中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金

2024年第4季度报告

2024年12月31日

基金管理人:中庚基金管理有限公司

基金托管人:平安银行股份有限公司

报告送出日期:2025年01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。

基金托管人平安银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2025年01月17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2024年10月01日起至2024年12月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	中庚价值品质一年持有期混合
基金主代码	011174
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2021年01月19日
报告期末基金份额总额	1,791,370,923.68份
投资目标	本基金在跟踪研究宏观经济发展趋势基础上，主要采用自下而上的投资方法，以深入的基本面分析为立足点，寻找证券市场中具备投资价值的股票进行组合投资，为基金份额持有人谋求中长期可持续的、超越业绩比较基准的超额收益。
投资策略	资产配置策略：本基金将兼顾市场风险控制和收益获取，在大类资产配置策略方面，从宏观经济环境、市场流动性水平、政策因素、估值水平等方面，采取定性与定量结合的分析方法，对证券市场投资的收益与风险进行综合研判。在保持总体风险水平相对稳定的基础上，采用自上而下的投资理念，对不同类别风险资产基本面的持续跟踪研究，结合证券市场对不同类别风险资产的定价情况，力求寻找符合基金投

	资目标的资产配置方式。 股票投资策略：本基金在选股上遵循价值投资理念。长期来看上市公司的可持续盈利能力和其股票估值具有很强的正相关性。可持续的高盈利能力公司的估值最终会比低盈利能力公司的高，因此通过投资低估值、高盈利能力的股票能够为投资者带来中长期的超额收益。 其他策略：债券投资策略、股指期货投资策略、股票期权投资策略、资产支持证券投资策略、存托凭证投资策略、投资组合的风险管理策略。
业绩比较基准	中证800指数收益率×50%＋中证港股通综合指数（人民币）收益率×25%+中证全债指数收益率×25%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其长期平均风险和预期收益水平低于股票型基金，高于债券型基金、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。
基金管理人	中庚基金管理有限公司
基金托管人	平安银行股份有限公司

§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（2024年10月01日 - 2024年12月31日）
1.本期已实现收益	52,528,863.24
2.本期利润	-342,335,651.57
3.加权平均基金份额本期利润	-0.1735
4.期末基金资产净值	2,523,688,764.83
5.期末基金份额净值	1.4088

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.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。

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	-10.94%	1.62%	-0.14%	1.09%	-10.80%	0.53%
过去六个月	-1.11%	1.76%	11.56%	1.10%	-12.67%	0.66%
过去一年	0.23%	1.65%	13.73%	0.94%	-13.50%	0.71%
过去三年	2.82%	1.47%	-7.35%	0.88%	10.17%	0.59%
自基金合同生效起至今	40.88%	1.43%	-13.39%	0.86%	54.27%	0.57%

注：本基金的业绩比较基准为中证800指数收益率×50%＋中证港股通综合指数（人民币）收益率×25%+中证全债指数收益率×25%。

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限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
吴承根	本基金的基金经理；中庚价值灵动灵活配置混合基金基金经理；公司投资部基金管理部基金经理	2024-05-11	-	12年	吴承根先生，会计硕士，2012年起从事证券投资管理相关工作，历任中航信托股份有限公司信托助理、初级信托经理、信托经理、投资经理。2019年1月加入中庚基金管理有限公司，现任公司投资部基金管理部基金经理。

注：1.基金经理任职日期为根据公司决定确定的聘任日期。
2.证券从业的含义遵从行业协会《证券从业人员资格管理办法》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》等有关法律法规、《中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金基金合同》、《中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金招募说明书》的规定，本着诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，在规范基金运作和严格控制投资风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益。

本报告期内，基金投资管理符合有关法规和基金合同的规定，没有发生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

根据《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和《中庚基金管理有限公司公平交易制度》等规定，公司采取了一系列的行动实际落实公平交易管理的各项要求。

在投资研究环节，建立资源共享的投资研究信息平台，确保各投资组合在获得投资信息、投资建议或实时投资决策方面享有公平的机会；在交易环节，努力加强交易执行的内部控制，利用恒生O32系统公平交易功能模块和其它流程控制手段，确保不同基金在一、二级市场对同一证券交易时的公平；在事后分析方面，不断完善和改进公平交易分析的技术手段，定期对各组合间的同向/反向交易情况进行事后分析，评估不同组合间是否存在违背公平交易原则的情况。

本报告期内，公司整体公平交易制度执行情况良好，未发现有违背公平交易原则的相关情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，未发现本基金与本公司管理的其他投资组合之间有导致不公平交易和利益输送的异常交易。

本报告期内，未出现本公司管理的投资组合参与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5%的交易。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2024年四季度，一揽子政策初有成效，国内经济趋稳，生产、消费、基建投资多点起色，居民提前还贷放缓。但价格压力犹存，企业盈利承压、居民收入修复滞后。展望2025年，更积极精准的宏观政策将从财政、货币、产业、就业收入等多维度发力，扶持实体经济，加码消费激励，助力经济稳健向前。同时，特朗普政府上台后政策走向难测，易触发贸易摩擦与汇率波动，冲击国内经济复苏，需保持警惕并积极应对。

货币政策转向适度宽松而信用难起，10年国债骤降近50BP至1.68%。权益市场整体高位震荡，结构性行情凸显，小微盘股和科技股创新高。至四季度末，中证800股权风险溢价率回升至0.91倍标准差，息债比则处于历史100%分位。港股整体估值水平基本处于历史20%分位以内，港股性价很高，且部分公司有稀缺性。权益资产隐含回报水平高，应积极配置权益资产。

在转型、债务、地缘等充满挑战的背景下，经济或市场非稳态。投资者涌入光亮可期的方向，行业或风格的表现更反馈变化的起伏。部分权益资产估值低，但股价在不确定中承压，季度内表现平平。基于低估值价值投资策略，权益资产仍具高性价比。而政策扩张期提升权益市场预期，亦有利于低估值资产再迎机遇。因此从两方面布局，结构层面聚焦右偏分布特征强的行业，积极承担风险并配置有超额回报的投资机会；选股上紧扣基本面和定价，围绕周期、成长、资本供给或创新等维度，挖掘预期回报率可观的投资标的。

本基金后市投资思路上，我们坚持低估值价值投资策略，通过精选基本面良好、盈利增长积极、价值被低估的个股，构建高预期回报的投资组合，力争获得可持续的超额收益。

本基金重点关注的投资方向包括：

1、政策牵引内需扩大，偏好竞争优势突出的高性价比公司，主要行业包括医药制造、农林牧渔、食品加工、航空客运、服饰、家居等。

（1）需求刚性且长期需求空间大，企业创新能力突出。如医药制造业，1）我国深度老龄化正加速，医药需求刚性且空间大，随着支付端正转向多元，治疗属性确切和创新类的产品和服务放量可期。2）企业积极调整，突出创新能力。医疗消费终端乏力接近触底，行业优质龙头巩固基本盘，积极提高创新力和产品力，对内推进国产替代和创新成果转化，对外进一步携优质产品逐鹿海外。3）医药行业长时间调整，估值水平低

位，产业资金并购活跃，尤其是中国部分创新药突出的竞争力和高性价比，有望开启新局。

（2）跨过供需周期，龙头持续创新降本，强竞争力创造价值。如动物蛋白板块、食品加工等，1）基于供需周期追逐利润的传统模式仍会延续，但行业逐渐成熟和专业化，更低利润率的生存环境中，强竞争力意味着获取长远利润的高概率；2）龙头公司摆脱内卷，回归主业，在产品、渠道、技术等诸多维度创新，筑起更高壁垒，有效弱化产品价格周期的影响；3）龙头公司步入稳健增长时期，其经营现金流将持续高于净利润，为改善资产负债表和高分红创造了契机，企业可持续发展与回馈投资者良性互动。

（3）受益政策积极扩大内需，具备独特竞争优势，或卡位优质供给的细分龙头公司。如航空客运，刺激消费和扩大内需的指标性行业，出行需求持续释放，而飞机、时刻供给紧优化竞争格局，盈利弹性和空间大。如服饰、家居等，行业估值处于底部，企业在压力中求实求变，从内卷降本转向智能化、定制化的供给，有机会寻找到有阿尔法的公司。

2、需求侧出发，业务竞争力强，成长性高的互联网、智能电动车等科技股。

（1）港股互联网受益于经济扩张性政策和AI技术新机遇，兼顾成长性和回报持续性。1）互联网企业受益于政策转向友好，恢复增长。政策转向扩张期，电商、在线娱乐或本地生活服务等领域受益于良好发展的环境，具备拓展业务的空间。同时随着房地产企稳和债务化解推进，有助带动消费回暖，将有利于企业的业绩增长。2）格局清晰，龙头优势凸显，把握新技术机遇。政策引导行业健康规范发展，遏制无序低价竞争；企业家信心回升促使企业从降本增效到主动拓新。头部公司在各自领域深耕，用户基础广泛、技术研发能力强、把握数字化转型可能性大，从云计算、大数据到人工智能的解决方案和技术服务，将开启新的产品周期、业务模式和应用场景，获取新的增长动力。3）业绩增长潜力大，股东回报持续。弱经济周期展现互联网龙头的盈利韧性，而经济复苏和新技术应用，将释放增长潜力。注重股东回报和多元化回报股东已成为常态，持续性可预期。

（2）港股智能电动车具备全球竞争力，成长性高且盈利拐点能见度提升，低估值性价比高。1）持续高成长性，盈利拐点将现。港股智能电动车公司持续高强度投入研发，构建智能驾驶、智能联网等技术优势，增强产品竞争力。伴随产品矩阵日益丰富、渠道良性扩张，这些公司筑牢持续高增长的基础。待规模效应充分释放，多个公司有望于2025年迎来盈亏平衡转折点。2）加速拓展海外市场。历经国内市场激烈竞争，企业在产品力和交付成本上均得到了锤炼，具备全球竞争力。瞄准海外市场渗透率较低、竞争相对缓和的机遇，头部公司加速车型导入，大力开拓渠道，兴建本地化生产基地，以扩大海外市场份额。3）低估值高性价比。随着激烈竞争的洗牌，港股智能电动车中不少已经迈过高风险期，进入盈亏平衡拐点。立足长远，中国市场脱颖而出的车企具备较高的价值，而市场对港股智能电动车的定价相对保守，低于产业资本定价，投资性价比凸显。

3、供给端有竞争优势，需求有韧性或受益于政策改善，具有高性价比的价值股，主要行业包括基本金属、钢结构、房地产、银行等。

（1）基本金属，1）中期供给端约束刚性，基本金属总体呈现出资源约束紧、产能弹性弱、价格中枢将持续抬升等特征，更典型如部分小金属价格坚挺。2）需求端遭遇短期压力，价格端承受强美元抑制，但供需格局易紧难松、宏观政策转变和新兴需求起量，仍有望迎来新旧、中外共振。3) 龙头公司或一体化公司竞争力强，兼具较好的成长性、盈利能力和分红能力，而市场预期和估值水平处于低位，对应潜在回报水平较高。

（2）钢结构，1）传统需求放缓但新需求释放，行业集中度进一步提升，龙头公司市占率提升空间大，且产能弹性巨大，更受益于扩张性政策。2）头部企业成本和技术优势显著，在区域布局、智能制造等方面构筑高壁垒，保障订单高效转化，成本控制出色。

（3）房地产、银行等。其中房地产，1）居民购房负担水平大幅降低，房地产市场初现企稳，政策持续加码将进一步修复需求。2）房地产量价至相对较低水平，住宅近一年销售面积约8亿平米，新开工面积约5.5亿平米，企业以销定产，房地产供需未来逐步倒转，优质供给缺口的概率继续上升，有利于头部优质房企市占率逻辑的兑现。3）头部优质房企估值水平低，显著受益政策，短期修复资产负债表，中长期发挥经营优势重建盈利能力，具备很好的回报潜力。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末中庚价值品质一年持有期混合基金份额净值为1.4088元，本报告期内，基金份额净值增长率为-10.94%，同期业绩比较基准收益率为-0.14%。

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	2,368,723,020.45	93.15
	其中：股票	2,368,723,020.45	93.15
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	129,828,371.08	5.11
	其中：债券	129,828,371.08	5.11
	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	8,360,083.60	0.33
	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	31,114,186.92	1.22
8	其他资产	4,998,317.32	0.20
9	合计	2,543,023,979.37	100.00

注：1.银行存款中包含存放在证券经纪商基金专用证券账户的证券交易结算资金。
2.本基金本报告期末持有的港股通股票公允价值为1,161,087,337.56元，占基金净值比例为46.01%。

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	257,759,737.92	10.21
B	采矿业	150,504,624.20	5.96
C	制造业	600,647,580.98	23.80
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	3,179,635.00	0.13
G	交通运输、仓储和邮政业	42,390,600.80	1.68
H	住宿和餐饮业	188,727.00	0.01
I	信息传输、软件和信息技术服务业	71,586,851.13	2.84
J	金融业	76,314,681.30	3.02
K	房地产业	5,052,096.00	0.20
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	11,148.56	0.00
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	1,207,635,682.89	47.85

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（%）
原材料	204,210,581.56	8.09
非日常生活消费品	313,556,708.75	12.42
日常消费品	40,659,777.19	1.61
金融	81,060,133.53	3.21
医疗保健	123,720,120.06	4.90
工业	87,887,450.47	3.48
信息技术	69,952,959.73	2.77
通讯业务	306,334.03	0.01
房地产	239,733,272.24	9.50
合计	1,161,087,337.56	46.01

注：以上分类采用全球行业分类标准（GICS）。

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	H09988	阿里巴巴－W	2,179,000	166,270,111.58	6.59
2	H00081	中国海外宏洋集团	98,655,000	161,704,502.87	6.41
3	300761	立华股份	8,030,800	156,279,368.00	6.19
4	000661	长春高新	1,558,241	154,951,485.04	6.14
5	H09863	零跑汽车	4,197,400	126,520,557.63	5.01
6	002714	牧原股份	2,639,968	101,480,369.92	4.02
7	002541	鸿路钢构	4,648,900	83,354,777.00	3.30
8	H01378	中国宏桥	7,457,000	81,208,448.09	3.22

9	002142	宁波银行	3,139,230	76,314,681.30	3.02
10	603979	金诚信	2,075,294	75,333,172.20	2.99

注：对于同时在A+H股上市的股票，合并计算公允价值参与排序。

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	127,085,563.56	5.04
2	央行票据	-	-
3	金融债券	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	-	-
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	2,742,807.52	0.11
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	129,828,371.08	5.14

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	019740	24国债09	1,255,000	127,085,563.56	5.04
2	113527	维格转债	23,440	2,742,807.52	0.11

注：本基金本报告期末仅持有上述债券。

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

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

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

5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

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

本基金在进行股指期货投资时，将根据风险管理原则，以套期保值为主要目的。通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平，采用流动性好、交易活跃的合约品种，与现货资产进行匹配，通过多头或空头套期保值等策略进行套期保值操作，以达到降低投资组合整体风险的目的。

本基金还将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险性特征，运用股指期货对冲市场系统性风险、大额申购赎回等特殊情形下的流动性风险。

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 本基金投资的股票宁波银行发行主体宁波银行股份有限公司在报告编制日前一年内，被国家金融监督管理总局和国家外汇管理局处罚共计9次，罚款金额共计人民币690万元。

本基金对上述证券的投资决策流程符合监管法规、基金合同及公司内部制度的要求。

其余九名证券的发行主体本报告期内没有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	-
2	应收证券清算款	4,964,068.88
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	34,248.44
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	4,998,317.32

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	113527	维格转债	2,742,807.52	0.11

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。

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，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

报告期期初基金份额总额	2,316,373,595.98
报告期期间基金总申购份额	15,613,941.75
减：报告期期间基金总赎回份额	540,616,614.05
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	1,791,370,923.68

注：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

单位：份

报告期期初管理人持有的本基金份额	20,435,967.69
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	20,435,967.69
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	1.14

注：本报告期内基金管理人未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

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 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

本基金本报告期内未出现单一投资者持有基金份额比例达到或超过20%的情况。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

本基金本报告期内未发生影响投资者决策的其他重要信息。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

1.中国证监会批准设立中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金的文件

2.中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金基金合同

3.中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金招募说明书

4.中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金托管协议

5.中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金基金产品资料概要

6.中庚基金管理有限公司业务资格批复、营业执照和公司章程

7.报告期内中庚价值品质一年持有期混合型证券投资基金在规定报刊上披露的各项公告

8.中国证监会要求的其他文件

9.2 存放地点

上海市浦东新区陆家嘴环路1318号星展银行大厦703-704

9.3 查阅方式

投资者可于本基金管理人办公时间预约查阅。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人。

客服电话：021-53549999

公司网址：www.zgfunds.com.cn

中庚基金管理有限公司

2025年01月21日