

中庚价值先锋股票型证券投资基金

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:东方证券股份有限公司

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。

基金托管人东方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	中庚价值先锋股票
基金主代码	012930
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2021年08月20日
报告期末基金份额总额	2,453,167,597.30份
投资目标	本基金在严格控制风险的前提下，以价值投资策略为基础，全市场发掘成长潜力较强且具备估值优势的价值型上市公司来构建股票组合，力争实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	股票投资策略：本基金在具体的股票投资策略上，秉承价值投资理念，主要采取自下而上、精选个股的股票投资策略，寻找市场中具备估值优势、具备较强盈利能力、可持续发展的优秀细分龙头企业，并通过一定行业分散降低基金组合的持股风险。 其他策略：资产配置策略、债券投资策略、股指期货投资策略、股票期权投资策略、资产支持证券投资策略、存托凭证投资策略、投资组合的风险管理策略。
业绩比较基准	中证500指数收益率×90%+上证国债指数收益

	率×10%
风险收益特征	本基金为股票型基金，属于较高预期风险、较高预期收益的证券投资基金品种，其预期风险与预期收益高于混合型基金、债券型基金与货币市场基金。
基金管理人	中庚基金管理有限公司
基金托管人	东方证券股份有限公司

§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	74,874,273.66
2.本期利润	-153,946,130.48
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0580
4.期末基金资产净值	2,563,655,216.82
5.期末基金份额净值	1.0450

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	-4.99%	0.94%	0.70%	1.11%	-5.69%	-0.17%
过去六个月	7.65%	1.04%	23.35%	1.05%	-15.70%	-0.01%
过去一年	10.33%	1.21%	27.33%	1.14%	-17.00%	0.07%
过去三年	-3.19%	1.61%	26.60%	1.23%	-29.79%	0.38%
自基金合同生效起至今	4.50%	1.63%	9.51%	1.20%	-5.01%	0.43%

注：本基金的业绩比较基准为中证500指数收益率×90%+上证国债指数收益率×10%。

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		
陈涛	本基金的基金经理； 中庚小盘价值股票 基金基金经理；公司 投资部投资总监兼 基金经理	2021- 08-20	-	12年	陈涛先生，工程硕士，2013年7月起从事证券研究、投资管理相关工作，历任泰康资产研究员、华创证券高级分析师、浙商基金高级研究员、汇丰晋信基金投资经理等。2018年7月加入中庚基金管理有限公司，现任公司投资部投资总监兼基金经理。

注：1.基金经理任职日期为本基金基金合同生效日的日期。
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、《中庚价值先锋股票型证券投资基金基金合同》、《中庚价值先锋股票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，经济增速随财政节奏略放缓，贸易支撑性强，工业保持韧性，内需和投资偏弱，但全年目标达成。展望2026年，随着政策蓄力和优化，弱美元利好全球性需求复苏，预期中国经济向好，价格压力缓和。

四季度，货币偏宽松而信用难起，10年国债极窄幅波动，至年末保持1.85%。权益市场整体偏震荡，行情较为结构，供需好或想象空间大的行业表现极为亮眼，如有色、石油、通信、军工等。截至四季度末，中证800股权风险溢价率保持在0.27倍标准差，市

场已显著上涨，估值整体回到了中性水平，权益资产不再全面便宜，但息债比依然处于历史94%分位，权益资产隐含回报下降但相比固收类资产的低回报，依然有机会构建较高预期回报的组合，因此我们认为应继续积极配置权益资产。

基于产品的定位和投资目标，结合市场情况，本基金报告期内维持较高的权益仓位。从四季度的业绩表现来看，本基金净值出现一定下跌，同时跑输业绩比较基准，组合整体表现较弱。操作上，四季度主要减持了白酒和航空类公司。白酒公司在前期录得了一定正收益且相对同业超额较为显著，考虑到行业基本面从四季度开始超预期走弱，不确定性风险提升，尽管依然估值较低，我们选择阶段性换成同样估值较低但基本面拐点更近的其他标的，后续我们依然会紧密评估白酒行业基本面和定价。减持航空公司主要是因为其前期涨幅较大，尽管基本面依然较强，估值依然在低估区间，但综合考虑后选择拿出一定比例配置到其他性价比更高的敞口上。主要增持的敞口包括零食、服装、地产及地产链等公司，行业上相对分散，但整体仍围绕内需这个共性敞口进行配置。

从风格定价来看，重点看好风险溢价在历史高位的高质量和反转因子，相对警惕小市值和动量等因子。从结构来看，组合目前主要集中暴露在内需敞口，在目前结构性牛市环境下以地产及地产链、消费、医药、化工等为代表的内需型行业呈现明显的估值洼地属性。从风险特征来看，组合依然维持行业较为分散、个股集中的特点，行业分散有助于降低相关性，而集中持股则有助于增强组合的进攻性。

本基金坚持低估值价值成长投资策略，在低估值因子基础上充分暴露成长因子，行业配置主要集中在新兴成长行业，包括科技、制造、消费、医药等。在低估值、高景气 and 高质量三者很难兼顾时，适当放弃短期景气而着眼于诸如远期成长空间、企业竞争力、商业模式等长期变量，在景气周期底部甚至下行期通过逆向选股的方式，希望能买到又便宜又好的公司，耐心等待景气的回暖，获得景气上行时的股价弹性，因此组合长期显著呈现低估值、高长期成长、逆向、反转、低动量等特征。具体到投资操作上：行业比较方面，看重估值和盈利的水位、长期空间、交易拥挤度、反转概率和弹性等维度，相对淡化短期景气，看重价格而非时间成本，警惕高景气、高预期、高估值的热门行业，偏好估值低、盈利水平在周期低位但长期前景又不错的行业。选股方面，围绕企业治理、竞争优势、长期空间、估值水平、商业模式、周期位置、资产稀缺性等要素展开，尤其看重企业治理、竞争优势、长期空间和估值水平这几个共性要素，兼顾其他或有要素，在低估值的好公司基础上，好的生意模式或生意模式有优化的潜力（比如中长期盈利能力系统性提升）、在某类敞口上具备很强稀缺性等都是加分项。当某些行业或个股高度契合上述标准时，我们认为可能是定价显著偏离内在价值的机会，会在行业配置或个股仓位上积极表达观点。潜在风险方面，可能会陷入成长陷阱（供给或需求端变化导致的增长被证伪）、价值陷阱（估值不可逆收缩）和尾部风险（短期景气持续低于预期），因此我们始终自我告诫要在探索（敢于逆向和偏离）的基础上保持客观、审慎的研究态度。

本基金重点投资基本面风险低或者风险释放充分、相对低估值、低市场预期、潜在高增长、较高反转可能性的个股。目前组合中的几乎所有公司的估值都处于上市以来估值较低分位数，对于目前重点持仓的行业和公司，简述投资逻辑如下：

1、看好需求刚性且长期空间大、整体估值在历史低位的医药行业，重点投资了体外诊断公司和微创医疗器械公司，分别对应国产替代和出海的机会：1）体外诊断公司：在集采大背景下通过更好的产品（流水线+不断丰富的试剂菜单）进入价值量最大的高等级医院对外资龙头进行国产替代；2）微创医疗器械公司：产品进入全球主流发达国家的主流渠道，海外市场迎来快速发展期。

2、看好潜在受益积极扩大内需政策的消费行业，重点投资了速冻食品公司、支线航空公司、高端白酒公司：1）速冻食品公司：速冻行业可拓展SKU多、长期空间大，公司在产品创新和渠道建设上持续建立竞争优势；2）支线航空公司：供给格局好，量（运力、飞机可利用小时数）和价（机票价格）都有较大弹性；3）休闲食品公司：具备多工艺、跨类别能力的优秀产品型公司，在经历渠道优化后，有望迎来产品创新大年，叠加费用收缩和原材料价格回落，利润端弹性较大；4）高端白酒公司：专业、市场化的管理层，在产品（低度酒）、渠道（下沉网点加密）、动销管理（数字化）等许多方面创造长期增加潜力，低估值和高股息率提供行业周期下行期的股价安全边际。

3、精选广义制造业中具备独特竞争优势的细分行业龙头，重点投资了钢结构公司、农药制剂出口公司、高温合金公司：1）钢结构公司：综合优势显著，通过机器人替代人工有望大幅提高坪效，产能、单位盈利能力均有较大弹性；2）农药制剂出口公司：国内非常稀缺的能在全世界各地建立本地化销售网络的公司，生意模式持续往高附加值方向升级；3）高温合金公司：由技术领先的材料公司转型为一体化的零部件公司，卡位重要的行业成为稀缺的零组件平台，长期成长空间大幅提高。

4、看好科技行业中未来有望同时受益于财政扩张和AI应用创新的内需型公司，如打印机、政务IT：1）打印机公司：国内非常稀缺的掌握核心技术和自主知识产权的全产业链打印机公司，高端产品线逐步补齐，长期成长空间大；2）政务IT公司：未来有望同时受益于财政支出修复、企业端市场的爆发和AI应用创新发展，需求反转叠加高经营杠杆带来高利润弹性。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末中庚价值先锋股票基金份额净值为1.0450元，本报告期内，基金份额净值增长率为-4.99%，同期业绩比较基准收益率为0.70%。

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	2,412,370,262.95	93.32
	其中：股票	2,412,370,262.95	93.32
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	151,673,260.28	5.87
	其中：债券	151,673,260.28	5.87
	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	-217.54	0.00
	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	20,824,447.30	0.81
8	其他资产	175,919.20	0.01
9	合计	2,585,043,672.19	100.00

注：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。

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

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	2,000,396,626.45	78.03
D	电力、热力、燃气及水 生产和供应业	1,588,423.20	0.06
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	26,694.44	0.00
G	交通运输、仓储和邮政 业	108,963,409.10	4.25
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息	248,920,881.92	9.71

	技术服务业		
J	金融业	-	-
K	房地产业	52,433,516.25	2.05
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	-	-
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	2,412,370,262.95	94.10

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	002541	鸿路钢构	15,679,474	257,770,552.56	10.05
2	002180	纳思达	12,743,279	257,669,101.38	10.05
3	603658	安图生物	7,176,384	254,187,521.28	9.92
4	688029	南微医学	3,094,056	252,351,207.36	9.84
5	301035	润丰股份	3,701,580	251,744,455.80	9.82
6	300855	图南股份	7,718,418	249,304,901.40	9.72
7	688232	新点软件	10,027,715	248,887,886.30	9.71
8	603345	安井食品	3,080,494	244,221,564.32	9.53
9	002991	甘源食品	2,419,910	137,717,078.10	5.37
10	002928	华夏航空	9,860,942	108,963,409.10	4.25

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	151,673,260.28	5.92
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	151,673,260.28	5.92

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	019766	25国债01	1,500,000	151,673,260.28	5.92

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	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	175,919.20
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	175,919.20

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。

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	2,942,254,082.84
报告期期间基金总申购份额	24,334,972.81
减：报告期期间基金总赎回份额	513,421,458.35
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	2,453,167,597.30

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	31,419,693.90
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	31,419,693.90
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	1.28

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先锋股票型证券投资基金的文件
- 2.中庚价值先锋股票型证券投资基金基金合同
- 3.中庚价值先锋股票型证券投资基金招募说明书
- 4.中庚价值先锋股票型证券投资基金托管协议
- 5.中庚价值先锋股票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.报告期内中庚价值先锋股票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