

广发主题领先灵活配置混合型证券投资基金

2025 年第 1 季度报告

2025 年 3 月 31 日

基金管理人：广发基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二五年四月二十一日

§ 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。

基金托管人中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 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 2025 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	广发主题领先混合
基金主代码	000477
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2014 年 7 月 31 日
报告期末基金份额总额	740,661,172.56 份
投资目标	本基金力图把握中国经济发展和结构转型环境下的投资机会，通过前瞻性的主题挖掘，在控制风险并保持基金资产良好的流动性的前提下，力争实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	本基金在宏观经济分析基础上，结合政策面、市场资金面，积极把握市场发展趋势，根据经济周期不同阶段各类资产市场表现变化情况，对股票、债券

	和现金等大类资产投资比例进行战略配置和调整，以规避或分散市场风险，提高基金风险调整后的收益。	
业绩比较基准	沪深 300 指数×40%+中债综合财富（总值）指数×50%+银行活期存款利率（税后）× 10%。	
风险收益特征	本基金为混合型基金，具有较高风险、较高预期收益的特征，其风险和预期收益低于股票型基金、高于债券型基金和货币市场基金。	
基金管理人	广发基金管理有限公司	
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	广发主题领先混合 A	广发主题领先混合 C
下属分级基金的交易代码	000477	021902
报告期末下属分级基金的份额总额	684,191,180.11 份	56,469,992.45 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 1 月 1 日-2025 年 3 月 31 日)	
	广发主题领先混合 A	广发主题领先混合 C
1.本期已实现收益	1,871,246.04	201,866.89
2.本期利润	45,653,407.05	2,278,947.43
3.加权平均基金份额本期利润	0.0638	0.0887
4.期末基金资产净值	1,297,821,291.42	106,918,908.20

5.期末基金份额净值	1.8969	1.8934
------------	--------	--------

注：（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，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

1、广发主题领先混合 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	3.63%	0.52%	-0.72%	0.36%	4.35%	0.16%
过去六个月	-0.58%	0.80%	0.05%	0.55%	-0.63%	0.25%
过去一年	5.50%	0.72%	6.94%	0.52%	-1.44%	0.20%
过去三年	-9.15%	1.09%	5.01%	0.45%	-14.16%	0.64%
过去五年	24.22%	1.33%	15.43%	0.46%	8.79%	0.87%
自基金合同生效起至今	89.69%	1.65%	78.39%	0.64%	11.30%	1.01%

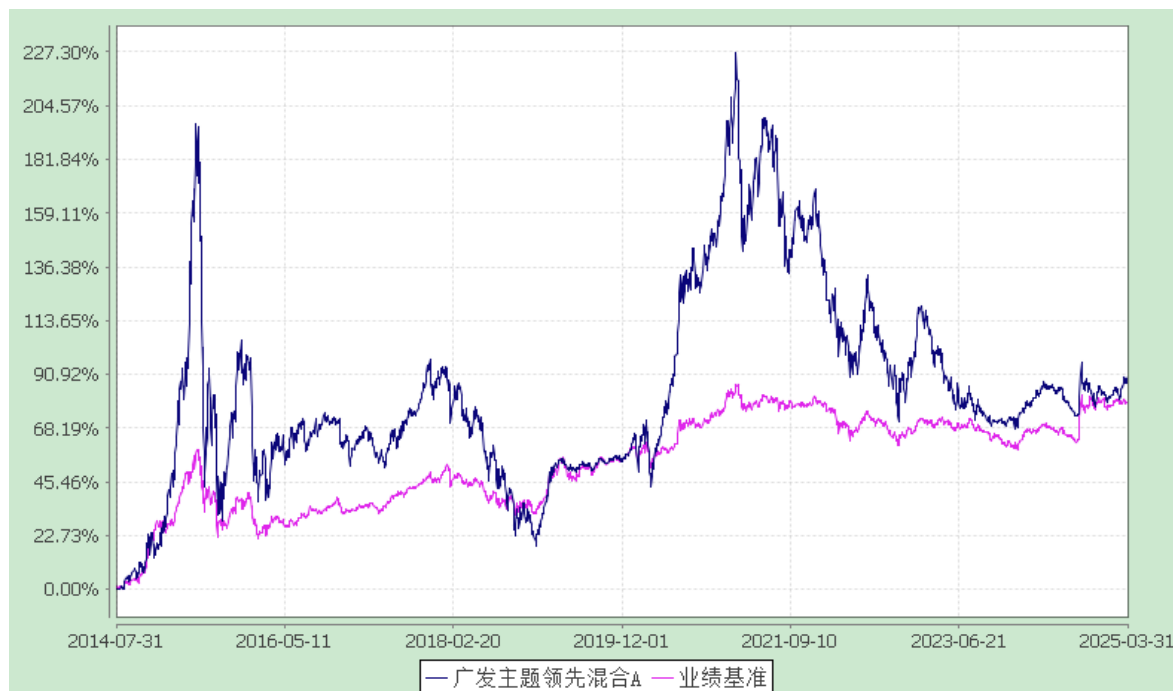
2、广发主题领先混合 C：

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	3.57%	0.52%	-0.72%	0.36%	4.29%	0.16%
过去六个月	-0.72%	0.80%	0.05%	0.55%	-0.77%	0.25%
自基金合同生效起至今	3.92%	0.82%	7.22%	0.60%	-3.30%	0.22%

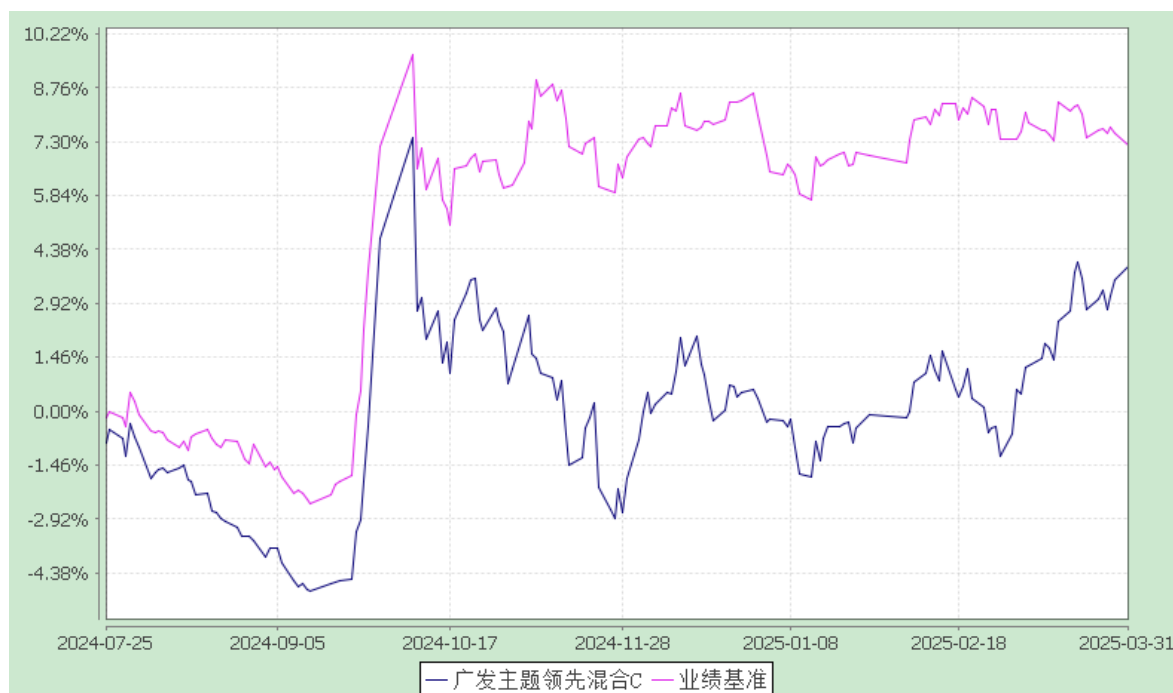
3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

广发主题领先灵活配置混合型证券投资基金
累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图
(2014 年 7 月 31 日至 2025 年 3 月 31 日)

1、广发主题领先混合 A：



2、广发主题领先混合 C：



注：自 2019 年 11 月 7 日起，本基金的业绩比较基准由“沪深 300 指数×50%+中证全债指数×50%”变更为“沪深 300 指数×40%+中债综合财富(总值)指数×50%+银行活期存款利率(税后)×10%”。

§ 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		
冯汉杰	本基金的基金经理；广发均衡增长混合型证券投资基金的基金经理；广发信远回报混合型证券投资基金的基金经理；广发同远回报混合型证券投资基金的基金经理	2023-11-01	-	15.7 年	冯汉杰先生，中国籍，理学硕士，持有中国证券投资基金业从业证书。曾任泰康资产管理有限责任公司研究员、投资经理，中欧基金管理有限公司策略部投资经理，中加基金管理有限公司投资经理、基金经理。

注：1.对基金的首任基金经理，“任职日期”为基金合同生效日/转型生效日，“离任日期”为公司公告解聘日期。对此后的非首任基金经理/基金经理助理，“任职日期”

和“离任日期”分别指公司公告聘任日期和解聘日期。

2. 证券从业的含义遵从中国证监会及行业协会相关规定。

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守《中华人民共和国证券投资基金法》等有关法律法规及基金合同、基金招募说明书等有关基金法律文件的规定，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。本报告期内基金运作合法合规，无损害基金持有人利益的行为，基金的投资管理符合有关法规及基金合同的规定。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

公司通过建立科学、制衡的投资决策体系，加强交易分配环节的内部控制，并通过实时的行为监控与及时的分析评估，保证公平交易原则的实现。

在投资决策的内部控制方面，公司建立了严格的投资备选库制度及投资授权制度，投资组合的投资标的必须来源于公司备选库，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。在交易过程中，中央交易部按照“时间优先、价格优先、比例分配、综合平衡”的原则，公平分配投资指令。金融工程与风险管理部风险控制岗通过投资交易系统对投资交易过程进行实时监控及预警，实现投资风险的事中风险控制；稽核岗通过对投资、研究及交易等全流程的独立监察稽核，实现投资风险的事后控制。

本报告期内，上述公平交易制度总体执行情况良好，不同的投资组合受到了公平对待，未发生任何不公平的交易事项。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本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 10 次，均为指数量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易，有关投资经理按规定履行了审批程序。

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

一季度内，A 股市场窄幅震荡，各个主流指数涨跌幅均不大。结构方面继续呈现高度分化的特征，以科技为代表的小市值整体涨幅相对较好，而与经济相关度较高的诸多大盘股则表现不佳。本基金在一季度内小幅上涨，表现好于同类基金平均水平。

一季度内，本基金对市场看法并未发生大的变化。基本面方面，国内经济表现平稳，市场仍在观察复苏强度能否进一步加强。海外方面，美股市场出现较大波动，本基金此前提到过的一些明显的“灰犀牛”开始进入大众的视野。虽然美国经济短期内是否将陷入衰退、美国股市是否已经见顶这类短期的问题是没有答案的，但是中长期内，其风险依然不容小视，甚至可能是一个长周期的拐点。估值方面，由于 A 股市场整体涨跌幅不大也没有太大变化，仍然处于整体中性的位置。一季度内能够观察到的另一个现象是资金对市场的影响在明显上升，甚至带来一定的扭曲，但这反而构成中期的不确定性。因此本基金仍然认为对于全面的市场行情目前不宜抱有太高期待。结构方面，受到 AI 演变的推动，高度分化的趋势进一步加强，以 AI 和机器人为代表的科技行业个股表现极强，而其他行业则表现平平，甚至从资金面上，还明显受到了科技板块的虹吸。本基金对于 A 股近期的热点科技股并没有太多的参与意愿。这些个股大致可以分为下游应用以及供应链两类。前者本基金尚无法对其长期发展和定价做出能让自己信服的估计。后者在本基金看来，其商业模式存在明显的固有缺陷，其中的大多数个股长期来看周期性远大于成长性，并不适合长期投资，这一特性在消费电子、新能源设备等行业中已经有过多次演绎。而其中必将存在的 Alpha 机会，在目前阶段本基金也相对较难判断。

从估值的角度看，虽然长期高增长的个体可以不看当期的 PE，但是作为一个整体，当期 PE 仍然有相当的参考意义。中证 1000 指数成分股 40 倍以上、中证 2000 成分股 90 倍以上的 PE 水平与其盈利能力、盈利增长空间相比，长期透支程度是显而易见的，虽然这并不能决定短期的走势。从交易层面看，可以看到这些个股的估值叙事重新回到了简单的边际驱动和线性外推，与 2020-2021 年间的情形非常相似，其后的故事演绎也大概率不会有太大区别。另一方面，虽然其他行业的表现受到压制，但由于其估值水平谈不上被严重低估，因此可能也还需要等待基本面的信号才会有更好的表现。综合来看，A 股市场一直延续着近两年的核心矛盾：内生回报不足，也即估值水平始终处于需要强力的外部正向假设才能抬升到较高回报的位置，估值水平与基本面中性预期的匹配度不佳。但对于外部假设的强依赖，本身就是一种不确定性。

半年前，大多数观点认为 A 股市场估值很低，然而细看结构会发现，估值偏低的主要是经济相关度较高的蓝筹股，而中小市值整体估值难言低估；可半年过去，股价表现与估值呈现明显负相关。这说明近半年的股价表现核心驱动显然并不是来自资产本身的估值或内生回报，而更多是来自外部驱动。市场所谈的估值偏低，更多是一种相对的概念，既是与自身历史估值的对比，也是与其他资产的相对比较。单凭这两者其实并不能得出所谈资产本身能拥有较高回报的结论，因为其忽略了自身估值中枢长期变化的趋势，以及相对估值的收敛方式有很多种。而这种内生回报不足，则转化为对于政策、事件、景气等外部边际的强依赖，从而形成了目前的结构分裂局面，即一部分资产已经处于明显泡沫，一部分资产的估值尚算合理，较少资产仍然处于真正低估。当然，这并不是说市场就不会有良好的回报，只是强调其需要较强的外部刺激，而这并非是不可能的，还需要保持观察跟踪。

港股市场则相对好一些，由于其更低的估值，内生回报更高，从而对外部条件的依赖偏低。如果观察港股市场的表现，可以看到去年的指数涨幅，大部分是在去年三季度以前完成的，当时并没有政策的刺激，也没有 AI 的催化，而同期 A 股市场则呈现明显的下跌。今年以来，相似板块的个股，往往也是港股市场的个股表现更好。但同样的，港股市场也存在结构性问题，恒生指数的良好表现只是由于其科技股权重较高。恒生指数一季度涨幅 15% 左右，但其指数成分股中位数仅有 8% 左右，而全部港股表现中位数为 -0.6% 左右，即一半以上的港股一季度仍然是下跌的。即便如此，当下港股市场的估值分布仍然较 A 股更低，泡沫的资产更少，合理或低估的资产更多。

一季度内，本基金的净仓位水平有所上升，主要是减少了股指期货空头的头寸，原因主要是期货贴水变大导致套保成本过高，否则本基金仍会维持原有头寸。其实在近年来的行情中，仓位水平并不重要，满仓不赚钱或者低仓位赚不少钱，都是有可能同时发生的现象。但这在本基金的框架中，本身就代表着市场 Beta 不高，并不是所有人都能轻易赚钱，进而使得本基金愿意对仓位水平做出控制，因为在本基金的理念中，不愿给予自身 Alpha 过高的期待。市场涨 5%，自己持仓公司能涨 30%，是一个本基金不愿随意做出的强假设。结构方面，在稳定类资产内部，根据基本面和价格的变化，本基金做了相应的调整，对于基本面有负面变化，或是价格上涨过高的个股做了减持，并重新分配到具有相似特性但是性价比更合适的个股中。但这类资产其吸引力在当前阶段已经对于价格高度敏感，因而操作也会相对灵活，随时会发生调整。对于

非稳定类资产，自下而上继续增持了一些个股，主要分布在必选消费、医疗器械、全球制造等领域中。一季度内，本基金业绩与同一基金经理管理的其他相似基金有较大差异，区别主要来自基金投资范围是否包含港股，以及衍生出的套保需求不同、股指空头持仓不同。

下一阶段，因外部条件的不确定性仍大，对于整体市场的运行趋势，无论是做出大幅向上或向下的判断都较大程度依赖于外部条件，因而需要保持跟踪和观察。在出现变化之前，预计市场可能继续维持结构性行情为主的局面，并将继续以资金和事件为主要影响因素演绎。本基金将维持既有投资策略作为应对。

4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期内，本基金 A 类基金份额净值增长率为 3.63%，C 类基金份额净值增长率为 3.57%，同期业绩比较基准收益率为-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

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	1,137,313,463.51	80.12
	其中：普通股	1,137,313,463.51	80.12
	存托凭证	-	-
2	固定收益投资	6,415,393.69	0.45
	其中：债券	6,415,393.69	0.45
	资产支持证券	-	-
3	贵金属投资	-	-
4	金融衍生品投资	-	-

5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	银行存款和结算备付金合计	262,949,866.19	18.52
7	其他资产	12,859,218.06	0.91
8	合计	1,419,537,941.45	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	271,356,898.56	19.32
C	制造业	663,218,802.88	47.21
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	131,503,801.67	9.36
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	23,316,756.72	1.66
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	28,799,400.00	2.05
J	金融业	-	-
K	房地产业	9,536,000.00	0.68
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	25,803.68	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	9,556,000.00	0.68
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	1,137,313,463.51	80.96
--	----	------------------	-------

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通过港股通投资的股票。

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

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	000975	山金国际	4,000,030	76,800,576.00	5.47
2	600489	中金黄金	5,400,000	75,978,000.00	5.41
3	600988	赤峰黄金	3,300,000	75,570,000.00	5.38
4	688596	正帆科技	1,800,000	70,290,000.00	5.00
5	603855	华荣股份	2,900,043	62,118,921.06	4.42
6	601966	玲珑轮胎	2,700,000	47,898,000.00	3.41
7	600885	宏发股份	1,200,000	44,196,000.00	3.15
8	300633	开立医疗	1,500,011	43,665,320.21	3.11
9	600886	国投电力	3,000,045	43,290,649.35	3.08
10	600298	安琪酵母	1,250,000	43,175,000.00	3.07

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	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
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）	6,415,393.69	0.46
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-

10	合计	6,415,393.69	0.46
----	----	--------------	------

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	118053.SH	正帆转债	64,150	6,415,393.69	0.46

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

代码	名称	持仓量 (买/卖)	合约市值 (元)	公允价值变 动(元)	风险说明
IM2506	IM2506	-70.00	-84,571,200.00	284,240.00	本基金通过股指期货空头合约对冲市场下行风险，交易策略上以持有远月合约到套保需求消失为主，未进行频繁交易，持仓比例符合基金合同和监管的相关规定。
公允价值变动总额合计(元)					284,240.00
股指期货投资本期收益(元)					-8,356,601.56

股指期货投资本期公允价值变动(元)	-33,560.00
-------------------	------------

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金可投资股指期货和其他经中国证监会允许的衍生金融产品。本基金投资股指期货根据风险管理的原则，以套期保值为目的，主要选择流动性好、交易活跃的股指期货合约。本基金力争利用股指期货的杠杆作用，降低股票仓位频繁调整的交易成本。本报告期内，本基金投资股指期货符合既定的投资政策和投资目的。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

(1) 本基金本报告期末未持有国债期货。

(2) 本基金本报告期内未进行国债期货交易。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 报告期内，本基金投资的前十名证券的发行主体未被监管部门立案调查，报告编制日前一年内未受到公开谴责、处罚。

5.11.2 本报告期内，本基金不存在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

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	11,721,848.99
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	1,137,369.07
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	12,859,218.06

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。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	广发主题领先混合A	广发主题领先混合C
报告期期初基金份额总额	737,072,158.50	5,612,716.15
报告期期间基金总申购份额	18,182,204.42	59,420,230.02
减：报告期期间基金总赎回份额	71,063,182.81	8,562,953.72
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	684,191,180.11	56,469,992.45

§ 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

本报告期内基金管理人未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内，基金管理人不存在运用固有资金（认）申购、赎回或买卖本基金的情况。

§ 8 备查文件目录

8.1 备查文件目录

- 1.中国证监会批准广发主题领先灵活配置混合型证券投资基金募集的文件
- 2.《广发主题领先灵活配置混合型证券投资基金基金合同》
- 3.《广发基金管理有限公司开放式基金业务规则》
- 4.《广发主题领先灵活配置混合型证券投资基金托管协议》

5.法律意见书

8.2 存放地点

广东省广州市海珠区琶洲大道东 1 号保利国际广场南塔 31-33 楼

8.3 查阅方式

- 1.书面查阅：投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件；
- 2.网站查阅：基金管理人网址 www.gffunds.com.cn。

广发基金管理有限公司
二〇二五年四月二十一日