

前海开源沪港深景气行业精选灵活配置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：前海开源基金管理有限公司

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 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 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

2.1 基金基本情况

基金简称	前海开源沪港深景气行业精选混合
基金主代码	004099
基金运作方式	契约型普通开放式
基金合同生效日	2017 年 05 月 08 日
报告期末基金份额总额	43,364,508.71 份
投资目标	本基金在深入研究的基础上，精选沪港深市场中景气行业的投资机会，在合理控制风险并保持基金资产良好流动性的前提下，力争实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	<p>本基金的投资策略主要有以下六方面内容：</p> <p>1、大类资产配置</p> <p>本基金综合运用定性和定量的分析手段，在对宏观经济因素进行充分研究的基础上，判断经济周期所处的阶段，结合对证券市场的系统性风险以及未来一段时期内各大类资产风险和预期收益率的评估，制定本基金在债券、现金、沪深 A 股、港股等大类资产之间的配置比例。</p> <p>2、股票投资策略</p> <p>（1）景气行业精选的定义</p> <p>所谓景气行业，是指景气程度高或者趋势向好的行业，主要</p>

包括符合社会经济发展趋势、契合政府政策目标、周期向上以及受各种内外因素驱动而繁荣的行业。各行业的景气程度及变动趋势与经济发展过程中的周期性波动存在密切联系，同时，由于各行业自身特点和运行规律的不同，因此，经济周期中的各个阶段，将对各行业景气程度及变动趋势造成不同的阶段性影响。因此，本基金所指的景气行业精选相关证券，是主要通过对宏观经济发展阶段、各行业所处周期、发展前景等因素进行分析和判断，确定行业的相对投资价值，精选出不同经济周期中景气度较高的行业里的优质企业发行的股票。

（2）个股投资策略

在个股选择上，除了筛选出与景气行业精选主题相关的上市公司外，本基金还将结合上市公司所处行业特点，综合考虑公司质地和业绩弹性等因素，寻找基本面健康、业绩向上弹性较大、估值有优势的公司进行投资。

（3）香港联合交易所上市的股票投资策略

本基金可通过内地与香港股票市场交易互联互通机制投资于香港股票市场，不使用合格境内机构投资者（QDII）境外投资额度进行境外投资。本基金将精选景气行业公司，并优先将基本面健康、业绩向上弹性较大、具有估值优势的港股纳入本基金的股票投资组合。

3、债券投资策略

在债券投资策略方面，本基金将在综合研究的基础上实施积极主动的组合管理，采用宏观环境分析和微观市场定价分析两个方面进行债券资产的投资。在宏观环境分析方面，结合对预期经济周期所处的阶段、市场利率、债券供求等因素的综合分析，根据交易所市场与银行间市场类属资产的风险收益特征，定期对投资组合类属资产进行优化配置和调整，确定不同类属资产的最优权重。在微观市场定价分析方面，本基金以中长期利率趋势分析为基础，结合经济趋势、货币政策及不同债券品种的收益率水平、流动性和信用风险等因素，重点选择那些流动性较好、风险水平合理、到期收益率与信用质量相对较高的债券品种。具体投资策略有收益率曲线策略、骑乘策略、息差策略等积极投资策略构建债券投资组合。

4、权证投资策略

本基金将权证的投资作为提高基金投资组合收益的辅助手段。根据权证对应公司基本面研究成果确定权证的合理估值，发现市场对股票权证的非理性定价；利用权证衍生工具的特性，通过权证与证券的组合投资，来达到改善组合风险收益特征的目的。

	<p>5、资产支持证券投资策略</p> <p>本基金通过对资产支持证券发行条款的分析、违约概率和提前偿付比率的预估，借用必要的数量模型来谋求对资产支持证券的合理定价，在严格控制风险、充分考虑风险补偿收益和市场流动性的条件下，谨慎选择风险调整后收益较高的品种进行投资。本基金将严格控制资产支持证券的总体投资规模并进行分散投资，以降低流动性风险。</p> <p>6、股指期货投资策略</p> <p>本基金以套期保值为目的，参与股指期货交易。</p> <p>本基金参与股指期货投资时机和数量的决策建立在对证券市场总体行情的判断和组合风险收益分析的基础上。基金管理人将根据宏观经济因素、政策及法规因素和资本市场因素，结合定性和定量方法，确定投资时机。基金管理人将结合股票投资的总体规模，以及中国证监会的相关限定和要求，确定参与股指期货交易的投资比例。</p>
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×35%+恒生指数收益率×35%+中证全债指数收益率×30%。
风险收益特征	本基金为混合型基金，其预期风险和预期收益水平高于货币型基金、债券型基金，低于股票型基金。本基金如果投资港股通标的股票，需承担汇率风险以及境外市场的风险。
基金管理人	前海开源基金管理有限公司
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 01 日-2025 年 12 月 31 日）
1. 本期已实现收益	1,898,366.50
2. 本期利润	-4,840,973.59
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.1105
4. 期末基金资产净值	54,836,686.71
5. 期末基金份额净值	1.2646

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。

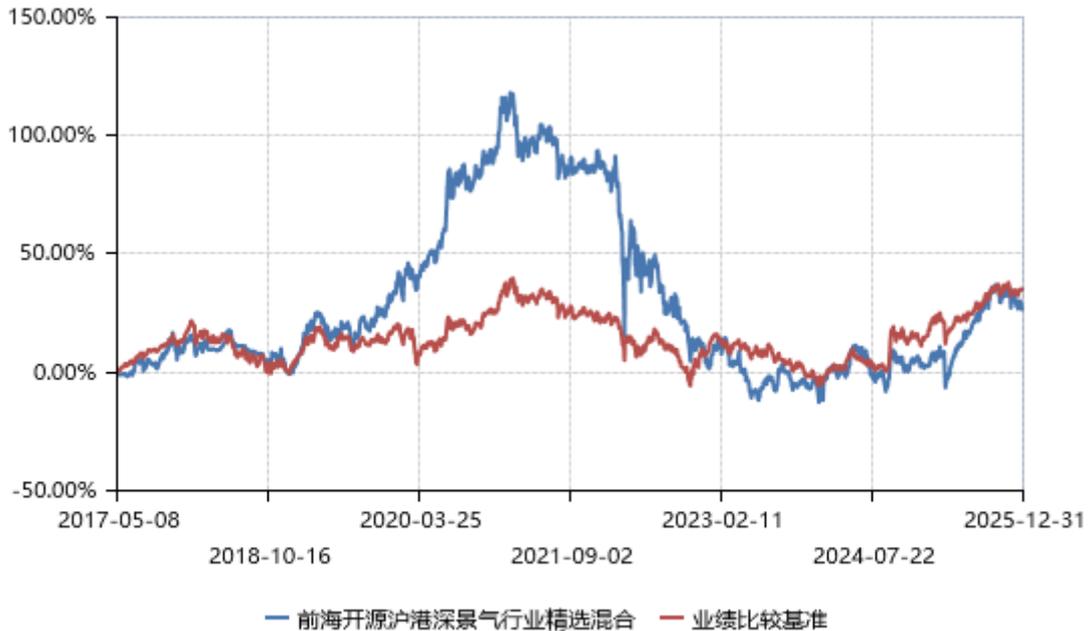
②本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入(不含公允价值变动收益)扣除相关费用和信用减值损失后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

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

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	-8.04%	1.04%	-1.44%	0.67%	-6.60%	0.37%
过去六个月	8.10%	0.94%	8.22%	0.62%	-0.12%	0.32%
过去一年	17.80%	1.25%	16.26%	0.80%	1.54%	0.45%
过去三年	22.91%	1.24%	23.92%	0.79%	-1.01%	0.45%
过去五年	-37.18%	1.58%	4.16%	0.85%	-41.34%	0.73%
自基金合同生效起 至今	26.46%	1.38%	35.01%	0.82%	-8.55%	0.56%

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



§ 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	证券从	说明

		限		业年限	
		任职日期	离任日期		
王可三	本基金的基金经理	2024 年 04 月 24 日	-	7 年	王可三先生，美国西北大学硕士。2018 年 8 月加盟前海开源基金管理有限公司，现任公司基金经理。

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

本报告期内，本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》及其各项实施细则、本基金《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，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，基金运作整体合法合规，没有损害基金持有人利益。基金的投资范围、投资比例及投资组合符合有关法律法规及基金合同的规定。

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《证券投资基金管理公司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。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本基金于本报告期内不存在异常交易行为。本报告期内基金管理人管理的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没有超过该证券当日成交量的 5% 的情况。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

在前三季度一直和 A 股市场保持同涨同跌后，四季度香港市场遭遇了震荡和回调，走势和 A 股出现了分化。虽然年初至今，恒生指数和恒生科技指数都还有 20% 以上的涨幅，依然是牛市的一年。但单看四

季度，它们都出现了回调，恒生科技指数更是明显，甚至出现了季度内的技术熊市。而且对市场参与者体感较差的是，市场高点就出现在 10 月 2 日，导致整个 4 季度都是在回撤的途中。分析原因，我们在之前提到过，三季度以来港股市场就是 A 股市场的映射，没有属于自己的叙事，虽然幅度跑输但是还能跟随 A 股主题。而随着香港市场外资热情降温，IPO 暴涨挤占部分流动性，南下交易资金继续占据主导权，但港股同题材股票涨幅明显差于 A 股，这就导致短期资金离港回 A，进一步加剧涨幅的分化。

虽然受香港市场本身的内撤以及持仓中偏稳健的标的在成长题材牛市中表现不佳等因素影响，本季度产品并未取得正收益，也跑输了业绩比较基准，但也有很多地方可以自我反省学习。相信持有人也可以从历史持仓和定期报告中看到，基金的投资思路对确定性和安全边际的要求比较高，这种思路在偏题材的牛市中没有太好的发挥空间。我们也认为当自己身为投资者而非炒作者加入这个市场时，是很难在自己不相信的行业叙事中真正赚到钱全身而退的，而本季度有很多股票的涨跌都是源自这种我们无法信任的叙事，因此我们也很难参与其中。未来我们的投资会继续从长期角度出发，仔细筛选长期经营表现好的公司。同时我们会继续在认可市场有效性的同时，积极寻找市场短暂失效的机会，寻找低估的个股，并在存在机会时逆势甚至逆共识投资，以此作为取得超额收益的方法之一。

展望 2026 年，我们觉得还是可以相对乐观地看待香港市场。中国的宏观叙事从 2023 年至今一直未变，影响市场的宏观因素依然是被长期反复讨论的那些。虽然本季度内香港市场流动性收紧，表现一般，但是展望 2026 年，预计美国还会继续降息步伐，美元指数维持低位，利好香港等新兴市场；国内财政货币政策也预计会继续支持经济复苏，尤其在需求侧发力；港股流动性预计会保持较好状态。国内方面，虽然经济数据 11 月的表现重新走低，又引发了外资对中国经济长期问题的担忧，中国的宏观数据也确实有压力，但是官方表态上对内需不足和供应内卷的问题也有了很高的重视，希望政策端的关注可以产生数据上的效果从而带动市场盈利上修。在恒指目前水平，虽然较低点有了一定涨幅，但总体估值甚至还可以说不贵，降息周期下估值下杀空间也不大，因此总体看好市场。需要持续关注地缘局势及国际风险，尤其是中美关系，关税和贸易战加剧的风险。

在未来的组合配置方面，预计本基金依然会保持前期的投资思路，偏重对香港市场的配置。在选股思路上继续坚持以下条件：1、商业模式简单清晰，受竞争压力较小；2、基本面表现较好、在经济复苏中盈利改善空间较大或抵抗经济波动能力较强；3、估值处于相对甚至历史低位。在后续运作中，我们将继续以企业研究为基础，辅以市场因素、政策因素分析，动态调整投资组合，争取为持有人带来可持续的长期回报。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末前海开源沪港深景气行业精选混合基金份额净值为 1.2646 元，本报告期内，基金份额净值增长率为-8.04%，同期业绩比较基准收益率为-1.44%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内，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	49,540,095.80	89.98
	其中：股票	49,540,095.80	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	5,501,455.50	9.99
8	其他资产	15,427.67	0.03
9	合计	55,056,978.97	100.00

注：权益投资中通过港股通交易机制投资的港股公允价值为 47,791,445.80 元，占资产净值比例 87.15%。

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	-	-
C	制造业	-	-

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	1,748,650.00	3.19
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	-	-
S	综合	-	-
	合计	1,748,650.00	3.19

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（%）
通讯	6,990,471.19	12.75
非必需消费品	15,060,134.92	27.46
能源	1,212,030.92	2.21
金融	15,849,379.41	28.90
工业	7,646,868.26	13.94
科技	1,032,561.10	1.88
合计	47,791,445.80	87.15

注：以上分类采用彭博行业分类标准（BICS）。

5.3 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	03877	中国船舶租赁	2,836,000	5,379,217.03	9.81
2	00700	腾讯控股	9,800	5,302,082.04	9.67
3	09992	泡泡玛特	25,600	4,340,080.49	7.91
4	01928	金沙中国有限公司	243,600	4,312,478.08	7.86
5	00005	汇丰控股	32,000	3,537,732.10	6.45

6	02588	中银航空租赁	47,900	3,149,636.53	5.74
7	01519	极兔速递-W	313,400	2,958,072.60	5.39
8	00027	银河娱乐	81,000	2,803,522.62	5.11
9	01138	中远海能	316,000	2,740,008.19	5.00
10	00388	香港交易所	6,600	2,429,806.32	4.43

注：所用证券代码采用当地市场代码。

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

无。

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

无。

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

无。

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

无。

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

无。

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

无。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

无。

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

无。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

5.10.3 本期国债期货投资评价

无。

5.11 投资组合报告附注**5.11.1 基金投资前十名证券的发行主体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、处罚说明**

本基金投资的前十名证券的发行主体本期没有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。

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。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	5,202.39
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	10,225.28
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	15,427.67

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

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

由于四舍五入原因，分项之和与合计可能有尾差。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	44,420,410.43
报告期期间基金总申购份额	734,291.71
减：报告期期间基金总赎回份额	1,790,193.43
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	43,364,508.71

§ 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

单位：份

报告期期初管理人持有的本基金份额	27,536,801.48
报告期期间买入/申购总份额	-
报告期期间卖出/赎回总份额	-
报告期期末管理人持有的本基金份额	27,536,801.48
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	63.50

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

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比
机构	1	20251001- 20251231	27,536,801.4 8	-	-	27,536,801.4 8	63.50 %
产品特有风险							

1. 巨额赎回风险

(1) 本基金单一投资者所持有的基金份额占比较大，单一投资者的巨额赎回，可能导致基金管理人被迫抛售证券以应付基金赎回的现金需要，对本基金的投资运作及净值表现产生较大影响；

(2) 单一投资者大额赎回时容易造成本基金发生巨额赎回。如个别投资者大额赎回引发巨额赎回，基金管理人可能根据基金合同约定决定延缓支付赎回款项、部分延期赎回或暂停接受基金的赎回申请，可能影响投资者赎回业务的办理；

2. 转换运作方式或终止基金合同的风险

个别投资者大额赎回后，若本基金连续 60 个工作日出现基金份额持有人低于 200 人或基金资产净值低于 5000 万元情形的，基金管理人应当向中国证监会报告并提出解决方案，如转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等，并召开基金份额持有人大会进行表决，其他投资者可能面临相应风险；

3. 流动性风险

单一投资者巨额赎回可能导致本基金在短时间内无法变现足够的资产予以应对，可能会产生基金仓位调整困难，导致流动性风险；

4. 巨额赎回可能导致基金资产规模过小，导致部分投资受限而不能实现基金合同约定的投资目的及投资策略。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

为减轻迷你基金固定费用支出给投资者造成的负担，切实保障基金份额持有人利益，本报告期内 2025 年 10 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日期间，由本基金管理人承担本基金的相关固定费用（包括信息披露费、审计费等）。

§ 9 备查文件目录**9.1 备查文件目录**

- (1) 中国证券监督管理委员会批准前海开源沪港深景气行业精选灵活配置混合型证券投资基金设立的文件
- (2) 《前海开源沪港深景气行业精选灵活配置混合型证券投资基金基金合同》
- (3) 《前海开源沪港深景气行业精选灵活配置混合型证券投资基金托管协议》
- (4) 基金管理人业务资格批件、营业执照
- (5) 前海开源沪港深景气行业精选灵活配置混合型证券投资基金在规定报刊上各项公告的原稿

9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处

9.3 查阅方式

- (1) 投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件
- (2) 投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人前海开源基金管理有限公司，客户服务电话：
4001-666-998
- (3) 投资者可访问本基金管理人公司网站，网址：www.qhkyfund.com

前海开源基金管理有限公司

2026 年 01 月 22 日