

景顺长城公司治理混合型证券投资基金 2025 年第 3 季度报告

2025 年 9 月 30 日

基金管理人：景顺长城基金管理有限公司

基金托管人：中国工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。

基金托管人中国工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 2025 年 9 月 30 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	景顺长城公司治理混合
场内简称	无
基金主代码	260111
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2008 年 10 月 22 日
报告期末基金份额总额	321,668,149.29 份
投资目标	本基金重点投资于具有良好公司治理的上市公司的股票，以及因治理结构改善而使公司内部管理得到明显提升的上市公司的股票，在控制风险的前提下，谋求基金资产的长期稳定增值。
投资策略	本基金依据以宏观经济分析模型（MEM）为基础的资产配置模型决定基金的资产配置，运用景顺长城“股票研究数据库（SRD）”等分析系统，基于公司治理评价体系和 FVMC 等选股模型作为个股选择的依据，同时依据景顺长城风险管理系统和绩效评估系统进行投资组合的调整，以谋求基金资产的长期稳定增值。
业绩比较基准	沪深 300 指数×80%+中证全债指数×20%。
风险收益特征	本基金是风险程度高的投资品种。
基金管理人	景顺长城基金管理有限公司
基金托管人	中国工商银行股份有限公司

§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 7 月 1 日-2025 年 9 月 30 日）
1. 本期已实现收益	44, 545, 889. 27
2. 本期利润	117, 738, 580. 98
3. 加权平均基金份额本期利润	0. 3581
4. 期末基金资产净值	591, 667, 650. 12
5. 期末基金份额净值	1. 839

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、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，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

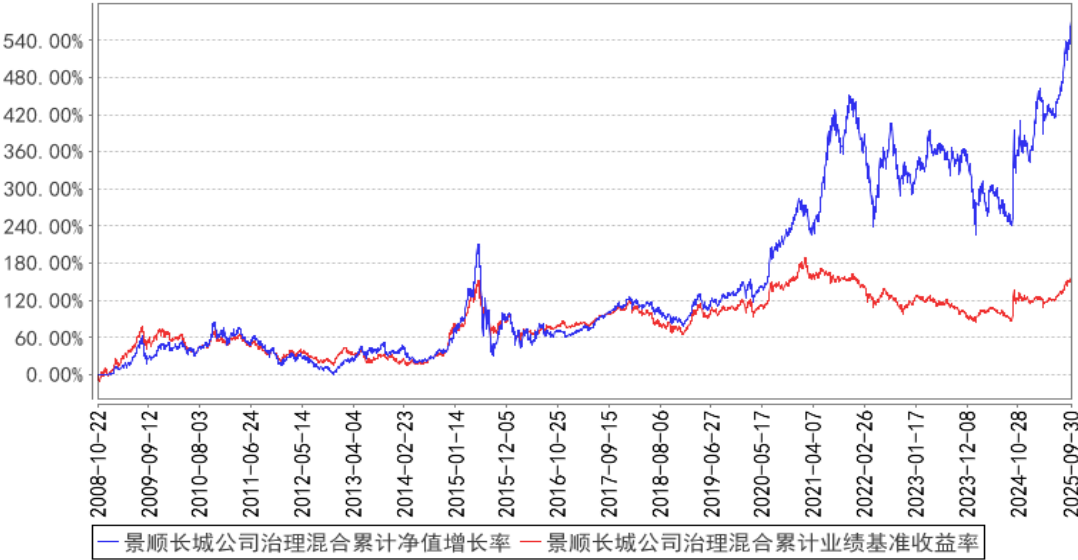
3.2 基金净值表现

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	24. 26%	1. 19%	13. 88%	0. 68%	10. 38%	0. 51%
过去六个月	23. 76%	1. 32%	15. 54%	0. 77%	8. 22%	0. 55%
过去一年	52. 62%	1. 73%	13. 24%	0. 96%	39. 38%	0. 77%
过去三年	63. 67%	1. 62%	21. 31%	0. 87%	42. 36%	0. 75%
过去五年	113. 23%	1. 61%	7. 24%	0. 91%	105. 99%	0. 70%
自基金合同 生效起至今	570. 17%	1. 61%	155. 57%	1. 16%	414. 60%	0. 45%

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

景顺长城公司治理混合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：本基金的资产配置比例为：股票投资 65%-95%，债券投资 0%-30%，现金或者到期日在一年以内的政府债券投资 5%-35%，权证投资 0%-3%。本基金投资于基金名称显示投资方向的股票不低于基金股票投资的 80%；本基金自 2008 年 10 月 22 日合同生效日起至 2009 年 4 月 21 日为建仓期。建仓期结束时，本基金投资组合达到上述投资组合比例的要求。

3.3 其他指标

无。

§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		
杨锐文	本基金的基金经理	2020 年 7 月 25 日	—	15 年	工学硕士、理学硕士。曾任上海常春藤衍生投资公司分析部高级分析师。2010 年 11 月加入本公司，担任研究部研究员，自 2014 年 10 月起担任股票投资部基金经理，现任股票投资部执行总监、基金经理。具有 15 年证券、基金行业从业经验。

注：1、对基金的首任基金经理，其“任职日期”按基金合同生效日填写，“离任日期”为根据公司决定的解聘日期（公告前一日）；对此后的非首任基金经理，“任职日期”指根据公司决定聘任后的公告日期，“离任日期”指根据公司决定的解聘日期（公告前一日）；

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

无。

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》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》和《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》等有关法律法规及各项实施准则、《景顺长城公司治理混合型证券投资基金基金合同》和其他有关法律法规的规定，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，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，基金运作整体合法合规，未发现损害基金持有人利益的行为。基金的投资范围、投资比例及投资组合符合有关法律法规及基金合同的规定。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本报告期内，本基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见（2011 年修订）》，完善相应制度及流程，通过系统和人工等各种方式在各业务环节严格控制交易公平执行，公平对待旗下管理的所有基金和投资组合。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本管理人管理的所有投资组合参与的交易所公开竞价，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的 5% 的交易共有 7 次，为公司旗下的指数量化投资组合与其他组合因投资策略需要而发生的同日反向交易，或为公司管理的投资组合与公司担任投资顾问的 MOM 组合因投资策略不同而发生的同日反向交易。

本报告期内，未发现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

本季度，A 股市场表现非常强劲，尤其科技股表现更是气势如虹。但是，主要指数还是有一定分化：科创 50 上涨 49.02%；创业板指上涨 50.40%；沪深 300 上涨 17.90%，上证指数上涨 12.73%。

本季度，我们的基金表现一般，今年以来的超额收益进一步被削弱。在市场情绪高涨阶段，我们的步伐可能显得谨慎。然而，这种谨慎源于我们对投资本质的坚守——我们选择与那些真正具备长期生命力的企业为伍。我们坚信，这些企业已经穿越了最艰难的风浪，其发展势头已势不可挡。如同陪伴树木生长，我们见证了投资组合中的企业从脆弱的“小树苗”，历经风雨，扎根

深耕，如今已成长为结构稳固的“挺拔大树”。我们最大的期望，是能继续陪伴它们，直至成为“参天大树”。投资是一场与价值共创的长跑，我们选择静待花开。

过去一年，科技板块的亮眼表现与中国科技的迅猛发展，不仅印证了我们当初对科技股的乐观预期，更彰显了其前瞻性与正确性。但是，A 股市场时常呈现显著的极端化特征，此轮行情高度聚焦于人工智能及机器人等科技领域，并未实现向其他板块的有效扩散。尽管市场整体估值仍处于合理区间，但人工智能与机器人等热门赛道交易拥挤度已处于历史高位，资金虹吸效应显著，甚至已引发局部泡沫化风险。

当下的市场异常亢奋，但是，我们更需保持冷静，理性看待市场热度。科技产业的发展并非一蹴而就，它遵循着螺旋式上升的内在规律，常经历从概念导入、技术成熟到商业化应用的周期性波动，过程中伴随曲折与调整是常态。在市场情绪亢奋、部分板块交易拥挤度较高的阶段，我们尤为重视投资组合的风险管理。这不仅是为了在产业成长的红利中把握机会，更是为了通过审慎的资产配置和持续的结构优化，从而提升投资组合的韧性与抗风险能力，力求在长期发展中行稳致远。

今年以来，A 股市场呈现出明显的结构性分化，整体表现为“重外需、轻内需，重科技、轻消费”。外需导向型行业及科技成长板块估值持续提升，而内需与消费板块则普遍承压。究其原因，市场对中美贸易冲突的担忧大为缓解，但是，对地产风险与经济复苏动能依旧充满担忧。过去半年的发展表明，中美经济“脱钩”在实践中被证明是不切实际的。美方的对华策略已由早期的“脱钩论”转向更具策略性的“去风险化”。这一转变从侧面印证了中国制造业在全球供应链中难以替代的核心竞争优势。唯一值得担忧的点是三季度的地产核心指标加速下行，销售疲软与投资收缩加剧了市场担忧。当前，房地产的深度调整正通过“财政循环断裂—信用收缩—财富效应衰减”的传导链条，持续抑制内需复苏进程。尽管房价下行对居民资产负债表的直接冲击已逐步减弱，居民收入改善也在助力负债修复，但价格持续下跌延缓了合理购房需求的释放，悲观的价格预期成为内循环修复的主要制约因素。因此，房地产能否尽早企稳，对内需回暖至关重要——越早企稳，内需反弹的动能就越强。

本季度，我们持续强调对“反内卷”政策方向的看好。事实上，国家在治理“内卷式”竞争方面的力度正不断加大，从中央到部委多次明确要依法依规治理企业无序竞争，并推动修订《价格法》等法律法规。

过度“内卷”已对经济健康构成威胁。它违背了市场经济的正常规律，易引发“劣币驱逐良币”的恶性循环。部分企业为压降成本不惜偷工减料、侵犯知识产权甚至恶意诋毁对手。行业整体利润被侵蚀，导致企业无力投入研发创新，甚至可能通过降薪裁员、延长员工工时来维持生存，

这不仅挫伤创新活力，也对居民收入预期和消费能力产生压制，最终不利于内需市场的培育与扩大。因此，“反内卷”势在必行，是打通经济正循环的关键节点。需要明确的是，“反内卷”并非简单的供给侧去产能，其核心目标不一定是推动价格普遍上涨，而是推动产业生态从“拼价格”向“拼价值”的系统性重构。其根本目的是通过法治框架筑牢公平竞争底线，通过创新引擎打开增长新空间，最终使产业盈利模式更具持续性，行业发展更健康、更可持续。这要求企业告别“以价换量”的路径依赖，转向依靠技术、品质、服务和差异化竞争。

当前 A 股市场正迎来一轮由科技主导的结构性行情，我们对于半导体、创新科技产品及创新药等科技成长方向的长期看好立场始终坚定。与此同时，新消费赛道作为“新供给创造新需求”的典型代表，也是我们持续布局的重点领域。在产业层面，我们尤为强调“反内卷”的深远意义。其核心在于推动中国制造业从低水平“价格战”转向高价值“价值战”，通过政策引导淘汰低效产能，促使资源向技术创新与品质提升集中。这一过程不仅为新能源等领域带来结构性机遇，更将重塑制造业整体生态，使创新、技术和品质获得可持续的溢价能力。

我们始终坚持独立且前瞻的研究方法，致力于在市场认知尚未形成的早期阶段便深入布局，以把握产业变革的先机，而非盲目追逐市场热点。我们如同产业版图的勘探者，不断扫描潜在机会，希望在看似贫瘠的领域发掘未来的价值绿洲。在组合构建上，我们注重个股逻辑的独立性，尽可能降低持仓之间的同频波动，从而力争更持续、更平稳地获取超额收益。这是我们一直以来坚持的投资研究之路，亦将坚持下去。

关于基金的策略容量

我们管理的优选、环保优势、公司治理、成长领航和创新成长等五只基金，均定位为全行业基金，核心策略是企业生命力评估方法论。这些基金的投资覆盖企业成长的各个阶段，不仅参与高速成长期，也积极布局成长早中期，投资市值范围广泛，从 30 亿至万亿不等，行业分布分散，体现出多层次均衡配置的特点。其中，成长领航与创新成长两只基金在投资范围内包含港股，其余三只基金则不涉及港股投资。

景顺长城成长龙头同样定位为全行业基金，此基金与王开展共管，投资范围涵盖港股。

景顺长城改革机遇基金的持仓结构与公司治理基本一致，唯一区别在于仓位：改革机遇计划仓位在 50-90%间波动，多数时间维持在 60-70%。现阶段，该基金仓位在 80%附近。

景顺长城电子信息产业与新能源产业是团队管理的行业型基金，分别聚焦科技股与新能源产业。因其行业集中特性，这两只基金波动率较高。我们希望通过产业深耕力争实现持续超额收益，并以更专业的产业投资让投资者分享成长红利。

各基金将根据规模、策略容量及申赎冲击等因素制定申购限制，总体原则是保持规模相对平

稳，避免急剧波动，从而最小化申赎对基金的冲击。

基金经理结束语

本季度，我们的基金表现相对平淡，并持续面临净赎回压力。然而，令我感到欣慰的是，旗下的产品净值均正在逼近或已超过历史新高。自 2019 年下半年起，我所管理的基金规模便持续保持在百亿元以上，高峰超过 480 亿，多数时间超过 200 亿元，服务持有人数量超百万。过去三年，许多投资者未能实现盈利，这一直是我心头沉重的负担。每当夜深人静，焦虑与不安常使我难以入眠。我始终心怀感恩，感谢各位持有人在市场艰难时期的风雨同行。同时，我亦怀揣一份期许：愿每一位选择离开的持有人，最终都能载誉而退，带着满意的回报开启下一段旅程。

但是，我还是需要强调一点，作为管理较大规模资金的基金经理，我深知组合调整不易——庞大的规模使得短期交易成本高昂、灵活性受限，这决定了我们必须摒弃追逐热点的短期行为，转而坚持长期投资视角。我由衷希望更多持有人能够理解，我们无法轻易跟随市场热点频繁调仓。过去三年，传统能源股因供需错配而暴涨，消费蓝筹因复苏预期受捧，机构扎堆红利策略而成长板块持续承压，坚守成长赛道确实需要极大的勇气与定力。我们始终以最朴素的信念坚守成长投资航道，其最底层的逻辑在于，中国拥有世界范围内绝无仅有的工程师红利与高素质劳动大军。这不仅是数量优势，更是涵盖全学科、成体系的系统性优势。这既是中国的独特优势，也是我们长期信心的根基。

当前，市场对中国经济及政策效果的疑虑依然存在，但我认为，普遍的低预期恰恰为未来创造了更大的修复空间。我们始终坚信，应坚持做“难而正确的事”，深耕产业研究，为未来播种希望。如今，收获的季节已然来临，我们将继续努力，力争为投资者摘取更丰硕的果实。

4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期内，本基金份额净值增长率为 24.26%，业绩比较基准收益率为 13.88%。

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	515,894,821.90	86.27
	其中：股票	515,894,821.90	86.27
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	77,883,861.02	13.02
8	其他资产	4,214,954.03	0.70
9	合计	597,993,636.95	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	-	-
C	制造业	465,439,619.11	78.67
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	21,698.39	0.00
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	24,915,164.40	4.21
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	115,368.00	0.02
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	7,200,000.00	1.22
R	文化、体育和娱乐业	18,202,972.00	3.08
S	综合	-	-
	合计	515,894,821.90	87.19

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

无。

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	689009	九号公司	615,474	41,013,210.60	6.93
2	688002	睿创微纳	441,463	39,042,987.72	6.60
3	603737	三棵树	661,780	31,686,026.40	5.36
4	600732	爱旭股份	1,863,500	30,803,655.00	5.21
5	300776	帝尔激光	391,740	28,561,763.40	4.83
6	688301	奕瑞科技	229,330	26,309,240.80	4.45
7	688114	华大智造	370,347	25,474,101.99	4.31
8	688213	思特威	209,090	24,915,164.40	4.21
9	688146	中船特气	540,456	23,758,445.76	4.02
10	688169	石头科技	90,635	19,013,410.30	3.21

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券投资。

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

本基金本报告期末未持有债券投资。

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

根据本基金基金合同约定，本基金投资范围不包括股指期货。

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

根据本基金基金合同约定，本基金投资范围不包括国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

根据本基金基金合同约定，本基金投资范围不包括国债期货。

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

本报告期内未出现基金投资的前十名证券的发行主体被监管部门立案调查或者在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

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	75,032.28
2	应收证券清算款	330,422.66
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	3,809,499.09
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	4,214,954.03

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

序号	股票代码	股票名称	流通受限部分的公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）	流通受限情况说明
1	688114	华大智造	8,157,600.00	1.38	询价转让流通受限
2	688301	奕瑞科技	4,392,400.00	0.74	询价转让流通受限
3	689009	九号公司	3,183,000.00	0.54	询价转让流通受限

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

无。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	337,968,804.59
报告期期间基金总申购份额	69,337,319.50
减：报告期期间基金总赎回份额	85,637,974.80
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	321,668,149.29

注：申购含红利再投、转换入份额；赎回含转换出份额。

§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

基金管理人本期末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

基金管理人本期末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

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、中国证监会准予景顺长城公司治理股票型证券投资基金募集注册的文件；
- 2、《景顺长城公司治理混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《景顺长城公司治理混合型证券投资基金招募说明书》；
- 4、《景顺长城公司治理混合型证券投资基金托管协议》；
- 5、景顺长城基金管理有限公司批准成立批件、营业执照、公司章程；
- 6、其他在中国证监会指定报纸上公开披露的基金份额净值、定期报告及临时公告。

9.2 存放地点

以上备查文件存放在本基金管理人的办公场所。

9.3 查阅方式

投资者可在办公时间免费查阅。

景顺长城基金管理有限公司

2025 年 10 月 28 日