

工银瑞信产业升级股票型证券投资基金 2025 年第 2 季度报告

2025 年 6 月 30 日

基金管理人：工银瑞信基金管理有限公司

基金托管人：中国农业银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 7 月 21 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。

基金托管人中国农业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 7 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 4 月 1 日起至 6 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	工银产业升级股票
基金主代码	007674
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2019 年 12 月 25 日
报告期末基金份额总额	52,585,821.23 份
投资目标	深入挖掘传统产业升级过程中的投资机会，精选具有核心竞争优势的上市公司进行重点投资，力争实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	本基金将由投资研究团队及时跟踪市场环境变化，根据宏观经济运行态势、宏观经济政策变化、证券市场运行状况、国际市场变化情况等因素的深入研究，判断国内及香港证券市场的发展趋势，结合行业状况、公司价值性和成长性分析，综合评价各类资产的风险收益水平。在充足的宏观形势判断和策略分析的基础上，采用动态调整策略，在市场上涨阶段中，适当增加权益类资产配置比例，在市场下行周期中，适当降低权益类资产配置

	比例。本基金界定的产业升级主题股票目前主要包括四类：一是在供给侧改革持续、低效产能退出的形势下，依靠技术和成本优势，扩大市场集中度，实现了升级的公司；二是由环保政策倒逼产业升级的公司；三是受益于传统能源向清洁能源升级的公司；四是受益于技术升级获得成本和市场优势的公司。本基金将通过定性分析和定量分析相结合的办法，精选具有核心竞争优势和持续增长潜力，且估值水平相对合理的股票进行重点投资。	
业绩比较基准	75%×中证 700 指数收益率+5%×恒生指数收益率+20%×中债综合财富（总值）指数收益率。	
风险收益特征	本基金为股票型基金，预期收益和风险水平高于混合型基金、债券型基金与货币市场基金。本基金如果投资港股通投资标的股票，还需承担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	工银瑞信基金管理有限公司	
基金托管人	中国农业银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	工银产业升级股票 A	工银产业升级股票 C
下属分级基金的交易代码	007674	007675
报告期末下属分级基金的份额总额	30,839,850.20 份	21,745,971.03 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 4 月 1 日-2025 年 6 月 30 日）	
	工银产业升级股票 A	工银产业升级股票 C
1. 本期已实现收益	-842,306.90	-1,086,250.97
2. 本期利润	1,133,627.30	-80,185.98
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0391	-0.0030
4. 期末基金资产净值	33,640,644.79	22,801,699.06
5. 期末基金份额净值	1.0908	1.0485

注：1、上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。

2、本期已实现收益是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、所列数据截止到报告期最后一日，无论该日是否为开放日或交易所的交易日。

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

工银产业升级股票 A

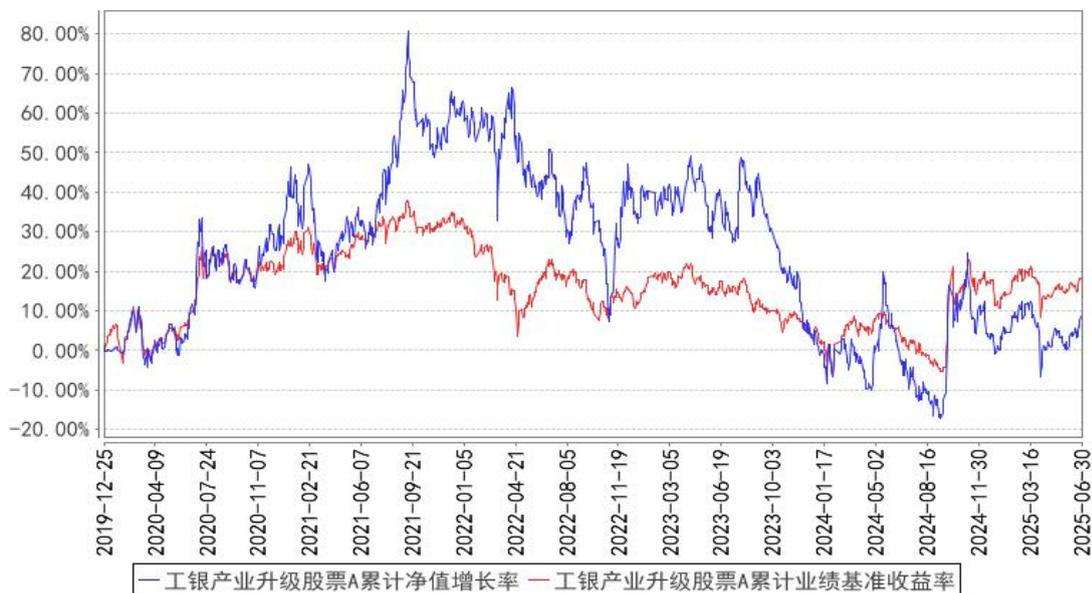
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	3.10%	1.76%	1.30%	1.11%	1.80%	0.65%
过去六个月	6.35%	1.51%	2.40%	1.00%	3.95%	0.51%
过去一年	16.59%	2.04%	15.71%	1.26%	0.88%	0.78%
过去三年	-27.68%	1.90%	-3.01%	0.99%	-24.67%	0.91%
过去五年	-3.21%	1.86%	6.73%	1.00%	-9.94%	0.86%
自基金合同生效起至今	9.08%	1.82%	18.49%	1.04%	-9.41%	0.78%

工银产业升级股票 C

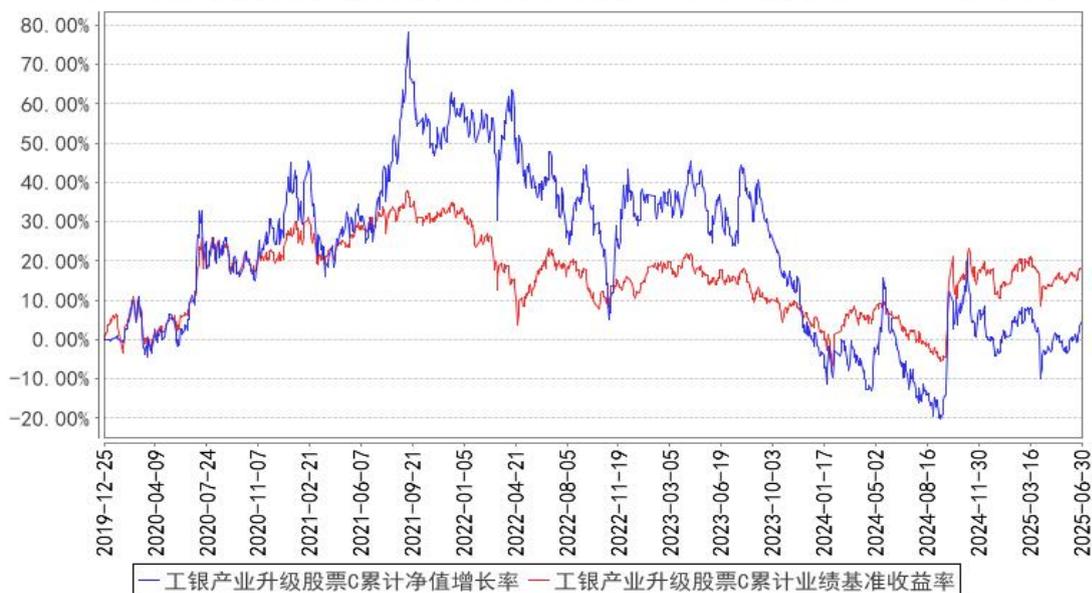
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	2.88%	1.76%	1.30%	1.11%	1.58%	0.65%
过去六个月	5.92%	1.51%	2.40%	1.00%	3.52%	0.51%
过去一年	16.15%	2.03%	15.71%	1.26%	0.44%	0.77%
过去三年	-29.08%	1.90%	-3.01%	0.99%	-26.07%	0.91%
过去五年	-6.58%	1.86%	6.73%	1.00%	-13.31%	0.86%
自基金合同生效起至今	4.85%	1.82%	18.49%	1.04%	-13.64%	0.78%

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

工银产业升级股票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



工银产业升级股票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、本基金基金合同于 2019 年 12 月 25 日生效。

2、根据基金合同规定，本基金建仓期为 6 个月。截至本报告期末，本基金的投资符合基金合同关于投资范围及投资限制的规定。

3.3 其他指标

无。

§ 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		
高京霞	本基金的基金经理	2024 年 12 月 27 日	-	7 年	硕士研究生。2017 年加入工银瑞信，现任研究部基金经理。2024 年 12 月 27 日至今，担任工银瑞信产业升级股票型证券投资基金基金经理。
刘展硕	本基金的基金经理	2024 年 12 月 27 日	-	6 年	硕士研究生。2018 年加入工银瑞信，现任研究部基金经理。2024 年 12 月 27 日至今，担任工银瑞信产业升级股票型证券投资基金基金经理。
杜洋	研究部副总经理、本基金的基金经理	2024 年 12 月 6 日	-	14 年	硕士研究生。2010 年加入工银瑞信，现任研究部副总经理、基金经理。2015 年 2 月 16 日至今，担任工银瑞信战略转型主题股票型证券投资基金基金经理；2016 年 11 月 2 日至 2018 年 10 月 12 日，担任工银瑞信瑞盈 18 个月定期开放债券型证券投资基金基金经理；2017 年 1 月 25 日至 2018 年 6 月 11 日，担任工银瑞信瑞盈半年定期开放债券型证券投资基金基金经理；2018 年 3 月 22 日至 2024 年 4 月 23 日，担任工银瑞信稳健成长混合型证券投资基金基金经理；2018 年 11 月 14 日至 2021 年 1 月 18 日，担任工银瑞信新能源汽车主题混合型证券投资基金基金经理；2019 年 4 月 24 日至 2023 年 8 月 15 日，担任工银瑞信战略新兴产业混合型证券投资基金基金经理；2019 年 12 月 25 日至 2020 年 12 月 31 日，担任工银瑞信产业升级股票型证券投资基金基金经理；2021 年 4 月 2 日至 2023 年 8 月 15 日，担任工银瑞信创业板两年定期开放混合型证券投资基金基金经理；2021 年 4 月 26 日至今，担任工银瑞信战略远见混合型证券投资基金基金经理；2022 年 1 月 13 日至 2024 年 12 月 6 日，担任工银瑞信新能源汽车主题混合型证券投资基金基金经理；2022 年 11 月 18 日至今，担任工银瑞信圆丰三年持有期混合型证券投资基金基金经理；2023 年 6 月 13 日至今，担任工银瑞信领航三年持有期混合型证券投资基金基金经理；2024 年 12 月 6 日至今，担任工银瑞信产业升级股票型证券投资基金基金经理。

注：1、任职日期为基金合同生效日或本基金管理人对外披露的任职日期；离职日期为本基金管理人对外披露的离职日期。

2、证券从业的含义遵从行业协会《基金从业人员管理规则》的相关规定。

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

本报告期末本基金的基金经理无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遵规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格按照《证券投资基金法》等有关法律法规及基金合同、招募说明书等有关基金法律文件的规定，依照诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在控制风险的基础上，为基金份额持有人谋求最大利益，无损害基金份额持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

为了公平对待各类投资人，保护各类投资人利益，避免出现不正当关联交易、利益输送等违法违规行为，公司根据《证券投资基金法》、《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》、《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等法律法规和公司内部规章，制定了《公平交易管理办法》、《异常交易监控管理办法》，对公司管理的各类资产的公平对待做了明确具体的规定，并规定对买卖股票、债券时候的价格和市场价格差距较大，可能存在操纵股价、利益输送等违法违规情况进行监控。本报告期，按照时间优先、价格优先的原则，本公司对满足限价条件且对同一证券有相同交易需求的基金等投资组合，均采用了系统中的公平交易模块进行操作，实现了公平交易；未出现清算不到位的情况，且本基金及本基金与本基金管理人管理的其他投资组合之间未发生法律法规禁止的反向交易及交叉交易。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本基金本报告期内未出现异常交易的情况。本报告期内，本公司所有投资组合参与的交易所公开竞价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%的情况有 4 次。投资组合经理因投资组合的投资策略而发生同日反向交易，未导致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

2025 年上半年海外市场受美国政府政策及地缘政治冲突影响，波动较大。一季度，美国增长和就业边际走弱叠加美国关税政策的扰动，市场对美国经济衰退风险担忧加大，避险情绪升温。

二季度以来，随着美国关税政策缓和、财政法案的推进等利好因素推动，市场风险偏好有所修复，美股三大股指普涨。

2025 年上半年 A 股市场呈现区间震荡走势。国内稳增长政策发力和新兴产业发展的带动下，国内经济延续去年四季度以来的平稳修复态势。一季度，DeepSeek 等科技突破提升微观主体信心和市场风险偏好，市场整体上行。二季度，美国关税政策对市场形成短暂冲击，但在稳增长、稳市场政策明确的背景下，A 股市场整体呈现逐渐修复态势。风格上，上半年成长板块占优。分行业来看，年初以来中信一级行业中综合金融、有色金属、银行涨幅居前，煤炭、食品饮料、房地产等板块跌幅居前。

基金管理方面，我们采取团队协作的模式，三位基金经理分别深耕在不同领域，能够对上游材料、中游制造、下游应用实现全产业链覆盖，聚焦投资“科技+材料+新能源”领域。管理机制上，通过定期讨论、行业比较、交叉印证，筛选出更具潜力的方向进行重点配置。我们产品的思路是，立足于制造业上下游，通过持续深入的产业研究，重点把握技术升级及供需变化带来的行业趋势。当前我们看好两个方向：

第一，传统产业中供需改善盈利向上的领域。过去三年由于产能过剩，中游环节的价格和盈利大幅收缩，企业估值也回落到较低水平。今年以来，供给端的产能投放已经接近尾声，需求端复苏力度较弱，整体中游仍处于底部震荡阶段。其中，有一些领域经历长时间大面积的亏损后，有的尾部产能退出、有的自发转变思路减少内卷，因此我们看到少数板块开始走出底部，其盈利或有较大向上空间，我们重点配置了这些方向，包括制冷剂、风电、化工龙头、工程机械等。此外，对于尚未改善的板块保持高度关注，未来随着过剩产能逐渐消化，盈利可能也将进入上行通道。

第二，新兴产业中技术创新带来的成长机会。过去半年，我们见证了一轮国内科技产业的成果密集爆发。一方面，在大芯片、大模型、智能驾驶、半导体设备、固态电池、机器人等高精尖领域，一系列具有突破性意义的成果相继涌现。另一方面，在 AI 应用、智能终端等广义新业态中，产品化、乃至货币化的尝试也有很多。站在产业升级的视角下，我们认为目前是一个科技投资的机遇期。

回顾二季度，关税冲击后成长股回调较多，我们认为技术创新的长期空间不改，且新产品不断涌现，信息科技领域的投资机会更多，因而在二季度，基金加大了科技领域的配置比例。下面重点分享我们对于科技领域的投资思路，从子行业和个股两个角度展开。

子行业层面，二季度配置较多的主要是 AI 基础设施、半导体两个领域。其中，AI 基础设施方向在今年的第一季度出现了一轮全球共振的需求悲观化演绎，而与此相对应地，从高频数据、

新兴产品看，AI 应用的落地实际上是加速的。基于这个观察，我们保持了在 AI 基础设施上的较高仓位，标的上，向竞争格局更好、价值卡位更核心的产品和器件去集中。整体上，这个调整在二季度实现了良好的效果。半导体侧，我们重点关注两类机会：第一种是龙头公司的马太效应显现，即其资源和能力与中尾部公司持续拉开差距的过程。随着时间的推移和发酵，前述过程可能会逐渐体现在财务和市值上。第二种是非头部公司的非对称上行机会。这种机会既可以来源于产品的成功定义，也可以是平台层面的厚积薄发。半导体领域的两种配置思路也为组合形成了一定的贡献。

个股层面，我们定义三类机会。其一，是通过长期的跟踪，公司一再证明自身的核心能力、扩张潜力。其能力和潜力在财务上尚未充分体现，估值上也有分歧。这些分歧是个股研究的重要收益来源。这类公司也是我们的重点关注对象。其二，是个体能力有非线性的突破、但未被充分定价的机会。我们在把握这类机会时，会格外看重这种非线性变化的成因、形成的新供给的量级，而非仅仅是交易边际变化。其三，是在一些前沿方向，如 AI 应用、AR 眼镜上，储备一批有资源禀赋，有潜力率先跑通新业态、或最先受益于需求溢出的个股。这类公司上，我们目前仓位并不高，但一旦这类公司转化为前两类个股机会，也有潜力带来可观的回报。

最后，方法论上，我们高度重视产业研究。无论是前述的子行业比较还是个股研究，我们都追求充分的追溯和归因，并对行业趋势做出中长期判断。在此过程中，大量的产业分析、交叉验证是一个基本原则。并在此基础上，我们从产品、生产要素、平台价值等长短不一的维度去综合审视机会的量级和价值。我们的目标是通过持续地跟踪和前瞻性地分析，提升对产业升级机会的把握精度，进而为持有人创造更大的价值。

4.5 报告期内基金的业绩表现

报告期内，本基金 A 份额净值增长率为 3.10%，本基金 A 份额业绩比较基准收益率为 1.30%；本基金 C 份额净值增长率为 2.88%，本基金 C 份额业绩比较基准收益率为 1.30%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金在报告期内没有触及 2014 年 8 月 8 日生效的《公开募集证券投资基金运作管理办法》第四十一条规定的条件。

§ 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	51,473,418.51	90.32

	其中：股票	51,473,418.51	90.32
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	5,000,096.16	8.77
8	其他资产	517,293.26	0.91
9	合计	56,990,807.93	100.00

注：1、由于四舍五入的原因金额占基金总资产的比例分项之和与合计可能有尾差。

2、本基金本报告期末通过港股通交易机制投资的港股公允价值为 5,941,212.00 元，占期末资产净值比例为 10.53%。

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	1,609,480.00	2.85
C	制造业	39,517,150.05	70.01
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	-	-
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	2,745,016.46	4.86
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	-	-
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	1,660,560.00	2.94

S	综合	-	-
	合计	45,532,206.51	80.67

注：由于四舍五入的原因公允价值占基金资产净值的比例分项之和与合计可能有尾差。

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（%）
通信服务 Communication Services	2,111,794.00	3.74
非必需消费品 Consumer Discretionary	867,571.00	1.54
必需消费品 Consumer Staples	-	-
能源 Energy	-	-
金融 Financials	-	-
保健 Health Care	-	-
工业 Industrials	226,092.00	0.40
信息技术 Information Technology	718,080.00	1.27
材料 Materials	2,017,675.00	3.57
房地产 Real Estate	-	-
公用事业 Utilities	-	-
合计	5,941,212.00	10.53

注：1、以上分类采用彭博提供的国际通用行业分类标准；

2、由于四舍五入的原因市值占基金资产净值的比例分项之和与合计可能有尾差。

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	600160	巨化股份	84,000	2,409,120.00	4.27
2	688498	源杰科技	11,814	2,303,730.00	4.08
3	600426	华鲁恒升	95,300	2,065,151.00	3.66
4	688182	灿勤科技	61,050	1,682,538.00	2.98
5	301052	果麦文化	40,700	1,660,560.00	2.94
6	02400	心动公司	33,400	1,469,600.00	2.60
7	00189	东岳集团	140,000	1,338,400.00	2.37
8	603606	东方电缆	25,200	1,303,092.00	2.31
9	688025	杰普特	16,575	1,185,112.50	2.10
10	002517	恺英网络	59,200	1,143,152.00	2.03

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。

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。

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

5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有股指期货投资，也无期间损益。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本报告期内，本基金未运用股指期货进行投资。

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

本报告期内，本基金未运用国债期货进行投资。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有国债期货投资，也无期间损益。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本报告期内，本基金未运用国债期货进行投资。

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中，陕西源杰半导体科技股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到地方证监局的处罚。宁波东方电缆股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到地方

证监局的处罚。

上述情形对上市公司的财务和经营状况无重大影响，投资决策流程符合基金管理人的制度要求。

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	47,336.00
2	应收证券清算款	406,814.69
3	应收股利	33,273.58
4	应收利息	-
5	应收申购款	29,868.99
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	517,293.26

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

无。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

无。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	工银产业升级股票 A	工银产业升级股票 C
报告期期初基金份额总额	28,560,314.76	36,326,660.53
报告期期间基金总申购份额	4,989,163.12	2,183,425.19
减：报告期期间基金总赎回份额	2,709,627.68	16,764,114.69
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	30,839,850.20	21,745,971.03

注：1、报告期期间基金总申购份额含红利再投、转换入份额；

2、报告期期间基金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

无。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

无。

§ 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

无。

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、中国证监会准予工银瑞信产业升级股票型证券投资基金募集申请的注册文件；
- 2、《工银瑞信产业升级股票型证券投资基金基金合同》；
- 3、《工银瑞信产业升级股票型证券投资基金托管协议》；
- 4、《工银瑞信产业升级股票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、基金托管人业务资格批件、营业执照；
- 7、报告期内基金管理人在规定媒介上披露的各项公告。

9.2 存放地点

基金管理人或基金托管人的住所。

9.3 查阅方式

投资者可于营业时间免费查阅，或登录基金管理人网站查阅。也可在支付工本费后，在合理时间内取得上述文件的复印件。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人——工银瑞信基金管理有限公司。

客户服务中心电话：400-811-9999

网址: www.icbcubs.com.cn

工银瑞信基金管理有限公司

2025 年 7 月 21 日