

易方达裕惠回报定期开放式混合型发起式证券投资基金

2025 年第 3 季度报告

2025 年 9 月 30 日

基金管理人：易方达基金管理有限公司

基金托管人：兴业银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二五年十月二十八日

§ 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。

基金托管人兴业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 10 月 24 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 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	易方达裕惠定开混合
基金主代码	000436
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2014 年 8 月 18 日
报告期末基金份额总额	1,844,516,882.02 份
投资目标	在控制基金资产净值波动的基础上，力争实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	本基金在封闭期与开放期将采取不同的投资策略。 1、封闭运作期内，本基金将密切关注宏观经济走势，综合考量各类资产的市场容量等因素，确定资产的最优配置比例。本基金在债券投资上主要通过久期配置、类属配置、期限结构配置和个券选择四个层次进行投资管理；本基金将选择具有较高投资价值

	的可转换债券进行投资；本基金将对资金面进行综合分析的基础上，判断利差空间，通过杠杆操作放大组合收益。本基金将在严格控制投资风险前提下适度参与股票资产投资。本基金股票投资部分主要采取“自下而上”的投资策略，精选优质企业进行投资。本基金可选择投资价值高的存托凭证进行投资。在法律法规或监管机构允许的情况下，本基金将投资股票期权、股票指数期权、场外衍生工具等金融产品。2、开放运作期内，本基金为方便投资者安排投资，在遵守本基金有关投资限制与投资比例的前提下，将增加高流动性投资品种的投资比例，以降低基金净值的波动。	
业绩比较基准	中债-优选投资级信用债财富指数收益率×90%+沪深 300 指数收益率×10%	
风险收益特征	本基金为混合型基金，基金整体的长期平均风险和预期收益率理论上低于股票型基金、高于债券型基金和货币市场基金。	
基金管理人	易方达基金管理有限公司	
基金托管人	兴业银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	易方达裕惠定开混合 A	易方达裕惠定开混合 C
下属分级基金的交易代码	000436	016344
报告期末下属分级基金的份额总额	1,711,908,000.80 份	132,608,881.22 份

注：自 2022 年 8 月 25 日起，本基金增设 C 类份额类别，份额首次确认日为 2022 年 8 月 26 日。

§ 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 7 月 1 日-2025 年 9 月 30 日)	
	易方达裕惠定开混合 A	易方达裕惠定开混合 C
1.本期已实现收益	25,085,911.85	1,398,397.88
2.本期利润	46,366,755.70	2,747,344.03
3.加权平均基金份额本期利润	0.0434	0.0401
4.期末基金资产净值	3,152,640,670.86	241,334,449.11
5.期末基金份额净值	1.8416	1.8199

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，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 本报告期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

易方达裕惠定开混合 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	2.85%	0.13%	1.26%	0.08%	1.59%	0.05%
过去六个月	4.63%	0.15%	2.54%	0.08%	2.09%	0.07%
过去一年	8.84%	0.29%	3.70%	0.08%	5.14%	0.21%
过去三年	19.50%	0.30%	13.06%	0.05%	6.44%	0.25%
过去五年	35.24%	0.25%	22.41%	0.04%	12.83%	0.21%

自基金合 同生效起 至今	165.03%	0.23%	52.24%	0.03%	112.79%	0.20%
--------------------	---------	-------	--------	-------	---------	-------

易方达裕惠定开混合 C

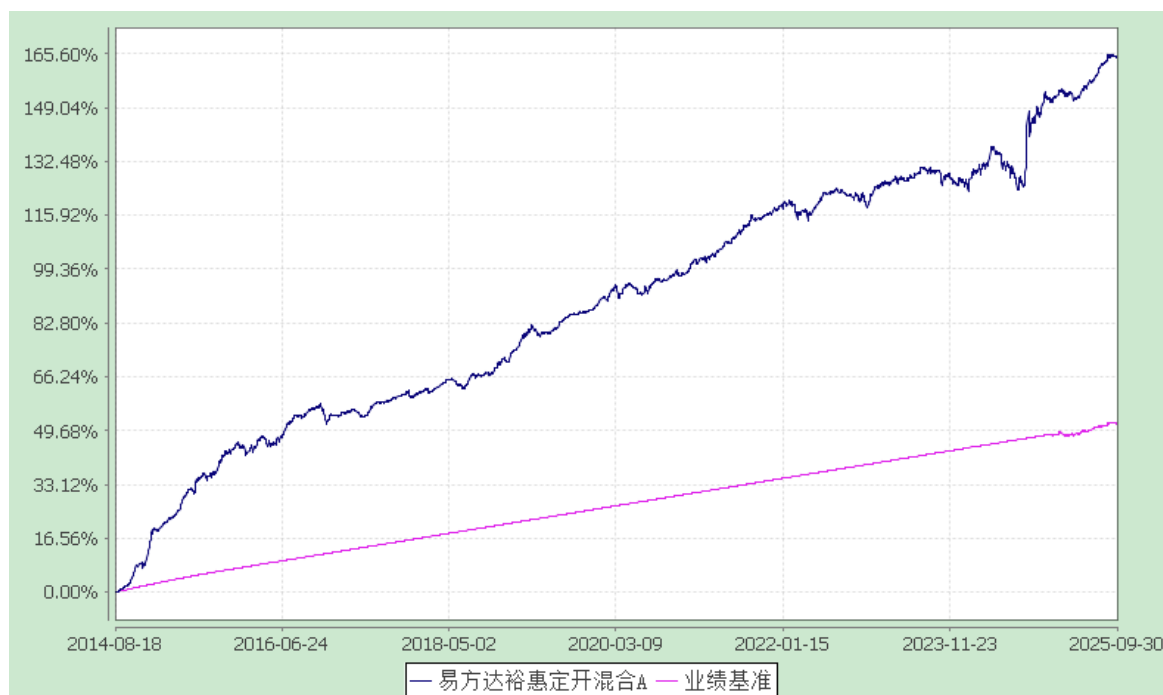
阶段	净值增长 率①	净值增长 率标准差 ②	业绩比较 基准收益 率③	业绩比较 基准收益 率标准差 ④	①－③	②－④
过去三个 月	2.76%	0.13%	1.26%	0.08%	1.50%	0.05%
过去六个 月	4.42%	0.15%	2.54%	0.08%	1.88%	0.07%
过去一年	8.39%	0.29%	3.70%	0.08%	4.69%	0.21%
过去三年	18.00%	0.30%	13.06%	0.05%	4.94%	0.25%
过去五年	-	-	-	-	-	-
自基金合 同生效起 至今	17.23%	0.29%	13.52%	0.05%	3.71%	0.24%

3.2.2 自基金转型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

易方达裕惠回报定期开放式混合型发起式证券投资基金
累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图

易方达裕惠定开混合 A

（2014 年 8 月 18 日至 2025 年 9 月 30 日）



易方达裕惠定开混合 C

(2022 年 8 月 26 日至 2025 年 9 月 30 日)



注：1.本基金转型日期为 2014 年 8 月 18 日。

2.自 2022 年 8 月 25 日起，本基金增设 C 类份额类别，份额首次确认日为 2022 年 8 月 26 日，增设当期的相关数据和指标按实际存续期计算。

3.自 2025 年 1 月 7 日起，本基金业绩比较基准由“同期中国人民银行公布的三年

期银行定期整存整取存款利率(税后)+1.75%”调整为“中债-优选投资级信用债财富指数收益率×90%+沪深 300 指数收益率×10%”。基金业绩比较基准收益率在调整前后期间分别根据相应的指标计算。

§ 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		
胡剑	本基金的基金经理，易方达稳健收益债券、易方达岁丰添利债券（LOF）、易方达恒盛 3 个月定开混合、易方达高等级信用债债券、易方达瑞财混合、易方达恒兴 3 个月定开债券的基金经理，副总经理级高级管理人员、固定收益投资决策委员会委员、基础设施资产管理委员会委员	2014-08-18	-	19 年	硕士研究生，具有基金从业资格。曾任易方达基金管理有限公司债券研究员、基金经理助理、固定收益研究部负责人、固定收益总部总经理助理、固定收益研究部总经理、固定收益投资部总经理、固定收益投资业务总部总经理，易方达中债新综指发起式（LOF）、易方达纯债债券、易方达永旭定期开放债券、易方达信用债债券、易方达纯债 1 年定期开放债券、易方达裕惠回报债券、易方达瑞财混合、易方达裕景添利 6 个月定期开放债券、易方达高等级信用债债券、易方达丰惠混合、易方达瑞富混合、易方达睿智混合、易方达瑞兴混合、易方达瑞祥混合、易方达瑞祺混合、易方达 3 年封闭战略配售混合（LOF）、易方达恒利 3 个月定开债券发起式、易方达恒益定开债券发起式、易方达富惠纯债债券、易方达中债 3-5 年期国债指数、易方达中债 7-10

					年期国开行债券指数、易方达恒惠定开债券发起式、易方达恒信定开债券发起式、易方达科润混合（LOF）的基金经理。
--	--	--	--	--	--

注：1.对基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，“离任日期”为根据公司决定确定的解聘日期；对此后的非首任基金经理，“任职日期”和“离任日期”分别指根据公司决定确定的聘任日期和解聘日期。

2.证券从业的含义遵从行业协会相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《证券投资基金法》等有关法律法规及基金合同、基金招募说明书等有关基金法律文件的规定，以取信于市场、取信于社会投资公众为宗旨，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在控制风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益。在本报告期内，基金运作合法合规，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

本基金管理人主要通过建立有纪律、规范化的投资研究、决策流程和交易流程，以及强化事后监控分析来确保公平对待不同投资组合，切实防范利益输送。本基金管理人制定了严格的投资权限管理制度、投资备选库管理制度和集中交易制度等，并重视交易执行环节的公平交易措施，通过投资交易系统内的公平交易模块，以尽可能确保公平对待各投资组合。本报告期内，公平交易制度总体执行情况良好。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，公司旗下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% 的交易共 20 次，其中 16 次为指数量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易，4 次为不同基金经理管理的基金因投资策略不同而发生的反向交易，有关基金经理按规定履行了审批程序。

本报告期内，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

回顾三季度，全球资本市场呈现出一幅复杂而又充满分歧的画卷。一方面，宏观

经济数据揭示了增长动能的阶段性放缓；另一方面，市场本身的风险偏好却逆势而上，展现出令人瞩目的韧性与乐观情绪。

从宏观数据来看，三季度的经济增长动能确实出现了显著的放缓。我们认为这主要源于以下几个层面：首先，7、8 月份的规模以上工业增加值与固定资产投资增速的回落尤为显著，构成了对整体经济增长的主要拖累。这既反映了部分行业的周期性调整，也与全球需求的变化息息相关；其次，一系列旨在优化产业结构、促进长期健康发展的“反内卷”政策，在短期内对部分行业的供给侧造成了扰动，客观上对经济增速产生了一定的影响，但这也可以视为是为实现高质量发展的必要“阵痛”；在消费端，前期由“以旧换新”等刺激政策所提振的相关商品零售额，在高基数效应下有所回落，显示出消费复苏的斜率尚待巩固；出口方面，前期部分订单“抢跑”行为对三季度数据形成了一定的透支效应。同时，对美出口的结构性下行趋势仍在延续，全球贸易格局的重塑对我国出口持续构成挑战；最后，房地产市场调整仍在持续。1-8 月房地产开发投资同比下降 12.9%，销售面积与金额的累计降幅虽略有收窄，但三季度单季市场成交仍处低位，对上下游产业链的拖累效应尚未完全消退。

然而，与宏观数据的“冷”形成鲜明对比的是，资本市场的风险偏好却在三季度展现出“热”的一面，出现了确定性的回暖。我们认为，市场并未简单地线性外推短期数据，而是更具前瞻性地将目光投向了更长远的未来。其背后的驱动力主要在于以下三个方面：

对中国经济韧性的再评估：市场正在重新评估中国经济的长期韧性。历经数年的外部压力测试与内部结构调整，一批具备全球竞争力的中国企业展现出了强大的适应能力与技术底蕴。投资者对于中国在全球产业链中的核心地位，以及企业“出海”能力的信心正在被重塑和加强。

“经济底部”预期的逐步确立：市场开始越来越多地交易“经济底部”的预期。尽管短期数据存在波动，但从更长周期视角看，对经济影响最大的核心变量之一——房地产周期，其负面冲击的边际效应正逐步收敛。市场预期其对整体经济的拖累已接近峰值，未来的修复空间大于继续下行的风险。

对结构性改革的长期期待：对于前述提及的“反内卷”等政策，市场并未将其简单解读为短期利空，而是更多地看到其背后对高质量、可持续发展的追求。部分投资者期待这些政策能够优化竞争格局，清退落后产能，从而为真正具备核心竞争力的优势

企业打开新的长期增长空间。

在上述宏观与情绪的分化背景下，三季度固定收益市场表现出显著的“收益率陡峭化上行”特征：即在中央银行维持相对宽松的流动性环境下，短端利率保持稳定，而长端利率则因风险偏好的回升与对未来经济的乐观预期而明显上行。

我们认为，伴随风险偏好的修复，长端利率的适度上行具有其内在的合理性，是对基本面预期变化的正常反应。然而，我们必须强调，鉴于当前经济增长的绝对水平依然偏弱，内生动能的修复仍需时日，利率尚不具备持续、大幅上行的坚实基础。当前的回调更多应被视为对前期过度担忧预期的修正，而非新一轮强劲增长周期的开启信号。

从市场表现来看，债券市场利率陡峭化上升，各类利差有所扩大，整个三季度，1 年国债利率仅上升 3BP，但 10 年国债利率上升 21BP，30 年国债利率上升 39BP，5 年 AA+ 银行永续债利率上升 43BP。权益资产表现较好，整个三季度，沪深 300 指数上涨 17.9%，创业板指数上涨 50.4%。行业方面，通信、电子、电力设备、有色金属上涨最为显著，涨幅均达到 40% 以上，银行、交通运输、石油石化等表现较弱，银行板块下跌约 10%，而石油石化和交通运输则涨幅在 2% 以内。中证转债指数跟随股票市场上涨，三季度整体获得 9.4% 的涨幅。

本期债券市场收益率震荡上行，组合持有期收益受利率上升导致的负资本利得收益影响相对较大。从市场指数来看，中债综合财富指数 2025 年第三季度的收益率为 -0.93%，其中票息收益贡献了 0.49%，资本利得收益贡献了 -1.42%；中债优选投资级信用债财富指数的收益率为 -0.46%，其中票息收益贡献 0.49%，资本利得收益贡献 -0.95%。

操作上，组合在债券层面积极调降了久期，并降低信用债配置，在调整行情中降低了一定的回撤；股票仓位基本维持，可转债仓位逐步下降。组合根据基本面和资本市场变化的情况积极进行资产结构的调整，在风险偏好大幅波动的市场环境下保持了一定的权益弹性，同时把握市场窗口降低债券风险，减少了利率向上波动给组合带来的不利影响，整体而言获取了稳健有竞争力的投资回报。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末，本基金 A 类基金份额净值为 1.8416 元，本报告期份额净值增长率为 2.85%，同期业绩比较基准收益率为 1.26%；C 类基金份额净值为 1.8199 元，本

报告期末份额净值增长率为 2.76%，同期业绩比较基准收益率为 1.26%。

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，本基金未出现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	282,876,753.79	8.29
	其中：股票	282,876,753.79	8.29
2	固定收益投资	2,416,298,087.00	70.83
	其中：债券	2,365,356,225.34	69.33
	资产支持证券	50,941,861.66	1.49
3	贵金属投资	-	-
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	700,191,316.31	20.52
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	银行存款和结算备付金合计	6,945,784.89	0.20
7	其他资产	5,228,246.06	0.15
8	合计	3,411,540,188.05	100.00

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	11,775,360.00	0.35
B	采矿业	2,044,350.00	0.06

C	制造业	200,413,105.88	5.90
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	2,038,621.90	0.06
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	253,111.41	0.01
G	交通运输、仓储和邮政业	20,116,526.96	0.59
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	3,759,538.84	0.11
J	金融业	14,523,056.46	0.43
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	26,674,798.34	0.79
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	1,278,284.00	0.04
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	282,876,753.79	8.33

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	603259	药明康德	180,800	20,255,024.00	0.60
2	002756	永兴材料	382,800	14,837,328.00	0.44
3	688007	光峰科技	618,938	13,152,432.50	0.39
4	600276	恒瑞医药	183,460	13,126,563.00	0.39
5	002352	顺丰控股	249,800	10,074,434.00	0.30
6	600183	生益科技	185,900	10,042,318.00	0.30
7	002472	双环传动	181,500	9,040,515.00	0.27
8	688331	荣昌生物	76,653	8,959,202.64	0.26
9	002714	牧原股份	167,400	8,872,200.00	0.26
10	000338	潍柴动力	615,200	8,625,104.00	0.25

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	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	727,286,620.28	21.43
	其中：政策性金融债	330,756,021.92	9.75
4	企业债券	180,702,050.92	5.32
5	企业短期融资券	80,134,809.85	2.36
6	中期票据	1,309,749,277.87	38.59
7	可转债（可交换债）	7,692,103.11	0.23
8	同业存单	-	-
9	其他	59,791,363.31	1.76
10	合计	2,365,356,225.34	69.69

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	250421	25 农发 21	1,100,000	110,441,898.63	3.25
2	232380036	23 工行二级资本债 02A	1,000,000	103,065,320.55	3.04
3	09250207	25 国开清发 07	1,000,000	100,133,178.08	2.95
4	102501481	25 中铝集 MTN004	800,000	79,060,067.95	2.33
5	102581302	25 中电投 MTN008(能源保供特别债)	700,000	71,032,133.70	2.09

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

序号	证券代码	证券名称	数量(份)	公允价值(元)	占基金资产净值比例（%）
1	263539	24 鑫优 01	100,000	10,290,975.34	0.30
2	144326	山高 03 优	100,000	10,084,863.01	0.30

3	199430	23 济建优	100,000	10,049,867.86	0.30
4	264097	城发 YW 优	100,000	10,034,770.55	0.30
5	265665	25 绍城优	100,000	9,974,212.60	0.29
6	144159	24 光水 02	10,000	507,172.30	0.01

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

本基金本报告期末未投资国债期货。

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中，东莞市交通投资控股集团有限公司在报告编制日前一年内曾受到东莞市交通运输局的处罚。国家开发银行在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局北京监管局、国家外汇管理局北京市分局、中国人民银行的处罚。中国农业发展银行在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局的处罚。中国农业银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到中国人民银行的处罚。

本基金对上述主体所发行证券的投资决策程序符合公司投资制度的规定。

除上述主体外，基金管理人未发现本基金投资的前十名证券的发行主体出现本期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 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。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	221,647.05
2	应收证券清算款	5,006,599.01
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-

6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	5,228,246.06

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	113042	上银转债	4,303,093.80	0.13
2	113056	重银转债	3,389,009.31	0.10

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。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	易方达裕惠定开混 合A	易方达裕惠定开混 合C
报告期期初基金份额总额	895,463,262.48	54,780,119.87
报告期期间基金总申购份额	1,001,383,239.68	107,570,366.59
减：报告期期间基金总赎回份额	184,938,501.36	29,741,605.24
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	1,711,908,000.80	132,608,881.22

§ 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

本报告期内基金管理人未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内基金管理人未运用固有资金申购、赎回、买卖本基金份额。

§ 8 报告期末发起式基金发起资金持有份额情况

项目	持有份额总数	持有份额 占基金总 份额比例	发起份额总数	发起份额 占基金总 份额比例	发起份 额承诺 持有期 限
基金管理人 固有资金	-	-	9,149,130.83	0.4960%	不少于 3 年
基金管理人 高级管理人员	-	-	-	-	-
基金经理等 人员	-	-	-	-	-
基金管理人 股东	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
合计	-	-	9,149,130.83	0.4960%	-

注：该基金的发起份额承诺持有期限已满 3 年，发起份额已全部赎回。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

1. 中国证监会核准易方达裕惠回报债券型证券投资基金募集的文件；
2. 易方达裕惠回报债券型证券投资基金基金份额持有人大会决议生效公告；
3. 《易方达裕惠回报定期开放式混合型发起式证券投资基金基金合同》；
4. 《易方达裕惠回报定期开放式混合型发起式证券投资基金托管协议》；
5. 《易方达基金管理有限公司开放式基金业务规则》；
6. 基金管理人业务资格批件、营业执照。

9.2 存放地点

广州市天河区珠江新城珠江东路 30 号广州银行大厦 40-43 楼。

9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件。

易方达基金管理有限公司

二〇二五年十月二十八日