

# 中庚价值领航混合型证券投资基金

## 2025年第4季度报告

2025年12月31日

基金管理人:中庚基金管理有限公司

基金托管人:华泰证券股份有限公司

报告送出日期:2026年01月20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。

基金托管人华泰证券股份有限公司根据本基金合同规定，于2026年01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10月01日起至2025年12月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	中庚价值领航混合
基金主代码	006551
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018年12月19日
报告期末基金份额总额	1,106,357,937.62份
投资目标	本基金以价值策略为核心构建产品投资策略，在科学严谨的风险管理前提下，以估值为最基础要素，通过积极主动的资产配置，寻找市场中具备投资价值的股票进行组合投资，为基金份额持有人谋求中长期可持续的、超越业绩比较基准的超额收益。
投资策略	本基金的投资策略主要包括资产配置策略、股票投资策略以及投资组合的风险管理策略等。其中，资产配置策略用于确定基金大类资产配置比例，以维持基金资产配置的长期目标，并控制投资组合的风险水平；股票投资策略以价值投资策略为核心，着力于研究股票市场中可能被投资者低估的上市公司，并重点投资一揽子具有高性价比的股票。
业绩比较基准	中证800指数收益率×50%+中证港股通综合指

	数（人民币）收益率×25%+上证国债指数收益率×25%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其长期平均风险和预期收益水平低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。本基金可投资香港联合交易所上市的股票，将面临港股通机制下因投资环境、投资标的、市场制度以及交易规则等差异带来的特有风险。
基金管理人	中庚基金管理有限公司
基金托管人	华泰证券股份有限公司

§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（2025年10月01日 - 2025年12月31日）
1.本期已实现收益	274,639,888.27
2.本期利润	20,897,676.74
3.加权平均基金份额本期利润	0.0209
4.期末基金资产净值	3,766,724,404.17
5.期末基金份额净值	3.4046

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

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	0.49%	1.15%	-1.72%	0.74%	2.21%	0.41%
过去六个月	32.88%	1.10%	11.63%	0.68%	21.25%	0.42%
过去一年	54.01%	1.27%	17.44%	0.82%	36.57%	0.45%
过去三年	49.79%	1.35%	23.44%	0.81%	26.35%	0.54%

过去五年	107.23%	1.40%	6.35%	0.85%	100.88%	0.55%
自基金合同生效起至今	240.46%	1.38%	57.25%	0.90%	183.21%	0.48%

注：自基金合同生效日起至2021年10月25日，本基金的业绩比较基准为：中证800指数收益率×75%+上证国债指数收益率×25%；  
自2021年10月26日起，本基金的业绩比较基准变更为：中证800指数收益率×50%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×25%+上证国债指数收益率×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



§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		
刘晟	本基金的基金经理； 公司投资部研究部 总监兼基金经理	2024-05-11	-	10年	刘晟先生，化学博士，2015年起从事证券投资管理相关工作，历任太平资产管理

					有限公司研究员、汇丰晋信基金管理有限公司研究员。2018年7月加入中庚基金管理有限公司，现任公司投资部研究部总监兼基金经理。
--	--	--	--	--	--

注：1.基金经理任职日期为根据公司决定确定的聘任日期。  
2.证券从业的含义遵从行业协会《证券业从业人员资格管理办法》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，本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》等有关法律法规、《中庚价值领航混合型证券投资基金基金合同》、《中庚价值领航混合型证券投资基金招募说明书》的规定，本着诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，在规范基金运作和严格控制投资风险的前提下，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，没有发生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

根据《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和《中庚基金管理有限公司公平交易制度》等规定，公司采取了一系列的行动实际落实公平交易管理的各项要求。

在投资研究环节，建立资源共享的投资研究信息平台，确保各投资组合在获得投资信息、投资建议或实时投资决策方面享有公平的机会；在交易环节，努力加强交易执行的内部控制，利用恒生O32系统公平交易功能模块和其它流程控制手段，确保不同基金在一、二级市场在同一证券交易时的公平；在事后分析方面，不断完善和改进公平交易分析的技术手段，定期对各组合间的同向/反向交易情况进行事后分析，评估不同组合间是否存在违背公平交易原则的情况。

本报告期内，公司整体公平交易制度执行情况良好，未发现有违背公平交易原则的相关情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，未发现本基金与本公司管理的其他投资组合之间有导致不公平交易和利益输送的异常交易。

本报告期内，未出现本公司管理的投资组合参与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5%的交易。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2025年四季度，国内经济延续“前高后低”的态势，经济下行压力有所加大，结构上生产端韧性好于需求端，外需对经济拉动力仍在，但内需偏弱，投资由正转负，社零增速放缓。政策总体延续稳增长取向，财政加力和专项债加码，货币政策适度宽松重视流动性合理充裕，但新举措更多聚焦于落地和执行，增量刺激有限。海外层面，美联储在劳动力市场弱化、通胀温和背景下持续降息，欧元区维持弱复苏。

资本市场走势分化，A股在三季度的强势上行后震荡为主，AI、资源板块领涨；港股表现较差，恒生科技下跌14.69%。展望后市，贸易冲突影响减弱，出口高基数但联储降息可能拉动需求对冲。内需总量仍乏力，但通缩压力有所减轻。关注新一年全球货币、贸易政策变化以及国内政策出台的节奏、力度与效果。

截至四季度末，中证800股权风险溢价至0.27倍标准差，中证800股息率2.3%，10年国债仅1.85%，息债比处于94%分位，市场上涨后风险补偿水平有所降低，但权益资产仍占优，积极配置。恒生指数市盈率（TTM）11.8倍，2025年受益于科技类资产重估、流动性宽松，港股一度表现较佳，但四季度有所回落。与全球主要资本市场相比，港股资产估值性价比高，且集中了中国经济体中具有高创新性和深竞争壁垒的公司，仍具有配置价值。

四季度A股震荡，港股下行，本基金净值整体小幅波动。市场分化加剧，成长、资源品等基本面线索较为明确的板块持续强势，而另一边内需相关，无主题催化，弱现实但具备较好质地的公司表现较差，市场依然拒绝承担左侧不确定性的风险，不对弱势资产进行估值定价。本基金后市投资思路，将基于低估值价值投资策略，通过重视基本面和估值，正确承担风险，筛选风险收益特征右偏、预期回报高的投资机会构建组合，力争获得可持续的超额收益。

本基金重点关注的投资方向包括：

1、需求侧出发，看好业务成长属性强，未来空间较大的新能源、AI等科技股。

（1）新能源板块，一方面储能拉动的锂电需求上修已被市场认知，锂电产业各环节的产能利用率在未来几年都有机会向上修复，拉动行业盈利提升，相关公司定价较低且盈利弹性较大，我们看好中周期板块的景气修复和盈利上修可能性，关注包括从上游资源到材料、电池、储能、设备等各链条的机会；另一方面，风电板块的制造端盈利修复逻辑市场也逐步接受，产业逻辑仍在演绎中，龙头公司估值仍然有一定吸引力；

（2）AI的产业浪潮仍如火如荼，我们也密切关注产业发展对方方方面面的影响。万亿级别的投资带来的机会肯定是众多的，无论是互联网平台，硬件公司，甚至是对于上游的拉动等都可能是我们关注的方向。在这个领域我们会结合估值、基本面与产业趋势，不断动态调整敞口。

2、经营有压力，但价格有吸引力的钢结构、消费、地产等内需板块。

（1）钢结构公司的贝塔与总量的确息息相关，传统的基建、制造业投资等需求此前承压，但大行业小公司的属性让低市占率的龙头公司有充分发挥阿尔法的空间，无论是智能制造技术的不断创新，还是销售策略的动态优化，都能够让公司在量和盈利方面具有充分的弹性，而制造业的盈利修复已见曙光，阿尔法和贝塔共振的可能性正在增加；



(2) 消费板块的估值此前已经充分调整，而大家担忧消费总盘子的同时，也看到了不少“新消费”公司的股价有过亮眼的表现，在其众多消费业态中寻找阿尔法仍是我们这个板块的核心思路；

(3) 尽管我们已经在地产板块中优选一定能活下来的低估值央国企，但几轮脉冲后目前看楼市的压力仍存，我们认为想要达到“止跌回稳”的目标可能仍需政策端更多的发力，相关公司的估值水平已经较低，在并不乐观的假设下也具有较好的预期回报率。此外，一些拥有自持商业地产公司此前由于开发业务拖累被市场低估，以及香港地产价格率先走出谷底，都让我们的地产敞口更加多元化。

3、供给侧预期可控，需求侧有增长的行业，比如以有色金属为代表的资源股、化工为代表的中游板块等。

(1) 由于中期新增供给增长有限，存量供给扰动持续，基本金属总体呈现出资源约束紧、产能弹性弱、价格易涨难跌等特征，导致价格中枢继续抬升。2025年已经看到了供给端的持续下修，进一步支撑了商品价格的上行。而这一轮基本金属的产业发展中，中资矿业企业承担了绝大多数的资本支出和产能增长，这让我们能够在对于商品价格景气有较强向上观点的能同时收获这些矿业企业的成长性，从而拥有更高的预期回报率；

(2) 中游行业如化工等，在2021-2022年景气高点之后，已经经过了3-4年的景气下行周期，我们关注到整体中游的资本支出持续下行，目前正处于产能周期和库存周期的共振底部，在未来几年有机会迎来一轮景气上行周期；

(3) 贵金属如黄金由于逆全球化，美元信用崩塌等原因价格持续上行，即使我们不对价格进行过于宏大的假设，接受当前的市场定价，相关公司结合未来的量增预期，仍具有较高吸引力。

4、需求增速尽管下行，但企业资本支出大幅下降，自由现金流大幅改善的行业，如部分公用事业等板块。

不同行业的产业周期位置不同，随着越来越多的行业进入成熟期，对于需求增速预期的下降将使得很多行业优秀的龙头企业将投资现金流转变为股东回报。

典型的，城镇化速度放缓，环保运营为代表的公司正进入资本开支周期尾声，在新的周期中，相比盈利提升程度，该类型公司自由现金流提升更明显，且分红能力和分红意愿已经在持续提升。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末中庚价值领航混合基金份额净值为3.4046元，本报告期内，基金份额净值增长率为0.49%，同期业绩比较基准收益率为-1.72%。

#### 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	3,086,926,684.76	80.66
	其中：股票	3,086,926,684.76	80.66
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	195,533,238.11	5.11
	其中：债券	195,533,238.11	5.11
	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	469,916,728.74	12.28
	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	65,087,789.90	1.70
8	其他资产	9,718,109.13	0.25
9	合计	3,827,182,550.64	100.00

注：1.银行存款中包含存放在证券经纪商基金专用证券账户的证券交易结算资金。  
2.本基金本报告期末持有的港股通股票公允价值为1,210,910,237.87元，占基金净值比例  
为32.15%。

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	165,358,911.30	4.39
C	制造业	1,479,060,725.71	39.27
D	电力、热力、燃气及水 生产和供应业	7,671,031.20	0.20
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	2,016,486.44	0.05
G	交通运输、仓储和邮政	44,588,131.25	1.18



	业		
H	住宿和餐饮业	6,487,384.26	0.17
I	信息传输、软件和信息技术服务业	3,591,587.94	0.10
J	金融业	13,392,720.00	0.36
K	房地产业	26,249,715.00	0.70
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	40,711.59	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	127,559,042.20	3.39
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	1,876,016,446.89	49.80

### 5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

行业类别	公允价值(人民币)	占基金资产净值比例(%)
原材料	260,167,937.16	6.91
非日常生活消费品	194,875,650.96	5.17
日常消费品	47,305,966.86	1.26
能源	117,486,666.66	3.12
金融	157,964,395.09	4.19
医疗保健	54,814,394.08	1.46
工业	174,108,160.98	4.62
信息技术	24,584,027.13	0.65
通讯业务	87,159,736.46	2.31
房地产	92,443,302.49	2.45
合计	1,210,910,237.87	32.15

注：以上分类采用全球行业分类标准（GICS）。

### 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	603993	洛阳钼业	5,279,700	105,594,000.00	2.80
1	H03993	洛阳钼业	5,409,000	93,997,346.70	2.50
2	002541	鸿路钢构	11,942,675	196,337,577.00	5.21
3	H00358	江西铜业股份	2,267,000	87,801,076.85	2.33
3	600362	江西铜业	738,300	40,547,436.00	1.08
4	600323	瀚蓝环境	4,440,197	126,989,634.20	3.37
5	001301	尚太科技	1,083,100	92,940,811.00	2.47
6	H02208	金风科技	7,534,600	91,260,432.93	2.42
7	H09988	阿里巴巴-W	705,300	90,969,464.22	2.42
8	300855	图南股份	2,885,163	90,170,268.75	2.39
9	H03931	中创新航	3,911,800	88,754,385.82	2.36
10	H00700	腾讯控股	161,100	87,159,736.46	2.31

注：对于同时在A+H股上市的股票，合并计算公允价值参与排序。

#### 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	195,533,238.11	5.19
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）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	195,533,238.11	5.19

#### 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	019792	25国债19	1,949,000	195,533,238.11	5.19
---	--------	--------	-----------	----------------	------

注：本基金本报告期末仅持有上述债券。

**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。

**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**

本基金在进行股指期货投资时，将根据风险管理原则，以套期保值为主要目的。通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平，采用流动性好、交易活跃的合约品种，与现货资产进行匹配，通过多头或空头套期保值等策略进行套期保值操作，以达到降低投资组合整体风险的目的。

本基金还将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险性特征，运用股指期货对冲市场系统性风险、大额申购赎回等特殊情形下的流动性风险。

**5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明**

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** 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	-
2	应收证券清算款	-

3	应收股利	109,790.96
4	应收利息	-
5	应收申购款	9,608,318.17
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	9,718,109.13

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

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	300855	图南股份	89,895,718.75	2.39	大宗交易 流通受限

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，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

报告期期初基金份额总额	878,684,450.47
报告期期间基金总申购份额	315,580,454.33
减：报告期期间基金总赎回份额	87,906,967.18
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	1,106,357,937.62

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

单位：份

报告期期初管理人持有的本基金份额	250,963.15
报告期期间买入/申购总份额	-

报告期期间卖出/赎回总份额	-
报告期期末管理人持有的本基金份额	250,963.15
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	0.02

注：本报告期内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

本报告期内基金管理人未运用固有资金申购、赎回、买卖本基金份额。

§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

本基金本报告期内未出现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

本基金本报告期内未发生影响投资者决策的其他重要信息。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1.中国证监会批准设立中庚价值领航混合型证券投资基金的文件
- 2.中庚价值领航混合型证券投资基金基金合同
- 3.中庚价值领航混合型证券投资基金招募说明书
- 4.中庚价值领航混合型证券投资基金托管协议
- 5.中庚价值领航混合型证券投资基金基金产品资料概要
- 6.中庚基金管理有限公司业务资格批复、营业执照和公司章程
- 7.报告期内中庚价值领航混合型证券投资基金在规定报刊上披露的各项公告
- 8.中国证监会要求的其他文件

9.2 存放地点

上海市浦东新区陆家嘴环路1318号星展银行大厦703-704

9.3 查阅方式

投资者可于本基金管理人办公时间预约查阅。  
投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人。  
客服电话：021-53549999  
公司网址：www.zgfunds.com.cn

中庚基金管理有限公司

2026年01月20日