

农银汇理行业轮动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：农银汇理基金管理有限公司

基金托管人：中国民生银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 4 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。

基金托管人中国民生银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 4 月 16 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	农银行业轮动混合
基金主代码	660015
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2012 年 11 月 14 日
报告期末基金份额总额	62,067,948.89 份
投资目标	本基金将通过对宏观经济周期和行业景气度的分析判断，充分利用股票市场中不同行业之间的轮动效应，优化投资组合的行业配置，在严格控制风险的前提下，力争为投资者创造超越业绩比较基准的回报。
投资策略	本基金将重点围绕我国经济周期动力机制和发展规律，研究我国国民经济发展过程中的结构化特征，捕捉行业轮动效应下的投资机会。行业轮动策略是本基金的核心投资策略，其在战略层面上升为围绕对经济周期景气变动的判断来指导本基金实施大类资产配置；其在战术层面形成为行业轮动为主，风格轮动、区域轮动和主题轮动为辅的组合投资策略，指导本基金实施股票资产类别配置；其在个股层面具化为在上述指导原则下的个股精选策略。
业绩比较基准	本基金的业绩比较基准为 75%×沪深 300 指数收益率+25%×中证全债指数收益率
风险收益特征	本基金为混合型基金，其预期风险和预期收益水平高于货币型基金、债券型基金，低于股票型基金。
基金管理人	农银汇理基金管理有限公司
基金托管人	中国民生银行股份有限公司

下属分级基金的基金简称	农银行业轮动混合 A	农银行业轮动混合 C
下属分级基金的交易代码	660015	015850
报告期末下属分级基金的份额总额	61, 181, 255. 77 份	886, 693. 12 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）	
	农银行业轮动混合 A	农银行业轮动混合 C
1. 本期已实现收益	18, 580, 791. 80	223, 482. 05
2. 本期利润	10, 879, 016. 72	106, 027. 19
3. 加权平均基金份额本期利润	0. 1744	0. 1348
4. 期末基金资产净值	427, 750, 097. 05	6, 127, 778. 35
5. 期末基金份额净值	6. 9915	6. 9108

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、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。

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

农银行业轮动混合 A

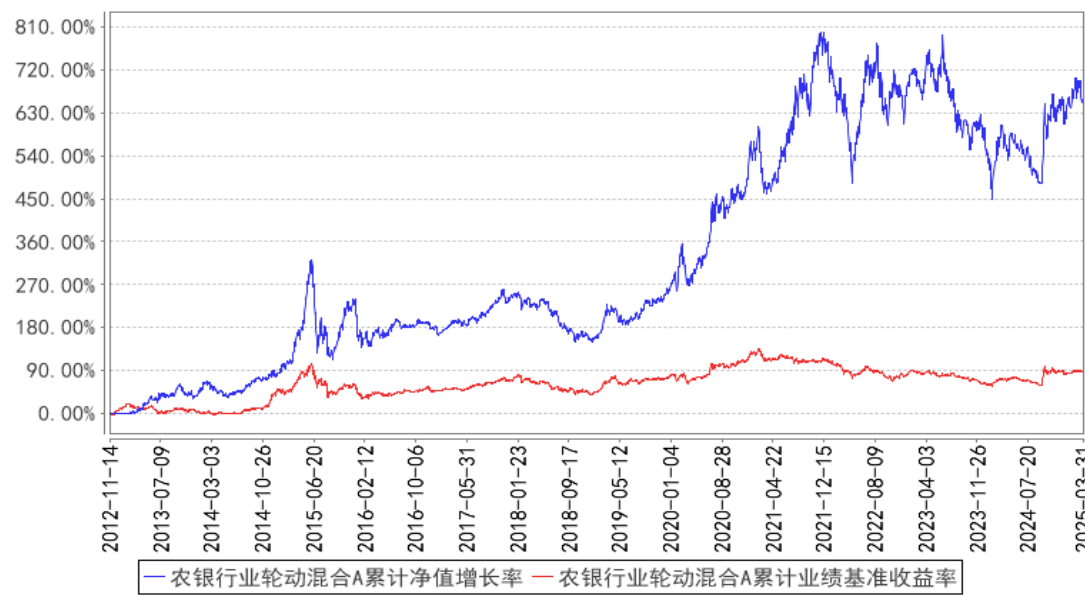
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①－③	②－④
过去三个月	2. 49%	1. 44%	-1. 06%	0. 69%	3. 55%	0. 75%
过去六个月	8. 73%	1. 74%	-1. 69%	1. 05%	10. 42%	0. 69%
过去一年	13. 01%	1. 61%	9. 23%	0. 99%	3. 78%	0. 62%
过去三年	4. 95%	1. 64%	-1. 43%	0. 85%	6. 38%	0. 79%
过去五年	104. 04%	1. 69%	11. 68%	0. 88%	92. 36%	0. 81%
自基金合同生效起至今	656. 25%	1. 68%	86. 16%	1. 03%	570. 09%	0. 65%

农银行业轮动混合 C

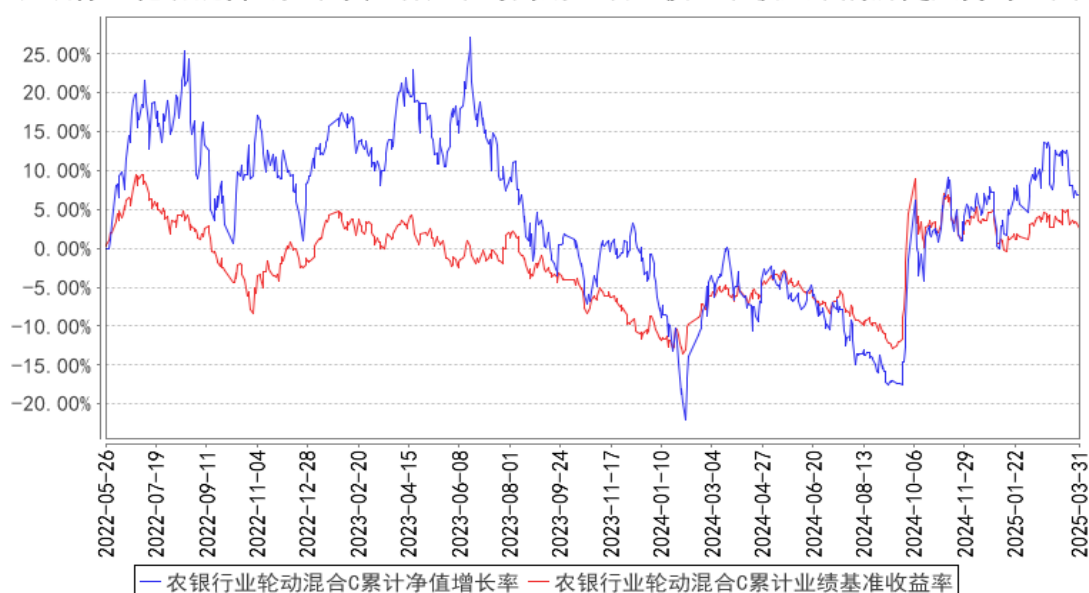
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	2.39%	1.44%	-1.06%	0.69%	3.45%	0.75%
过去六个月	8.51%	1.74%	-1.69%	1.05%	10.20%	0.69%
过去一年	12.51%	1.61%	9.23%	0.99%	3.28%	0.62%
自基金合同生效起至今	6.91%	1.61%	2.61%	0.82%	4.30%	0.79%

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

农银行业轮动混合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



农银行业轮动混合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



注：本基金股票投资比例范围为基金资产的 60%—95%；除股票以外的其他资产投资比例范围为基金资产的 5%—40%。权证投资比例范围为基金资产净值的 0%—3%，现金或到期日在一年以内的政府债券投资比例不低于基金资产净值的 5%。本基金建仓期为基金合同生效日（2012 年 11 月 14 日）起六个月，建仓期满时，本基金各项投资比例已达到基金合同规定的投资比例。

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		
邢军亮	本基金的基金经理	2021 年 7 月 15 日	—	9 年	博士研究生。历任兴业证券股份有限公司行业分析师、农银汇理基金管理有限公司研究部研究员、农银汇理基金管理有限公司基金经理助理。现任农银汇理基金管理有限公司基金经理。

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

报告期末，本基金基金经理不存在兼任私募资产管理计划投资经理的情况。

4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《证券投资基金法》和其他有关法律法规、基金合同的相关规定，依照诚实信用、勤勉尽责、安全高效的原则管理和运用基金资产，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

报告期内，本产品管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等法规和公司内部公平交易制度的规定，通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，确保旗下管理的所有投资组合得到公平对待。

本报告期内，上述公平交易制度和控制方法总体执行情况良好，通过对交易价差做专项分析，未发现旗下投资组合之间存在不公平交易的现象。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内未发现本基金存在异常交易行为。

报告期内，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未超过该证券当日成交量的 5%。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

经历岁末年初的调整后，市场已重新来到高性价比区间。往后看，尽管围绕关税的博弈或仍将扰动，但我们认为，随着不确定性逐步释放，A 股有望迎来新一轮上行。我国 AI 产业的实质性突破、关税风险整体可控、以及国内基本面和政策层面的积极变化，都将成 A 股市场的重要支撑：1、首先，DeepSeek 的发布向全球证明了中国在全球 AI 产业链中的竞争力，有望引发中国 AI 产业链的新一轮重估。2、其次，美国加征关税靴子落地，中国资产有望更具韧性。面对外部环境的不确定性，后续国内更加积极有为的宏观政策有望加码对冲。3、更重要的，春节假期出行与文旅消费均迎来回暖、决策层对股市的重视程度进一步提升，国内基本面和政策层面均迎来积极变化。4、此外，参考历史经验，春节前后至两会期间，本身也是风险偏好提升的传统窗口。结构上，基本面线索清晰前仍是“哑铃型”配置。其中，AI 是核心主线。中国 AI 资产重估叠加自主可控诉求，科技股具备独立逻辑。另一方面，关税问题视谈判进程或仍有反复，红利资产可作为底仓应对潜在不确定性。

春节前后至二月末，DeepSeek 横空出世，打破了“中国 AI 技术落后”的成见，重塑了市场信心，进而引发对于中国 AI 产业链乃至中国科技、经济前景的系统性价值重估，也带动行情修复。一方面，我国 AI 产业的实质性突破、关税风险整体可控、以及国内基本面和政策层面的积极变化，都将成市场的重要支撑。另一方面，从估值来看，当前上证综指风险溢价为 5.2%，去年 10 月行情高点时是 4.3%，去年 5 月高点时是 4.9%，仍有修复的空间。因此尽管上涨至今，市场情绪存在

一定的透支，但仍不算极致。并且，由于本轮行情总体还是一个结构市，那么只要行业叙事不证伪，结构性的行情仍有望继续。更乐观的情况是，若后续宏观总量政策配合加码，比如 3 月两会提出超预期的政策措施，则行情有望进一步扩散到整体市场。

进入三月份之后，市场波动有所加大。这种调整，一方面是海外市场剧烈动荡扰动风险偏好，另一方面，也是两会过后，随着年初数据陆续公布，以及年报一季报披露窗口临近，市场开始更加关注业绩的兑现情况，进入更看现实的阶段。而往后看，尽管短期内，市场可能仍处于一个风格相对均衡、偏向绩优方向的时间窗口。但我们认为对于调整空间无需过度悲观。1) 首先，从当前的位置来看，在经历调整后，市场的拥挤度已经得到了明显的消化。2) 更重要的是，以科技为主线、同时各类顺周期资产积极修复，两者相辅相成、交相辉映的中国资产重估，仍是今年市场的主要矛盾。这背后，是以科技突破引领、同时更加积极、有针对性的宏观政策密集加码，带动微观主体信心、预期不断增强的背景下，市场对中国资产重估由点及面的扩散。结构上，短期市场处于风格趋于均衡、再进一步向绩优方向聚焦的过程。因此，各个环节景气改善预期较强的方向，有望成为后续市场聚焦的重要线索。建议关注：1) 业绩有望改善的部分消费、金融、基建链和出口链等领域；2) AI 内部业绩确定性强、有性价比的方向。随着各行业 AI 渗透率的提升、更多垂直应用加速落地，在基本面和政策环境的双重驱动下，结构性的行情将支撑 AI 穿越短期的拥挤交易，继续成为市场的主线聚焦方向。另一方面，随着 3、4 月份基本面线索逐渐清晰，对于消费和周期方向也可择机增强配置。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金 A 基金份额净值为 6.9915 元，本报告期基金份额净值增长率为 2.49%，业绩比较基准收益率为-1.06%；截至本报告期末本基金 C 基金份额净值为 6.9108 元，本报告期基金份额净值增长率为 2.39%，业绩比较基准收益率为-1.06%。

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，本基金管理人严格遵守《公开募集证券投资基金运作管理办法》第四十一条的规定。报告期内，本基金未出现上述情形。

§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	373,068,890.34	85.68
	其中：股票	373,068,890.34	85.68

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	61,972,582.26	14.23
8	其他资产	360,549.33	0.08
9	合计	435,402,021.93	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

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	4,128,459.00	0.95
B	采矿业	4,166,910.00	0.96
C	制造业	241,435,867.41	55.65
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	8,835,237.00	2.04
E	建筑业	—	—
F	批发和零售业	4,185,000.00	0.96
G	交通运输、仓储和邮政业	4,634,408.00	1.07
H	住宿和餐饮业	—	—
I	信息传输、软件和信息技术服务业	78,248,219.93	18.03
J	金融业	12,610,856.00	2.91
K	房地产业	—	—
L	租赁和商务服务业	5,391,630.00	1.24
M	科学研究和技术服务业	—	—
N	水利、环境和公共设施管理业	2,468,223.00	0.57
O	居民服务、修理和其他服务业	—	—
P	教育	—	—
Q	卫生和社会工作	1,968,343.00	0.45
R	文化、体育和娱乐业	4,995,737.00	1.15
S	综合	—	—
	合计	373,068,890.34	85.98

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

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	002475	立讯精密	320,200	13,092,978.00	3.02
2	300750	宁德时代	43,700	11,053,478.00	2.55
3	688256	寒武纪	16,649	10,372,327.00	2.39
4	688385	复旦微电	219,444	9,986,896.44	2.30
5	002938	鹏鼎控股	261,700	9,494,476.00	2.19
6	603986	兆易创新	78,900	9,221,832.00	2.13
7	600900	长江电力	317,700	8,835,237.00	2.04
8	600183	生益科技	306,800	8,348,028.00	1.92
9	000333	美的集团	92,700	7,276,950.00	1.68
10	688220	翱捷科技	69,097	7,013,345.50	1.62

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券。

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

本基金本报告期末未持有债券。

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。

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。

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。

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的发行主体本期没有被监管部门立案调查或在本报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

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股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	232,364.62
2	应收证券清算款	—
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	128,184.71
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	360,549.33

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

本基金本报告期末不存在前十名股票中有流通受限的情况。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	农银行业轮动混合 A	农银行业轮动混合 C
报告期期初基金份额总额	63,845,818.45	773,744.09
报告期期间基金总申购份额	3,529,428.76	313,556.84
减:报告期期间基金总赎回份额	6,193,991.44	200,607.81
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	61,181,255.77	886,693.12

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

截至本季度末，基金管理人无运用固有资金投资本基金情况。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

截至本季度末，基金管理人无运用固有资金投资本基金情况。

§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

本基金本报告期内无单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况。

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、中国证监会核准本基金募集的文件；
- 2、《农银汇理行业轮动混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《农银汇理行业轮动混合型证券投资基金托管协议》；
- 4、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 5、基金托管人业务资格批件和营业执照复印件；
- 6、本报告期内公开披露的临时公告。

9.2 存放地点

备查文件存放于基金管理人的办公地址：中国（上海）自由贸易试验区银城路 9 号 50 层。

9.3 查阅方式

投资者可到基金管理人的办公地址免费查阅备查文件。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。

农银汇理基金管理有限公司

2025 年 4 月 21 日