

# 摩根安裕回报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：摩根基金管理（中国）有限公司

基金托管人：交通银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 1 月 22 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。

基金托管人交通银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 1 月 21 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 1 日起至 12 月 31 日止。

## §2 基金产品概况

基金简称	摩根安裕回报混合
基金主代码	004823
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018 年 9 月 13 日
报告期末基金份额总额	32,010,726.00 份
投资目标	以追求稳健收益作为基金的投资目标，通过严格的风险控制，力争实现基金资产的稳健增值。
投资策略	<p>1、资产配置策略</p> <p>在大类资产配置上，本基金通过对宏观经济环境、财政政策、货币政策、产业政策的分析和预测，判断宏观经济所处的经济周期及运行趋势，结合对资金供求状况、股票债券市场的估值水平以及市场情绪的分析，评估各类别资产的风险收益特征，并加以分析比较，形成对不同类别资产表现的预测，确定基金资产在股票、债券及货币市场工具等类别资产间的配置比例。本基金密切关注市场风险的变化以及各类别资产的风险收益的相对变化趋势，动态调整各大类资产之间的比例，在严格控制基金下行风险的前提下，力争提高基金收益。</p> <p>2、债券投资策略</p> <p>本基金在控制市场风险与流动性风险的前提下，根据对财政政策、货币政策的深入分析以及对宏观经济的持续跟踪，结合不同债券品种的到期收益率、流动性、市场规模等情况，灵活运用久期策略、期限结构</p>

	<p>配置策略、信用债策略、可转债策略等多种投资策略，实施积极主动的组合管理，并根据对债券收益率曲线形态、息差变化的预测，对债券组合进行动态调整。</p> <p>3、股票投资策略</p> <p>本基金采用自下而上的分析方法，根据上市公司财务分析、盈利预期、治理结构等因素，结合股票的价值评估，以及对公司经营有实质性影响的事件，精选个股，构建投资组合。对于港股，本基金在分析宏观经济形势和行业发展基础上，精选港股市场中的优质上市公司企业，有针对性地根据不同指标选取具有成长性和投资价值的上市公司构建股票池。</p> <p>4、其他投资策略：包括股指期货投资策略、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。</p>	
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×30%+中证综合债券指数收益率×70%	
风险收益特征	本基金属于混合型基金产品，预期风险和收益水平高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。	
基金管理人	摩根基金管理（中国）有限公司	
基金托管人	交通银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	摩根安裕回报混合 A	摩根安裕回报混合 C
下属分级基金的交易代码	004823	004824
报告期末下属分级基金的份额总额	17,683,579.85 份	14,327,146.15 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 10 月 1 日 - 2025 年 12 月 31 日）	
	摩根安裕回报混合 A	摩根安裕回报混合 C
1. 本期已实现收益	353,397.90	190,957.10
2. 本期利润	-4,021.61	-35,183.73
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0002	-0.0024
4. 期末基金资产净值	26,959,066.04	20,990,980.23
5. 期末基金份额净值	1.5245	1.4651

注：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。

上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、红利再投资费、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

摩根安裕回报混合 A

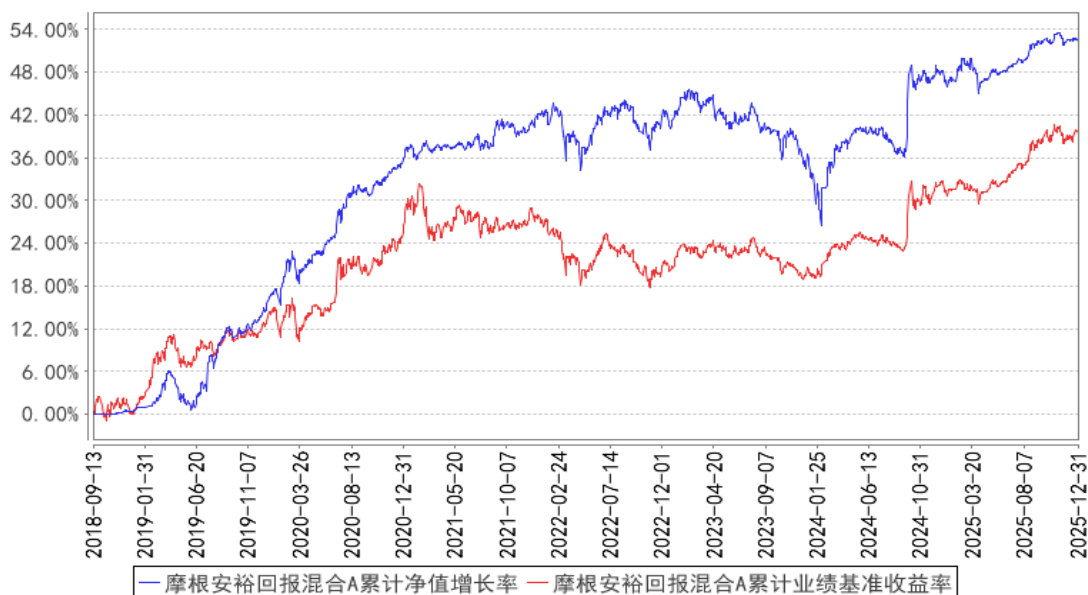
阶段	净值增长率①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基 准收益率标 准差④	①—③	②—④
过去三个月	-0.05%	0.12%	0.31%	0.28%	-0.36%	-0.16%
过去六个月	2.49%	0.13%	5.02%	0.26%	-2.53%	-0.13%
过去一年	3.00%	0.22%	5.79%	0.27%	-2.79%	-0.05%
过去三年	7.86%	0.36%	15.59%	0.31%	-7.73%	0.05%
过去五年	12.13%	0.35%	13.32%	0.33%	-1.19%	0.02%
自基金合同 生效起至今	52.45%	0.35%	39.52%	0.36%	12.93%	-0.01%

摩根安裕回报混合 C

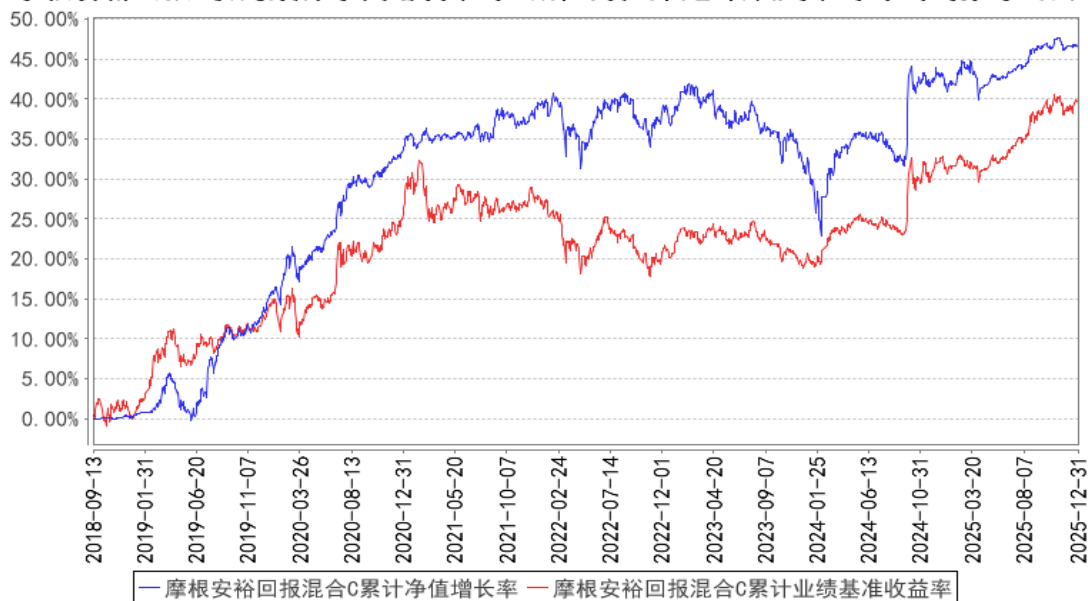
阶段	净值增长率①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基 准收益率标 准差④	①—③	②—④
过去三个月	-0.17%	0.12%	0.31%	0.28%	-0.48%	-0.16%
过去六个月	2.23%	0.12%	5.02%	0.26%	-2.79%	-0.14%
过去一年	2.48%	0.22%	5.79%	0.27%	-3.31%	-0.05%
过去三年	6.25%	0.36%	15.59%	0.31%	-9.34%	0.05%
过去五年	9.35%	0.35%	13.32%	0.33%	-3.97%	0.02%
自基金合同 生效起至今	46.51%	0.35%	39.52%	0.36%	6.99%	-0.01%

### 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

摩根安裕回报混合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



摩根安裕回报混合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：本基金合同生效日为 2018 年 9 月 13 日，图示的时间段为合同生效日至本报告期末。

本基金建仓期为本基金合同生效日起 6 个月，建仓期结束时资产配置比例符合本基金基金合同规定。

## §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		
杨鹏	本基金基金经理	2023 年 9 月 15 日	—	15 年	杨鹏先生曾就职于华泰柏瑞基金管理有限公司和华金证券，曾任建信人寿保险

					股份有限公司 FOF 投资经理，鹏华基金管理有限公司绝对收益投资部投资经理，太平养老保险股份有限公司年金和养老金投资经理。自 2023 年 5 月加入摩根基金管理(中国)有限公司(原上投摩根基金管理有限公司)，现任绝对收益投资部高级基金经理。
王娟	本基金基金经理	2022 年 11 月 25 日	—	13 年	王娟女士曾任海通期货有限公司研究所金融期货部经理，中国农业银行金融市场部投资经理，尚腾资本管理有限公司投资经理；自 2020 年 8 月加入摩根基金管理(中国)有限公司(原上投摩根基金管理有限公司)，历任绝对收益投资部基金经理助理，现任基金经理。

注：1. 对基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，“离任日期”为根据公司决定确定的解聘日期；对非首任基金经理，“任职日期”和“离任日期”分别指根据公司决定确定的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的相关规定。

3. 刘心一女士自 2026 年 1 月 15 日起被聘任为本基金基金经理，且自 2026 年 1 月 15 日起，王娟女士不再担任本基金基金经理。

## 4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

在本报告期内，基金管理人不存在损害基金份额持有人利益的行为，在控制风险的前提下，勤勉尽责地为基金份额持有人谋求利益。基金管理人遵守了《证券投资基金法》及其他有关法律法规、本基金基金合同的规定。

## 4.3 公平交易专项说明

### 4.3.1 公平交易制度的执行情况

报告期内，本公司继续贯彻落实《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等相关法律法规和公司内部公平交易流程的各项要求，严格规范上市股票、债券的一级市场申购和二级市场交易等活动，通过系统和人工相结合的方式进行交易执行和监控分析，以确保本公司管理的不同投资组合在授权、研究分析、投资决策、交易执行、业绩评估等投资管理活动相关的环节均得到公平对待。

对于交易所市场投资活动，本公司执行集中交易制度，确保不同投资组合在买卖同一证券时，按照时间优先、比例分配的原则在各投资组合间公平分配交易量；对于银行间市场投资活动，本公司通过对手库控制和交易室询价机制，严格防范对手风险并检查价格公允性；对于申购

投资行为，本公司遵循价格优先、比例分配的原则，根据事前独立申报的价格和数量对交易结果进行公平分配。

报告期内，通过对不同投资组合之间的收益率差异比较、对同向交易和反向交易的交易时机和交易价差监控分析，未发现整体公平交易执行出现异常的情况。

#### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，本基金管理人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 4 次，均为指数投资组合因跟踪指数需要而发生的反向交易。

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

四季度经济仍然存在总量偏弱但新兴产业动能较强的结构分化，分项看有效需求不足仍持续挤压企业盈利空间，以价换量作用锐减，社零同比增速下降较快，国补品类退坡较为明显。出口表现超预期，贡献来源于产业品类升级，贸易伙伴结构优化和市场份额提升。社融方面，企业信贷受供，需综合影响，仍持续有同比少增的压力。以中央经济工作会议为核心的年末政策部署路径具体清晰，货币政策维持适度宽松总基调，强调逆周期和跨周期调节。目标指向打通供需堵点，通过扩大内需，优化供给来激发内生动力。后续财政政策有望保持总量韧性，增量支持精准聚焦于扩大内需、科技创新、中小微企业等领域。

海外方面，美元流动性和科技投资叙事有所反复，对市场情绪冲击较为明显。美国劳动力市场还处在供需弱平衡的态势中，通胀略有失真但核心分项的普遍放缓也确在发生。最终美国 CPI 略低于预期，日本加息靴子落地，风险偏好重归。往后看短期联储的重心在就业弱而不是通胀强，因此对于 1 月继续降息的预期可能再次升温，推动宽松交易继续，美国货币政策的宽松未见明显约束。

权益市场方面，A 股权益市场配置行情延续，但短期波动加剧，导致市场调整的原因包括美联储降息预期波动、AI 领域存在分歧、国内宏观数据边际退坡等。尽管没有出现三季度的大涨行情，但是指数经受住考验逐渐站稳关键整数位置。市场风格展开再平衡的过程，高端制造、红利、涨价题材成为市场焦点。后续市场步入重要政策观察窗口，国内外重要政策的变化成为市场风险偏好抬升的关键因素。

债券市场方面，债市多空对于定价权的争夺变得愈发激烈，出现摆脱股票风险偏好冲击的迹象。宏观基本面因子效用回归前，市场主要受政府债发行供需及发行久期、资金面价格、机构买

债行为变化等因素的影响。10 年国债向上突破 1.75%至 1.8%的窄幅运行箱体，配置力量相对缺位对利率形成向上压力。关注中长期品种的反弹机会，债市配置价值的进一步体现需要等待情绪和机构赎回状态的企稳，组合保持中低久期配置。

从投资策略角度看，本基金在权益仓位方面分为战略配置和战术配置，战略配置依据全 A 指数的业绩、流动性、贴现率等因素框架进行调整，战术配置依据市场的风险偏好、结构和事件冲击等因素框架进行微调；在权益配置方面，采用核心+卫星策略，核心策略为追求超越指数的 smart beta 配置，卫星策略追求绝对收益。其中，在特殊时点会有短暂偏离。具体操作上，在 2025 年四季度，本基金大部分时间为标配附近。在 12 月中下旬，考虑到 M1 同比增速可能放缓和全 A 指数 Q3 业绩同比或将周期见顶，全 A 指数估值 PE (ttm) 较高，以及国际潜在的风险因素，组合适度降低了弹性，导致暂时没有跟上市场的节奏。

展望后续，“十五五”规划开局之年承载重要使命，更加注重供需平衡发展。国内经济有望呈现外需企稳，内需改善，价格修复的特征。出口韧性源于国际经贸斗争边际缓和与国内产业链韧性。大力提振消费政策有望对社零增速和通胀回升形成边际支撑。国内政策的发力方向总体与 2025 年取向一致，中央、地方分工方面更加清晰。中央支出稳定短期内需，地方支出加力推进经济转型的格局将逐步形成，明年宏观政策效能将会进一步提升。

权益方面，自上而下的角度看，我们从全 A 指数业绩周期、流动性周期和贴现率周期角度构建的三周期体系对未来进行战略展望。从业绩周期来看，需密切关注全 A 指数业绩同比周期是否可能见顶。从市场流动性来看，M1 同比增速在 2025 年 9 月之后逐月放缓。如无超预期的政策刺激，受基数效应影响，最近依然有增速放缓的压力。同时，从估值角度来看，在 PB-ROE 的框架下，在历史相对可比的 ROE 环境下，目前全 A 指数的 PE (ttm) 估值为较高位置。因此，中短期需注意可能的市场波动。自下而上的角度看，本轮周期与 2017 年和 2021 年不同之处在于，依然存在估值相对较低、业绩稳定或业绩大周期可能见底回升的结构性机会，如国央企物管、水电、药店等细分子领域。从 smart beta 角度来看，市场依然存在释放风险后的结构机会。从更宏观的视角观察，中国有望逐步走出通缩压力，这一趋势主要得益于反内卷政策的持续、宏观政策的积极支持以及经济结构的不断优化。随着居民消费信心逐渐恢复、企业投资意愿增强，物价水平预计将逐步回归温和上涨区间，从而推动经济进入良性循环轨道。与此同时，中国在国际上的地位持续提升，参与全球治理的深度与广度不断拓展。这两大趋势将共同增强国内外投资者对中国资产的长期信心，从而市场估值中枢产生持续而正面的影响。这一过程虽然可能伴随短期波动，但长期方向趋于明朗，值得从战略视角进行布局。

债券方面，基于支持经济和政府债发行以及应对人民币升值的可能性，央行货币政策预计继



续保持宽松取向，但年初银行资金可能优先支持信贷。提升仓位久期需要看到更高的赔率，例如 10 年国债利率上行至 1.9% 以上超跌位置，或者出现央行降息，大规模买债等因素。维持反弹操作观点，开年政府债净发行压力明显上升，叠加债基赎回费等显性利空，债市收益率上行压力暂未缓解。结构上曲线形态很难大幅变陡，保持哑铃结构，短端品种在资金宽松背景下关注票息价值。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期摩根安裕回报混合 A 份额净值增长率为：-0.05%，同期业绩比较基准收益率为：0.31%；

摩根安裕回报混合 C 份额净值增长率为：-0.17%，同期业绩比较基准收益率为：0.31%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

截至本报告期末，本基金有连续超过二十个工作日出现基金资产净值低于五千万元的情形，相应解决方案已报送中国证监会。

### §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	6,349,642.75	12.87
	其中：股票	6,349,642.75	12.87
2	基金投资	—	—
3	固定收益投资	21,892,675.45	44.36
	其中：债券	21,892,675.45	44.36
	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	18,657,780.12	37.80
	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	1,095,103.42	2.22
8	其他资产	1,358,879.99	2.75
9	合计	49,354,081.73	100.00

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资的港股公允价值为人民币 480,621.43 元，占期末净值比例为 1.00%。

#### 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	141,792.00	0.30
B	采矿业	—	—
C	制造业	1,515,566.32	3.16
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	333,600.00	0.70
E	建筑业	—	—
F	批发和零售业	569,064.00	1.19
G	交通运输、仓储和邮政业	—	—
H	住宿和餐饮业	—	—
I	信息传输、软件和信息技术服务业	474,935.00	0.99
J	金融业	1,605,334.00	3.35
K	房地产业	478,464.00	1.00
L	租赁和商务服务业	750,266.00	1.56
M	科学研究和技术服务业	—	—
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	5,869,021.32	12.24

### 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（%）
基础材料	—	—
消费者非必需品	37,321.05	0.08
消费者常用品	—	—
能源	—	—
金融	443,300.38	0.92
医疗保健	—	—
工业	—	—
信息技术	—	—
电信服务	—	—
公用事业	—	—
房地产	—	—
合计	480,621.43	1.00

注：以上分类采用全球行业分类标准（GICS）。

### 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	601009	南京银行	70,900	810,387.00	1.69
2	002142	宁波银行	28,300	794,947.00	1.66
3	002027	分众传媒	101,800	750,266.00	1.56
4	603939	益丰药房	26,200	569,064.00	1.19
5	001914	招商积余	44,800	478,464.00	1.00
6	600941	中国移动	4,700	474,935.00	0.99
7	601012	隆基绿能	24,400	444,080.00	0.93
8	02328	中国财险	30,000	443,300.38	0.92
9	600183	生益科技	5,200	371,332.00	0.77
10	688036	传音控股	5,558	367,717.28	0.77

## 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	16,764,723.40	34.96
2	央行票据	—	—
3	金融债券	5,127,952.05	10.69
	其中：政策性金融债	5,127,952.05	10.69
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	21,892,675.45	45.66

## 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	019773	25 国债 08	93,000	9,393,896.88	19.59
2	230202	23 国开 02	50,000	5,127,952.05	10.69
3	102303	国债 2509	40,000	3,936,498.63	8.21
4	102298	国债 2508	34,000	3,434,327.89	7.16

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

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

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中，南京银行股份有限公司报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局江苏监管局的处罚，宁波银行股份有限公司报告编制日前一年内曾受到央行宁波市分行的处罚，国家开发银行报告编制日前一年内曾受到央行、国家外汇管理局北京市分局的处罚。

本基金对上述主体发行的相关证券的投资决策程序符合相关法律法规及基金合同的要求。除上述主体外，本基金投资的其他前十名证券的发行主体本期没有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。

### 5.11.2

报告期内本基金投资的前十名股票中没有在基金合同规定备选股票库之外的股票。

### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	21,471.99
2	应收证券清算款	1,334,049.32
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	3,358.68
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	1,358,879.99

### 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

因四舍五入原因，投资组合报告中分项之和与合计可能存在尾差。

## §6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	摩根安裕回报混合 A	摩根安裕回报混合 C
报告期期初基金份额总额	23,731,348.79	15,017,173.51
报告期期间基金总申购份额	111,191.78	277,372.92
减:报告期期间基金总赎回份额	6,158,960.72	967,400.28
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	17,683,579.85	14,327,146.15

注：总申购份额包含红利再投、转换入份额，总赎回份额包含转换出份额。

## §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

项目	摩根安裕回报混合 A	摩根安裕回报混合 C
报告期期初管理人持有的本基金份额	1,391,349.29	-
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	1,391,349.29	-
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	4.35	-

### 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。

## §9 备查文件目录

### 9.1 备查文件目录

1. 中国证监会准予本基金募集注册的文件；
2. 《摩根安裕回报混合型证券投资基金基金合同》；
3. 《摩根安裕回报混合型证券投资基金托管协议》；
4. 《摩根基金管理(中国)有限公司开放式基金业务规则》；
5. 基金管理人业务资格批件、营业执照；
6. 基金托管人业务资格批件和营业执照。

## 9.2 存放地点

基金管理人或基金托管人住所。

## 9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件。

摩根基金管理（中国）有限公司

2026 年 1 月 22 日