

华商港股通价值回报混合型
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：华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：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的法律责任。

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 2026 年 01 月 20 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 12 月 31 日止。

§2 基金产品概况

| | |
|------------|---|
| 基金简称 | 华商港股通价值回报混合 |
| 基金主代码 | 025024 |
| 基金运作方式 | 契约型开放式 |
| 基金合同生效日 | 2025 年 9 月 10 日 |
| 报告期末基金份额总额 | 1,252,639,817.25 份 |
| 投资目标 | 本基金主要投资于港股通标的股票。在严格控制风险的前提下，遵循价值投资思路，精选基本面良好、估值具备吸引力的港股通标的个股，力争实现基金资产的长期稳健增值。 |
| 投资策略 | <p>(一) 大类资产配置策略</p> <p>本基金将通过研究宏观经济、国家政策等可能影响证券市场的重要因素，对股票、债券和货币市场工具等各类资产的风险收益特征进行深入分析，合理预测各类资产的价格变动趋势，确定不同资产类别的投资比例。在基金合同约定的范围内动态调整组合中各类资产的比例，以在保持总体风险水平相对平稳的基础上，获取相对较高的基金投资收益。</p> <p>具体投资策略详见基金合同。</p> |
| 业绩比较基准 | 恒生港股通高股息低波动指数收益率(使用估值汇率折算)×40%+恒生指数收益率(使用估值汇率折算)×40%+中证全债指数收益率×20% |
| 风险收益特征 | 本基金为混合型基金，其预期收益和风险高于货币市场基金和债券型基金，低于股票型基金。 本基金主要投资港股通标的股票，除面临与境内证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险，还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 | 华商基金管理有限公司 |
| 基金托管人 | 招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 10 月 1 日-2025 年 12 月 31 日） |
|-----------------|---------------------------------------|
| 1. 本期已实现收益 | 22,792,445.56 |
| 2. 本期利润 | -45,854,647.52 |
| 3. 加权平均基金份额本期利润 | -0.0374 |
| 4. 期末基金资产净值 | 1,197,625,317.59 |
| 5. 期末基金份额净值 | 0.9561 |

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

| 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 | -4.04% | 1.33% | -0.99% | 0.72% | -3.05% | 0.61% |
| 自基金合同 生效起至今 | -4.39% | 1.21% | -0.71% | 0.69% | -3.68% | 0.52% |

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

华商港股通价值回报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：①本基金合同生效日为 2025 年 9 月 10 日。至本报告期末，本基金合同生效未满一年。

②根据基金合同的规定，自基金合同生效之日起 6 个月内基金各项资产配置比例需符合基金合同要求。截至本报告期末，本基金仍处于建仓期。

§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 | | |
| 余懿 | 基金经理，公司公募业务权益投资决策委员会委员 | 2025 年 9 月 10 日 | - | 10.6 年 | 男，中国籍，经济学硕士，具有基金从业资格。2012 年 6 月至 2015 年 6 月，就职于国家开发投资公司，任研究员；2015 年 6 月至 2017 年 6 月，就职于安信证券股份有限公司，任高级分析师；2017 年 6 月至 2021 年 6 月，就职于嘉实基金管理有限公司，任高级研究员、投资经理；2021 年 6 月至 2022 年 7 月，就职于招商信诺资产管理有限公司，任研究总监兼投资经理；2022 年 7 月加入华商基金管理有限公司；2022 年 9 月 13 日起至今担任华商乐享互联灵活配置混合型证券投资基金的基金经理；2023 年 1 月 10 日起至今担任华商远见价值混合型证券投资基金的基金经理；2024 年 4 月 2 日起至今担任华商品质价值混合型证券投资基金的基金经理；2025 年 3 月 4 日起至今担任华商恒鑫回 |

| | | | | |
|--|--|--|--|---|
| | | | | 报混合型证券投资基金的基金经理； 2025 年 3 月 12 日起至今担任华商甄选回报混合型证券投资基金的基金经理； 2025 年 9 月 10 日起至今担任华商港股通价值回报混合型证券投资基金的基金经理。 |
|--|--|--|--|---|

4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

在本报告期内，基金管理人不存在损害基金份额持有人利益的行为。基金管理人勤勉尽责地为基金份额持有人谋求利益，严格遵守了《证券投资基金法》及其他有关法律法规、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

报告期内，本基金管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司内部公平交易制度，在研究分析、投资决策、交易执行等各个环节，公平对待旗下所有投资组合。

公司建立投研管理平台并定期举行投研晨会、投研联席会等，建立健全投资授权制度，确保各投资组合公平获得研究资源，享有公平的投资决策机会。

针对公司旗下所有投资组合的交易所公开竞价交易，通过交易系统中的公平交易程序，对于不同投资组合同日同向买卖同一证券的指令自动进行比例分配，报告期内，系统的公平交易程序运作良好，未出现异常情况。针对场外网下交易业务，公司依照《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司内部场外、网下交易业务的相关规定，确保各投资组合享有公平的交易执行机会。对于以公司名义进行的交易严格按照发行分配的原则或价格优先、比例分配的原则在各投资组合间进行分配。报告期内，场外、网下业务公平交易制度执行情况良好，未出现异常情况。

公司对旗下各投资组合的交易行为进行监控和分析，对各投资组合不同时间窗口（1 日、3 日、5 日）内的同向交易的溢价金额与溢价率进行了 T 检验，统计了溢价率占优比例。报告期内，未出现违反公平交易制度的情况，公司旗下各基金不存在利益输送的行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

为规范投资行为，公平对待投资组合，公司制定了《异常交易管理办法》，对包括可能显著影响市场价格、可能导致不公平交易、可能涉嫌利益输送等异常交易行为做出了界定及相应的防范、控制措施。

报告期内，公司旗下所有投资组合参与的交易所公开竞价交易中，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 1 次，均为指数量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易。报告期内，未发现本基金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

回顾 2025 年 4 季度，恒生指数震荡偏弱，累计跌幅 4.56%。结构上看，红利因子震荡偏强，恒生高股息指数在波动中相对稳健，而恒生科技指数、恒生医疗保健指数则相对调整幅度较大。由于海外投资者更加看重经济的景气度，香港市场短期表现相对弱于 A 股。

4 季度以来，港股通组合因经历了建仓期的低仓位和打开封闭期后的快速建仓，形成了一些仓位变动带来的净值损失，导致前期超额偏弱。此后我们通过积极选股，逐步将超额修复。在结构上更加注重选股，在恒生指数方向上，我们较大比例的投资了偏科技的成长资产，其中我们在信息产业投资强度依然较大，AI 基础设施方向保持了对光纤、光器件和 CPO（光电共封装光模块）的较大投资强度，并相信我们的持仓仍有较大预期差，目前仍显著低估。在 AI 应用上，我们增加了对智能终端和软件的投资比例。同时我们也增加了医药（创新药、CXO）和制造业（国防军工、仪器仪表）的投资。在恒生高股息低波动方向上，我们主要投资了银行、非银金融、公用事业、能源和资本品。

站在 2026 年初，我们也想和大家分享我们对未来的思考。我们预计，百年未有之大变局和人类科技加速变革仍然是未来 3-5 年甚至更久的时代背景，在百年变局中，地缘政治的剧烈变化、军事冲突的此起彼伏和全球供应链的重构仍将延续。在科技加速变革中，AI 的加速变革、具身智能的进步、能源体系的变革和近地&太空空间的争夺则是竞争的主要赛场。除了全球共同面对的时代背景，对中国而言，祖国统一和伟大复兴是我们这一代人的时代使命。这些全球的时代背景和国家的时代使命也会深刻的影响政治、经济和资本市场回报，我们的投资组合会更加努力与时代同频，与国家共进，与市场趋势同行。

展望 2026 年 1 季度，我们对中国资产依然充满信心，中国权益资产刚刚开启觉醒年代，尽管面临很多挑战，但整体产业竞争力和国家竞争力仍在上升，我们相信在所有的科技竞赛中，都有机会听到更多来自中国的好消息。而面对百年变局，最高领导人对时代使命的坚定决心有目共睹，相信 2026 年随着中国国防利器不断横空出世，剑锋之下、东风射程之内，中国与世界的竞争合作会更加安全、稳固。作为全球第 2 大研发经济体，AH 市场的整体点位仍然处于历史偏低水位，大中华市场依然处于投资的战略机遇期。面对百年变局下的各种潜在外部风险，我们也会继续对波动率保持警惕，为大家提供稳健和安心的价值回报。

行业配置上，本基金在 4 季度增持了互联网、通信和医药，整体风格在保持相对均衡配置的同时，控制总体仓位，并提升了成长风格的投资比例，主要行业包括互联网、电子、通信、银行和非银金融。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末华商港股通价值回报混合型证券投资基金份额净值为 0.9561 元，份额累计净值为 0.9561 元，本报告期基金份额净值增长率为-4.04%，同期基金业绩比较基准的收益率为-0.99%。

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 | 1,026,566,076.03 | 85.40 |
| | 其中：股票 | 1,026,566,076.03 | 85.40 |
| 2 | 基金投资 | - | - |
| 3 | 固定收益投资 | 21,208,386.47 | 1.76 |
| | 其中：债券 | 21,208,386.47 | 1.76 |
| | 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 | 140,786,721.20 | 11.71 |
| 8 | 其他资产 | 13,502,099.34 | 1.12 |
| 9 | 合计 | 1,202,063,283.04 | 100.00 |

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资的港股市值为 884,113,841.40 元，占净值比例 73.82%。

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 | 126,294,630.62 | 10.55 |
| 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 | — | — |
| G | 交通运输、仓储和邮政业 | 3,583,104.00 | 0.30 |
| H | 住宿和餐饮业 | — | — |
| I | 信息传输、软件和信息技术服务业 | 2,042,508.01 | 0.17 |
| J | 金融业 | 8,674,412.00 | 0.72 |
| 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 | 1,857,580.00 | 0.16 |
| R | 文化、体育和娱乐业 | — | — |
| S | 综合 | — | — |
| | 合计 | 142,452,234.63 | 11.89 |

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(%) |
|---------|----------------|--------------|
| 基础材料 | 13,654,988.35 | 1.14 |
| 消费者非必需品 | 132,127,262.22 | 11.03 |
| 消费者常用品 | 16,003,550.02 | 1.34 |
| 能源 | 33,479,420.90 | 2.80 |
| 金融 | 93,305,425.98 | 7.79 |
| 医疗保健 | 133,779,035.73 | 11.17 |
| 工业 | 81,280,080.45 | 6.79 |
| 信息技术 | 321,890,874.03 | 26.88 |
| 电信服务 | — | — |
| 公用事业 | 14,777,623.97 | 1.23 |
| 房地产 | 43,815,579.75 | 3.66 |
| 合计 | 884,113,841.40 | 73.82 |

注：以上分类采用全球行业分类标准（GICS）。

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 | 06869 | 长飞光纤光缆 | 1,781,000 | 83,166,420.19 | 6.94 |
| 2 | 03896 | 金山云 | 14,454,000 | 71,933,831.76 | 6.01 |
| 3 | 02038 | 富智康集团 | 2,916,000 | 51,332,557.74 | 4.29 |
| 4 | 02343 | 太平洋航运 | 23,073,000 | 48,557,188.49 | 4.05 |
| 5 | 00522 | ASMPT | 692,300 | 48,429,423.50 | 4.04 |
| 6 | 601231 | 环旭电子 | 1,573,903 | 47,217,090.00 | 3.94 |
| 7 | 00763 | 中兴通讯 | 1,893,200 | 46,408,751.46 | 3.88 |
| 8 | 09988 | 阿里巴巴-W | 331,600 | 42,769,706.99 | 3.57 |
| 9 | 02388 | 中银香港 | 1,067,000 | 37,990,462.87 | 3.17 |
| 10 | 06963 | 阳光保险 | 10,434,500 | 36,567,638.47 | 3.05 |

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，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

| 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 | 18,436,241.76 | 1.54 |
| 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） | 2,772,144.71 | 0.23 |
| 8 | 同业存单 | - | - |
| 9 | 其他 | - | - |
| 10 | 合计 | 21,208,386.47 | 1.77 |

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 | 2500002 | 25 超长特别国债 02 | 200,000 | 18,436,241.76 | 1.54 |
| 2 | 113045 | 环旭转债 | 17,140 | 2,772,144.71 | 0.23 |

注：本基金本报告期末仅持有上述 2 只债券。

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投资。

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投资。

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

本基金本报告期内未投资股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金在股指期货投资中将以控制风险为原则，以套期保值为目的，本着谨慎原则，参与股指期货的投资，并按照中国金融期货交易所套期保值管理的有关规定执行。

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

本基金在国债期货投资中将以控制风险为原则，以套期保值为目的，主要选择流动性好、交易活跃的国债期货合约，以对冲投资组合的风险、提高组合收益。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期内未投资国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金本报告期内未投资国债期货。

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的发行主体本期未被监管部门立案调查，且在本报告编制日前一年内未受到公开谴责、处罚。

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 | - |
| 2 | 应收证券清算款 | 13,228,607.71 |
| 3 | 应收股利 | 20,251.78 |

| | | |
|---|-------|---------------|
| 4 | 应收利息 | — |
| 5 | 应收申购款 | 253,239.85 |
| 6 | 其他应收款 | — |
| 7 | 其他 | — |
| 8 | 合计 | 13,502,099.34 |

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

| 序号 | 债券代码 | 债券名称 | 公允价值(元) | 占基金资产净值比例(%) |
|----|--------|------|--------------|--------------|
| 1 | 113045 | 环旭转债 | 2,772,144.71 | 0.23 |

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 | 1,096,692,546.78 |
| 报告期期间基金总申购份额 | 215,447,199.06 |
| 减：报告期期间基金总赎回份额 | 59,499,928.59 |
| 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 | 1,252,639,817.25 |

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 | 1,646,605.39 |
| 报告期期间买入/申购总份额 | 3,383,572.42 |
| 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 | 5,030,177.81 |
| 报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例(%) | 0.40 |

注：报告期期间基金总申购份额含红利再投、转换入份额；报告期期间基金总赎回份额含转换出份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

| 序号 | 交易方式 | 交易日期 | 交易份额(份) | 交易金额(元) | 适用费率(%) |
|----|------|------------|--------------|--------------|---------|
| 1 | 申购 | 2025-10-16 | 3,383,572.42 | 3,352,589.05 | 1.46 |
| 合计 | | | 3,383,572.42 | 3,352,589.05 | |

注：基金管理人投资本基金相关的费用按基金合同及相关法律文件有关规定支付。

§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发生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

无。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

1. 中国证监会批准华商港股通价值回报混合型证券投资基金设立的文件；
2. 《华商港股通价值回报混合型证券投资基金基金合同》；
3. 《华商港股通价值回报混合型证券投资基金托管协议》；
4. 《华商港股通价值回报混合型证券投资基金招募说明书》；
5. 基金管理人业务资格批件、营业执照；
6. 报告期内华商港股通价值回报混合型证券投资基金在规定媒介上披露的各项公告的原稿。

9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处。

9.3 查阅方式

基金管理人地址：北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 19 层

基金托管人地址：深圳市深南大道 7088 号招商银行大厦

投资者对本报告书如有疑问，可咨询基金管理人华商基金管理有限公司。

客户服务中心电话：4007008880, 010—58573300

基金管理人网址：<http://www.hsfund.com>

中国证监会基金电子披露网站：<http://eid.csrc.gov.cn/fund>

华商基金管理有限公司

2026 年 1 月 22 日