

# 兴银智选消费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:兴银基金管理有限责任公司

基金托管人:兴业银行股份有限公司

报告送出日期:2026 年 01 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。

基金托管人兴业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及其更新。

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	兴银智选消费混合	
基金主代码	018990	
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2023 年 11 月 02 日	
报告期末基金份额总额	79,650,140.09 份	
投资目标	在严格控制风险的前提下，力求基金资产的稳健增值，获取长期稳定的投资回报。	
投资策略	本基金在宏观经济分析基础上，结合对政策面、市场资金面的分析，积极把握市场发展趋势，并根据经济周期不同阶段各类资产市场表现的变化情况，对股票、债券和现金等大类资产投资比例进行战略配置和调整。	
业绩比较基准	中证内地消费主题指数收益率 $\times$ 70%+中证港股通综合指数收益率（人民币） $\times$ 10%+中债-综合指数（全价）收益率 $\times$ 20%	
风险收益特征	本基金为混合型证券投资基金，其预期风险与预期收益水平理论上高于货币市场基金和债券型基金，低于股票型基金。本基金可通过港股通投资于香港市场股票，会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	兴银基金管理有限责任公司	
基金托管人	兴业银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	兴银智选消费混合 A	兴银智选消费混合 C
下属分级基金的交易代码	018990	018991

报告期末下属分级基金的份额总额	13,928,317.49 份	65,721,822.60 份
下属分级基金的风险收益特征	风险收益特征同上	风险收益特征同上

### § 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）	
	兴银智选消费混合 A	兴银智选消费混合 C
1. 本期已实现收益	650,327.47	1,791,587.41
2. 本期利润	-822,589.99	-2,372,047.46
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0571	-0.0489
4. 期末基金资产净值	17,625,217.13	82,285,047.69
5. 期末基金份额净值	1.2654	1.2520

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

###### 兴银智选消费混合 A 净值表现

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	-4.25%	1.02%	-4.31%	0.52%	0.06%	0.50%
过去六个月	13.25%	0.95%	1.66%	0.55%	11.59%	0.40%
过去一年	24.01%	1.17%	0.49%	0.72%	23.52%	0.45%
自基金合同 生效起至今	26.54%	1.25%	3.48%	0.91%	23.06%	0.34%

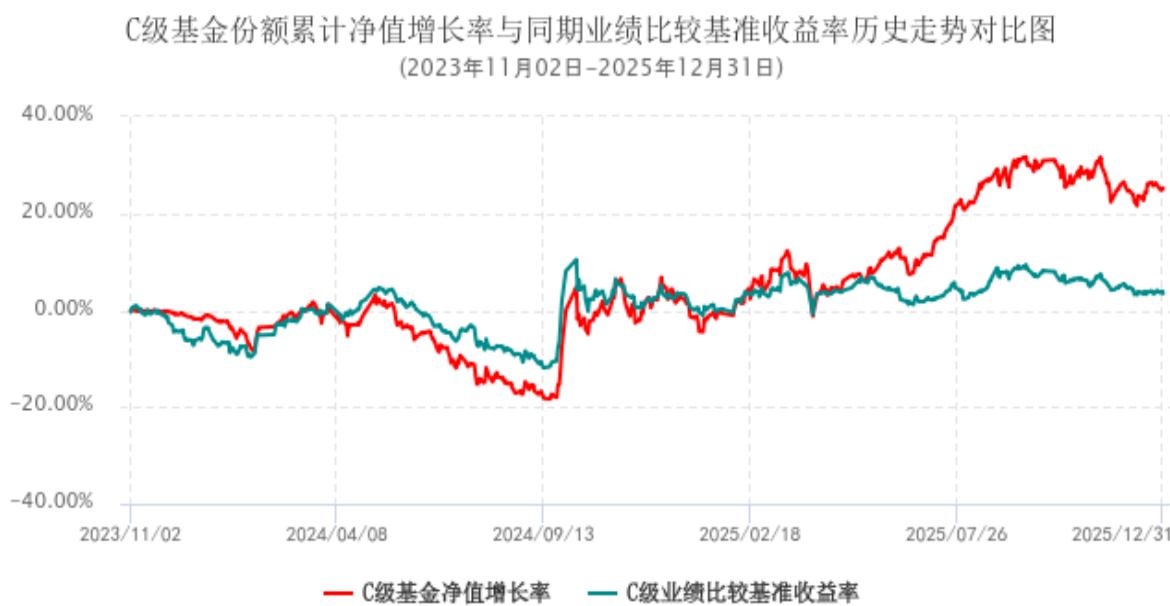
###### 兴银智选消费混合 C 净值表现

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	-4.37%	1.01%	-4.31%	0.52%	-0.06%	0.49%
过去六个月	12.96%	0.95%	1.66%	0.55%	11.30%	0.40%
过去一年	23.40%	1.17%	0.49%	0.72%	22.91%	0.45%
自基金合同 生效起至今	25.20%	1.25%	3.48%	0.91%	21.72%	0.34%

生效起至今						
-------	--	--	--	--	--	--

注：1、本基金成立于 2023 年 11 月 2 日；2、业绩比较基准：中证内地消费主题指数收益率  $\times$  70%+中证港股通综合指数收益率（人民币） $\times$  10%+中债-综合指数（全价）收益率  $\times$  20%。

### 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



注：1、本基金成立于 2023 年 11 月 2 日；2、业绩比较基准：中证内地消费主题指数收益率  $\times$  70%+中证港股通综合指数收益率（人民币） $\times$  10%+中债-综合指数（全价）收益率  $\times$  20%。

## § 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		
袁作栋	本基金的基金经理、公司权益投资部总经理	2023-11-02	2025-10-28	13 年	硕士研究生，具有基金从业资格。历任中兴通讯股份有限公司硬件工程师、商务总监，浙商基金管理有限公司投资研究部行业研究员，华夏久盈资产管理有限责任公司权益投资中心高级研究员（独立管理账户）。2019 年 6 月加入兴银基金管理有限责任公司，历任研究发展部行业研究员，权益投资部基金经理，资产配置部副总经理（主持工作），权益投资部总经理、基金经理。
乔华国	本基金的基金经理、公司权益投资部总经理助理	2025-10-21	-	9 年	硕士研究生，具有基金从业资格。曾任职于东方钢铁电子商务有限公司、上海润洋投资管理有限公司、上海从容投资管理有限公司，2021 年 9 月加入兴银基金管理有限责任公司，

					历任研究发展部行业研究员、基金经理助理，现任权益投资部总经理助理、基金经理。
--	--	--	--	--	--

注：1、任职日期和离任日期一般情况下指公司做出决定之日；若该基金经理自基金合同生效日起即任职，则任职日期为基金合同生效日。

2、证券从业的含义遵从《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

注：无。

### 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《中华人民共和国证券投资基金法》等有关法律法规的规定，基金合同、招募说明书等基金法律文件的约定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在控制风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益，不存在违法违规或损害基金持有人利益的行为。

### 4.3 公平交易专项说明

#### 4.3.1 公平交易制度的执行情况

本报告期内，本基金管理人按照法律法规关于公平交易的相关规定，严格执行公司公平交易管理制度，加强了对所管理的不同投资组合向交易价差的分析，确保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和环节得到公平对待。

#### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本基金管理人制定了异常交易监控管理的制度，并根据法律法规及监管规定结合实践予以修订完善。本报告期内，未发现可能导致不公平交易和利益输送的异常交易情况。

### 4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

本产品融合成长策略与价值策略构建投资组合，投资范围涵盖 A 股和港股。我们以产业趋势为切入点，深入发掘细分行业的投资机会，自下而上筛选出具备行业竞争力或强劲爆发力且估值合理的个股进行投资。

2025 年第四季度，本产品出现一定回撤，主要受港股持仓影响较大。本季度主要把握了医药、交运、纺服等行业的投资机会。

回顾 2025 年，权益市场显著上涨，但分化特征明显。上游行业普遍涨幅较好，既包括顺周期的上游行业，如有色、化工，也涵盖科技的上游行业，如通信；中游行业涨幅略逊于上游行业，其中电子、电新和机械板块涨幅相对更好；而下游行业普遍表现欠佳，无论是消费行业，还是科技的下游领域，如计算机和传媒等。展望 2026 年，权益市场流动性依旧充沛，下游行业的估值性价比显著提升，权益市场的板块分化或许存在反转的可能。

为更好地理解消费，我们将消费分为三类：满足物质需求的传统消费、满足情绪需求的新消费以及面向国外市场的出海消费。传统消费属于渗透率较高的消费行业，其需求变化与国内居民整体消费预算相关，投资机会主要源于价格波动。考虑到近两年房价下跌，国内居民的资产负债表需要时间修复，我们倾向于认为这类消费的恢复速度不宜过于乐观，投资机会来自供给端的变化，我们看好供给收缩的传统消费细分行业。新消费属于渗透率仍有较大提升空间的消费行业，这是消费习惯变化带来的消费量长期增长的机遇，我们将服务消费也归为新消费。尽管新消费在 2025 年下半年出现较大回调，但长期增长趋势并未改变。我们会深入观察新消费的变化，根据估值性价比进行投资。出海消费可进一步分为欧美消费和非欧美消费。虽然我们长期看好中国制造的消费品在国际消费市场具备强大竞争力，但在 2026 年，我们会谨慎对待出海消费，尤其是出口至欧美市场的消费品。我们认为这类消费在过去几年主要受益于欧美高通胀和人民币贬值，未来人民币升值可能导致这些公司的超额盈利能力下降。

医药行业方面，我们依然看好医疗器械和创新药。但需注意的是，2025 年创新药出海金额大幅增长，这一年出现了多个首付款超过 10 亿美元的重磅创新药。我们认为不能对创新药出海数据进行线性外推，2026 年创新药出海总金额可能面临压力。我们的信心仍源于具体公司，关注其成长潜力与估值风险的匹配度。

我们依据估值性价比进行调仓，力求通过组合策略为投资人带来更好的持有体验。衷心感谢投资者的信任！

## 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末，兴银智选消费混合 A 基金份额净值为 1.2654 元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为-4.25%，同期业绩比较基准收益率为-4.31%；兴银智选消费混合 C 基金份额净值为 1.2520 元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为-4.37%，同期业绩比较基准收益率为-4.31%。

## 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

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	93,181,535.18	80.84
	其中：股票	93,181,535.18	80.84
2	基金投资	—	—
3	固定收益投资	1,408,442.19	1.22
	其中：债券	1,408,442.19	1.22
	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	20,601,178.80	17.87
8	其他资产	72,818.91	0.06
9	合计	115,263,975.08	100.00

注：通过港股通交易机制投资的港股公允价值为人民币 34,344,496.18 元，占期末净值比例为 34.38%。

## 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	7,751,801.00	7.76
B	采矿业	—	—
C	制造业	36,149,924.88	36.18
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	—	—
E	建筑业	—	—
F	批发和零售业	1,712,324.00	1.71
G	交通运输、仓储和邮政业	494,326.00	0.49
H	住宿和餐饮业	4,192,293.00	4.20
I	信息传输、软件和信息技术服务业	991,096.12	0.99
J	金融业	—	—
K	房地产业	—	—
L	租赁和商务服务业	1,607,520.00	1.61
M	科学研究和技术服务业	5,937,754.00	5.94
N	水利、环境和公共设施管理业	—	—

0	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	58,837,039.00	58.89

### 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(%)
非日常生活消费品	10,592,657.98	10.60
日常消费品	7,412,544.08	7.42
医疗保健	4,039,886.56	4.04
工业	7,805,731.11	7.81
通讯业务	3,624,892.83	3.63
公用事业	526,396.62	0.53
房地产	342,387.00	0.34
合计	34,344,496.18	34.38

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	300347	泰格医药	52,600	2,982,420.00	2.99
1	03347	泰格医药	31,800	1,221,850.73	1.22
2	301367	怡和嘉业	49,000	4,199,790.00	4.20
3	600754	锦江酒店	165,900	4,192,293.00	4.20
4	00700	腾讯控股	6,700	3,624,892.83	3.63
5	02331	李宁	207,500	3,499,096.86	3.50
6	300761	立华股份	167,300	3,471,475.00	3.47
7	600298	安琪酵母	73,000	3,193,020.00	3.20
8	003006	百亚股份	134,900	2,946,216.00	2.95
9	02319	蒙牛乳业	199,000	2,679,935.03	2.68
10	601579	会稽山	130,900	2,653,343.00	2.66

### 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	1,408,442.19	1.41
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	1,408,442.19	1.41

## 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	019785	25 国债 13	14,000	1,408,442.19	1.41

## 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

注：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

注：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

注：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

注：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

本基金本报告期末投资股指期货。若本基金投资股指期货，本基金将根据风险管理的原则，以套期保值为主要目的，有选择地投资于股指期货。套期保值将主要采用流动性好、交易活跃的期货合约。本基金在进行股指期货投资时，将通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，并结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平。基金管理人将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险特征，通过资产配置、品种选择，谨慎进行投资，以降低投资组合的整体风险。法律法规对于基金投资股指期货的投资策略另有规定的，本基金将按法律法规的规定执行。

## 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

本基金在进行国债期货投资时，将根据风险管理原则，以套期保值为主要目的，采用流动性好、交易活跃的期货合约，通过对债券市场和期货市场运行趋势的研究，结合国债期货的定价模型寻求其合理的估值水平，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。基金管理人将充分考虑国债期货的收益性、流动性及风险性特征，运用国债期货对冲系统性风险、对冲特殊情况下的流动性风险，如大额申购赎回等；利用金融衍生品的杠杆作用，以达到降低投资组合的整体风险的目的。

### 5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：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

报告期内本基金未进行国债期货投资。

## 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受到监管部门立案调查或报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形说明

本基金投资的前十名证券发行主体未出现本期被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年受到公开谴责、处罚的情形。

### 5.11.2 基金投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库情况的说明

本基金不存在前十名股票超出基金合同规定的备选股票库的情形。

### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	54,624.24
2	应收证券清算款	—
3	应收股利	14,041.82
4	应收利息	—
5	应收申购款	4,152.85
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	72,818.91

### 5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

注：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

	兴银智选消费混合 A	兴银智选消费混合 C
报告期期初基金份额总额	14,948,619.01	46,474,907.65
报告期期间基金总申购份额	118,773.43	28,952,662.36
减：报告期期间基金总赎回份额	1,139,074.95	9,705,747.41
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	13,928,317.49	65,721,822.60

## § 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

注：本基金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

注：本基金本报告期内基金管理人未运用固有资金投资本基金。

## § 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

注：本基金本报告期内单一投资者持有基金份额比例未出现超过 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. 中国证监会准予基金募集注册的文件
2. 《兴银智选消费混合型证券投资基金基金合同》
3. 《兴银智选消费混合型证券投资基金招募说明书》
4. 《兴银智选消费混合型证券投资基金托管协议》
5. 基金管理人业务资格批件、营业执照
6. 报告期内在指定信息披露媒体上公开披露的各项公告
7. 中国证监会规定的其他备查文件

## 9.2 存放地点

基金管理人处、基金托管人处。

## 9.3 查阅方式

投资者可登录基金管理人网站查阅，或在营业时间内至基金管理人或基金托管人的办公场所免费查阅。投资者对本报告书如有疑问，可拨打客服电话（40000-96326）咨询本基金管理人。

兴银基金管理有限责任公司  
二〇二六年一月二十二日