

浙商智多享稳健混合型发起式证券投资基金
2025 年第 3 季度报告

2025 年 9 月 30 日

基金管理人：浙商基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 10 月 28 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。

基金托管人招商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 10 月 27 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 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	浙商智多享稳健混合型发起式
基金主代码	012268
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2021 年 7 月 26 日
报告期末基金份额总额	350,916,289.96 份
投资目标	基于基金管理人对市场机会的判断，灵活应用多种稳健回报策略，以控制波动和最大回撤为前提，努力实现既定的目标收益。
投资策略	本基金采用股债轮动，叠加高质量股票策略和利率配置及交易策略力争实现基金资产长期持续稳定的回报。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×12%+恒生指数收益率×3%+中债综合全价指数收益率×75%+一年期人民币定期存款基准利率(税后) ×10%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其预期风险和预期收益高于债券型基金、货币市场基金，但低于股票型基金。本基金投资于港股通标的股票后，需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	浙商基金管理有限公司	
基金托管人	招商银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	浙商智多享稳健混合型发起式 A	浙商智多享稳健混合型发起式 C
下属分级基金的交易代码	012268	012269
报告期末下属分级基金的份额总额	350,674,850.04 份	241,439.92 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 7 月 1 日-2025 年 9 月 30 日）	
	浙商智多享稳健混合型发起式 A	浙商智多享稳健混合型发起式 C
1. 本期已实现收益	5,765,073.00	2,940.50
2. 本期利润	-3,445,891.07	-2,273.01
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0066	-0.0076
4. 期末基金资产净值	348,793,188.71	238,461.41
5. 期末基金份额净值	0.9946	0.9877

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

浙商智多享稳健混合型发起式 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	-0.91%	0.13%	1.26%	0.12%	-2.17%	0.01%
过去六个月	0.90%	0.15%	2.46%	0.13%	-1.56%	0.02%

过去一年	0.98%	0.18%	3.36%	0.17%	-2.38%	0.01%
过去三年	2.78%	0.21%	8.74%	0.16%	-5.96%	0.05%
自基金合同生效起至今	-0.54%	0.24%	5.47%	0.16%	-6.01%	0.08%

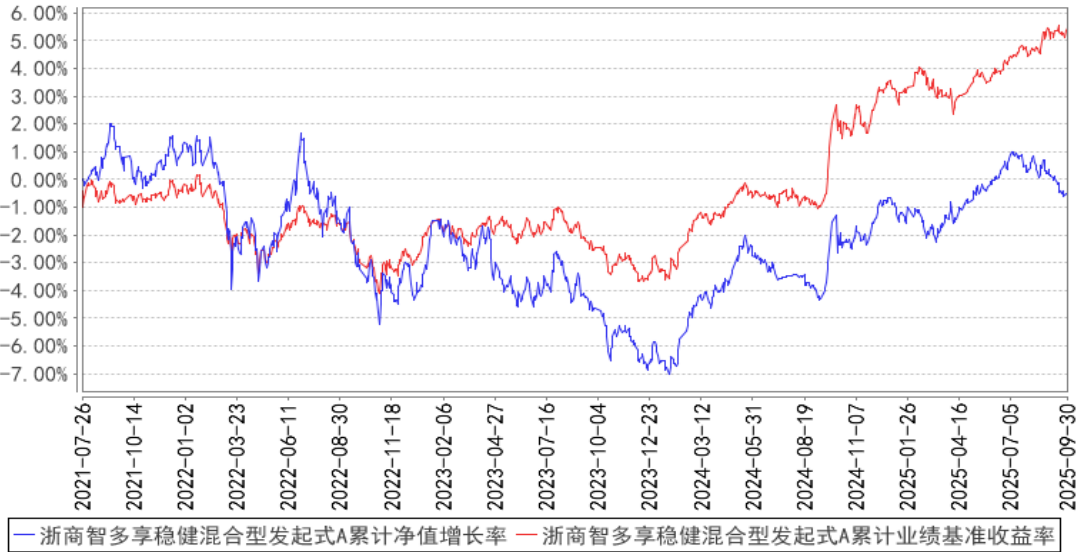
浙商智多享稳健混合型发起式 C

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	-0.96%	0.13%	1.26%	0.12%	-2.22%	0.01%
过去六个月	0.84%	0.15%	2.46%	0.13%	-1.62%	0.02%
过去一年	1.17%	0.18%	3.36%	0.17%	-2.19%	0.01%
过去三年	2.37%	0.21%	8.74%	0.16%	-6.37%	0.05%
自基金合同生效起至今	-1.23%	0.24%	5.47%	0.16%	-6.70%	0.08%

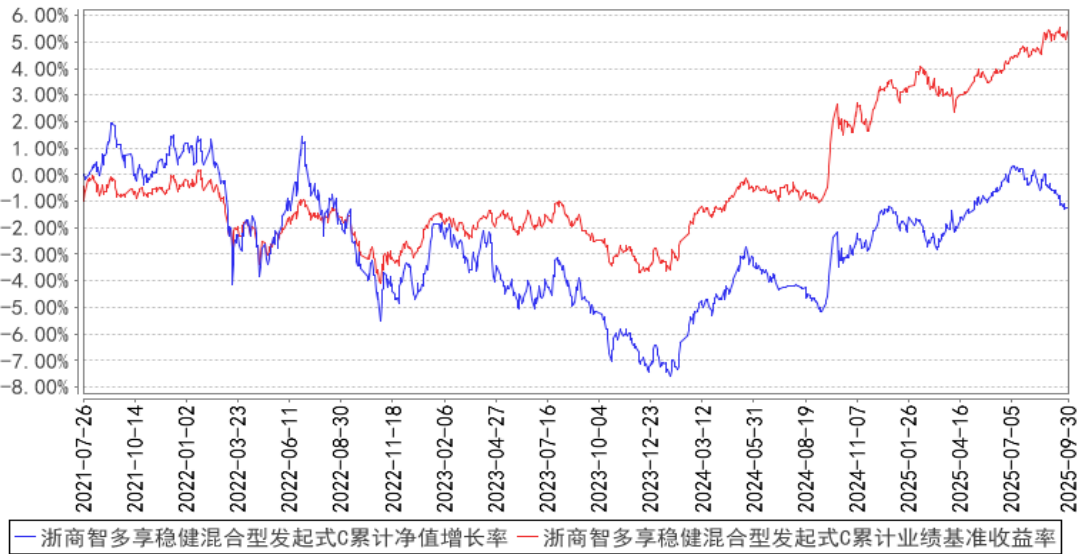
注：本基金的业绩比较基准为：沪深 300 指数收益率×12%+恒生指数收益率×3%+中债综合全价指数收益率×75%+一年期人民币定期存款基准利率(税后)×10%

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

浙商智多享稳健混合型发起式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



浙商智多享稳健混合型发起式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. 本基金基金合同生效日为 2021 年 7 月 26 日，基金合同生效日至本报告期末，本基金生效时间已满一年。

2. 本基金建仓期为 6 个月，建仓期结束时各项资产配置比例均符合基金合同约定。

§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		
胡羿	本基金的基金经理，公司智能权益投资部副总经理	2024 年 7 月 10 日	2025 年 8 月 12 日	10 年	胡羿先生，复旦大学金融学硕士，历任雪松控股集团上海资产管理有限公司量化投资经理、五牛股权投资基金管理有限公司量化研究员、东海证券股份有限公司量化研究员。
成子浩	本基金的基金经理，公司智能权益投资部总经理助理	2025 年 1 月 7 日	-	5 年	成子浩先生，上海财经大学金融信息工程硕士，2020 年 7 月加入浙商基金管理有限公司。
方潇玥	本基金的基金经理，公司智能权益投资部基金经理	2025 年 7 月 21 日	-	4 年	方潇玥女士，上海财经大学金融信息工程硕士，2021 年 6 月加入浙商基金管理有限公司。

注：（1）此处的任职日期和离任日期均指公司决定生效之日，首任基金经理的任职日期为基金合同生效日。

（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。

4.1.1 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

本报告期本基金不存在基金经理兼任私募资产管理计划投资经理的情况。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本基金管理人在本报告期内严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》及其他相关法律法规、证监会规定和本基金合同的约定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的基础上，为基金份额持有人谋求最大利益，无损害基金持有人利益的行为。本基金无重大违法、违规行为，本基金投资组合符合有关法规及基金合同的约定。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

为了规范公平交易行为，保护投资者合法权益，根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金管理公司管理办法》、《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等法律法规规定，本公司制定了相应的公平交易制度。在投资决策层面，本公司实行投资决策委员会领导下的投资组合经理负责制，对不同类别的投资组合分别管理、独立决策；在交易层面，实行集中交易制度，建立了公平的交易分配制度，确保各投资组合享有公平的交易执行机会，严禁在不同投资组合之间进行利益输送；在监控和评估层面，本公司监察风控部将每日审查当天的投资交易，对不同投资组合在交易所公开竞价交易中同日同向交易的交易时机和交易价差进行监控，同时对不同投资组合临近交易日的同向交易和反向交易的交易时机和交易价差进行分析。

本报告期内，本基金未发生违反公平交易制度的行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内未发现异常交易行为。

公司旗下管理的各投资组合在交易所公开竞价同日反向交易的控制方面，未出现成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量 5%的情况，亦未受到监管机构的相关调查。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

本基金主要采用动态股债配置的策略追求稳定收益，运用数量化的方式管理以精细化风险控制。在大类资产方面，基于内部研发的风险平价模型动态调整股债配比。在权益资产配置方面，

对高股息资产进行优选，使用基本面量化模型剔除“潜在股息陷阱”和“潜在价值陷阱”两类股票资产，提升持仓公司的经营质量。债券方面，我们暴露较大久期敞口以对冲股票端波动，在维持较高久期中枢的基础上进行久期轮动，以平衡整个组合的风险。

三季度权益市场气势如虹，科技牛带动大盘整体上攻，红利低波逐渐成为市场的次选项；而债市受到股债跷跷板影响持续走弱，资金价格不再是核心痛点，潜在货币政策预期的不乐观、下行空间的有限、外加资金抽离使得市场上的卖压总比买压大。在本报告期内，权益端仓位整体维持中等水平。债券端，产品久期在进入三季度后大幅调降，显著低于目标中枢，控制久期暴露对收益的伤害。

权益方面，三季度 A 股市场成长风格强势领涨，市场风险偏好延续了二季度后期的势头，呈显著提升势，且进入 8 月后愈演愈烈，具体表现为市场成交量显著放大、热点赛道龙头逐渐呈现抱团行情，龙头股涨幅远超指数中位数水平。在这种情况下，本产品权益端聚焦的红利低波风格受到较大程度的吸筹效应冲击，红利低波全收益指数(H20269.CSI, 数据来源 wind)季度下跌 3.54%，远低于同期全市场上涨幅度，其中，占比近 50%的银行贡献了绝大部分跌幅。在过去三年，红利低波凭借相对可预期的分红收益、相对更低的股价波动成为权益市场的避风港，其中典型代表银行更是经历了一波主升浪级别的估值修复。在经历了近三年的红利牛后，2025 年市场风险偏好修复，红利风格相对表现走弱，是我们在过去几次季报中反复提及的预期之内的事。本季度内，我们基于市场风险偏好提升的事实，逐步降低了组合内部银行股的占比，与此同时，根据浙商基金内部开发的 AI 风格偏好模型提示，逐步扩大了权益组合相较于红利低波指数的偏离程度，使组合在 beta、成长等在三季度具有超额收益的敞口上提升了暴露程度，进而实现了权益端相较于红利低波风格的超额收益。

权益市场三季度情绪高涨，延续二季度末开始的风险偏好上升浪潮，在 8 月中下旬进入高潮。二季度还有不俗发挥的“哑铃”组合在三季度全面哑火，在关税冲击初步缓解后，资本市场也越来越重视中国硬科技行业的稳步发展，并用真金白银将具有内外需敞口、业绩逐渐修复，同时具有叙事逻辑的行业捧上了高台。事实证明在对宏观预期逐步好转的背景下，在投资主线明确的市场环境中，防御类资产的投资性价比会随之下降，以银行股为代表的高股息资产在本季度大幅跑输市场。

针对本产品，我们选择了更为细分的红利低波类公司作为主要配置对象，遗憾的是该细分风格在三季度表现较红利指数更弱，这也造成了产品在本季度收益出现较大程度的回撤。即便如此，我们并没有做大幅度的风格切换，而是试图在维持投资风格稳定的基础上，进行 smart beta+alpha 式的增强：通过降低银行股占比，提升实业资产占比，权益端在三季度相较于红利低波指数兑现

了比较明显的超额收益。至于不轻易更换投资风格的原因，我们也在过去几份季报中提及：我们坚持认为，红利类策略在绝对收益层面具有天然的优势，其在宏观经济下行期凭借确定性相对较高的股息收益，大概率可以获取市场的估值溢价；在宏观经济上行期、市场整体上涨势头较强劲时，其相对收益能力可能会出现明显衰退、跑不赢市场 beta 的情况，但绝对收益仍有一定的支撑性。

展望四季度，我们认为，红利类、高质量类资产存在一定的投资机会，原因在于：其一，宏观层面仍难言完全进入上升修复区间，海外关税干扰仍不时出现，犹是本轮 AI 浪潮推动的科技产业复苏是大势所趋，其完成路径仍有不确定性；其二，三季度中下旬部分龙头公司的短时间暴涨，一定程度上破坏了市场的交易节奏，行业乃至个股的拥挤度大幅提升，当前新兴产业估值端下行风险被迅速放大，一旦出现利空面，可能导致阶段性估值快速下行；其三，我们仍然看好市场整体中长期的表现，而市场整体表现的重要代理指标即为各类宽基指数的走势，这其中，投资者熟稔的高分红、高质量的行业龙头又是重要的权重股，在科技行业“中场休息”的推演下，维持指数走势平稳的重要抓手即为当前估值较低、在本轮市场大涨下表现相对较弱的顺周期权重股。因而，我们也将在本产品中继续保持对高质量高分红公司的关注，希望持续通过复利效应累积产品的绝对收益。

债券端，中长期的乐观因素并不明朗，因此还是谨慎交易、避免恋战、提升组合的静态票息性价比更高。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末浙商智多享稳健混合型发起式 A 基金份额净值为 0.9946 元，本报告期基金份额净值增长率为-0.91%；截至本报告期末浙商智多享稳健混合型发起式 C 基金份额净值为 0.9877 元，本报告期基金份额净值增长率为-0.96%；同期业绩比较基准收益率为 1.26%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内不存在对本基金持有人数或基金资产净值预警的情形。

§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	69,683,373.00	19.93
	其中：股票	69,683,373.00	19.93
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	263,582,901.60	75.38

	其中：债券	263,582,901.60	75.38
	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	14,494,692.60	4.15
	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	1,827,391.79	0.52
8	其他资产	69,409.07	0.02
9	合计	349,657,768.06	100.00

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	—	—
B	采矿业	593,599.00	0.17
C	制造业	31,261,519.00	8.96
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	2,443,511.00	0.70
E	建筑业	541,221.00	0.16
F	批发和零售业	442,800.00	0.13
G	交通运输、仓储和邮政业	678,103.92	0.19
H	住宿和餐饮业	—	—
I	信息传输、软件和信息技术服务业	2,062,196.00	0.59
J	金融业	29,830,309.08	8.55
K	房地产业	—	—
L	租赁和商务服务业	461,838.00	0.13
M	科学研究和技术服务业	—	—
N	水利、环境和公共设施管理业	1,368,276.00	0.39
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	69,683,373.00	19.96

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票。

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	002469	三维化学	242,000	2,119,920.00	0.61
2	601318	中国平安	38,100	2,099,691.00	0.60
3	601009	南京银行	190,600	2,083,258.00	0.60
4	601838	成都银行	120,100	2,071,725.00	0.59
5	601229	上海银行	230,373	2,064,142.08	0.59
6	600941	中国移动	19,700	2,062,196.00	0.59
7	600919	江苏银行	205,200	2,058,156.00	0.59
8	002807	江阴银行	461,500	2,053,675.00	0.59
9	601963	重庆银行	228,700	2,042,291.00	0.59
10	601939	建设银行	236,700	2,037,987.00	0.58

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	23,828,056.78	6.83
2	央行票据	-	-
3	金融债券	221,029,394.51	63.33
	其中：政策性金融债	221,029,394.51	63.33
4	企业债券	4,174,049.32	1.20
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	14,551,400.99	4.17
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	263,582,901.60	75.52

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	200205	20 国开 05	400,000	42,809,698.63	12.27
2	210205	21 国开 05	300,000	33,400,758.90	9.57
3	220311	22 进出 11	200,000	21,240,328.77	6.09
4	220315	22 进出 15	200,000	20,547,791.78	5.89
5	240302	24 进出 02	200,000	20,278,367.12	5.81

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

本报告期末本基金未持有股指期货。

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。

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

本基金本报告期末投资国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末投资国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期末投资国债期货。

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

报告期内本基金投资的前十名证券发行主体中，国家开发银行及中国进出口银行出现在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。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。

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	63,354.35
2	应收证券清算款	5,970.82
3	应收股利	—
4	应收利息	—

5	应收申购款	83.90
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	69,409.07

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的股票。

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，投资组合报告中市值占资产或净值比例的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	浙商智多享稳健混合型发起式 A	浙商智多享稳健混合型发起式 C
报告期期初基金份额总额	657,903,364.44	360,414.84
报告期期间基金总申购份额	34,639.86	20,935.41
减:报告期期间基金总赎回份额	307,263,154.26	139,910.33
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	350,674,850.04	241,439.92

§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

本基金本报告期无基金管理人持有本基金份额变动的情况。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本基金本报告期无基金管理人运用固有资金投资本基金的情况。

§8 报告期末发起式基金发起资金持有份额情况

项目	持有份额总数	持有份额占基金总份额比例(%)	发起份额总数	发起份额占基金总份额比例(%)	发起份额承诺持有期限
基金管理人固有资金	-	-	-	-	-
基金管理人高	-	-	-	-	-

级管理人员					
基金经理等人员	-	-	-	-	-
基金管理人股东	349,250,947.29	99.53	10,000,600.06	2.85	三年
其他	-	-	-	-	-
合计	349,250,947.29	99.53	10,000,600.06	2.85	三年

注：该基金的发起份额承诺持有期限已满 3 年，发起份额已全部赎回。

§9 影响投资者决策的其他重要信息

9.1 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

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比(%)
机构	1	20250701-20250930	349,250,947.29	0.00	0.00	349,250,947.29	99.53
	2	20250701-20250910	306,618,620.49	0.00	306,618,620.49	0.00	0.00
产品特有风险							
(1) 赎回申请延期办理的风险 机构投资者大额赎回时易构成本基金发生巨额赎回，中小投资者可能面临小额赎回申请也需要与机构投资者按同比例部分延期办理的风险。							
(2) 基金净值大幅波动的风险 机构投资者大额赎回时，基金管理人进行基金财产变现可能会对基金资产净值造成较大波动。							
(3) 提前终止基金合同的风险 机构投资者赎回后，可能出现基金资产净值低于 5,000 万元的情形，若连续六十个工作日出现基金资产净值低于 5,000 万元情形的，基金管理人可能提前终止基金合同，基金财产将进行清算。							
(4) 基金规模过小导致的风险 机构投资者赎回后，可能导致基金规模过小。基金可能会面临投资银行间债券、交易所债券时交易困难的情形。							

§10 备查文件目录

10.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准浙商智多享稳健混合型发起式证券投资基金设立的相关文件；
- 2、《浙商智多享稳健混合型发起式证券投资基金基金招募说明书》；
- 3、《浙商智多享稳健混合型发起式证券投资基金基金合同》；
- 4、《浙商智多享稳健混合型发起式证券投资基金托管协议》；

- 5、基金管理人业务资格批件和营业执照；
- 6、报告期内基金管理人在规定报刊上披露的各项公告；
- 7、中国证监会要求的其他文件。

10.2 存放地点

上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 11 楼及 12 楼

10.3 查阅方式

投资者可于本基金管理人办公时间预约查阅，或登录基金管理人网站 www.zsfund.com 查阅，还可拨打基金管理人客户服务中心电话：400-067-9908/021-60359000 查询相关信息。

浙商基金管理有限公司

2025 年 10 月 28 日