

# 大成港股通机遇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：大成基金管理有限公司

基金托管人：宁波银行股份有限公司

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。

基金托管人宁波银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 01 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 01 日起至 12 月 31 日止。

## §2 基金产品概况

基金简称	大成港股通机遇混合
基金主代码	024159
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2025 年 5 月 20 日
报告期末基金份额总额	2,098,736,243.41 份
投资目标	本基金通过把握宏观经济和市场的变化趋势，精选具有成长确定性的优质上市公司，在风险可控的前提下力争获取超越业绩比较基准的收益。
投资策略	本基金的投资策略分为两方面：一方面体现在采取“自上而下”的方式对权益类、固定收益类等不同类别资产进行大类配置；另一方面体现在对单个投资品种的精选上。 一) 大类资产配置策略 二) 股票投资策略 三) 债券投资策略 四) 资产支持证券投资策略 五) 可转换债券投资策略 六) 可交换债券投资策略 七) 股指期货交易策略 八) 国债期货交易策略 九) 存托凭证投资策略
业绩比较基准	恒生港股通指数收益率（经汇率调整后）*75%+沪深 300 指数收益率*10%+人民币活期存款利率*15%
风险收益特征	本基金是混合型证券投资基金，预期风险和预期收益高

	于债券型基金和货币市场基金、但低于股票型基金。本基金投资港股通标的股票，需承担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	大成基金管理有限公司	
基金托管人	宁波银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	大成港股通机遇混合 A	大成港股通机遇混合 C
下属分级基金的交易代码	024159	024160
报告期末下属分级基金的份额总额	1,321,528,624.29 份	777,207,619.12 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 10 月 1 日 - 2025 年 12 月 31 日）	
	大成港股通机遇混合 A	大成港股通机遇混合 C
1. 本期已实现收益	-7,998,613.03	-6,681,469.77
2. 本期利润	-80,852,240.33	-65,681,026.12
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0924	-0.0865
4. 期末基金资产净值	1,480,162,014.14	867,506,644.44
5. 期末基金份额净值	1.1200	1.1162

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。

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

大成港股通机遇混合 A

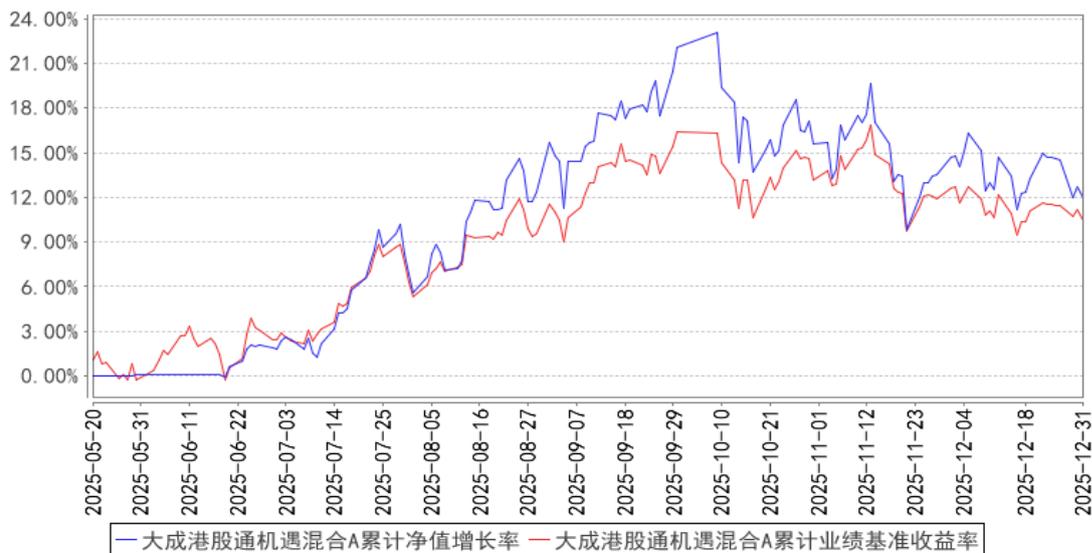
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	-8.24%	1.44%	-5.08%	0.94%	-3.16%	0.50%
过去六个月	9.94%	1.28%	7.85%	0.86%	2.09%	0.42%
自基金合同生效起至今	12.00%	1.16%	10.48%	0.85%	1.52%	0.31%

## 大成港股通机遇混合 C

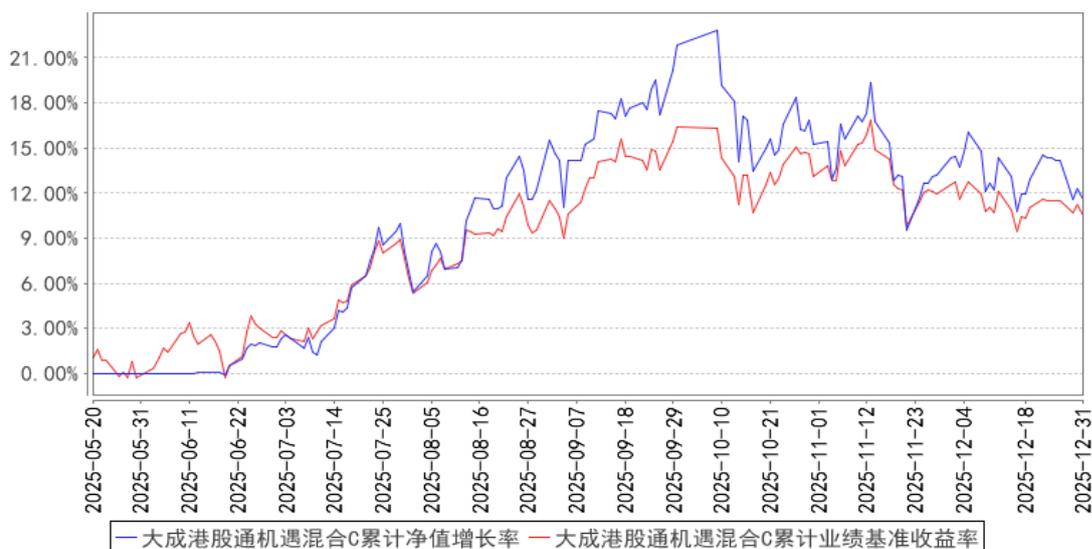
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	-8.36%	1.44%	-5.08%	0.94%	-3.28%	0.50%
过去六个月	9.65%	1.28%	7.85%	0.86%	1.80%	0.42%
自基金合同生效起至今	11.62%	1.16%	10.48%	0.85%	1.14%	0.31%

### 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

大成港股通机遇混合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



大成港股通机遇混合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：1、本基金合同生效日为 2025 年 5 月 20 日，截止报告期末本基金合同生效未满一年。

2、本基金合同规定，基金管理人应当自基金合同生效之日起六个月内使基金的投资组合比例符合基金合同约定。建仓期结束时，本基金的投资组合比例符合基金合同的约定。

## §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		
柏杨	本基金基金经理，国际业务部总监	2025年5月20日	-	18年	香港大学商学院金融学博士。曾任摩根士丹利（香港）研究部亚洲与新兴市场策略师。现任大成国际资产管理公司董事总经理、研究部总监。2017年8月至2018年11月在大成基金管理有限公司国际业务部主持部门工作。2017年8月起担任大成基金管理有限公司投资经理。2018年11月起担任大成基金管理有限公司国际业务部总监。2021年5月6日起兼任大成港股精选混合型证券投资基金（QDII）基金经理。2022年9月21日起兼任大成中国优势混合型证券投资基金（QDII）基金经理。2025年5月20日起兼任大成港股通机遇混合型证券投资基金基金经理。具有基金从业资格。国籍：中国香港

注：1、任职日期、离任日期为本基金管理人作出决定之日。

2、证券从业年限的计算标准遵从中国证监会《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从

业人员监督管理办法》的相关规定。

#### 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

姓名	产品类型	产品数量（只）	资产净值（元）	任职时间
柏杨	公募基金	3	3,672,207,959.53	2021年5月6日
	私募资产管理计划	4	3,784,544,113.40	2017年9月28日
	其他组合	1	7,651,553,770.60	2018年3月27日
	合计	8	15,108,305,843.53	-

#### 4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

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，以取信于市场、取信于社会投资公众为宗旨，本着诚实信用、勤勉尽责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，无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，公司严格执行了公平交易的原则和制度。公司运用统计分析方法和工具，对旗下所有投资组合连续 4 个季度的日内、3 日内、5 日内及 10 日内股票及债券交易同向交易价差进行分析，针对同一基金经理管理的多个投资组合及公私募兼任基金经理管理的多个投资组合的投资交易行为加强了公平交易监测与分析，包括对不同时间窗下（同日、3 日、5 日、10 日）反向交易和同向交易价差监控的分析。分析结果表明：债券交易同向交易频率较低；部分股票同向交易溢价率较大主要来源于投资策略差异、市场因素（如个股当日价格振幅较高）及组合经理交易时机选择，同时结合交易价差专项统计分析，未发现违反公平交易原则的异常情况。

##### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，公司旗下所有投资组合未发现存在异常交易行为。公司旗下投资组合间存在证券同日反向交易，但不存在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% 的情形。投资组合间相邻交易日反向交易的市场成交比例、成交均价等交易结果数据表明该类交易不对市场产生重大影响，无异常。

#### 4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2025 年四季度，港股市场在连续走牛三个季度之后，以窄幅震荡调整落下了全年帷幕。港股

市场的波动有所增加，恒生指数大市回落-4.56%。这也体现在风格表现方面，以恒生科技指数为代表的成长风格在前三个季度积累了较大超额收益之后，四季度录得-14.69%的回落，相对价值风格的表现有所均值回归。我们的基金四季度风格从均衡向价值有所微调，表现介乎其中，以人民币计价 A 份额回落-8.24%，C 份额回落-8.36%。

总结 2025 年全年，港股市场可谓是一个不折不扣的牛市。前几年来素以冷静和理性著称的港股市场，近来也时不时迸发出“聊发少年狂”般的激情。恒生指数录得了自 2017 年以来表现最佳年度表现。自大成港股通机遇基金成立以来，恒生指数、恒生国企指数和恒生科技指数分别录得 8.23%、3.78%和 3.77%的涨幅。得益于较好的行业布局和选股策略，我们的基金以人民币计价同期 A 份额涨 12.00%，C 份额涨 11.62%。

从结构和节奏上看，一季度的新消费、二季度的创新药、三季度的大科技、四季度乃至贯穿全年的有色金属等板块，此起彼伏，交映成辉，一同构成了港股 2025 这部牛市交响乐的绚丽乐章。

回顾基金成立以来的操作，我们做对了不少决定，也有一些可以再完善的地方。

基金在 2025 年的表现主要受益于以下几点：一是自建仓期结束以来基本始终保持了 90%以上的高仓位，这是牛市能赶上乃至超越大市收益的基础；二是较好地把握住了港股市场的大部分结构性机会，如上文所提及的创新药、大科技、有色金属等；三是在保持整体上动态均衡策略的同时，也适时做了些战术性的高低切换。这对组合自成立以来最终录得 A 份额 1.52%、C 份额 1.14% 的超额收益作出了贡献。而不足之处，就是事后去看，战术性操作的力度还可以适当地再大一些，再灵活一些。因为牛市中的港股市场变化节奏较之前两年的市场快了不少。

展望 2026 年一季度乃至全年，我们认为港股牛市的逻辑依然清晰。从基本面来说，中国经济的韧性和创新活力已正在被市场所逐渐认可，中观行业和微观公司层面的亮点不绝。从流动性来说，美联储仍处于降息周期中途，美元指数反复走弱，从历史经验来看利好包括港股在内的全球新兴市场表现。

而估值层面来说，港股相对新兴市场整体的表现和估值并无显著溢价，甚至在 2025 年的大多数时间还在折价区间。当下的港股估值水平，究竟已是“花开堪折直须折”，还是“小荷才露尖尖角”？基于不同时间维度和不同视角的观察者们，可能会有不同的判断。但至少在当下，我们尚未观察到足够的证据可以断言港股牛市已经步入尾声。我们仍然坚持对港股“贝塔端不悲观，阿尔法端抓机会”的总体判断。

在整体对 2026 年港股保持谨慎乐观，高看一线的同时，我们也需要保持头脑清醒，认识到新的一年在港股市场创造超额收益即阿尔法的难度会有所提升。正所谓“瘦田无人耕，犁开有人争”，过去一两年来，港股市场的融资结构、投资者结构、定价效率，都在以肉眼可见的速度正

在发生着快速的变迁和进化。

除经济基本面因素外，地缘政治、大国博弈等在全球化上坡阶段不太被纳入资产定价考量的因素正在变得常态化，更可预期和更可被定价。过去的“黑天鹅”、“灰犀牛”们已经悄然褪去一些颜色，转而逐渐成为新常态和大变局中的一个不可忽略的背景般的存在。而与此同时，人工智能、可控核聚变、高温超导、机器人等科技革命方兴未艾。未来的技术发展方向和工业化前景，不仅将会关系到每个人类个体的生活，也会对未来的全球政经格局产生深远的影响。

同时，我们也意识到，随着估值中枢绝对水平的逐渐抬升和投资参与群体的不断深入和多元化，港股的波动性来源中投资者风险偏好变化和资金面等因素的占比也会有所提升。海外资本对中国企业在新时代的价值认识深化还会有一个不太短的过程，南下资金的投资风格也愈发成熟，资金博弈性因素会成为港股中短期定价的一个重要考量。

这对于我们的主动投研工作，是巨大的机会，也是严肃的挑战。我们认为港股在结构性、行业板块、乃至个股的阿尔法端仍然存在着很多机会，但也需要我们仔细去甄别、耐心去把握。我们在继续发挥自身自上而下宏观研判经验底蕴和自下而上长期深度研究全覆盖优势的同时，还需对研究范围、研究方法、组织架构、投资哲学等，都做到与时俱进，不断进化。向着真正“平台型、团队制、系统化、多策略”为广大投资者创造超额收益的目标而持续努力。

以我们之见，到港股市场“争夺定价权”自是空泛而不得要领之语，而在出海呛了几口水之后，株守香江为“能力边界”而不敢越雷池一步，又未免过于因噎废食了。作为一个有志于提升中国人的投资体验，特别是海外投资体验的资管机构，我们认为香江不应该成为我们的能力边界，而是应当成为我们的“半主场”，成为和海外机构投资者同台竞技的第一站。而不论是海外机构资金还是已非吴下阿蒙的南下资金，面对日益成熟的港股市场，也都应该摒弃过往那些或有的希望对方成为“接盘侠”的不切实际的想法，而是应该扎扎实实做好研究，努力领先一步价值发现，从而为长期信任自己投资者做好保值增值的工作。

我们知道，前进的道路并不会尽是坦途。然而积跬步可致千里，有时曲径亦可通幽，我们有充分的理由相信港股的未来仍值得期待。

花飞莫遣随流水，桃红又是一年春。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末大成港股通机遇混合 A 的基金份额净值为 1.1200 元，本报告期基金份额净值增长率为-8.24%，同期业绩比较基准收益率为-5.08%；截至本报告期末大成港股通机遇混合 C 的基金份额净值为 1.1162 元，本报告期基金份额净值增长率为-8.36%，同期业绩比较基准收益率为-5.08%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

无。

### §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	2,212,126,948.78	91.10
	其中：股票	2,212,126,948.78	91.10
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	141,903,895.15	5.84
8	其他资产	74,272,039.20	3.06
9	合计	2,428,302,883.13	100.00

注：本基金通过深港通交易机制投资的港股公允价值为 2,212,126,948.78 元，占期末基金资产净值的比例为 94.23%。

#### 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

无。

##### 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（%）
通讯	201,519,017.41	8.58
非必需消费品	286,972,214.54	12.22
必需消费品	30,070,072.49	1.28
能源	192,385.86	0.01
金融	420,042,731.96	17.89
房地产	25,599,278.01	1.09
医疗保健	252,327,495.30	10.75
工业	81,932,982.97	3.49
材料	657,220,464.03	27.99
科技	254,484,041.44	10.84

公用事业	1,766,264.77	0.08
政府	-	-
合计	2,212,126,948.78	94.23

注：以上分类采用彭博行业分类标准。

### 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	02899	紫金矿业	6,688,000	215,412,622.94	9.18
2	00700	腾讯控股	268,000	144,995,713.04	6.18
3	09988	阿里巴巴-W	1,068,000	137,750,443.49	5.87
4	01810	小米集团-W	3,580,000	127,077,634.68	5.41
5	00981	中芯国际	1,868,000	120,551,508.89	5.13
6	03993	洛阳钼业	6,678,000	116,049,968.80	4.94
7	01378	中国宏桥	3,000,000	88,389,109.20	3.76
8	01818	招金矿业	3,089,000	85,766,031.87	3.65
9	02328	中国财险	5,800,000	85,704,739.36	3.65
10	02318	中国平安	1,418,000	83,441,902.29	3.55

注：对于同时在 A+H 股上市的股票（如有），合并计算公允价值参与排序，并按照不同股票分别披露。

#### 5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

### 5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

无。

### 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

无。

#### 5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

#### 5.10.3 本期国债期货投资评价

无。

### 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中国财险的发行主体中国人民财产保险股份有限公司于 2025 年 2 月 8 日未按照规定使用经批准或者备案的车险、农险、保证保险条款费率，相关报告、文件等内容不真实、不准确，未按规定办理再保险业务等受到金融监管总局处罚；于 2025 年 3 月 18 日因未按照规定使用经备案的保险条款、理赔管理制度不健全等受到上海金融监管局处罚（沪金罚决字（2025）105 号）。本基金认为，对中国人民财产保险股份有限公司的处罚不会对其投资价值构成实质性负面影响。

#### 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未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	344.51
2	应收证券清算款	72,659,753.12
3	应收股利	1,203,800.72
4	应收利息	-
5	应收申购款	408,140.85
6	其他应收款	-

7	其他	-
8	合计	74,272,039.20

#### 5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

#### 5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

无。

#### 5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入原因，分项之和与合计可能有尾差。

## §6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	大成港股通机遇混合 A	大成港股通机遇混合 C
报告期期初基金份额总额	700,773,218.11	543,270,676.06
报告期期间基金总申购份额	647,367,355.61	378,379,166.24
减：报告期期间基金总赎回份额	26,611,949.43	144,442,223.18
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	1,321,528,624.29	777,207,619.12

## §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

无。

#### 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。

#### 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、中国证监会批准设立大成港股通机遇混合型证券投资基金的文件；
- 2、《大成港股通机遇混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《大成港股通机遇混合型证券投资基金托管协议》；
- 4、大成基金管理有限公司批准文件、营业执照、公司章程；
- 5、本报告期内在规定报刊上披露的各种公告原稿。

## 9.2 存放地点

备查文件存放在本基金管理人和托管人的住所。

## 9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，或登录本基金管理人网站 <http://www.dcfund.com.cn> 进行查阅。

大成基金管理有限公司

2026 年 1 月 22 日