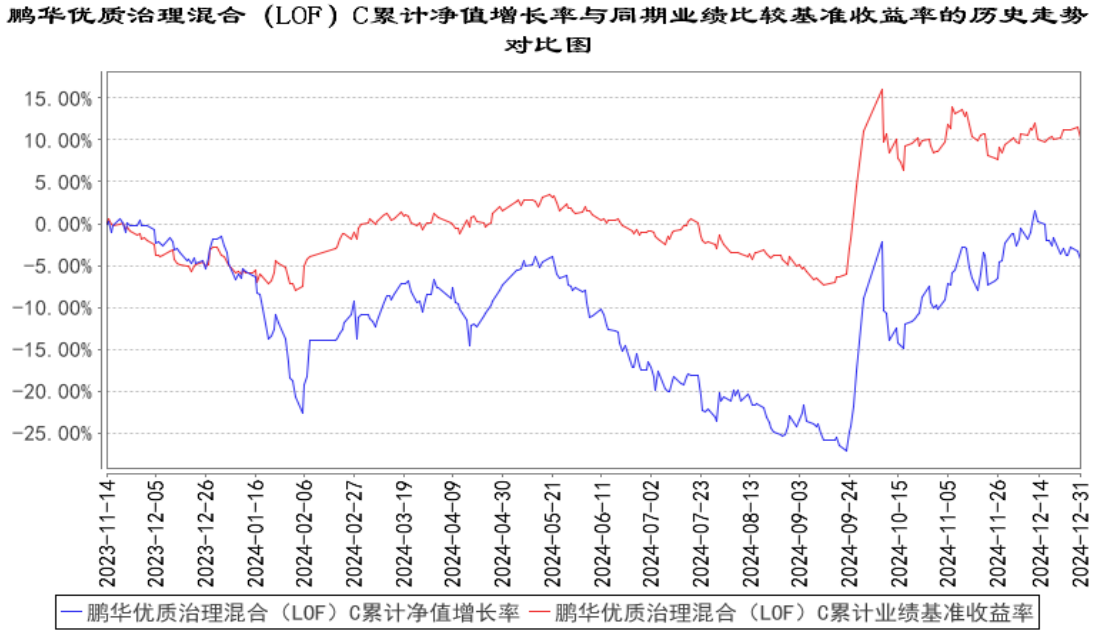
鹏华优质治理混合（LOF）C

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	5.09%	2.09%	-0.72%	1.30%	5.81%	0.79%
过去六个月	15.98%	2.06%	11.50%	1.24%	4.48%	0.82%
过去一年	-2.40%	1.81%	13.42%	1.00%	-15.82%	0.81%
自基金合同	-4.25%	1.72%	10.25%	0.96%	-14.50%	0.76%

生效起至今						

注：业绩比较基准=沪深 300 指数收益率×75%＋中证综合债指数收益率×25%。

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



注：1、本基金基金合同于 2007 年 04 月 25 日生效。

2、截至建仓期结束，本基金的各项投资比例已达到基金合同中规定的各项比例。

3.3 其他指标

无。

§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		
陈金伟	基金经理	2023-11-09	-	10年	陈金伟先生,国籍中国,经济学硕士,10年证券从业经验。曾任中国人寿资产管理公司研究员，宝盈基金管理有限公司基金经理。自2023年4月加盟鹏华基金管理有限公司，现担任权益投资二部副总监/基金经理。2023年11月至今担任鹏华产业精选灵活配置混合型证券投资基金基金经理，2023年11月至今担任鹏华优质治理混合型证券投资基金（LOF）基金经理，2024年08月至今担任鹏华成长先锋混合型证券投资基金基金经理,陈金伟先生具备基金从业资格。本报告期内本基金基金经理未发生变动。

注：1. 任职日期和离任日期均指公司作出决定后正式对外公告之日；担任新成立基金基金经理的，任职日期为基金合同生效日。

2. 证券从业的含义遵从行业协会关于从业人员资格管理办法的相关规定。

4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

姓名	产品类型	产品数量（只）	资产净值（元）	任职时间
陈金伟	公募基金	3	1,023,432,166.61	2023-11-09
	私募资产管理计划	1	199,602,497.49	2024-10-18
	其他组合	-	-	-
	合计	4	1,223,034,664.10	-

4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

报告期内，本基金管理人严格遵守《证券投资基金法》等法律法规、中国证监会的有关规定以及基金合同的约定，本着诚实守信、勤勉尽责的原则管理和运作基金资产，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。本报告期内，本基金运作合规，不存在违反基金合同和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

报告期内，本基金管理人严格执行公平交易制度，确保不同投资组合在研究、交易、分配等各环节得到公平对待。公司对不同投资组合在不同时间窗口下（日内、3日内、5日内）的同向交易价差进行专项分析，未发现不公平对待各组合或组合间相互利益输送的情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，本基金未发生违法违规且对基金财产造成损失的异常交易行为。本报告期内未发生基金管理人管理的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。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

绝大部分基于基本面的投资大体可以分为三个要素：估值、景气度、公司质地。对应的是深度价值策略、趋势（产业趋势）投资、以及成长投资策略，假设每个投资者总共有100分，需要将100分分配给这三个要素。极度看重产业趋势的投资者，会把大部分分数给产业趋势，选出来的标的多属于新兴行业；深度价值投资者会特别看重估值的重要性；成长投资策略会特别强调好生意好公司、长坡厚雪的重要性。从我们的角度，我们愿意把50分给好公司，40分给低估值，10分给产业趋势。

首先，我们是成长股投资，投资的是扩张的行业和公司，并且我们相信优秀公司的力量，只不过我们对于优秀公司的定义不限于核心资产，所有治理结构完善，对小股东相对友好、在细分行业内具有竞争力，行业天花板没有见顶并且持续扩张的公司都在我们的选股范围中。

其次，我们比较看重估值的重要性，估值的重要性在于即使判断出现失误，损失也是有限的，高估值意味着苛刻的假设，这些假设在长时间看来未必是能够实现的，尤其是时间越长，看错的可能性就越大，我们比较看重估值也是认识到自身研究的局限性，接受自己的不完美。

再次，我们认同产业趋势的价值，产业趋势意味着增量市场空间，在增量市场下，企业更有可能实现扩张避免陷入内卷，但产业趋势确定性不等同于公司的确定性，尤其是确定的产业趋势会带来确定的供给增加，确定的供给增加会冲击现有公司的确定性，因此我们把产业趋势放在相对靠后的位置。

以上三者是有顺序的，我们的顺序是好公司、低估值、产业趋势，分配权重是50%，40%，10%。

此外，我们提供的是一个基于A股（部分产品包含H股）的主观多头策略投资工具，我们的

选股策略可以概括为“低估值成长”，我们的产品包含两点假设：1.世界会越来越好；2.资本市场长期能够反映企业内在价值。这两个假设我们不去质疑，而基于这两个假设带来的短期波动我们也不试图去避免。我们认为长期看，持有权益资产好于持有现金，因此除了在极端情况下，我们很少做仓位方面的择时。

回顾今年全年A股市场，基本可以分为三个阶段：

第一阶段，从年初到9月中旬，涨幅靠前的行业集中在高股息和出海。涨幅前十行业可以概括为红利+外需（也包括海外科技映射），而内需相关的成长行业普遍表现不佳。割裂的市场反映出当时的主流叙事：企业再投资或已经无法实现有效增长，市场长期信心不足，认为增长不可持续，尤其是内需相关行业。少数大盘股上涨支撑指数，而大量小盘股在几次股灾中损失惨重。“红利好于成长，出海好于内需，大盘好于小盘”是这一阶段的特征。

第二阶段从9月下旬开始，随着政策预期转向，市场大幅反转，大盘成长类公司大幅上涨，而前期强势的红利类公司开始出现滞涨，呈现出“成长好于红利”的特征。

第三阶段从10月下旬开始，机构重仓的大盘股开始出现滞涨，小盘股开始上涨，各种主题层出不穷，“小盘强于大盘，机构跑输散户”是这一阶段的主要特征。

展望未来，我们强烈看好内需相关的消费和医药：

过去几年和出口相关的制造业作为一个整体，处于被补贴和政策倾斜的状态，由于供给的大量增加，这种倾斜并没体现在制造业公司的盈利上，但是体现在制造业的固定资产、总资产、员工数、员工总薪酬等上面。对应企业经营角度，如果一家公司三年前有一间厂房，1000名员工，1亿净利润，现在有三间厂房，3000名员工，收入和现金流也增长了数倍，但是净利润亏损2个亿，对于企业股东来说，企业情况是变好还是变差？其实站在不同角度结论也会不同。这些指标在过去几年成倍扩张，对应制造业资本开支拉动的若干领域景气度持续维持在高位，我们认为这一现象有结束的风险。我们提到这一点，并不是认为制造业情况会更差，恰恰相反，生产要素成本提升，包括出口退税等补贴因素下降，从长期看利好行业出清，全行业利润率回升，但是更重要的是，我们看好未来的财政资源能够更多的倾向内需。

我们看好内需消费中的银发经济、功能性消费、线下服务类消费等新型消费领域：

A股上市的品牌消费品公司大部分依托于过去20年中产群体数量的增加，及这一群体收入预期的提升。因此机构重仓的品牌消费股没有因内需预期改善而上涨，是因为大部分品牌消费品公司的核心消费群体（中产阶级）没有产生显著的收入改善预期，因此这些消费品公司没有产生实质基本面变化。这一情况的扭转需要时间，我们需要强调的是，随着培育传统中产的几大重点行业（金融、地产、医疗、互联网等）发展先后从高速发展期进入成熟期，我们难以期待这一情

况有非常大的改善。在应对策略上，我们对于传统的消费龙头保持学习和关注，跟踪可能的拐点。除此之外，我们对设备以旧换新带来的机会保持一定的关注，但是考虑到耐用消费品的消费存在挤出效应，我们更倾向于把它们当作周期股来看待。

我们更看好的是新型消费。除了中产对应的品牌消费，过去消费倾向较低，或者不被传统公司视为重点客户的老年人以及更年轻人群存在很大的消费潜力，包括银发经济、首发经济、情绪消费、功能性消费等，另一方面，相比实物类消费，我们更看好服务类消费。

一方面，从消费群体角度，新兴消费能够激活新的消费群体的消费潜力。以近期热词“首发经济”为例，我们的理解首发经济就是增加新的供给，通过供给创新来创造新的需求，通过我们调研发现，很多非传统消费群体的消费需求其实是未被充分满足的。同样“银发经济”，对应的是老年人的消费，60-70年代婴儿潮出生的人口会在未来十年陆续进入老年，而这批即将进入老年的群体，是深度受益于时代发展红利的群体，且他们的主要收入来源退休金是相对刚性的，他们的支付能力和支付意愿都是很强的。传统消费景气度一般的另一面是谷子经济、首发经济、健康消费、老年游、中医养生、宠物消费等等非传统消费领域的火爆。

另一方面，从消费场景角度，线下服务类消费可以使得居民活动范围增加，从而衍生出新的消费，比如我们去看一场球赛，除了买门票之外，我们在去球赛的路上会产生交通费用，在比赛的时候可能会买饮料，出来以后还会买球队的周边纪念品或者队服，回来路上可能还会买第二天的早餐，从刺激消费角度，去现场看球赛和在网上看球赛，差的可能不只是一张门票。我们认为线下服务类消费的机会整体上大于实物类消费。

我们坚持强烈看好医药的观点，其中消费医疗和创新链条的空间最大：

我们今年以来一直强烈看好医药，并将医药变成我们第一重仓的行业，从结果看医药行业今年表现倒数，毫无疑问，从24年年内表现角度，我们看错了。但是我们认为从我们偏逆向的框架角度，我们并没有错，因为我们看好医药的原因没有发生改变，并且之前我们看好医药更多的是从左侧赔率视角，而随着商保政策的推进，我们认为医药的投资机会即将来到右侧。

从供给端看：我们认为医药是委托代理模型，使用和支付分离，存在信息差，即使是最标准的药品，我们认为也不应该理解成标准化的消费品，更不用说器械和服务，这种信息不对称意味无论何种政策，行业整体都存在天然的超额盈利。其次，药品企业和器械企业都承担了创新风险，理应有相应的超额利润，从商业模式角度，医药相比其他行业仍然优势突出。

从需求端看，市场普遍担心政策压力。首先，大部分院外消费本来就是政策免疫的，在此不赘述。对于院内需求，不同于大部分医药投资者的观点，我们认为医保的问题并非医药自身的问题，而是社会长期创造财富能力下降的问题，而医药是唯一矛盾可以后置的行业，在矛盾全面爆

发之前，我们可以通过商保等诸多方式来开源。而医药的底层需求是最真实的刚需，且随着人口老龄化而持续扩大。此外，医药的估值无论是横向比较还是纵向比较，都处在性价比极高的位置。

在医药的子行业中，我们觉得消费和创新的空间最大。消费医疗是我们特别看好的方向，我们认为消费医疗的机会不一定是上一轮的明星股，因为上一轮的明星股增长的驱动还是中产阶级的消费升级，这一群体的收入预期在过去几年受到冲击较大，展望未来，我们看好这一群体的收入预期能有一定修复，但是并不看好这一群体会有很大的弹性。我们更看好刚需属性，且终端使用者是老年人，受益于老龄化的家用医疗器械和药店。除此之外，我们还看好创新链条，包括创新药，创新器械、生命科学上游等。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末，本报告期A类份额净值增长率为5.24%，同期业绩比较基准增长率为-0.72%；C类份额净值增长率为5.09%，同期业绩比较基准增长率为-0.72%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

无。

§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	517,763,625.46	88.41
	其中：股票	517,763,625.46	88.41
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	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	67,692,492.57	11.56
8	其他资产	194,312.54	0.03
9	合计	585,650,430.57	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	-	-
C	制造业	421,327,518.56	72.14
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	43,281,593.04	7.41
G	交通运输、仓储和邮政业	292,315.72	0.05
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	175,250.81	0.03
J	金融业	-	-
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	1,126,752.00	0.19
M	科学研究和技术服务业	51,042,951.18	8.74
N	水利、环境和公共设施管理业	517,244.15	0.09
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	-	-
S	综合	-	-
	合计	517,763,625.46	88.66

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

无。

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	301087	可孚医疗	1,169,577	41,356,242.72	7.08
2	002727	一心堂	2,317,500	30,173,850.00	5.17
3	300298	三诺生物	1,165,132	30,072,056.92	5.15
4	688192	迪哲医药-U	602,989	25,005,953.83	4.28
5	688257	新锐股份	1,359,104	24,749,283.84	4.24
6	002223	鱼跃医疗	652,800	23,820,672.00	4.08
7	688139	海尔生物	660,989	23,266,812.80	3.98
8	300119	瑞普生物	1,215,200	22,323,224.00	3.82

9	688068	热景生物	358,195	22,150,778.80	3.79
10	688085	三友医疗	960,570	20,354,478.30	3.49

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

无。

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

无。

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

无。

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

无。

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

无。

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

本基金基金合同的投资范围尚未包含股指期货投资。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金基金合同的投资范围尚未包含股指期货投资。

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

本基金基金合同的投资范围尚未包含国债期货投资。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金基金合同的投资范围尚未包含国债期货投资。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金基金合同的投资范围尚未包含国债期货投资。

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中本期没有发行主体被监管部门立案调查的、或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的证券。

5.11.2 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证券没有超出基金合同规定的证券备选库。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	174,350.34
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	19,962.20
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	194,312.54

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

序号	股票代码	股票名称	流通受限部分的公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）	流通受限情况说明
1	688139	海尔生物	23,266,812.80	3.98	重大事项停牌

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入的原因，投资组合报告中数字分项之和与合计项之间可能存在尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	鹏华优质治理混合（LOF）A	鹏华优质治理混合（LOF）C
报告期期初基金份额总额	576,242,391.74	1,617,245.09
报告期期间基金总申购份额	2,787,180.09	15,096,787.51
减:报告期期间基金总赎回份额	14,606,773.48	3,448,015.74
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	564,422,798.35	13,266,016.86

§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

无。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

无。

§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

无。

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

（一）《鹏华优质治理混合型证券投资基金（LOF）基金合同》；

（二）《鹏华优质治理混合型证券投资基金（LOF）托管协议》；

（三）《鹏华优质治理混合型证券投资基金（LOF）2024年第4季度报告》（原文）。

9.2 存放地点

深圳市福田区福华三路168号深圳国际商会中心第43层鹏华基金管理有限公司。

9.3 查阅方式

投资者可在基金管理人营业时间内免费查阅，也可按工本费购买复印件，或通过本基金管理人网站（http://www.phfund.com.cn）查阅。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人鹏华基金管理有限公司，本公司已开通客户服务系统，咨询电话：4006788999。

鹏华基金管理有限公司

2025年1月21日