

华商港股通价值回报混合型
证券投资基金
2026 年第 1 季度报告

2026 年 3 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 4 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 04 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。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2026 年 01 月 01 日起至 03 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	1,965,896,833.43 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	<p>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。</p> <p>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</p>

	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（2026 年 1 月 1 日-2026 年 3 月 31 日）
1. 本期已实现收益	59,029,339.08
2. 本期利润	-15,112,008.42
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0108
4. 期末基金资产净值	1,932,482,621.53
5. 期末基金份额净值	0.9830

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。

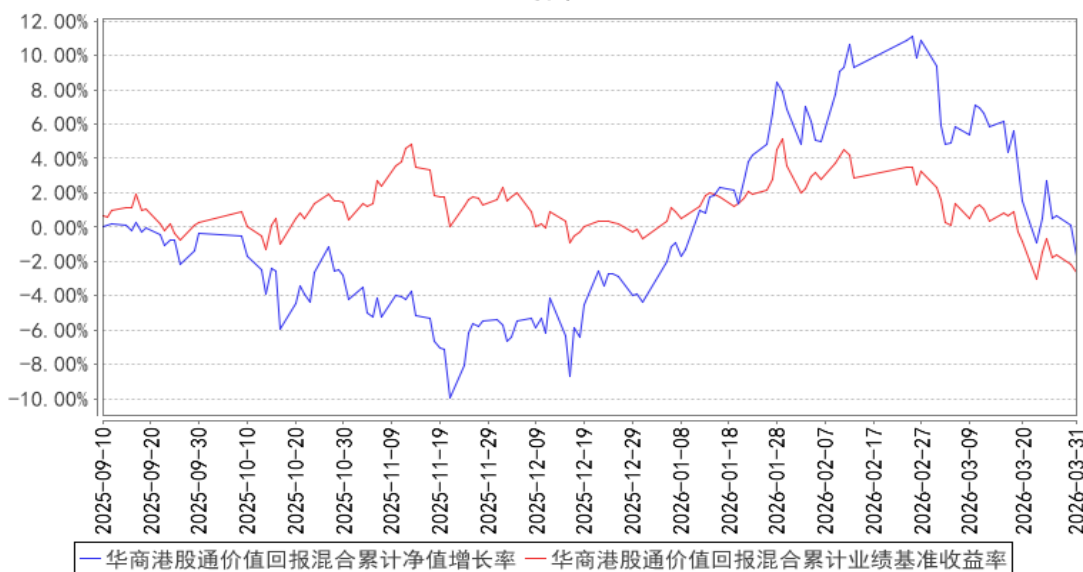
3.2 基金净值表现

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	2.81%	1.35%	-1.95%	0.81%	4.76%	0.54%
过去六个月	-1.34%	1.33%	-2.92%	0.76%	1.58%	0.57%
自基金合同 生效起至今	-1.70%	1.27%	-2.64%	0.74%	0.94%	0.53%

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。本基金在建仓期结束时，各项资产配置比例符合基金合同有关投资比例的约定。

§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		
余懿	基金经理，权益投资部总经理助理、公司公募业务权益投资决策委员会委员	2025 年 9 月 10 日	-	10.8 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。
--	--	--	--	--	---

注：①“任职日期”和“离职日期”分别指根据公司对外披露的聘任日期和解聘日期。

②证券从业年限计算标准遵从中国证监会《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》的相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

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。本报告期内，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。本报告期内，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

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，未发生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% 的情况。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 2026 年 1 季度，中国经济继续呈现企稳的态势，同时，投资者对中国权益资产的信心开始不断增强。百年未有之大变局依然充满了惊涛骇浪，美伊战事给 1 季度的全球股票市场都带来了巨大的波动。尽管美伊战事和霍尔木兹海峡的通航给全球带来了更多不确定性，但是目前看对中国的影响相对较小，在经历过向下波动率的释放和风险偏好的调整后，预计战争对中国市场的冲击会逐步减弱。这背后的根本原因是在党中央、国务院的领导下，中国经济对能源安全的准备最充分。在生产端，作为亚太地区和制造国里原油储备最多的国家，油价对中国经济的能源安全影响最小，在消费端，作为新能源汽车渗透率最高的国家之一，油价对中国居民的消费生活影响也相对较小。

我们很少把目光过度关注宏大叙事，但我们仍希望提醒投资者，百年未有的大变局正在进入加速变革阶段。全球市场在短期可能高估了美伊战争对中国的负面冲击，而低估了该事件对全球地缘政治和产业变革的长期影响。油价在相对高位的运转，再次向欧洲地区证明了，新能源的安全、自主和可控确实强于传统能源，也向全球消费者证明了电动车的价值，这将改变中长期的地缘政治框架，并加速全球能源体系的可再生、清洁化转型。油气的供应链不稳定和高价格也可能重塑整个化工体系。同时，中东地区的石油和美元是美国金融体系的关键筹码和重要负债端，又是美国 AI 数据中心全球化布局的能源基座，这几个关键功能随着战争和地缘政治局势的巨变，正面临巨大的不确定性，也会给美国的 AI 战略转型和货币金融体系重塑带来巨大的挑战。

回到微观的当下，我们的目光则更多聚焦在人类科技加速变革和中国公司创新出海。在 AI 这一端，全球 AI 技术演进出现新变局，AI 技术从前期的底层算力军备竞赛，加速向多模态大模型落地、AI Agent（人工智能体）全面商用以及端侧智能硬件扩散，前沿竞争更加激烈。尽管 A 股市场仍然将大量资产押注于海外算力的光供应链，实际上产业的进步是全面和多样化的。我们相对而言更加看好国产模型、国产算力和国产先进制程，我们依然维持今年会有更多来自中国的好消息的判断，让我们拭目以待。在创新出海这一端，中国公司经受住了 2025 年关税战的冲击，交上了继续稳步全球化的答卷，无论是中国机床、中国电力设备、中国模型、中国云计算能力还是中国 IP、中国创新药，都充满亮点，让我们对中国公司的长期竞争力更加充满信心，正可谓：潮平两岸阔，风正一帆悬。

A、H 股票市场在 1 季度继续呈现了宽幅波动的走势。市场对高景气给予了足够的溢价，这

让 AI 相关的最紧缺环节显得最为抢手，我们也有所获益。同时，中东战事带来的资源品价格波动和萧条忧虑带来了长端利率的波动和红利资产的分化。我们对大中华权益资产的未来依然充满信心，也依然会保持足够的耐心，寻找更多 Alpha。

行业配置上，本基金在 1 季度减持了一些涨幅较大的光纤光缆公司，在成长资产方向减少了 AI 基础设施的投资比例，加大了对国产模型、国产算力和国产先进制程的投资，在价值资产方向继续保持对航运、能源和安全资产的较大投资强度。整体配置思路在成长风格上适度减配，在以内需和复苏为代表的价值风格上适当增配，并加大了对恒生科技的投资，主要行业包括电子、医药生物、交运、石油化工和互联网。

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 0.9830 元，份额累计净值为 0.9830 元，本报告期基金份额净值增长率为 2.81%，同期基金业绩比较基准的收益率为-1.95%。

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	1,779,729,983.23	90.40
	其中：股票	1,779,729,983.23	90.40
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	176,441,548.15	8.96
8	其他资产	12,475,116.06	0.63
9	合计	1,968,646,647.44	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 1,552,303,956.78 元，占净值比

例 80.33%。

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	190,581,688.49	9.86
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	6,091,392.00	0.32
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	18,165,765.96	0.94
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	11,565,666.00	0.60
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	1,021,514.00	0.05
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	227,426,026.45	11.77

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	99,120,955.90	5.13
消费者非必需品	408,241,397.74	21.13
消费者常用品	46,596,944.57	2.41
能源	165,061,816.31	8.54
金融	24,541,515.78	1.27
医疗保健	124,548,593.24	6.45
工业	217,728,296.03	11.27
信息技术	457,083,993.18	23.65
电信服务	-	-
公用事业	-	-

房地产	9,380,444.03	0.49
合计	1,552,303,956.78	80.33

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	00857	中国石油股份	15,054,000	142,888,239.98	7.39
2	09988	阿里巴巴-W	1,183,900	124,393,616.10	6.44
3	00522	ASMPT	1,296,600	113,681,913.92	5.88
4	02343	太平洋航运	43,062,000	108,741,755.69	5.63
5	601231	环旭电子	3,080,603	101,659,899.00	5.26
6	00297	中化化肥	73,856,000	99,120,955.90	5.13
7	00981	中芯国际	2,202,500	98,596,156.91	5.10
8	00763	中兴通讯	5,108,800	98,335,766.13	5.09
9	03690	美团-W	1,313,800	96,223,634.94	4.98
10	02038	富智康集团	4,450,000	77,757,433.23	4.02

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

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	-
3	应收股利	15,624.00
4	应收利息	-
5	应收申购款	12,459,492.06
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	12,475,116.06

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	1,252,639,817.25
报告期期间基金总申购份额	1,039,804,131.61
减：报告期期间基金总赎回份额	326,547,115.43
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	1,965,896,833.43

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	5,030,177.81
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	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（%）	0.26

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

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 4 月 22 日