

中庚港股通价值股票型证券投资基金

2025年第3季度报告

2025年09月30日

基金管理人:中庚基金管理有限公司

基金托管人:中信证券股份有限公司

报告送出日期:2025年10月24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。

基金托管人中信证券股份有限公司根据本基金合同规定，于2025年10月22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07月01日起至2025年09月30日止。

§2 基金产品概况

基金简称	中庚港股通价值股票
基金主代码	017650
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2023年01月11日
报告期末基金份额总额	742,624,428.57份
投资目标	本基金主要投资于香港市场上市公司股票。基金以价值投资策略为基础，重点发掘港股市场基本面良好、价值被低估的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 (1) 港股通标的股票投资策略 本基金重点通过港股通机制投资港股通机制下允许买卖的规定范围内的香港联合交易所上市的股票。本基金将采用自下而上的个股精选策略，结合香港市场行业及个股估值水平差异等因素，精选符合本基金投资目标的港股通标的股票。本基金的股票投资理念是上市公司的可持续盈利能力和其股票估值具有很强的正相关性，可持续的高盈利能力公司的估值最终会比低盈利能力公司的高，因此通过投资低估值、

	高盈利能力的股票能够为投资者带来中长期的超额收益。 （2）A股市场股票投资策略 本基金积极寻找A股市场不同于港股市场的行业性投资机遇,通过对A股上市公司可持续盈利能力的评估和其合理估值的判断，自下而上寻找个股投资机会，并重点投资于当前定价低于合理评估价值的上市公司股票。 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、融资与转融通证券出借交易策略、投资组合的风险管理策略。
业绩比较基准	中证港股通综合指数（人民币）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，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。本基金将投资港股通标的股票，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	中信证券股份有限公司

§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07月01日 - 2025年09月30日）
1.本期已实现收益	83,158,497.93
2.本期利润	252,626,021.00
3.加权平均基金份额本期利润	0.3010
4.期末基金资产净值	993,188,964.55
5.期末基金份额净值	1.3374

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	29.74%	1.06%	14.45%	0.81%	15.29%	0.25%
过去六个月	37.23%	1.73%	17.61%	1.42%	19.62%	0.31%
过去一年	41.30%	1.65%	31.39%	1.35%	9.91%	0.30%
自基金合同生效起至今	33.74%	1.64%	34.66%	1.21%	-0.92%	0.43%

注：本基金的业绩比较基准为中证港股通综合指数(人民币)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		
孙潇	本基金的基金经理； 公司投资部基金管 理部基金经理	2024- 07-19	-	7年	孙潇先生，金融硕士, 2018年6月起从事证券研究、投资管理相关工作，历任北京雪湖银杉投资咨询有限公司投资分析师、雪湖（天津）企业管理咨询有限公司北京分公司投资分析师、上海德淞企业管理咨询有限公司投资经理。2023年5月加入中庚基金管理有限公司，现任公司投资部基金管理部基金经理。

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、《中庚港股通价值股票型证券投资基金基金合同》、《中庚港股通价值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、二级市场对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年三季度，全球经济处于“增长放缓与政策分化”的复杂格局中。发达经济体面临通胀黏性与需求疲软的双重挑战，货币政策路径亦明显分化；新兴市场受益于美元流动性边际改善，国际资本呈现回流态势。然而全球贸易格局的重构与地缘政治的不确定性，仍为全球经济复苏蒙上了一层阴影。

中国经济三季度总体运行平稳，呈现“增速温和放缓、结构优化深化”的特征。经济结构的优化升级步伐明显加快，以高端制造、数字经济为代表的新动能持续壮大。中国企业在全球产业链中的位置正在发生积极变化，从过去的跟跑者向部分领域的并跑者甚至领跑者转变；这种转变不仅体现在产品出口结构的优化上，更体现在技术标准和商业模式的输出能力上。宏观政策的调控艺术在此阶段尤为关键，决策层采取了一种兼具战略定力与战术灵活性的政策组合，突出“精准协同”。

港股三季度在市场流动性改善与产业趋势驱动下走出上涨行情。南向资金延续强劲流入态势，美元流动性边际宽松带来国际资本回流；风险偏好改善与产业趋势共振，科技相关资产表现强势，高股息资产相对跑输。更具深远意义的是，今年以来港股市场生态出现诸多积极变化，制度红利释放，活跃度显著提升，IPO市场复苏，国际化定位重塑。与全球主要资本市场相比，港股资产估值性价比仍然较高，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，我们认为在港股市场寻找投资机会仍然大有可为。

本季度的投资运作上，我们积极把握流动性改善和产业趋势变化所带来的结构性投资机会，通过Alpha突出的细分赛道和自下而上的个股选择来挖掘超额收益；持仓集中度有所上升，但也注重动态平衡风险暴露与收益弹性。三季度进一步增加了有色金属、科技板块、风电设备的敞口，并对竞争烈度持续超预期、企业盈利可见度较低的消费者服务、汽车行业的部分个股进行了减仓。

展望后市，港股已脱离系统性低估阶段，进入结构性重估时期。外部贸易环境的不确定性仍是主要扰动源，短期波动可能加剧；但港股的中长期驱动力也更加明晰，超额收益会更多来自于企业盈利、产业趋势等因素所驱动的结构性价行情。我们认为坚守低估值价值投资策略是在这种市场环境下应对风险和获取超额收益的有效手段。本基金投资

思路坚持聚焦自下而上选股，精选基本面良好、盈利增长积极、价值被低估的个股，正确承担风险，构建高预期回报的投资组合，力争获得长期可持续的超额收益。

本基金重点关注的投资方向包括：

1、以互联网、消费电子为代表的港股泛科技板块，积累了较为深厚的竞争壁垒，技术创新、需求复苏与政策支持共同驱动产业机遇，成长空间广阔，相比全球科技资产估值更有吸引力。

（1）互联网平台受益于经济修复和内需企稳，AI正在从技术叙事转化到商业实践，赋能主业和打开新的增长空间，应穿越短期竞争扰动来看长期价值。1）政策转向友好，互联网企业受益复苏。政策已从规范整治阶段步入常态化监管，支持平台经济健康发展；电商、广告等领域与内需修复强相关，互联网平台有望受益宏观复苏而改善盈利能力。2）人工智能引领产业变革，头部平台持续投入AI、云等新技术，商业化落地打开成长天花板。AI已成为推动互联网巨头价值重估的核心变量，龙头平台用户基础广泛、技术研发能力强，持续投入人工智能，正经历从技术叙事到商业化落地的阶段，不仅为主业赋能提效，也开拓出新的增长曲线。3）短期竞争扰动和风险释放带来低估买点，长期看好格局稳定后的平台价值。互联网龙头在过去几轮经济周期中已经展现过较强的业绩韧性，头部企业壁垒深厚，增长逻辑正从单纯的用户数量扩张转向深度挖掘用户价值与提升运营效率；个别领域在高烈度竞争后正边际趋缓，低效投入收窄，有望实现更高质量的增长。

（2）港股消费电子受益于技术升级、创新周期和产业复苏，成长空间大、估值水平低，具有较好的投资性价比。与此前重仓的港股智能电动汽车类似，港股消费电子等科技公司亦展现了中国先进制造业的全球领先实力，持续兑现份额扩张和产品结构升级。在PC和光学领域，技术创新愈发成为本轮周期的核心驱动力：AI正在重构PC的终端价值，带来了切实的功能革新和用户体验提升，头部玩家份额稳步扩张；光学赛道持续升级，OIS防抖、潜望式镜头等技术正从中高端机型向中低端下沉；汽车ADAS的普及和AR设备的光学需求起量，激发出广阔的成长空间，具有较好的投资价值。

2、积极挖掘具有较大成长空间的中国新质生产力优势选手，通过商业模式或技术的创新走出内卷模式，实现盈利修复；并借助成熟的出海策略、对全球趋势的精准把握，在全球市场开辟广阔空间。

（1）以IP零售出海为代表的消费公司，在供应链、渠道建设等方面积累了成功经验，积极拓展海外市场，通过优质供给拓宽新兴需求。1）部分消费公司走出内卷模式，通过供应链、IP等能力积累构建起兴趣消费的深厚壁垒；国内业务受益于潜在内需修复，并为企业出海开疆拓土提供了现金流支持。2）海外步入快速扩张期，复制国内成功经验，结合当地市场特点快速调整迭代，中国品牌有效占领海外消费者心智，业务模式清晰、成长空间广阔。3）相比其他新消费公司的估值定价较低，潜在回报高。

（2）风电行业的头部玩家国内景气修复和盈利改善，抢占国际标准高地、积极把握海外市场的广阔空间。1）新能源产业链过去几年供给过剩、盈利承压，但今年以来在反内卷背景下制造端盈利恢复，风电由于其投资回报率的吸引力强于光伏，需求端预

计国内外都能维持在较高水平，给风机制造商的盈利修复提供了较好的环境。2) 积极推进全球化战略，把高端制造业的出海模式从过去的“产品输出”升级为“创新溢出/生态共赢”。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、成长空间和盈利弹性。

3、供给侧收缩或者刚性，需求侧有韧性甚至有一定的增长，供需结构有望改善的价值股，主要包括铜、小金属、贵金属等资源板块。1) 中期供给端约束刚性，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。2) 需求端积极寻找具有高置信度预期差的小金属细分赛道，或者基本金属中即便受到贸易冲突或潜在衰退冲击也有足够估值定价保护的个股。3) 部分公司存量资产价值高且有较好的量增空间，自下而上精选成长性高、盈利能力和分红潜力强的低估值标的，对应潜在回报水平较高。

4、受益于海外流动性改善和香港市场制度优化的资产，包括交易所等非银金融和香港本地地产股等。

(1) 在香港市场生态变革中享受到制度红利的敞口。今年以来香港市场通过一系列制度优化来破解流动性机制难题，对上市规则进行适应性调整，南下资金也持续流入和深化定价权，内地企业密集赴港上市，包括交易所、保险、券商在内的非银金融有望长期制度性受益，具有较高的回报潜力。

(2) 供需格局企稳改善和资金成本显著下降的部分低估值香港本地股。以住宅销售和商业地产为代表的香港本地股在本轮下行周期中有效收缩供给，在降息周期中有望改善资金成本和资本结构。香港经济基本面逐渐趋稳，优势突出的公司业绩企稳向好。这类资产过去被高利率压制，估值在历史低位，具备较大的修复空间。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末中庚港股通价值股票基金份额净值为1.3374元，本报告期内，基金份额净值增长率为29.74%，同期业绩比较基准收益率为14.45%。

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	911,147,991.85	90.63
	其中：股票	911,147,991.85	90.63

2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	50,588,107.89	5.03
	其中：债券	50,588,107.89	5.03
	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	27,990,344.95	2.78
	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	13,343,290.19	1.33
8	其他资产	2,333,644.34	0.23
9	合计	1,005,403,379.22	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825,796,198.30元，占基金净值比例为83.15%。

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	2,982,639.00	0.30
C	制造业	79,640,950.55	8.02
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	2,728,204.00	0.27
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	-	-
J	金融业	-	-
K	房地产业	-	-

L	租赁和商务服务业	-	-
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	85,351,793.55	8.59

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	139,925,601.81	14.09
非日常生活消费品	185,442,416.91	18.67
日常消费品	3,669,631.81	0.37
能源	32,390,521.85	3.26
金融	110,196,580.09	11.10
医疗保健	17,803,433.19	1.79
工业	56,798,088.09	5.72
信息技术	118,548,978.54	11.94
通讯业务	81,154,846.98	8.17
房地产	79,866,099.03	8.04
合计	825,796,198.30	83.15

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	H03993	洛阳钼业	6,258,000	89,643,698.50	9.03
2	H00700	腾讯控股	125,000	75,663,217.50	7.62
3	H09988	阿里巴巴-W	423,200	68,388,045.07	6.89
4	H02208	金风科技	3,363,000	42,984,924.36	4.33

5	H09896	名创优品	1,043,200	42,420,819.58	4.27
6	H00992	联想集团	3,598,000	37,940,618.56	3.82
7	H00388	香港交易所	80,000	32,282,972.80	3.25
8	H01478	丘钛科技	1,763,000	26,992,719.32	2.72
9	H02382	舜宇光学科技	315,900	26,086,719.05	2.63
10	H01164	中广核矿业	8,780,000	25,250,287.86	2.54

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	50,588,107.89	5.09
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	50,588,107.89	5.09

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	502,000	50,588,107.89	5.09

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	984,346.82
4	应收利息	-
5	应收申购款	1,349,297.52
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	2,333,644.34

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	982,282,455.54
报告期期间基金总申购份额	74,414,023.85
减：报告期期间基金总赎回份额	314,072,050.82
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	742,624,428.57

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	20,126,611.87
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	20,126,611.87
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	2.71

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港股通价值股票型证券投资基金的文件
- 2.中庚港股通价值股票型证券投资基金基金合同
- 3.中庚港股通价值股票型证券投资基金招募说明书
- 4.中庚港股通价值股票型证券投资基金托管协议
- 5.中庚港股通价值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.报告期内中庚港股通价值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

2025年10月24日