

西南证券日新泽达 1 号集合资产管理计划 2025 年第四季度报告

管理人：西南证券股份有限公司

托管人：招商银行股份有限公司重庆分行

报告期：2025年10月01日至2025年12月31日

重要提示

本报告依据《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他有关规定编制。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用集合计划资产，但不保证集合计划一定盈利，也不保证最低收益。

托管人已复核了本报告中的财务指标、净值表现、利润分配情况、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。

管理人保证本报告中所载资料的真实性、准确性和完整性。

集合计划的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，请投资者在做出投资决策前，详细阅读本计划说明书及合同。

本报告书中的内容由管理人负责解释。

本报告未经审计。

本报告期起止时间：2025年10月01日至2025年12月31日。

目 录

一、集合计划概要	1
二、主要财务指标、收益分配和份额变动	2
(一) 主要财务指标	2
(二) 收益分配情况	2
(三) 份额变动表	2
三、管理人报告	3
(一) 业绩表现	3
(二) 投资经理简介	3
(三) 投资经理工作报告	3
(四) 风险控制报告	6
(五) 托管人履职情况的说明	7
四、资产管理计划的费用	8
(一) 管理费	8
(二) 托管费	8
(三) 业绩报酬	8
五、投资组合报告	10
(一) 报告期末资产组合情况	10
(二) 报告期末市值占集合计划资产净值前十名股票明细	10
(三) 报告期末市值占集合计划资产净值前十名债券明细	10
(四) 报告期末市值占集合计划资产净值前十名基金明细	10
(五) 报告期末股指期货、国债期货投资明细	10
(六) 报告期末其他投资明细	10
六、资产管理计划当期交易及持有基金产生的费用	错误！未定义书签。
六、重大事项报告	11
七、廉洁从业与反商业贿赂条款声明	12
八、信息披露的查阅方式	13

一、集合计划概要

名称	西南证券日新泽达1号集合资产管理计划
成立日期	2022年03月04日
成立总份额	12,300,420.00份
报告期末总份额	13,781,022.88份
存续期	108个月
投资目标	在严格控制风险的前提下，以成长投资策略为基本出发点，兼顾公司价值，通过发掘全市场具有独特竞争力成长型上市公司进行投资，选择具备高性价比投资标的构建组合，力争实现资产的长期稳健增值。
管理人	西南证券股份有限公司
托管人	招商银行股份有限公司重庆分行

二、主要财务指标、收益分配和份额变动

（一）主要财务指标

单位：人民币元

序号	主要财务指标	本期数
1	集合计划本期利润	186,390.00
2	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	2,612,850.69
3	期末集合计划资产净值	20,541,655.58
4	期末单位集合计划资产净值	1.4906
5	期末单位集合计划累计资产净值	1.4906
6	本期单位集合计划净值增长率	0.85%
7	单位集合计划累计净值增长率	49.06%
8	期末集合计划的杠杆比例	100.59%

注：主要财务指标中部分指标计算公式：

本期单位集合计划净值增长率=（报告期末单位集合计划累计资产净值-报告期初单位集合计划累计资产净值）/报告期初单位集合计划资产净值

单位集合计划累计净值增长率=（报告期末单位集合计划累计净值-1）/1

（二）收益分配情况

本集合计划在本报告期末进行收益分配。

（三）份额变动表

期初总份额	本期参与份额	本期退出份额	期末总份额
13,095,433.96	685,588.92	--	13,781,022.88

三、管理人报告

（一）业绩表现

截至 2025 年 12 月 31 日，本集合计划单位净值 1.4906 元，累计单位净值 1.4906 元，本报告期集合计划单位净值增长 0.85%。

（二）投资经理简介

曾勇，硕士研究生，FRM。2012 年 11 月加入西南证券股份有限公司，先后担任重庆大石坝营业部投资顾问，重庆北碚营业部投资顾问，风险控制部项目评估。2021 年 10 月加入西南证券资产管理事业部，任投资经理。

（三）投资经理工作报告

1、2025年第四季度宏观与市场观点

（1）2025年第四季度宏观分析

2025年第四季度，中国经济在“外需抢跑、内需磨底”的结构性分化中收官。尽管全年GDP增速预计能够实现5%左右的目标，但四季度经济动能呈现明显的边际放缓特征。固定资产投资受房地产深跌与基建乏力拖累出现罕见负增长，消费受制于“以旧换新”政策效应递减与高基数压力而显著降温，出口则在关税预期下的“抢出口”效应驱动下逆势反弹，成为托底经济的核心支柱。与此同时，美联储在2025年下半年开启降息周期，但受制于通胀粘性与财政赤字，政策路径充满不确定性。

固定资产投资：深度调整，结构性通缩压力显现。2025年第四季度，固定资产投资成为拖累经济增长的主要因素，呈现出“地产深跌、基建乏力、制造减速”的全面收缩态势。

2025年1-11月，全国固定资产投资（不含农户）同比下降2.6%，降幅较前三季度（-0.5%）进一步扩大。这一数据表明，投资端的收缩已从单一行业的调整蔓延至宏观总量的收缩，内需动能的修复面临严峻挑战。

房地产投资（主要拖累项）：房地产市场的调整仍未见底。1-11月房地产开发投资同比下降15.9%，降幅维持高位。尽管政策端持续优化，但销售端疲弱导致房企投资意愿降至冰点，新开工面积和销售面积在10月、11月继续大幅下滑。房地产对经济的负向拉动效应在四季度依然显著。

基建投资（受制于债务约束）：传统上作为逆周期调节工具的基建投资在四季度表现疲软。三季度基建投资增速已转负至-5.8%，10-11月基础设施投资继续大幅收缩，10月同比降幅甚至达到12%。这主要归因于地方政府在化债背景下，新增专项债发行节奏与项目落地之间的错配，以及严控新增债务的政策约束。尽管四季度推出了5000亿元政策性金融工具及置换债额度，但其对实物工作量的拉动存在时滞，未能完全对冲当期下滑。

制造业投资（受困于“反内卷”）：制造业投资增速也出现放缓迹象。三季度制造业投资增速由二季度的6.7%骤降至-1.2%。这背后反映了政策层面对“内卷式”恶性竞争的治理（反内卷政策），导致部分产能过剩行业的资本开支受到抑制。尽管高技术制造业仍保持一定韧性，但整体制造业投资意愿受外需不确定性和产能利用率低企的双重挤压。

消费市场：政策效应边际递减，服务与商品分化。四季度消费市场呈现“高开低走”态势，前期“以旧换新”政策的脉冲式拉动效应在四季度逐渐消退，叠加高基数效应，社零增速显著回落。11月社会消费品零售总额同比增长仅1.3%，较10月的2.9%和9月的3.2%明显下滑，且低于市场预期。从环比看，11月零售环比收缩0.42%，显示消费动能转弱。政策效应衰减：上半年及三季度实施的家电、汽车“以旧换新”补贴政策在短期内释放了部分耐用品需求，但随着补贴额度消耗及需求前置释放，四季度政策边际效用大幅递减。特别是家电和汽车销售在10-11月因高基数和补贴退坡而出现明显下滑。消费结构呈现明显的“服务强、商品弱”特征。前11个月服务零售额增速快于商品零售，服务生产指数保持增长，而商品零售（尤其是非必选消费）受居民收入预期不稳和家庭部门缩表影响，表现持续疲软。居民资产负债表压力：居民收入增速放缓及财富效应（楼市、股市波动）减弱，导致预防性储蓄倾向依然较高。双十一等促销节点的边际带动能力也在下降，反映出终端需求的疲态。

出口贸易：逆势反弹的“压舱石”，抢出口效应显著。在内需疲弱的背景下，出口成为2025年四季度中国经济最大的亮点和稳定器，净出口对GDP的贡献率维持高位。11月出口（美元计价）同比增长5.9%，较10月显著回升，且优于市场预期。前11个月出口累计增长5.4%，贸易顺差规模创历史新高，超过1万亿美元。

“抢出口”效应：面对2026年可能到来的新一轮关税战（特别是美国方向），外贸企业在四季度加速出货，提前透支了部分未来需求。这种“抢出口”行为直接

推高了四季度的出口读数。市场多元化战略：中国出口结构的“去美国化”成效显现。对东盟、欧盟、“一带一路”沿线国家的出口增长部分抵消了对美出口的潜在压力。汽车、高新技术产品等高附加值商品的出口竞争力依然强劲。价格优势：国内物价低位运行（PPI负增长）使得中国出口产品在国际市场上保持了极强的价格竞争力，尽管这在一定程度上引发了关于“输出通缩”的贸易摩擦担忧。

2025年第四季度，美联储的货币政策处于从紧缩向宽松切换的关键窗口期，但路径选择受到通胀粘性和财政赤字的双重掣肘。

开启降息：美联储在2025年9月正式开启降息周期，并在四季度延续了降息操作。全年累计降息幅度达到75个基点（bp），基准利率水平降至3.75%左右。降息的主要动力来自于美国经济增速的边际放缓以及就业市场的降温信号，试图通过预防式降息实现经济“软着陆”。

尽管美联储降息，但四季度美国国债收益率并未大幅下行，反而维持高位。这主要是由于市场对美国财政赤字可持续性的担忧，以及“特朗普交易”带来的再通胀预期（关税、移民限制等政策可能推升通胀）。

总结：2025年第四季度中国经济呈现典型的“外热内冷”特征。出口的超预期表现为经济完成了全年目标提供了保障，但固定资产投资的负增长和消费的降温揭示了内需不足的深层矛盾。房地产去库存、地方债务化解以及通缩压力的缓解仍是未解难题。

（2）2026年第一季度市场观点

2025年第四季度，中国权益市场在宏观经济“弱复苏”与流动性“强预期”的背离中演绎了一场经典的“牛市调整与跨年抢跑”行情。季度初受中美关税摩擦升级（特朗普关税威胁）及宏观数据边际走弱影响，市场经历剧烈波动与整固；随后在政策面（“十五五”规划预期、釜山会晤缓和贸易局势）与资金面（美联储降息、国家队托底、外资回流）的共振下，市场于12月中旬开启跨年行情，主要指数收涨。全季呈现“N型”走势，风格上完成了从纯粹流动性驱动向“政策+基本面”双轮驱动的艰难切换尝试。展望2026年一季度，跨年行情有望延续至春节前，核心驱动力来自机构的年初配置需求及“春季躁动”惯性，市场风格将更加均衡。随着年报预告披露，纯题材炒作将降温，资金将回流具备业绩支撑的绩优成长（如AI应用、高端制造）和核心资产（如消费龙头、互联网巨头）。

2、投资策略执行情况

2023年第三、四季度，政治局会议提出“活跃资本市场”，并提出“金融强国”，权益市场得到了前所未有的重视。2024年以来，资本市场基本制度得到了很多的完善，投资者的合理诉求得到了监管层及时的回应，投资者整体情绪得到一定的修复，同时“国家队”资金陆续进入资本市场进行布局。2024年9月以来，央行证监会允许上市公司实控人，高管，大股东等通过专项贷款增持上市公司股权；允许券商，保险，基金通过互换便利换取资金增持上市公司。这些举措无疑大大拓宽了市场资金来源，反应对资本市场支持的决心和意志。2025年，权益市场波云诡谲，但是指数总体呈现出震荡向上的趋势，在出现风险时，“GJD”果断出手，维护市场走势，给与市场投资者信心，在这样的政策背景下，市场长期看好。操作上规避涨幅过大的概念板块，重视低估值中高速成长股的质优龙头股机会，仓位随市场点位保持灵活。

3、组合仓位

日新泽达1号产品整体高仓位运作，投资组合仓位主要布局在轮胎、机械、医药、化工、家电、医疗器械以及生物医药上游等板块。轮胎行业受益于欧洲能源价格高企，国内出口类化工具有显著成本优势的情况，且海运价格进入长周期下跌，后续欧洲反倾销将使得出海型轮胎企业竞争力凸显，具有长期配置价值；机械行业则受益于国内产品强劲的竞争力与低廉的成本，相对竞争优势强大，估值较低；医药板块经过长期大幅下跌，具有远大前景的医药企业已经显示出很好的投资价值；家电行业则受益于国补以及外销增长，整体需求稳定，现金流较好，分红较高；医疗器械则受益于国产化率的提升以及产品结构的完善，随着渗透率和老龄化的提升，具有良好的配置价值；生物医药上游则受益于全球生物医药投融资回暖，行业整体处在长期周期大拐点上，值得重点配置。

（四）风险控制报告

1、集合计划运作合规性声明

本报告期内，集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划持有人谋求最大利益。报告期内，本集合计划运作合法合规，无损害集合计划持有人利益的行

为。

2、风险控制报告

本报告期内，集合计划管理人建立了完备的风险控制指标体系和科学合理、行之有效的风险控制系统，对集合理财业务进行事前审核、事中监控，对业务授权、投资交易的执行情况进行监控，对重大事项进行风险评估，控制业务运作过程中存在的风险。同时，本集合计划也接受管理人以外的合作机构、监管机构以及委托人的监管，确保集合计划资产实现较高的长期稳定增值的投资目标。

本报告期内，本集合计划管理人严格按照有关法律法规、公司相关制度和集合计划合同及说明书要求进行投资运作。本集合计划的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发现内幕交易情况；相关的信息披露和财务数据皆真实、准确、及时。

（五）托管人履职情况的说明

报告期内，托管人的履职情况详见托管报告。

四、资产管理计划的费用

（一）管理费

本集合计划的管理费按前一自然日集合计划的资产净值计提，管理费的年费率为【1】%。计算方法如下：

$$H=E*【1】\%/365$$

H 为每日应计提的集合计划管理费

E 为前一自然日集合计划资产净值

集合计划管理费自计划成立日起于每个自然日计提，逐日累计至每季度末，按季支付。由管理人于本集合计划成立后的每自然季度的次季度首日起 5 个工作日内向托管人出具划款指令，托管人依据管理人划款指令从集合计划资产中扣划管理费一次性支付给管理人，若遇法定节假日、休息日等，支付日期顺延。

（二）托管费

本集合计划托管人托管费按前一自然日集合计划资产净值的【0.03】%年费率（含税）计提，计算方法如下：

$$H = E*【0.03】\%/365$$

H 为每日应计提的托管费；

E 为前一自然日集合计划资产净值。

集合计划托管费自计划成立日起于每个自然日计提，逐日累计至每季度末，按季支付。由管理人于本集合计划成立后的每自然季度的次季度首日起 5 个工作日内向托管人出具划款指令，托管人依据管理人划款指令从集合计划资产中扣划托管费一次性支付给托管人，若遇法定节假日、休息日等，支付日期顺延。

（三）业绩报酬

1、管理人收取业绩报酬的原则

（1）同一投资者不同时间多次参与本集合计划份额的，对投资者每次参与的份额分别计算应当计提的业绩报酬。

（2）业绩报酬提取频率为一年一次。在分红权益登记日、投资者退出日或集合计划清算终止时，管理人对符合业绩报酬提取条件的份额提取业绩报酬。

（3）在分红权益登记日提取业绩报酬的，业绩报酬从分红金额中扣除；在

投资者退出或集合计划清算终止时提取业绩报酬的，业绩报酬从退出资金中扣除。

2、业绩报酬的计提方法

在分红权益登记日、投资者退出日或集合计划清算终止日，如集合计划年化收益率 R 超过【10】%/年的，管理人提取超额收益的 20% 作为业绩报酬。

年化收益率 R 的计算公式为：

$$R = (A - B) / C / D \times 365 \times 100\%$$

R 保留至小数点后四位，小数点后第五位四舍五入。

管理人计提的业绩报酬 H 的计算公式为：

$$H = \text{MAX} [R - \text{【10】}\%, 0] \times C \times D / 365 \times M \times 20\%$$

其中：

A 为业绩报酬提取日的累计单位净值；

B 为上一业绩报酬提取日（若无上一业绩报酬提取日的，则为集合计划成立日或投资者该笔份额申购日）的累计单位净值；

C 为上一业绩报酬提取日（若无上一业绩报酬提取日的，则为集合计划成立日或投资者该笔份额申购日）的单位净值；

D 为投资者所持有的每笔份额上一业绩报酬提取日（不含）（若无上一业绩报酬提取日的，则为集合计划成立日（含）或投资者该笔份额申购日（不含））到本次业绩报酬提取日（含）的实际天数；

M 为计提业绩报酬的份额数。

管理人对于业绩报酬计算结果四舍五入保留至小数点后两位，因四舍五入产生的差额由集合计划承担。

3、业绩报酬的支付

在业绩报酬计提后，托管人根据管理人的指令完成业绩报酬的划拨支付。若遇法定节假日、休息日，支付日期顺延。业绩报酬一经计提，不得转回。

业绩报酬的计算和复核工作由管理人完成。业绩报酬收取账户为本合同约定的资产管理人管理费收取账户。

4、业绩报酬计提基准不是管理人向全体投资者保证其资产本金不受损失或者保证其取得最低收益的承诺，集合计划份额也可能出现本金或收益的损失。

五、投资组合报告

（一）报告期末资产组合情况

项 目	金额（人民币元）	占总资产的比例（%）
银行存款及结算备付金	135,588.11	0.66%
股票	19,794,536.56	95.80%
交易性债券	---	---
基金	732,000.00	3.54%
其他投资	---	---
金融衍生品投资	---	---
买入返售金融资产	---	---
其他资产	---	---
合计	20,662,124.67	100%

注：①“其他资产”包括证券清算款、存出保证金、应收利息和应收股利、债权投资、和其他资产等项目。

②部分项目可能存在小数点位差调整。

（二）报告期末市值占集合计划资产净值前十名股票明细

序号	证券代码	证券名称	持仓量	证券市值（元）	市值占净值比
1	002984 SZ	森麒麟	140,000.00	2,963,800.00	14.43%
2	000963 SZ	华东医药	75,000.00	2,958,750.00	14.40%
3	688628 SH	优利德	75,009.00	2,388,286.56	11.63%
4	600690 SH	海尔智家	70,000.00	1,826,300.00	8.89%
5	603259 SH	药明康德	18,000.00	1,631,520.00	7.94%
6	688169 SH	石头科技	10,000.00	1,520,600.00	7.40%
7	601058 SH	赛轮轮胎	90,000.00	1,456,200.00	7.09%
8	300037 SZ	新宙邦	19,800.00	1,037,520.00	5.05%
9	001965 SZ	招商公路	100,000.00	1,008,000.00	4.91%
10	601500 SH	通用股份	200,000.00	964,000.00	4.69%

（三）报告期末市值占集合计划资产净值前十名债券明细

本集合计划期末未持有债券。

（四）报告期末市值占集合计划资产净值前十名基金明细

序号	基金代码	基金名称	持仓量	基金市值（元）	市值占净值比
1	513180 SH	华夏恒生科技 ETF(QDII)	1,000,000.00	732,000.00	3.56%

本集合计划本期仅持有 1 只基金。

（五）报告期末股指期货、国债期货投资明细

本集合计划期末未持有期货。

（六）报告期末其他投资明细

本集合计划期末未持有其他投资。

六、重大事项报告

（一）投资经理变更情况

本报告期内，本集合计划未发生投资经理变更。

（二）关联交易情况

本报告期内，本集合计划不存在关联交易情况。

（三）董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与情况

报告期末本集合计划不存在董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与情况。

报告期内，本集合计划详细的董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与情况详见管理人网站公告。

（四）其他涉及投资者权益的重大事项

本报告期内，本集合计划其他涉及投资者权益情况的重大事项详见管理人网站公告。

七、廉洁从业与反商业贿赂条款声明

西南证券股份有限公司严格遵守中华人民共和国有关反商业贿赂的法律规定和廉洁从业的行业规范以及行业普遍遵守的职业道德和行为准则，坚决拒绝商业贿赂、行贿及其他不正当之商业行为及违反廉洁从业的行为，任何违反廉洁自律要求的行为都将受到惩处。

西南证券股份有限公司承诺在开展资产管理业务或者提供有关服务的过程中，不利用他人提供或者主动获取的内幕信息、未公开信息、商业秘密和客户信息等从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动；不侵占或者挪用受托资产；公平对待不同投资组合，同一受托产品的不同投资者，不在不同账户之间输送利益；不以明显偏离市场公允估值的价格进行交易；不编造、传播虚假、不实信息，或者利用信息优势、资金优势、持股持券优势，单独或者通过合谋，影响证券、期货及其他衍生品交易价格、交易量；不以获取佣金或者其他利益为目的，用客户资产进行不必要的证券交易；不让渡资产管理账户实际投资决策权限；代表投资组合对外行使投票表决权的过程中，按照客观独立的专业判断投票；不串通相关方进行明显偏离公允价值的估值核算；不从事其他输送或者谋取不正当利益的行为。

西南证券股份有限公司在此郑重提示：禁止本公司工作人员向公职人员、客户、正在洽谈的潜在客户或者其他利益关系人输送或谋取不正当利益，包括金钱利益和实物利益，也以及可以用金钱计算数额的财产性利益。

如您在业务办理过程中发现西南证券股份有限公司工作人员存在上述违法违规行，请您务必保存相关证据信息，并有权立即向西南证券股份有限公司进行举报投诉。对于您的举报投诉，西南证券股份有限公司将按照相关规定及时进行调查处理。

感谢您对西南证券股份有限公司的信任与支持，西南证券股份有限公司将始终秉持廉洁从业的原则，为您提供优质、专业、公正的服务。真诚期待与您携手共进、共同成长。

八、信息披露的查阅方式

投资者可通过管理人公司网站查阅

公司网站地址为：www.swsc.com.cn

公司地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼

邮编：400025

客服热线：95355

西南证券股份有限公司

2026年1月29日



关于《西南证券日新泽达1号集合资产管理计划2025年第四季度报告》托管人复核意见的回函

西南证券股份有限公司：

托管人声明：本报告期内，资产托管人严格遵守有关法律法规、托管协议、资产管理合同/基金合同关于托管人职责的约定，尽职尽责地履行了托管职责并安全保管托管资产。

在管理人提供的各项数据和信息真实、准确、完整、有效、合法合规的前提下，在我行能够知悉和掌握的情况范围内，我行对《西南证券日新泽达1号集合资产管理计划2025年第四季度报告》报告中的截至报告期末财务数据进行了复核。

特此报告。

招商银行股份有限公司重庆分行

2026年1月22日

