

银华富饶精选三年持有期混合型证券投资
基金
2025 年第 4 季度报告

2025 年 12 月 31 日

基金管理人：银华基金管理股份有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 1 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 01 月 19 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 10 月 01 日起至 12 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	银华富饶精选三年持有期混合
基金主代码	012178
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2021 年 5 月 28 日
报告期末基金份额总额	819,845,079.96 份
投资目标	本基金在严格控制投资组合风险的前提下，精选符合中国经济发展方向、具备利润创造能力、并且估值水平具备竞争力的优势上市公司，追求超越业绩比较基准的投资回报，力求实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	<p>本基金采取“自上而下”的方式进行大类资产配置，根据对经济基本面、宏观政策、市场情绪、行业周期等因素进行定量与定性相结合的分析研究，对相关资产类别的预期收益进行动态跟踪，决定大类资产配置比例。</p> <p>本基金将采用“自下而上”的方式挑选公司。在“自上而下”选择的细分行业中，针对每一个公司从定性和定量两个角度对公司进行研究，从定性的角度分析公司的管理层经营能力、治理结构、经营机制、销售模式等方面是否符合要求；从定量的角度分析公司的成长性、财务状况和估值水平等指标是否达到标准。定量分析的核心首先在于对上市公司业绩增速趋势的准确判断，包括对于收入增速、净利润增速等指标的关注，用于已经披露或即将披露季度报告的上市公司的业绩指标做合理的预期修正；本基金不仅关注利润表，还会对上市公司三张报表中影响公司核心价值的主要财务指标均会做重点关注，例如经营性净现金流、资产负债率、存货、应收应付账款等；除了常用的 PE 估值，本基金对于企业发展中长期的利润和市值空间都会做一个</p>

	<p>合理的定量分析，并且将这些定量指标在行业内甚至全市场做一定的量化比较。综合来看，具有良好公司治理结构和优秀管理团队，并且在财务质量和成长性方面达到要求的公司进入本基金的基础股票组合。</p> <p>本基金投资组合比例为：股票资产占基金资产的比例为 60% - 95%（投资于港股通标的股票占股票资产的比例不超过 50%）。每个交易日日终在扣除股指期货合约和国债期货合约需缴纳的交易保证金后，应保持不低于基金资产净值 5%的现金或者到期日在一年以内的政府债券，其中，现金不包括结算备付金、存出保证金和应收申购款等。</p>
业绩比较基准	中证 800 指数收益率×60%+中证港股通综合指数（人民币）收益率×20%+中债综合指数收益率×20%
风险收益特征	本基金是混合型证券投资基金，其预期风险和预期收益水平高于债券型基金和货币市场基金。 本基金可投资香港联合交易所上市的股票，将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。本基金可根据投资策略需要或不同配置地市场环境的变化，选择将部分基金资产投资于港股通标的股票或选择不将基金资产投资于港股通标的股票，基金资产并非必然投资港股通标的股票。
基金管理人	银华基金管理股份有限公司
基金托管人	中国建设银行股份有限公司

§ 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（2025 年 10 月 1 日 - 2025 年 12 月 31 日）
1. 本期已实现收益	-10,977,476.56
2. 本期利润	-7,352,942.02
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0087
4. 期末基金资产净值	515,854,988.56
5. 期末基金份额净值	0.6292

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、本报告中所列示的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：基金的认购、申购、赎回费等，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

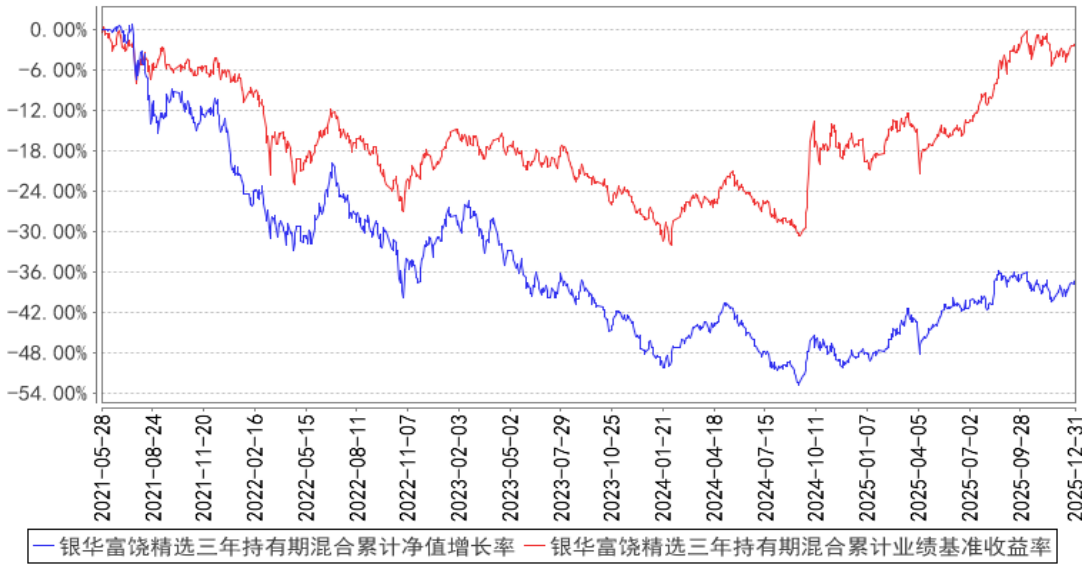
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

阶段	净值增长率	净值增长率	业绩比较基	业绩比较基	①—③	②—④
----	-------	-------	-------	-------	-----	-----

	①	标准差②	准收益率③	准收益率标准差④		
过去三个月	-1.21%	0.94%	-1.40%	0.80%	0.19%	0.14%
过去六个月	7.17%	0.87%	13.01%	0.73%	-5.84%	0.14%
过去一年	19.62%	1.01%	17.56%	0.86%	2.06%	0.15%
过去三年	-9.18%	1.02%	21.45%	0.87%	-30.63%	0.15%
自基金合同生效起至今	-37.08%	1.14%	-2.52%	0.90%	-34.56%	0.24%

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

银华富饶精选三年持有期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：按基金合同的规定，本基金自基金合同生效起六个月内为建仓期，建仓期结束时本基金的各项投资比例已达到基金合同的规定：股票资产占基金资产的比例为 60% - 95%（投资于港股通标的股票占股票资产的比例不超过 50%）。每个交易日日终在扣除股指期货合约和国债期货合约需缴纳的交易保证金后，应保持不低于基金资产净值 5%的现金或者到期日在一年以内的政府债券，其中，现金不包括结算备付金、存出保证金和应收申购款等。本基金将港股通标的股票投资的比例下限设为零，可根据投资策略需要或不同配置地市场环境的变化，选择将部分基金资产投资于港股通标的股票或选择不将基金资产投资于港股通标的股票，基金资产并非必然投资港股通标的股票。

§ 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		
焦巍先生	本基金的基金经理	2021 年 5 月 28 日	-	26.5 年	博士学位。曾就职于中国银行海南分行、湘财荷银基金管理有限公司、平安大华基金管理有限公司、大成基金管理有限公司、信达澳银基金管理有限公司、平安信托有限责任公司，于 2018 年 10 月加入银华基金，现任权益投资管理部团队长/投资经理（社保、基本养老）/基金经理。自 2018 年 11 月 26 日至 2019 年 12 月 13 日担任银华泰利灵活配置混合型证券投资基金基金经理，自 2018 年 12 月 27 日起兼任银华富裕主题混合型证券投资基金基金经理，自 2019 年 12 月 26 日至 2021 年 9 月 15 日兼任银华国企改革混合型发起式证券投资基金基金经理，自 2020 年 8 月 13 日起兼任银华富利精选混合型证券投资基金基金经理，自 2021 年 5 月 28 日起兼任银华富饶精选三年持有期混合型证券投资基金基金经理，自 2021 年 9 月 3 日起兼任银华富久食品饮料精选混合型证券投资基金（LOF）基金经理，自 2024 年 6 月 4 日至 2024 年 12 月 3 日兼任银华富兴央企 6 个月封闭运作混合型发起式证券投资基金基金经理，自 2024 年 12 月 4 日起兼任银华富兴央企混合型发起式证券投资基金基金经理。具有证券从业资格。国籍：中国。

注：1、此处的任职日期和离任日期均指基金合同生效日或公司作出决定之日。

2、证券从业的含义遵从《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遵规守信情况的说明

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法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》及其各项实施准则、《银华富饶精选三年持有期混合型证券投资基金基金合同》和其他有关法律法规的规定，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，无损害基金份额持有人利益的行为。本基金无违法、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

本报告期内，本基金管理人严格执行《证券投资基金管理人公平交易制度指导意见》，完善相应制度及流程，通过系统和人工等各种方式在各业务环节严格控制交易公平执行，公平对待旗下管理的所有基金和投资组合。本基金管理人对旗下所有投资组合过去一个季度不同时间窗内（1 日内、3 日内及 5 日内）同向交易的交易价差从 T 检验（置信度为 95%）和溢价率占优频率等方面进行了专项分析，未发现违反公平交易制度的异常情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金管理人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 1 次，原因是量化投资组合投资策略需要，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 年无疑是历史性的一年。时隔十年，上证指数再次摸高到 2015 年的高位，“慢牛”和“结构牛”成为市场共识。越来越多的声音认为，当前市场传统产业提升估值的可能性不大，而只有走在时代前列的新兴产业才能容纳无限的提升估值可能。我们的基金虽然失之交臂了这一科技“牛市”的主线行业，但事后总结，三件事件的共振对此产生了决定性影响：一是 AI 的大规模基建复刻了当年互联网革命的科技商机，并带来了上下游的快速增长机会；二是政策显示出向发展科技倾斜的决心和对市场的导向呵护大幅降低了风险和下行担忧；三是传播学、叙事经济学和被动投资在短期时间维度内越来越成为市场方向性因素。下面就我们对上述三点的思考和 2026 年的布局进行阐述：

首先，在人类科技发展的长河中，AI 无疑是重要的一笔，但这个华丽的科技，和许多年前的人类进入蒸汽时代、爱迪生发明引领的电力时代、三十年前的互联网时代和十年前的移动互联网时代一样，是人类向科技进步中的重要一步。而在过去这些伟大科技节点对应的每一个时期，都产生了相应的宏大叙事和泡沫。一方面这些宏大叙事激发了人类对美好未来的无限想象。另一方面，伴随的泡沫则聚集了相应的资本推升了巨大的需求，从而以相应的代价推动了时代的发展。在这一过程中，需求被层层放大，技术路径被简化，行业竞争格局被忽视，最终胜出的是少数幸存者偏差的科技巨头。而这一过程中巨大的需求拉动往往在信息上更为易得，从而在“牛市”和热点频发的市场中，在短期内形成价格共振和资金追逐的对象。这也是景气度投资的精髓所在。而我们的投资框架决定了对这些新兴事物总是从供给侧看问题，更多的考虑产能过剩、竞争壁垒，从

而错失了需求爆发的机会。但另一方面，如同每一次科技革命的后果一样，我们也避免成为其发展所需要的代价本身。

其二，中国经济显然处在最关键的转型时期，过去 20 年依赖债务驱动和基础设施建设的增长模式已难以为继。面对这一局面，政策明确选择了一种全新的以先进制造和国家主导的战略创新为主的模式并加以全力支持，而这一模式面对内需的羸弱又以出口增长为核心支撑。面对旧的土地财政无以为继、人口约束难以逆转、全球化约束不再友好的外部环境，这一政策将在相当长时段内成为决策层的诊断逻辑和发展理念。这就决定了经济不同结构层面对增长体感的完全不同。由于生产先于消费，过去简单的消费刺激就不可持续。由于战略重心优先解决卡脖子问题，巨额资金必然是集中力量办大事，国家长期安全就成为置于首位的经济哲学。跨越中等收入陷阱、实现共同富裕、应对人口老龄化、确保经济安全、解决债务问题，这五只鸟都被寄望于新质生产力的发展。不在这一分配结构优先层级的其他社会行业必然在一段时期内承受压力。这也决定了今年市场巨大的两极分化。这一双轨制的未来不排除在很长时间内成为投资的主线。也是我们对单纯内需消费为主的行业进行了大规模调仓的原因。

其三，在报告期内，由于上述各种因素的共振，叙事经济学和传播学在通过情绪共振、符号化传播很大程度影响了市场短期定价和投资风格。主题投资、动量策略，容易在被社交媒体和短视频、自媒体对简单易解的主题的传播中形成一个又一个叙事生命周期，传播仪式链、符号化的互动让信息茧房的构建自我强化。同时，由于被动投资集中于指数成分股，当某些被高度关注的标的进入指数后，马太效应被进一步加剧，这些都增加了主动投资的难度。主动投资面临着阿尔法获取更难，定价锚点飘移、策略分化加剧的困难。红利和价值策略往往阶段性跑输，更加考验基金管理人和持有人的定力。

展望 2026 年，我们认为上述因素将持续影响市场。无可否认，全球正处于 AI 带来的一轮创造性破坏的浪潮之中。在时代的创造性毁灭背景下，结构性的繁荣和衰退分化将更加强烈。基金管理人的挑战亦复如是。本基金管理人对 2026 年的思路受到 2025 年诺贝尔经济学奖的影响，主要在以下方面布局和应对：

首先，做好准备面对主题炒作、风格轮动更为剧烈的情况。但另一方面，估值的拔高不可能是无限的。一旦经济进入温和复苏，流动性不再边际更加宽松，则又会发生风格的再平衡。面对创新的随机性，不被创造性毁灭破坏的金融和保险行业，仍然是我们配置的主要方向。如果拉开博弈的长度，这些优质标的的估值更为合理，也不容易被替代和破坏。

其次，需要避免传统红利行业中被替代的旧技术、旧模式或者政策受损行业的估值陷阱。在估值极端分化的市场中，如果公司的商业模式被破坏，那么低估值的保护和短期的红利并不足以

对冲其低估值隐藏的下行风险。在这轮周期中，更加需要重视这种陷阱。

第三，我们增加了传统资源行业，但是在创新周期中不可或缺的能源和金属的投资比重。正如 2025 年诺贝尔经济学家莫基尔的观点，持续增长的前提是知识积累、制度适配，组合净值的增长亦然。它不应是在某一行业押注的单点突破，而应是体系化演进。本基金管理人将继续聚焦现金流稳定、模式不易受到创造性破坏冲击、有持续分红能力的行业龙头，努力实现绝对收益。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为 0.6292 元；本报告期基金份额净值增长率为-1.21%，业绩比较基准收益率为-1.40%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

报告期内，本基金不存在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	480,199,853.94	89.98
	其中：股票	480,199,853.94	89.98
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	29,581,431.44	5.54
8	其他资产	23,921,733.39	4.48
9	合计	533,703,018.77	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公允价值为人民币 111,008,007.14 元，占期末净值比例为 21.52%。

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	137,976,904.00	26.75
C	制造业	174,499,102.80	33.83
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	—	—
J	金融业	56,715,840.00	10.99
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	—	—
S	综合	—	—
	合计	369,191,846.80	71.57

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	65,504,404.70	12.70
消费者非必需品	—	—
消费者常用品	—	—
能源	3,713,047.10	0.72
金融	30,966,283.51	6.00
医疗保健	—	—
工业	—	—
信息技术	—	—
电信服务	10,824,271.83	2.10
公用事业	—	—
地产建筑业	—	—
合计	111,008,007.14	21.52

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	603993	洛阳钼业	1,400,000	28,000,000.00	5.43
1	03993	洛阳钼业	1,200,000	20,853,543.36	4.04
2	601899	紫金矿业	1,300,000	44,811,000.00	8.69
3	601318	中国平安	608,600	41,628,240.00	8.07
4	00358	江西铜业股份	540,000	20,914,239.74	4.05
4	600362	江西铜业	250,000	13,730,000.00	2.66
5	000408	藏格矿业	380,000	32,072,000.00	6.22
6	000807	云铝股份	800,000	26,272,000.00	5.09
7	601168	西部矿业	900,000	24,876,000.00	4.82
8	02628	中国人寿	976,000	24,136,639.67	4.68
9	02259	紫金黄金国际	180,000	23,736,621.60	4.60
10	002371	北方华创	50,000	22,954,000.00	4.45

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

注：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

注：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

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：本基金本报告期末未持有股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金在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

本基金在本报告期末投资国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金在本报告期末投资国债期货。

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不存在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。

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之外的情形。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	401,185.30
2	应收证券清算款	23,517,073.61
3	应收股利	—
4	应收利息	—
5	应收申购款	3,474.48
6	其他应收款	—
7	其他	—
8	合计	23,921,733.39

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

注：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，比例的分项之和与合计可能有差异。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	882,139,301.86
报告期期间基金总申购份额	1,606,849.02
减：报告期期间基金总赎回份额	63,901,070.92
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	819,845,079.96

注：如有相应情况，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

注：本基金的基金管理人于本报告期末运用固有资金投资本基金。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

注：本基金的基金管理人于本报告期末运用固有资金投资本基金。

§ 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

注：本基金本报告期内不存在持有基金份额比例达到或者超过 20%的单一投资者的情况。

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

- 9.1.1 银华富饶精选三年持有期混合型证券投资基金募集申请获中国证监会注册的文件
- 9.1.2 《银华富饶精选三年持有期混合型证券投资基金基金合同》
- 9.1.3 《银华富饶精选三年持有期混合型证券投资基金招募说明书》
- 9.1.4 《银华富饶精选三年持有期混合型证券投资基金托管协议》
- 9.1.5 《银华基金管理股份有限公司开放式基金业务规则》
- 9.1.6 本基金管理人业务资格批件和营业执照
- 9.1.7 本基金托管人业务资格批件和营业执照
- 9.1.8 本报告期内本基金管理人在指定媒体上披露的各项公告

9.2 存放地点

上述备查文本存放在本基金管理人或基金托管人的办公场所。本报告存放在本基金管理人及托管人住所，供公众查阅、复制。

9.3 查阅方式

投资者可免费查阅，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。相关公开披露的法律文件，投资者还可在本基金管理人网站（www.yhfund.com.cn）查阅。

银华基金管理股份有限公司

2026 年 1 月 21 日