

# 德邦资管尊享进取型 FOF2 号集合资产管理 计划

## 2025 年年度资产管理报告

报告期：2025 年 01 月 01 日-2025 年 12 月 31 日

管理人：德邦证券资产管理有限公司

托管人：中信证券股份有限公司

## 重要提示

本报告依据《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》及其他有关规定制作。

本报告由集合资产管理计划管理人编制。管理人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。

集合资产管理计划托管人中信证券股份有限公司于 2026 年 04 月复核了本报告中的财务指标、净值表现、投资组合报告和投资收益分配情况等内容。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本计划资产，但不保证本计划一定盈利。本计划的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在做出投资决策前应仔细阅读本计划的合同和说明书。

本报告相关财务资料未经审计。

本报告期由 2025 年 01 月 01 日起至 2025 年 12 月 31 日止。

本报告中的内容由管理人负责解释。



## 第 1 节 集合资产管理计划概况

计划名称	德邦资管尊享进取型 FOF2 号集合资产管理计划
计划类型	混合类
计划交易代码	CE1337
计划成立日	2022-04-28
成立规模	10,731,165.74 份
报告期末计划份额总额	1,295,170.70 份
计划存续期	10 年

## 第 2 节 管理人报告

### 一、投资经理简介

张雅婷，英国布里斯托大学经济金融与管理硕士，近 7 年公私募研究投资经历。2017 年开始在某赴美上市公司旗下资管公司负责二级市场私募产品引入工作，2018 年底加入洪泰基金旗下私募基金子公司负责私募 fof 投资研究，2021 年 8 月加入德邦资管，现任权益投资部 FOF 投资总监。

### 二、业绩表现

截至 2025 年 12 月 31 日，本计划单位净值为 1.1899。报告期内，本计划年度净值增长率为 30.41%。

### 三、份额变动

报告期初份额总额为 2,095,170.70 份，报告期间申购份额为 0.00 份、赎回份额为 800,000.00 份、红利再投资份额为 0.00 份，报告期末份额总额为 1,295,170.70 份。

### 四、投资回顾与展望

股票多头：25 年 A 股市场情绪持续修复，主要指数普遍录得较为可观的正收益，上证指数（18.41%）最高突破 4000 点大关并以年末十一连阳收官；创业板指（49.57%）领涨，北证 50（38.80%）、科创 50（35.92%）涨幅靠前。申万一级行业多数上涨，有色金属（94.73%）、通信（84.75%）行业涨幅居首，电

子（47.88%）、综合（43.55%）、电力设备（41.83%）、机械设备（41.69%）涨幅居前，食品饮料（-9.69%）、煤炭（-5.27%）收跌。市场风格方面，A股小盘成长（40.65%）表现最为强势；大盘成长（28.17%）、中盘成长（27.46%）累计涨幅超20%；成长表现好于价值，但价值风格亦录得上涨。25年A股市场呈现出明显的结构性分化特征，主要体现在两大认知重构上：（1）对国内外科技差距的重新审视：在AI、机器人、国防、电力、新能源等领域，举国体制下的中国科技追赶成果显著，中国制造业增加值占比世界第一，反映了与日本当年不同的发展路径。（2）对外需悲观预期的彻底扭转：美国关税冲击考验体现出中国出口韧性较强，中国全要素生产率提升带来的增量效应逐步对冲日渐趋缓的地产周期下行叙事。由此中国资产迎来估值系统性提升，同时人民币破7并仍有进一步升值空间，A股行业分化既反映了企业盈利分化与经济结构变迁，也体现了流动性催化下的风险偏好提升。展望后市，2026年作为“十五五”开局之年，中国资产有望继续提升，综合考虑国内外环境、权益市场定位、市场估值等宏观因素，对权益市场维持战略性看好。中长期看，当前A股仍有一定配置价值，经历一定估值修复后，基本面重要性进一步提升，市场机会将从估值驱动转向盈利驱动，风格更趋均衡。风格方面，小盘股的季节性效应更为鲜明，关注小盘风格反转的交易机会；成长风格估值已经偏高，但AI浪潮推动下，科技制造行业仍是经济中景气最高的环节，关注赚“业绩钱”机会；中期看好红利风格，低利率环境下红利资产具备较好的性价比，对长期资金而言是较好的固收替代品。持续关注TMT和先进制造板块，尤其是26年基本面逐渐触底企稳概率高且未充分定价的、可能受益于“十五五”规划政策预期催化的行业。

相对价值：25年股票中性策略相对较弱，基差整体呈现震荡扩张后收敛的态势，基差成中性策略主要矛盾，基差的大幅波动及长时间的深贴水给中性策略的收益带来较大压力。因子层面，上半年小市值因子和非线性市值因子均走出非常流畅的走势，通过暴露风格即可获得稳定且高额的超额收益；受益于市场整体的上涨，Beta因子收益能力表现突出；其他因子无论是量价类还是基本面类整体表现有限，呈现出局部性、阶段性的贡献特征。目前A股量化超额中风格影响仍然巨大，其中最为突出的要素为市值结构；在整体策略偏向于小市值的前提下，另一个贡献突出的风格即为红利。在两者的协同下，形成了持仓

偏向于两头的“哑铃”特征。展望 26 年，继续观察基差收敛预期下的股票中性策略建仓机会，同时关注市值完全对冲下的股票多空策略、带有一定敞口变化的灵活对冲策略等细分策略表现。套利策略层面，今年套利策略业绩整体表现波澜不惊，上半年市场整体活跃度一般，4.7 关税事件下 ETF 套利、期权套利等策略贡献了不俗的危机 alpha 表现；下半年在股票市场情绪回暖，成交量与波动率大幅抬升的背景下，套利策略全年收益有所改善。展望 26 年，多资产混合套利产品成为性价比更高的选择，大宗交易普遍在牛市中后期显著放量，有利于大宗套利抓取另类超额收益，提前锁定折价收益；而多数股指期货在经历了波动率触底后出现了波动率逐步抬升的行情，股指套利交易环境未来相对较稳，贵金属较高波动率分位下的跨期、跨市场与期现套利机会亦值得关注。

CTA 策略：南华商品指数全年上涨 5.40%，板块上贵金属（81.74%）一枝独秀，有色（18.84%）、金属（9.91%）、农产品（0.82%）录得上涨，能化（-15.65%）、工业品（-6.03%）、黑色（-4.29%）有所下跌。2025 年上半年商品市场呈“震荡+分化”格局，宏观、产业、地缘三重因素对各类商品影响不一，关税事件和美联储政策的不确定性对商品整体影响较大，能源弱、贵金属强、金属分化、农产品温和，品种和板块间分化提供了跨品种套利机会。下半年随着“反内卷”演绎，大量商品品种在 7-8 月份波动较大，铁矿石、玻璃、焦煤等建材品种和碳酸锂、多晶硅等新能源品种较热。随后在地缘政治紧张、全球债务高企及各国央行多元化配置的核心驱动因素下，贵金属板块走出强势行情，而隐波提升提供了短期波段操作机会。量价因子中，长周期截面及长周期规则类因子表现突出，核心得益于年内行情存在一定长趋势属性，且板块间强弱关系相对稳定；基本面因子中，库存因子持续表现疲软，今年受弱现实拖累，市场整体处于主动去库周期，低库存品种价格同样持续下行。滚动 20 日年化波动率方面，4 月“解放日”及 7-8 月“反内卷”使得各版块波动率显著提升，分版块看，贵金属指数波动率自 10 月起快速提升成为最高板块，其余板块在前述两次事件冲击升波后均震荡降波。而股指波动率呈现较为明显的聚集效应，全年股指波动抬升主要集中在 4 月和 8 月。商品 CTA 策略中品种权重分配成为 2025 年影响策略收益的关键变量，多品种、多周期、多策略的复合类策略在各阶段均能有效捕捉盈利机会，表现占优。股指策略基本呈现阶段性收益爆发、

长期磨损回撤的态势，股指 CTA 作为主策略表现不佳，作为子策略时的权重择时对策略整体收益影响显著。展望 2026 年，在全球流动性宽松的大背景下，若海外需求周期上行叠加企业出海加速，国内需求有望在海外通胀预期带动下迎来修复的关键时期。若最终形成海外需求反弹与国内反内卷缩减供给的共振，有望带动内需出现下行周期中的阶段性回升，商品市场仍具备出现走出通胀低点形成共振上行的条件，也需更多基本面数据持续验证，商品市场是否能迎来大幅度升波共振上行值得观察。

### 第 3 节 集合资产管理计划净值表现

单位：人民币元

期末资产总净值	1,541,120.03
期末单位份额净值	1.1899
期末累计份额净值	1.1899

### 第 4 节 投资组合报告

#### 一、期末资产组合情况

项目名称	项目市值（元）	占资产比例（%）
银行存款	13,146.56	0.85
清算备付金	1,178.35	0.08
存出保证金	12,733.33	0.82
以公允价值计量且其变动计入当期损益的基金投资	1,211,294.34	77.96
以公允价值计量且其变动计入当期损益的其他投资_其他投资	315,331.42	20.30
资产类合计	1,553,684.00	100.00

#### 二、期末市值占集合计划资产净值前五名证券明细

序号	名称	证券代码	份额	市值（元）	占净值比例（%）
1	旭诺 CTA 一号私募基金	SW8015	101,229.99	315,331.42	20.46
2	东吴移动互联灵活配置混合 C	002170	34,581.73	203,140.00	13.18

3	汇丰晋信中小盘 股票	540007	41,386.98	152,833.84	9.92
4	工业有色	560860	64,000.00	101,696.00	6.60
5	创业板 50	159949	50,000.00	76,100.00	4.94

### 三、投资组合报告附注

本报告期内，本计划投资的前五名证券的发行主体未被监管部门立案调查，在本报告编制日前一年内也未到受到公开谴责、处罚。

### 四、期货投资情况

#### 1. 本期期货投资政策

该产品投资期货主要为在市场被低估时适当配置股指期货增加组合弹性，符合产品投资策略和范围。

#### 2. 期末本计划投资的期货持仓和本期损益

名称	持仓量 (买/卖)	合约市值(元)	公允价值变动 (元)
--	--	--	-
公允价值变动总额合计(元)			-
期货投资本期收益(元)			54,360.00
期货投资本期公允价值变动(元)			0.00

#### 3. 对本计划总体风险的影响及投资评价

该 FOF 产品为进取型 FOF，风险评级为 R4，符合产品投资范围和策略。

## 五、场外衍生品投资情况

本报告期内，本计划未新增投资非标衍生品。

## 六、投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于计算中四舍五入的原因，本报告分项之和与合计项之间可能存在尾差。

### 第 5 节 集合资产管理计划运用杠杆情况

本计划本报告期末的杠杆比率（总资产/净资产）为 100.82%。

### 第 6 节 集合资产管理计划费用

#### 一、管理费（不含业绩报酬部分）

	本期（元）	上期（元）
当期应支付的管理费（报告期间计提金额）	17,324.30	36,843.55

#### 二、托管费

	本期（元）	上期（元）
当期应支付的托管费（报告期间计提金额）	519.79	1,105.32

#### 三、业绩报酬

	本期（元）	上期（元）
当期支付的业绩报酬（报告期间计提金额）	0.00	0.00

#### 四、其他可列入资产管理业务费用的项目

按照法律法规及本计划的资产管理合同、投资标的相关业务合同的约定可以在计划财产中列支的其他费用，包括增值税费、交易费用、账户费用等。

上述费用的费率、计提、支付等安排详见本计划的资产管理合同及相关公告。

## 第 7 节 财务会计报告

见附件《德邦资管尊享进取型 FOF2 号集合资产管理计划审计报告》。

## 第 8 节 收益分配情况

本报告期内，本计划未进行收益分配。

## 第 9 节 重大事项情况

### 一、投资经理变更

无。

### 二、关联交易情况

无。

### 三、其他重大事项说明

无。

## 第 10 节 信息披露的查阅方式

### 一、备查文件

- 1、《德邦资管尊享进取型 FOF2 号集合资产管理计划资产管理合同》；
- 2、管理人业务资格批复文件、营业执照；
- 3、报告期内本计划项下披露的各项公告；
- 4、中国证监会要求的其他文件。

### 二、查询方式

1、登载报告正文的管理人互联网网址	<a href="http://www.tebonam.com.cn">http://www.tebonam.com.cn</a>
2、计划报告置备地点	上海市杨浦区荆州路 198 号 23 楼

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人德邦证券资产管理有限公司服务热线 021-58588072、登录管理人官网 [www.tebonam.com.cn](http://www.tebonam.com.cn) 或“德邦资产管理”微信公众号获取相关信息。

德邦证券资产管理有限公司

2026年04月15日

i