
天弘越南市场股票型发起式证券投资基金（QDII）

2025年第4季度报告

2025年12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:2026年01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2026年01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2025年10月01日起至2025年12月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	天弘越南市场股票发起（QDII）
基金主代码	008763
基金运作方式	契约型开放式、发起式
基金合同生效日	2020年01月20日
报告期末基金份额总额	2,781,597,552.51份
投资目标	在严格控制风险的前提下，把握越南经济成长带来的机会，挖掘越南市场的优质公司，力争为投资者获取超越业绩比较基准的收益。
投资策略	主要投资策略包括：资产配置策略、越南主题的界定、股票投资策略、基金投资策略、固定收益资产投资策略、境内资产支持证券投资策略、金融衍生品投资策略。
业绩比较基准	越南VN30指数收益率（使用估值汇率折算）*90% +人民币活期存款利率（税后）*10%。
风险收益特征	本基金为股票型基金，风险与收益高于混合型基金、债券型基金与货币市场基金。本基金主要投资于境外证券市场，除了需要承担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之外，本基金还将面临汇率风险、境外证券市场风险等特殊投

	资风险。		
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	天弘越南市场 股票发起（QDI I）A	天弘越南市场 股票发起（QDI I）C	天弘越南市场 股票发起（QDI I）D
下属分级基金的交易代码	008763	008764	022524
报告期末下属分级基金的份额总 额	1,646,421,548.7 4份	1,127,439,491.9 6份	7,736,511.81份
境外投资顾问	英文名称:无 中文名称:无		
境外资产托管人	英文名称:The Hongkong and Shanghai Banking Corp oration Limited 中文名称:香港上海汇丰银行有限公司		

§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01日 - 2025年12月31日)		
	天弘越南市场股票 发起（QDII）A	天弘越南市场股票 发起（QDII）C	天弘越南市场股票 发起（QDII）D
1.本期已实现收益	165,301,355.30	110,492,475.85	785,411.38
2.本期利润	9,475,381.01	12,100,837.45	23,046.56
3.加权平均基金份 额本期利润	0.0059	0.0108	0.0030
4.期末基金资产净 值	2,874,551,894.49	1,937,276,252.70	13,290,369.55
5.期末基金份额净 值	1.7459	1.7183	1.7179

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

天弘越南市场股票发起（QDII）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	0.26%	1.44%	7.57%	1.43%	-7.31%	0.01%
过去六个月	21.91%	1.40%	30.26%	1.31%	-8.35%	0.09%
过去一年	15.75%	1.47%	38.45%	1.32%	-22.70%	0.15%
过去三年	50.12%	1.25%	73.50%	1.09%	-23.38%	0.16%
过去五年	49.85%	1.43%	71.43%	1.27%	-21.58%	0.16%
自基金合同生效日起至今	74.59%	1.41%	93.08%	1.31%	-18.49%	0.10%

天弘越南市场股票发起（QDII）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	0.21%	1.44%	7.57%	1.43%	-7.36%	0.01%
过去六个月	21.77%	1.40%	30.26%	1.31%	-8.49%	0.09%
过去一年	15.42%	1.47%	38.45%	1.32%	-23.03%	0.15%
过去三年	48.94%	1.25%	73.50%	1.09%	-24.56%	0.16%
过去五年	47.84%	1.43%	71.43%	1.27%	-23.59%	0.16%
自基金合同生效日起至今	71.83%	1.42%	93.08%	1.31%	-21.25%	0.11%

天弘越南市场股票发起（QDII）D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	0.20%	1.44%	7.57%	1.43%	-7.37%	0.01%
过去六个月	21.77%	1.40%	30.26%	1.31%	-8.49%	0.09%
过去一年	15.38%	1.47%	38.45%	1.32%	-23.07%	0.15%
自基金份额首次确认日起至今	16.94%	1.40%	39.99%	1.26%	-23.05%	0.14%

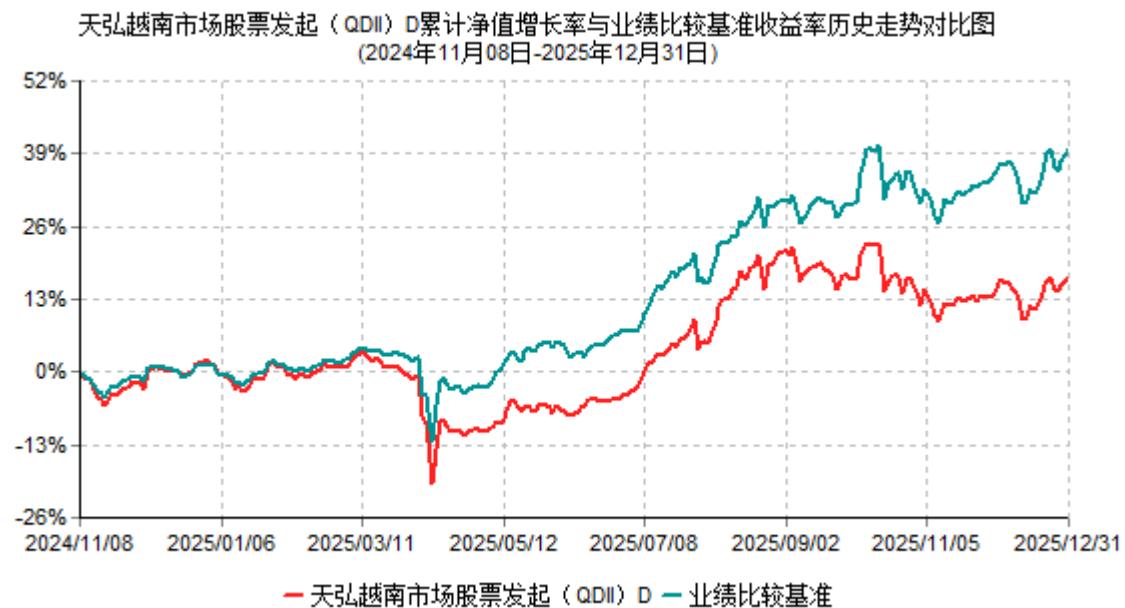
3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

天弘越南市场股票发起（QDII）A累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图
(2020年01月20日-2025年12月31日)



天弘越南市场股票发起（QDII）C累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图
(2020年01月20日-2025年12月31日)





- 注：1、本基金合同于2020年01月20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2024年11月01日起增设天弘越南市场股票发起（QDII）D基金份额。天弘越南市场股票发起（QDII）D基金份额的首次确认日为2024年11月08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		
胡超	国际业务部总经理助理、本基金基金经理	2020年01月20日	-	12年	男，金融学硕士。历任普华永道咨询（深圳）有限公司高级顾问、中合中小企业融资担保股份有限公司高级业务经理、中国人民财产保险股份有限公司海外投资业务主管。2016年6月加盟本公司，历任国际业务研究员、投资经理。

- 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 境外投资顾问为本基金提供投资建议的主要成员简介

本基金未聘请境外投资顾问。

4.3 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况说明

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。

4.4 公平交易专项说明

4.4.1 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非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。

4.4.2 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。

4.5 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

2025年四季度，越南国内经济继续保持平稳。初算数据显示，国内GDP同比增速约为8.5%，全年GDP增速约为8%，略低于政府目标的8.3%-8.5%，但是仍然是2011年以来第二高的年份。2021年-2025年期间，尽管面临内外部多重冲击和不确定性，越南依然实现了6.2%左右的GDP增速，经济活力较为强劲。

回顾2025年，我们的投资收益是不尽如人意的。复盘我们的投资，影响业绩的主要因素几乎贯穿了全年，即我们大幅低配了某权重股，而该权重股及关联公司年内录得较大涨幅。

回顾过去6年在越南的投资，我们将实际投资历程分为两段时间。2020年至2024年为第一段时间，在此期间，由于大量达到外资持股比例上限的优质股票表现优于大盘，我们始终需要保持一定程度的偏离基准，才能跟上并且战胜基准。2025年为第二段时间，由于外资持续卖出，我们逐渐买入一些前期达到外资持股比例上限的股票，但是某些我们长期低配的权重股年内大幅上涨，让我们实际获得的投资回报落后基准表现。这是持仓组合层面技术性的回顾，但是深究背后投资逻辑和框架，我们发现还是有很多需要反思的地方。2025年，对于两个因素的忽视，是导致投资未达预期的主要原因：首先，监管机构对于资本市场的诉求以及投资者结构出现的变化。首先，2025年是越南政府临时高层执政的第一年，这一届政府需要在2026年的十四大获得认可才能够延续下一个五年任期，因此2025年需要一个相对稳定的内外部环境。所以这一年，我们看到了越南政府推出很多改革措施，包括对于民营经济的支持、大型基建项目加速、行政机构调整等等，这使得全年GDP增速达到了惊人的8%以上，资本市场也始终保持在积极向上的氛围中。这种环境下，当地个人投资者的情绪是亢奋的，而监管机构对于资本市场的态度，确实是偏放松的，对于某些个股偏离基本面的大幅上涨，监管是默许甚至支持的（前文提到的权重股及其关联公司，三家公司贡献了全年胡志明指数上涨幅度中的70%）。其次，投资者结构的变化，过去三年，外资持续净卖出越南股票。2020年我们刚刚进入这个市场的时候，外资持股比例约为24%，现在外资持股比例已经降到了14%左右。很多股票的定价权已经从外资转移到内资手中，而越南的内资，主要就是上市公司大股东以及个人投资者。部分公司的流通股筹码在不断集中，这使得股价的变化与基本面开始逐步脱节。存在即合理，市场大部分时候是对的，错的是投资人，2025年的越南市场，给我们上了很深刻的一课，我们把这些经验教训，纳入到我们的投资框架中。

展望2026年，我们对经济整体保持乐观。十四大召开在即，我们预计人事方面不会出现重大变化，2026年将是新一届政府正式执政的第一年，政府给出未来5年的经济增长目标是年均10%以上。我们认为，要实现该目标，主要的着力点应该在投资端，尤其是私人部门的投资。越南消费占GDP比重超过70%，但是人均可支配收入水平仍然不高，这意味着距离消费升级的弹性是不足的。进出口方面，越南处于制造业的中低端，进出口创造的顺差很小，占GDP比重约为3%-5%左右。唯一有比较大空间的就是投资领域。我们对于越南公共部门的投资持谨慎态度，这主要是由于政府财政收入有限且举债意愿不强、行政审批流程冗长低效、公共支出长期低于预期。因此，经济增长的主要支撑，或将来自私人部门投资，也就是房地产板块。越南房价很高，这主要是由于供需不匹配导致。当前越南城镇化率为42%左右，仍然有大幅提升空间。人口年龄中位数约为33岁，老龄化问题也不是眼前主要矛盾。在投资方向上，我们将继续围绕城镇化率提升这一主题进行布局。

就资本市场而言，我们保持谨慎乐观，全市场估值约为17X，看起来很高，但是剔除这三家公司，整个市场的估值仅为13X左右，仍然低于过去5年的均值。从结构上来看，银行、地产（剔除该公司）整体的估值水平依然合理。盈利增速方面，如果未来5年能够实现10%以上的GDP增速，那上市公司盈利增速不需要太大担忧。谨慎的原因在于，经历2025年之后，资本市场结构出现显著变化，部分权重公司的估值高企，若出现回调，

将拖累整体市场表现。同时外资的持续撤离，使得市场的定价中枢开始漂移，或将导致市场整体波动放大。

风险方面，我们认为有两点值得关注：汇率及信贷质量。汇率是短期且持续的问题。即使在2025年美元弱势周期下，越南盾兑美元依然是贬值，可见越南央行对于汇率的管理能力是偏弱的，这主要是由于越南央行外汇储备持续不足。这个问题在短期内是无法解决的。其次就是信贷质量，越南连续多年保持15%以上的信贷增长，显著快于GDP增速，资产泡沫会慢慢累积。一旦宏观调控转为谨慎，那么银行系统的坏账问题就会暴露，进而导致整个金融体系出现风险。这是个长期问题。

我们的组合，仍然聚焦于最能适应当前越南经济发展阶段的行业，包括银行、地产、原材料等。我们希望能够在相对较长的时间维度，通过资本市场获得越南经济增长的红利。

截至2025年12月31日，天弘越南市场股票发起（QDII）A基金份额净值为1.7459元，天弘越南市场股票发起（QDII）C基金份额净值为1.7183元，天弘越南市场股票发起（QDII）D基金份额净值为1.7179元。报告期内份额净值增长率天弘越南市场股票发起（QDII）A为0.26%，同期业绩比较基准增长率为7.57%；天弘越南市场股票发起（QDII）C为0.21%，同期业绩比较基准增长率为7.57%；天弘越南市场股票发起（QDII）D为0.20%，同期业绩比较基准增长率为7.57%。

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(人民币元)	占基金总资产的比例(%)
1	权益投资	4,350,674,946.35	88.05
	其中：普通股	4,350,674,946.35	88.05
	存托凭证	-	-
	优先股	-	-
	房地产信托凭证	-	-
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
4	金融衍生品投资	10,317,017.93	0.21

	其中：远期	-	-
	期货	-	-
	期权	-	-
	权证	10,317,017.93	0.21
5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	货币市场工具	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	553,063,704.88	11.19
8	其他资产	26,906,660.76	0.54
9	合计	4,940,962,329.92	100.00

5.2 报告期末在各个国家（地区）证券市场的股票及存托凭证投资分布

国家(地区)	公允价值(人民币元)	占基金资产净值比例(%)
越南	4,350,674,946.35	90.17
合计	4,350,674,946.35	90.17

注：国家（地区）类别根据其所在的证券交易所确定。

5.3 报告期末按行业分类的股票及存托凭证投资组合

行业类别	公允价值(人民币元)	占基金资产净值比例(%)
能源	-	-
基础材料	380,392,341.06	7.88
工业	103,345,124.36	2.14
消费者非必需品	365,680,543.43	7.58
消费者常用品	376,925,997.35	7.81
医疗保健	-	-
金融	2,045,905,210.41	42.40
信息技术	379,041,477.80	7.86
电信服务	-	-
公用事业	-	-
房地产	699,384,251.94	14.49
其他-GICS未分类	-	-
合计	4,350,674,946.35	90.17

注：以上分类采用全球行业分类标准（GICS）。

5.4 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及存托凭证投资明细

序号	公司名称(英文)	公司名称(中文)	证券代码	所在证券市场	所属国家(地区)	数量(股)	公允价值(人民币元)	占基金资产净值比例(%)
1	FPT Corp	FPT公司	VN00000FPT1	胡志明市证券交易所	越南	14,801,383	379,041,477.80	7.86
2	Hoa Phat Group JSC	和发集团	VN00000HPG4	胡志明市证券交易所	越南	51,931,049	366,479,725.28	7.60
3	Mobile World Investment Corp	移动世界投资公司	VN00000MWG0	胡志明市证券交易所	越南	15,475,000	365,680,543.43	7.58
4	Vietnam Prosperity JSC Bank	越南繁荣银行	VN00000VPB6	胡志明市证券交易所	越南	43,540,234	333,452,759.69	6.91
5	Military Commercial Joint Stock Bank	军队股份制商业银行	VN00000MBB5	胡志明市证券交易所	越南	45,414,861	307,140,750.71	6.37
6	Vinhomes JSC	-	VN00000VHM0	胡志明市证券交易	越南	8,952,300	296,739,420.02	6.15

				所				
7	Masan Group Corp	-	VN00000MSN4	胡志明市证券交易所	越南	12,200,000	251,113,167.86	5.20
8	Vietnam Technological & Commercial Joint Stock Bank	越南科技商业银行	VN00000TCB8	胡志明市证券交易所	越南	25,472,000	237,633,357.40	4.92
9	Vietnam Joint Stock Commercial Bank for Industry and Trade	越南工商股份制商业银行	VN00000CTG7	胡志明市证券交易所	越南	23,444,692	224,047,193.82	4.64
10	Ho Chi Minh City Development Joint Stock Commercial Bank	胡志明市发展股份制商业银行	VN00000HDB1	胡志明市证券交易所	越南	24,914,809	197,803,031.14	4.10

5.5 报告期末按债券信用等级分类的债券投资组合

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名的前五名债券投资明细

本基金本报告期末未持有债券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名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。

5.8 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名金融衍生品投资明细

序号	衍生品类别	衍生品名称	公允价值(人民币元)	占基金资产净值比例(%)
1	权证	SSI Securities Corp	10,317,017.93	0.21

5.9 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基金投资明细

本基金本报告期末未持有基金。

5.10 投资组合报告附注

5.10.1 本报告期内未发现基金投资的前十名证券的发行主体被监管部门立案调查，未发现在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚。

5.10.2 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。

5.10.3 其他资产构成

序号	名称	金额(人民币元)
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	609,311.64
4	应收利息	-
5	应收申购款	26,297,349.12
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	26,906,660.76

5.10.4 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。

5.10.5 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。

5.10.6 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

	天弘越南市场股票 发起（QDII）A	天弘越南市场股票 发起（QDII）C	天弘越南市场股票 发起（QDII）D
报告期期初基金份 额总额	1,591,831,453.58	1,119,933,751.92	7,932,551.48
报告期期间基金总	319,381,532.79	406,084,366.32	22,706.91

申购份额			
减： 报告期期间基 金总赎回份额	264,791,437.63	398,578,626.28	218,746.58
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	1,646,421,548.74	1,127,439,491.96	7,736,511.81

§7 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10,004,889.37份为发起份额，发起份额承诺的持有期限为2020年01月20日至2023年01月20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，基金管理人决定自2025年12月1日起启用新客户服务电话号码400-986-8888。原客户服务电话号码95046自2026年1月1日起正式停用。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客户服务电话号码的公告》。

§10 备查文件目录

10.1 备查文件目录

- 1、中国证监会准予基金注册的文件
- 2、基金合同
- 3、托管协议
- 4、招募说明书
- 5、报告期内在指定报刊上披露的各项公告

- 6、基金管理人业务资格批件、营业执照
- 7、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
二〇二六年一月二十二日