
天弘价值精选灵活配置混合型发起式证券投资基金

2025年第1季度报告

2025年03月31日

基金管理人:天弘基金管理有限公司

基金托管人:交通银行股份有限公司

报告送出日期:2025年04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。

基金托管人交通银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2025年04月18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01月01日起至2025年03月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	天弘价值精选混合发起
基金主代码	002639
基金运作方式	契约型开放式、发起式
基金合同生效日	2016年06月16日
报告期末基金份额总额	1,803,462,888.80份
投资目标	在严格控制投资组合风险的前提下，通过积极主动的资产配置，力争获取长期稳健收益。
投资策略	本基金的主体投资策略是在资产配置基础上精选个股投资。该策略分两个层次：第一层是大类资产配置，即识别股票市场的系统性风险，根据系统性风险的大小来确定股票仓位，剩余仓位进行固定收益资产投资；第二层是精选个股投资。根据价值投资原理，精选基本面优良、估值合理甚至明显低估个股进行投资，以最小化风险暴露、最大化投资收益。主要策略包括：资产配置策略、股票投资策略、债券等固定收益类资产的投资策略、权证投资策略、股指期货等投资策略、资产支持证券投资策略、存托凭证投资策略。
业绩比较基准	中债综合全价指数收益率*85%+沪深300指数收益率*10%+银行活期存款利率（税后）*5%

风险收益特征	本基金为混合型基金，其风险收益预期高于货币市场基金和债券型基金，低于股票型基金。		
基金管理人	天弘基金管理有限公司		
基金托管人	交通银行股份有限公司		
下属分级基金的基金简称	天弘价值精选混合发起A	天弘价值精选混合发起C	天弘价值精选混合发起E
下属分级基金的交易代码	002639	019216	022578
报告期末下属分级基金的份额总额	260,947,550.59份	1,426,028,203.63份	116,487,134.58份

注：本报告期内，本基金的业绩比较基准由“中证800指数收益率*60%+中证综合债指数收益率*40%”调整为“中债综合全价指数收益率*85%+沪深300指数收益率*10%+银行活期存款利率（税后）*5%”，修订后的《基金合同》等法律文件自2025年3月3日正式生效，具体信息请参见基金管理人在规定媒介披露的相关公告。

§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01月01日 - 2025年03月31日)		
	天弘价值精选混合发起A	天弘价值精选混合发起C	天弘价值精选混合发起E
1.本期已实现收益	1,227,811.53	6,845,287.04	480,194.81
2.本期利润	16,159.41	-1,049,754.09	-166,253.25
3.加权平均基金份额本期利润	0.0001	-0.0011	-0.0023
4.期末基金资产净值	406,826,030.42	2,226,378,868.16	181,335,092.24
5.期末基金份额净值	1.5590	1.5612	1.5567

注：1、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（例如，开放式基金的申购赎回费等），计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

2、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。

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

天弘价值精选混合发起A净值表现

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	-0.12%	0.06%	-0.57%	0.52%	0.45%	-0.46%
过去六个月	1.04%	0.09%	-0.25%	0.84%	1.29%	-0.75%
过去一年	3.92%	0.09%	8.46%	0.81%	-4.54%	-0.72%
过去三年	8.48%	0.18%	1.80%	0.69%	6.68%	-0.51%
过去五年	38.43%	0.27%	15.62%	0.70%	22.81%	-0.43%
自基金合同生效日起至 今	55.90%	0.36%	31.31%	0.69%	24.59%	-0.33%

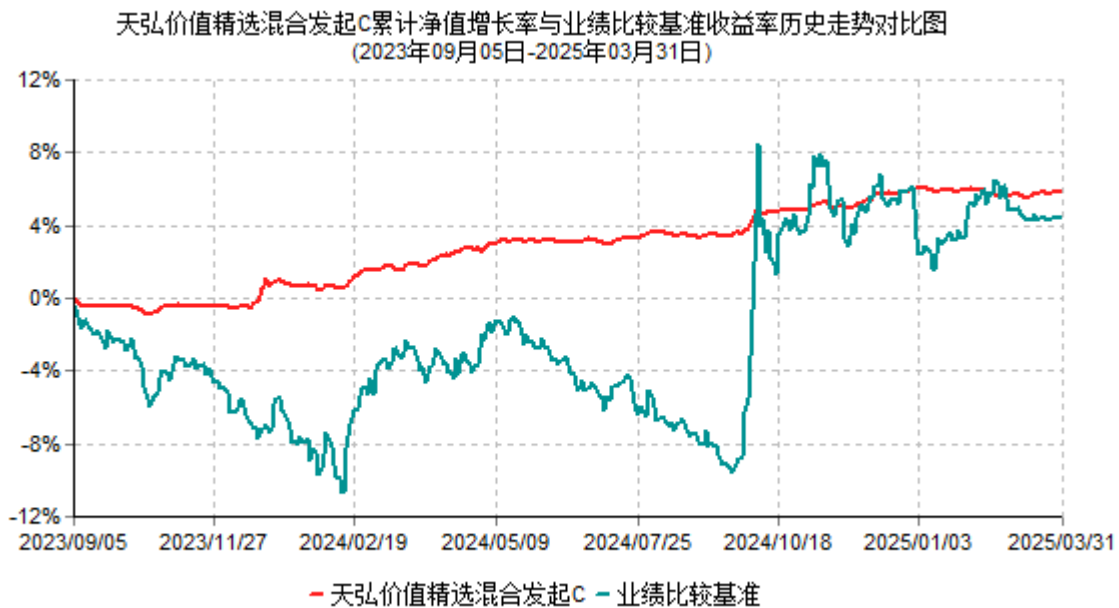
天弘价值精选混合发起C净值表现

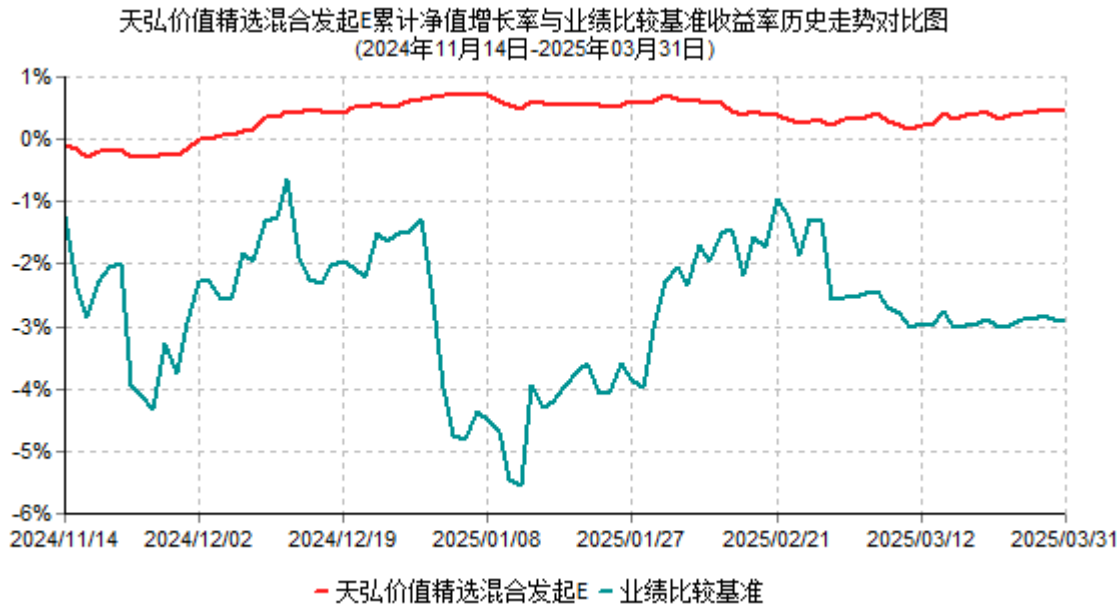
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	-0.17%	0.06%	-0.57%	0.52%	0.40%	-0.46%
过去六个月	0.94%	0.09%	-0.25%	0.84%	1.19%	-0.75%
过去一年	3.71%	0.09%	8.46%	0.81%	-4.75%	-0.72%
自基金份额首次确认日 起至今	5.85%	0.10%	4.39%	0.74%	1.46%	-0.64%

天弘价值精选混合发起E净值表现

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	-0.22%	0.06%	-0.57%	0.52%	0.35%	-0.46%
自基金份额首次确认日 起至今	0.47%	0.06%	-2.93%	0.58%	3.40%	-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





注：1、本基金合同于2016年06月16日生效。

2、本报告期内，本基金的各项投资比例达到基金合同约定的各项比例要求。

3、本基金自2023年08月23日起增设天弘价值精选混合发起C基金份额。天弘价值精选混合发起C基金份额的首次确认日为2023年09月05日。本基金自2024年11月12日起增设天弘价值精选混合发起E基金份额。天弘价值精选混合发起E基金份额的首次确认日为2024年11月14日。

§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		
宛茹雪	本基金基金经理	2024年10月	-	8年	女，金融硕士。2017年7月加盟本公司，历任中央交易室债券交易员、高级债券交易员。
胡戣	本基金基金经理	2023年07月	-	15年	男，化学工程与技术专业硕士。历任UOP工艺技术国际公司北京代表处技术咨询代表；中信建投证券股份有限公司研究员；建信基金管理有限公司研究员；天弘基

					金管理有限公司研究员；安邦基金管理有限公司（筹）研究部总经理；益民基金管理有限公司研究部总经理；中国民生信托有限公司研究部总经理，基金经理；明世伙伴基金管理（珠海）有限公司投资经理，研究总监。2022年12月加盟本公司。
--	--	--	--	--	--

注：1、上述任职日期/离任日期根据本基金管理人对外披露的任免日期填写。

2、证券从业的含义遵从《证券基金经营机构董事、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遵规守信情况的说明

本基金按照国家法律法规及基金合同的相关约定进行操作，不存在违法违规及未履行基金合同承诺的情况。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

公平交易的执行情况包括：建立统一的研究平台和公共信息平台，保证各组合得到公平的投资资讯；公平对待不同投资组合，禁止各投资组合之间进行以利益输送为目的的投资交易活动；在保证各投资组合投资决策相对独立性的同时，严格执行授权审批程序；实行集中交易制度和公平交易分配制度；建立不同投资组合投资信息的管理及保密制度，保证不同投资组合经理之间的重大非公开投资信息的相互隔离；加强对投资交易行为的监察稽核力度，建立有效的异常交易行为日常监控和分析评估体系等。

报告期内，公司公平交易程序运作良好，未出现异常情况；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，未发现违反公平交易原则的异常交易。

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因不公平交易等导致的利益输送行为，公平交易制度的整体执行情况良好。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本公司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%的交易次数为0次，未发生不公平交易和利益输送。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

一季度，国内证券市场在节奏、风格和结构层面出现了一些比较显著的变化。首先从资产配置的角度，债券在低收益率区间波动显著放大、且与股票的反向波动特性阶段性失效；其次，A股整体在政策支撑力边际弱化、业绩和中美摩擦负面影响边际加强的背景下，整体表现平平，甚至年初阶段性向下击穿了去年四季度以来的波动区间；再之，AI和机器人为代表的新兴科技行业在国内外的超预期产业趋势和事件驱动的影响下，结构性机会显著，且通过在全A中不断膨胀的成交额占比驱动了整体指数，与之相应的是去年被市场一致看好的红利等资产却遭遇了回撤调整。“固收+”投资，尤其是中低波“固收+”从底层逻辑上受益于一个基本公式，即股债风险平价+股债波动反向=股债组合的收益风险特征优化，2025年一季度，可以说这一公式左边的两个项目都出现了阶段性问题，资产配置、大势行情与结构特征的三重变化，给一季度的“固收+”投资带来了挑战。

在奉绝对收益和波动控制为主的投资框架下，我们基于对市场的预判和即时观察，进行了相应的投资调整：我们显著降低了债券资产的久期，以规避潜在的债券波动，并且在市场波动与情绪趋于极端的时期启动了组合风险预算控制；我们在去年底、今年初阶段性调降了权益仓位，尤其减少了交易偏拥挤的红利类资产持仓，以抵御去年底相对高位的权益风险；我们基于对产业趋势的理解，阶段性积极加强了新兴科技产业链的配置，并且基于严格绝对收益思路进行了部分收益兑现。但从结果上必须承认，不论是债券回撤幅度、A股年初的波动率和结构性强度都超过了我们的预期，上述调整虽然方向上被证明都是正确的，也在股债双杀中牢牢守住了波动底线，为持有人规避了过大回撤的风险，但无法完全避免绝对收益维度的调整，核心原因在于权益部分的上涨未能完全对冲债权部分的回撤。

针对上述情况，我们也在持续迭代投资策略：针对股债波动率特征的变化，我们在符合产品配置比例要求的前提下，调整了股债均衡仓位中枢，并考虑择机将两类资产仓位达成新的均衡；为了在更多变的 market 风格中保持相对稳定的净值曲线，我们放弃谋求冒险获取阶段性高收益，在严格恪守分散配置、不集中布局个别行业和逻辑的情况下，从科技/周期/价值、左侧/右侧、内需/外需、长期布局/短期交易等多个维度对持仓进行了审视和调整，确保整体组合既能与市场高胜率和高赔率的总体方向保持一致，也不至于过度暴露于单一行业、风格、驱动逻辑或交易策略之下，避免因研究层面的误判给投资带来更大的损失；例如，即便在我们最看好AI产业链的时刻，我们在相关方向的仓位配置也遵守了分散投资的规则限制，并且在取得正收益后即时部分兑现，避免了后续波动带来对净值和收益的影响；进一步地，我们也在资产组合与对冲上下了更多功夫，

用黄金珠宝的收入对冲金价的波动、用油公司的业绩对冲航运的成本不确定性……在更多的细节上追求资产配置的收益。

展望下一阶段，首先我们对全年“消费为主线、科技为胜负手”的综合判断并未变化；在此基础上，对于二季度，我们有以下的预判和投资应对：首先，股市的结构性和央行对利率市场的指导最极端的时间大概率已经过去，因此后续股债配合的效果大概率有所恢复，资产配置也可以逐渐回归正轨；其次，考虑二季度市场大概率回归对业绩的重视，且宏观上可能存在一个抢出口结束，地产企稳尚未充分的青黄不接期，因此弱周期或逆周期、低估值、业绩坚实的方向会是我们关注的重点；进一步地，考虑到中美潜在的贸易摩擦升温、新型产业链高估值与产业趋势和事件支撑力度匹配度或许不佳，我们会考虑阶段性降低整个组合的进攻性，直到相应方向估值重归合理乃至便宜，风险因素和风险偏好也有所改善后，再进行新一轮的进取配置；同时，针对预期中的经济和地产企稳，也会前瞻性地布局一些消费和相关产业链。

总而言之，虽然短期看，宏观、海外、估值、风险偏好的相关微环境或许不如2024年底市场对2025的展望，但一方面这种谨慎是阶段性的，待到下半年，我们大概率会看到经济逐渐企稳、中美博弈逐渐寻找到平衡点、新兴产业趋势或许也会再度发生有利的变化；另一方面，市场对这种谨慎也给予了定价，风险在被认知到之后便不再那么不可控，没有必要反应过度。长周期看，我们对中国金融资产表现仍充满信心，蓄势守成之后，相信会有优异的回报呈现给各位持有人。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至2025年03月31日，天弘价值精选混合发起A基金份额净值为1.5590元，天弘价值精选混合发起C基金份额净值为1.5612元，天弘价值精选混合发起E基金份额净值为1.5567元。报告期内份额净值增长率天弘价值精选混合发起A为-0.12%，同期业绩比较基准增长率为-0.57%；天弘价值精选混合发起C为-0.17%，同期业绩比较基准增长率为-0.57%；天弘价值精选混合发起E为-0.22%，同期业绩比较基准增长率为-0.57%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内本基金管理人无应说明预警信息。

§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	144,211,388.48	4.98
	其中：股票	144,211,388.48	4.98
2	基金投资	-	-

3	固定收益投资	2,694,381,740.32	93.07
	其中：债券	2,694,381,740.32	93.07
	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	28,916,068.49	1.00
	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	8,233,204.00	0.28
8	其他资产	19,208,555.22	0.66
9	合计	2,894,950,956.51	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

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	6,720,000.00	0.24
C	制造业	76,134,936.80	2.71
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	2,389,000.00	0.08
G	交通运输、仓储和邮政业	5,680,000.00	0.20
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	11,776,548.00	0.42
J	金融业	21,583,500.00	0.77
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	14,516,000.00	0.52
M	科学研究和技术服务业	5,411,403.68	0.19
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	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	144,211,388.48	5.12

5.3 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	600036	招商银行	350,000	15,151,500.00	0.54
2	002648	卫星化学	400,000	9,196,000.00	0.33
3	300750	宁德时代	35,000	8,852,900.00	0.31
4	600941	中国移动	80,000	8,588,800.00	0.31
5	002027	分众传媒	1,200,000	8,424,000.00	0.30
6	600276	恒瑞医药	160,000	7,872,000.00	0.28
7	600690	海尔智家	250,000	6,835,000.00	0.24
8	600887	伊利股份	240,000	6,739,200.00	0.24
9	600547	山东黄金	250,000	6,720,000.00	0.24
10	601601	中国太保	200,000	6,432,000.00	0.23

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	64,230,215.09	2.28
2	央行票据	-	-
3	金融债券	1,177,171,099.69	41.82
	其中：政策性金融债	582,272,994.53	20.69
4	企业债券	285,486,401.70	10.14
5	企业短期融资券	296,858,312.87	10.55
6	中期票据	652,588,199.74	23.19
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	197,834,004.38	7.03
9	其他	20,213,506.85	0.72

10	合计	2,694,381,740.32	95.73
----	----	------------------	-------

注:其他项下包含地方政府债20,213,506.85元。

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	240205	24国开05	2,100,000	223,015,915.07	7.92
2	250205	25国开05	1,800,000	176,361,336.99	6.27
3	2028023	20招商银行永续 债01	1,000,000	103,412,904.11	3.67
4	2028038	20中国银行二级 01	1,000,000	103,237,452.05	3.67
5	2028041	20工商银行二级 01	1,000,000	103,229,835.62	3.67

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

本基金本报告期末未持有股指期货。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 本基金投资的前十名证券发行主体中，【国家开发银行】于2024年12月27日收到国家金融监督管理总局北京金融监管局出具公开处罚的通报；【招商银行股份有限公司】于2024年06月24日收到国家金融监督管理总局出具公开处罚的通报；【中国光大银行股份有限公司】于2024年05月14日收到国家金融监督管理总局出具公开处罚的通报，于2024年12月30日收到中国人民银行出具公开处罚、公开批评的通报；【中国建设银行股份有限公司】于2025年03月27日收到中国人民银行出具公开处罚的通报；【中国银行股份有限公司】于2024年04月03日收到国家外汇管理局北京市分局出具公开处罚的通报。

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，均为基金合同规定备选股票库之内的股票。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	49,101.37
2	应收证券清算款	5,365,933.36
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	13,793,520.49
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	19,208,555.22

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

	天弘价值精选混合 发起A	天弘价值精选混合 发起C	天弘价值精选混合 发起E
报告期期初基金份额总额	52,112,233.01	158,675,716.31	38,394.73
报告期期间基金总申购份额	227,885,507.75	1,568,110,098.15	132,193,230.28
减：报告期期间基金总赎回份额	19,050,190.17	300,757,610.83	15,744,490.43
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	260,947,550.59	1,426,028,203.63	116,487,134.58

§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

	天弘价值精选 混合发起A	天弘价值精选 混合发起C	天弘价值精选 混合发起E
报告期期初管理人持有的本基金份额	20,517,648.20	-	-
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	20,517,648.20	-	-
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	7.86	-	-

注：报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例，比例的分母分别采用各自级别的份额总额计算。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期基金管理人未运用固有资金投资本基金。

§8 报告期末发起式基金发起资金持有份额情况

本基金成立后有10,000,200.02份为发起份额，发起份额承诺的持有期限为2016年06月16日至2019年06月16日。截至本报告期末，发起资金持有份额为0.00份。

§9 影响投资者决策的其他重要信息

9.1 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

本报告期内，本基金未出现单一投资者持有基金份额比例达到或超过本基金总份额20%的情况。

9.2 影响投资者决策的其他重要信息

本报告期内，基金管理人根据法律法规及《基金合同》等法律文件的相关规定，与基金托管人协商一致，决定变更本基金的业绩比较基准并相应修订相关法律文件，修订后的《基金合同》等法律文件自2025年3月3日正式生效。具体信息请参见基金管理人在规定媒介披露的《天弘基金管理有限公司关于变更天弘价值精选灵活配置混合型发起式证券投资基金业绩比较基准并相应修改基金合同等法律文件的公告》。

§10 备查文件目录

10.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准天弘价值精选灵活配置混合型发起式证券投资基金募集的文件
- 2、天弘价值精选灵活配置混合型发起式证券投资基金基金合同
- 3、天弘价值精选灵活配置混合型发起式证券投资基金托管协议
- 4、天弘价值精选灵活配置混合型发起式证券投资基金招募说明书
- 5、报告期内在指定报刊上披露的各项公告
- 6、中国证监会规定的其他文件

10.2 存放地点

天津市河西区马场道59号天津国际经济贸易中心A座16层

10.3 查阅方式

投资者可到基金管理人的办公场所及网站或基金托管人的办公场所免费查阅备查文件，在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件的复制件或复印件。

公司网站：www.thfund.com.cn

天弘基金管理有限公司
二〇二五年四月二十二日