

浙商智多兴稳健回报一年持有期混合型证
券投资基金
2025 年第 1 季度报告

2025 年 3 月 31 日

基金管理人：浙商基金管理有限公司

基金托管人：兴业银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 4 月 18 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。

基金托管人兴业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 4 月 17 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 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	浙商智多兴稳健一年持有期
基金主代码	009181
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020 年 6 月 4 日
报告期末基金份额总额	564,421,960.21 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，在严格的风险管理下，追求基金资产长期持续稳定的绝对回报。
投资策略	本基金采用包括市场中性投资策略在内的多种稳健回报策略，力争实现基金资产长期持续稳定的绝对回报。
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。本基金将

	投资于港股通标的股票，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	兴业银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	浙商智多兴稳健一年持有期 A	浙商智多兴稳健一年持有期 C
下属分级基金的交易代码	009181	009182
报告期末下属分级基金的份额总额	365,421,881.12 份	199,000,079.09 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 1 月 1 日-2025 年 3 月 31 日）	
	浙商智多兴稳健一年持有期 A	浙商智多兴稳健一年持有期 C
1. 本期已实现收益	2,799,288.07	1,257,232.75
2. 本期利润	1,575,541.21	558,272.01
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0041	0.0026
4. 期末基金资产净值	379,601,057.38	202,846,839.02
5. 期末基金份额净值	1.0388	1.0193

注：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。

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

浙商智多兴稳健一年持有期 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	0.44%	0.17%	-0.53%	0.15%	0.97%	0.02%
过去六个月	1.26%	0.30%	0.87%	0.20%	0.39%	0.10%

过去一年	3.39%	0.29%	4.42%	0.18%	-1.03%	0.11%
过去三年	2.53%	0.38%	5.06%	0.16%	-2.53%	0.22%
自基金合同生效起至今	11.25%	0.35%	7.05%	0.17%	4.20%	0.18%

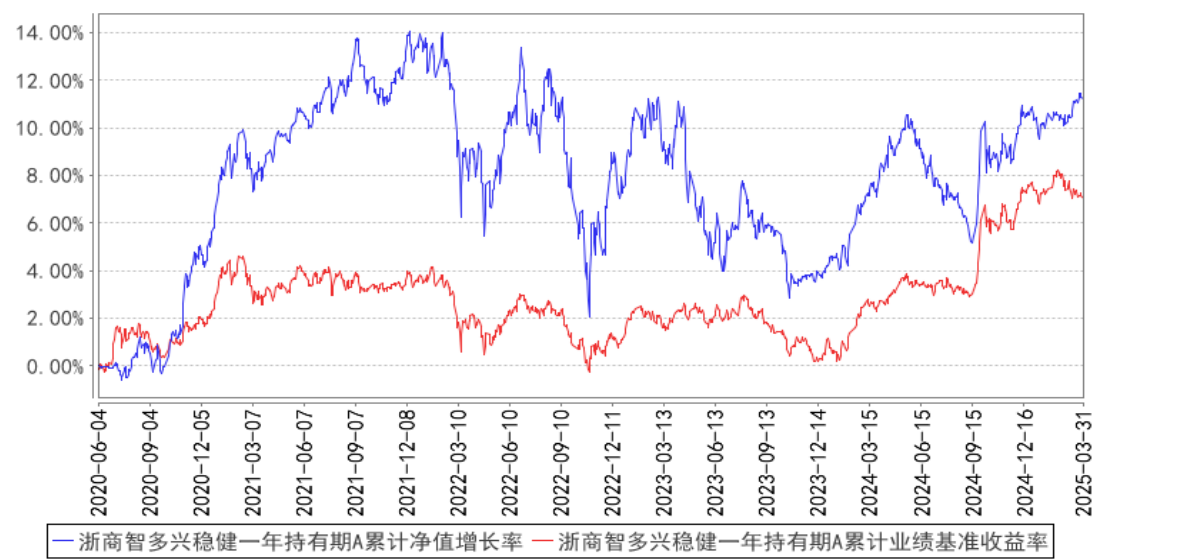
浙商智多兴稳健一年持有期 C

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	0.31%	0.17%	-0.53%	0.15%	0.84%	0.02%
过去六个月	1.00%	0.30%	0.87%	0.20%	0.13%	0.10%
过去一年	2.88%	0.29%	4.42%	0.18%	-1.54%	0.11%
过去三年	1.00%	0.38%	5.06%	0.16%	-4.06%	0.22%
自基金合同生效起至今	8.59%	0.35%	7.05%	0.17%	1.54%	0.18%

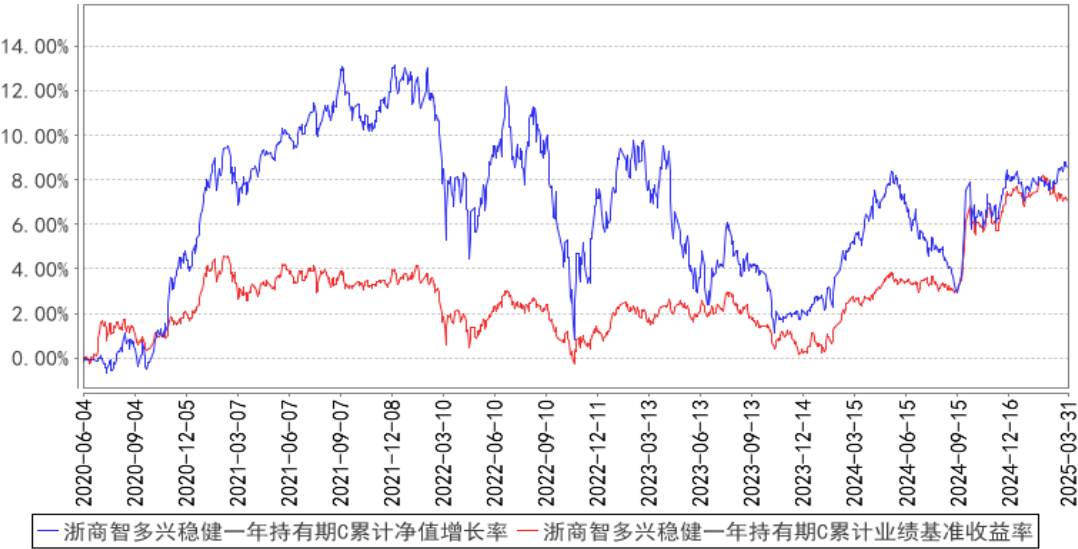
注：本基金的业绩比较基准为：沪深 300 指数收益率×12%+恒生指数收益率×3%+中债综合全价指数收益率×75%+一年期人民币定期存款基准利率(税后) ×10%

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

浙商智多兴稳健一年持有期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



浙商智多兴稳健一年持有期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 2020 年 6 月 4 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应符合基金合同约定。

§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（主持工作）	2023 年 6 月 28 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基金经理	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。

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

注：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，基于内部研发的股债轮动模型，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，组合整体的配置思路是类利率债的高等级信用债及利率债，以平衡整个组合的风险。本基金策略中增加了止盈止损机制，在组合或股票端短期收

益较多或回撤超预期的情况下，会动态降低股票端的持仓比例，以控制组合在极端市场环境下的最大回撤，进而力争提升组合的总体收益风险比例。

一季度权益端以 1 月 13 日为分水岭，前期快速调整后迎来了一波普涨，其中科技表现好于红利，小盘表现优于大盘；反观债端在快速下行后出现了预期之中的上行，在资金面、情绪面、政策面等多方影响下开启了快速且猛烈的调整。整体股债表现与我们在四季报中的预判一致。针对这种情况，我们在一月上旬积极收集低价筹码，在进入二月前将仓位由 24 年末的最低抬升至接近策略上限；伴随收益逐渐兑现，三月中旬我们将仓位逐步降低，维持在中等偏高状态。债券端，我们在策略指引下降低了组合久期，增配了高等级、高票息信用债，以增强组合在利率上行区间的抗风险能力。转债端，我们以偏债转债为主，偏股转债为辅，在“类债转债”提供稳定收益的同时借助“类股转债”参与更具弹性的标的，积极博取收益。

权益选股方面，我们仍然坚持红利类投资风格，在全市场筛选具有稳健分红能力，和较高股息率的优秀公司进行配置。与此同时，基于 2023 年到 2024 年传统红利风格投资热度攀升，以及 2024 年四季度市场风险偏好提升、投资热情回暖的情况，我们在 2024 年四季度对既有 AI 模型进行了迭代：基于历史数据复盘，我们判断未来一段时间，红利风格的相对收益能力会有所示弱，因而我们降低了模型中股息率的影响力，引入更多与市场一致预期、业绩环比变化等相关的景气数据，更强调公司经营能力的改善情况。与此同时，我们主动暴露了更多 beta 风格，使得组合整体相较于传统的红利指数，更贴近市场整体的走势。从行业端来看，策略降低了传统红利类行业的配比，银行、交运、煤炭等相较于红利指数均呈现低配状态，相反，在食品饮料、机械、家电、电子等非典型红利行业上，挖掘出不少具有分红能力的优质公司，提升了配置占比。最终呈现的收益结果与我们预期比较接近：在保持红利风格基本盘的基础上，相较于中证红利指数跑出了明显的超额收益。

2025 年一季度，权益市场波动性仍然显著。随着 AI 模型应用、人形机器人等热门概念催化，在农历新年后迎来了较为强势的反弹，特别是高端制造及计算机应用领域，在 2 月持续创出新高。进入 3 月中旬，AI 投资热度开始回调，消费、周期行业随之接力，在最后半个月具有不俗表现。回顾一季度，我们认为，A 股市场的投资热情较 2023 至 2024 年上半年有明显提升，交易活跃度虽不及 2024 年三季度末，但同比仍有较为明显的改善。在报告期内，我们对权益市场中长期回暖，投资胜率环比提升的方向性判断是保持不变的。

在市场风险偏好逐步回升的背景下，本基金权益端主要投资的红利风格相对收益能力衰弱是可以接受的，但绝对收益维度，红利风格仍然具有中长期投资价值。本基金作为偏债混合型产品，在看重绝对收益的背景下，我们仍然认为配置红利风格是长期最优解。展望后市，我们预期红利

资产的性价比仍然存在，在债券利率长期下行的大背景下，股息收益对于机构类投资者仍然具备吸引力。对于资本市场，政策导向仍将以鼓励上市公司积极分红，提升投资者中长期收益为主线。此外，通过复利效应积累的投资收益仍然是红利风格不容忽视的收益来源。作为基金管理人，我们认为，坚守投资风格比追逐市场热点更有利于资本市场长期发展，也更有可能为投资者提供来源可追溯的投资收益。我们也将继续在红利风格的基础上进行迭代，通过动态调整风险暴露敞口的方式，在红利风格和市场 beta 间做权衡，努力为投资者获取回报。

在资产配置方面，伴随业绩期开始，权益再次进入了震荡调整区间，这也是红利风格的相对顺风期，权益仓位将根据权益组合的涨跌动态调整，防止意外事件带来负面影响。债券端，二季度或有一定做多机会，但在波动未降低前我们不倾向于对久期下重注。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末浙商智多兴稳健一年持有期 A 基金份额净值为 1.0388 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.44%；截至本报告期末浙商智多兴稳健一年持有期 C 基金份额净值为 1.0193 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.31%；同期业绩比较基准收益率为-0.53%。

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	162,861,449.41	26.95
	其中：股票	162,861,449.41	26.95
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	400,890,596.37	66.34
	其中：债券	400,890,596.37	66.34
	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	16,500,000.00	2.73
	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	23,916,331.63	3.96
8	其他资产	138,725.99	0.02
9	合计	604,307,103.40	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	11,614,590.00	1.99
C	制造业	61,081,571.17	10.49
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	18,535,203.00	3.18
E	建筑业	12,448,842.00	2.14
F	批发和零售业	3,177,460.00	0.55
G	交通运输、仓储和邮政业	10,390,028.04	1.78
H	住宿和餐饮业	—	—
I	信息传输、软件和信息技术服务业	61,961.60	0.01
J	金融业	37,038,082.00	6.36
K	房地产业	643,331.00	0.11
L	租赁和商务服务业	1,326,078.00	0.23
M	科学研究和技术服务业	16,005.60	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	911,976.00	0.16
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	5,616,321.00	0.96
S	综合	—	—
	合计	162,861,449.41	27.96

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

注：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	601318	中国平安	95,800	4,946,154.00	0.85
2	600901	江苏金租	920,900	4,843,934.00	0.83
3	601577	长沙银行	500,200	4,591,836.00	0.79
4	601169	北京银行	730,500	4,412,220.00	0.76
5	601916	浙商银行	1,414,300	4,158,042.00	0.71

6	600015	华夏银行	482,100	3,774,843.00	0.65
7	603323	苏农银行	689,400	3,626,244.00	0.62
8	000651	格力电器	70,800	3,218,568.00	0.55
9	600502	安徽建工	612,700	2,934,833.00	0.50
10	603279	景津装备	145,500	2,514,240.00	0.43

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	55,449,566.04	9.52
2	央行票据	-	-
3	金融债券	280,640,928.77	48.18
	其中：政策性金融债	239,741,750.69	41.16
4	企业债券	30,986,763.83	5.32
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	30,870,158.63	5.30
7	可转债（可交换债）	2,943,179.10	0.51
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	400,890,596.37	68.83

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	210203	21 国开 03	300,000	30,534,657.53	5.24
2	180210	18 国开 10	200,000	22,015,484.93	3.78
3	170215	17 国开 15	200,000	21,679,123.29	3.72
4	230420	23 农发 20	200,000	21,642,547.95	3.72
5	210305	21 进出 05	200,000	20,906,131.51	3.59

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

注：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

注：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

注：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

注：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

报告期内利用国债期货辅助管理债券组合的久期。策略只做多不做空，当信号指引对中长久期乐观时利用国债期货对现券进行一定的替代。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

代码	名称	持仓量（买/卖）	合约市值(元)	公允价值变动（元）	风险指标说明
-	-	-	-	-	-
公允价值变动总额合计（元）					-
国债期货投资本期收益（元）					16,793.06
国债期货投资本期公允价值变动（元）					-18,450.00

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金运用国债期货工具调节组合的期限结构以及久期水平。报告期内，产品获利了结，平仓了国债期货多头，符合既定的投资策略和投资目标。

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的发行主体中，国家开发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	138,725.99
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	138,725.99

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	110059	浦发转债	1,328,200.63	0.23
2	123211	阳谷转债	151,942.76	0.03
3	127053	豪美转债	151,515.05	0.03
4	127035	濮耐转债	149,334.19	0.03
5	127092	运机转债	140,665.06	0.02
6	123239	锋工转债	140,220.11	0.02
7	123186	志特转债	138,601.07	0.02
8	127056	中特转债	130,077.27	0.02
9	128129	青农转债	129,096.00	0.02
10	113037	紫银转债	121,016.12	0.02
11	113054	绿动转债	66,573.04	0.01
12	110086	精工转债	53,761.99	0.01
13	113633	科沃转债	33,363.33	0.01
14	123128	首华转债	29,745.13	0.01
15	123114	三角转债	23,619.89	0.00
16	113636	甬金转债	23,325.67	0.00
17	111004	明新转债	23,077.32	0.00
18	123071	天能转债	23,067.93	0.00
19	113563	柳药转债	22,131.75	0.00
20	113545	金能转债	21,676.16	0.00
21	127068	顺博转债	20,960.10	0.00
22	113643	风语转债	11,628.30	0.00
23	123175	百畅转债	9,580.23	0.00

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

注：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	浙商智多兴稳健一年持有期 A	浙商智多兴稳健一年持有期 C
报告期期初基金份额总额	399,936,559.11	227,793,495.99
报告期期间基金总申购份额	23,819.91	116,381.34
减：报告期期间基金总赎回份额	34,538,497.90	28,909,798.24
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	365,421,881.12	199,000,079.09

§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

注：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

注：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 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

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（%）
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。

注：本基金本报告期内不存在单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准浙商智多兴稳健回报一年持有期混合型证券投资基金设立的相关文件；
- 2、《浙商智多兴稳健回报一年持有期混合型证券投资基金招募说明书》；
- 3、《浙商智多兴稳健回报一年持有期混合型证券投资基金基金合同》；
- 4、《浙商智多兴稳健回报一年持有期混合型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。

9.2 存放地点

上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 10 楼

9.3 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 4 月 18 日