

中庚港股通价值股票型证券投资基金

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:中信证券股份有限公司

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。

基金托管人中信证券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	中庚港股通价值股票
基金主代码	017650
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2023年01月11日
报告期末基金份额总额	1,343,097,938.73份
投资目标	本基金主要投资于香港市场上市公司股票。基金以价值投资策略为基础，重点发掘港股市场基本面良好、价值被低估的公司来构建股票组合，力争实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	股票投资策略 （1）港股通标的股票投资策略 本基金重点通过港股通机制投资港股通机制下允许买卖的规定范围内的香港联合交易所上市的股票。本基金将采用自下而上的个股精选策略，结合香港市场行业及个股估值水平差异等因素，精选符合本基金投资目标的港股通标的股票。本基金的股票投资理念是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。 (2) A股市场股票投资策略 本基金积极寻找A股市场不同于港股市场的行业性投资机遇,通过对A股上市公司可持续盈利能力的评估和其合理估值的判断,自下而上寻找个股投资机会,并重点投资于当前定价低于合理评估价值的上市公司股票。 其他策略:资产配置策略、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、融资与转融通证券出借交易策略、投资组合的风险管理策略。
业绩比较基准	中证港股通综合指数(人民币)收益率×90%+上证国债指数收益率×10%
风险收益特征	本基金为股票型基金,其预期风险与预期收益高于混合型基金、债券型基金与货币市场基金。本基金将投资港股通标的股票,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	中信证券股份有限公司

§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	36,703,791.02
2.本期利润	-97,122,631.12
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0693
4.期末基金资产净值	1,179,805,863.23
5.期末基金份额净值	0.8784

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	-7.19%	1.56%	-0.84%	1.17%	-6.35%	0.39%
过去六个月	2.00%	1.66%	11.04%	1.24%	-9.04%	0.42%
过去一年	-3.44%	1.78%	17.86%	1.20%	-21.30%	0.58%
自基金合同生效起至今	-12.16%	1.62%	1.63%	1.12%	-13.79%	0.50%

注：本基金的业绩比较基准为中证港股通综合指数(人民币)收益率×90%+上证国债指数收益率×10%。

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		
孙潇	本基金的基金经理； 公司投资部基金管 理部基金经理	2024- 07-19	-	6年	孙潇先生，金融硕士，2018年6月起从事证券研究、投资管理相关工作，历任北京雪湖银杉投资咨询有限公司投资分析师、雪湖（天津）企业管理咨询有限公司北京分公司投资分析师、上海德淞企业管理咨询有限公司投资经理。2023年5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、《中庚港股通价值股票型证券投资基金基金合同》、《中庚港股通价值股票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、二级市场对于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，港股市场在国内政策预期变化和海外地缘扰动下博弈剧烈，总体震荡下行。三季度末以来，国内释放积极的政策信号，市场信心和风险偏好明显修复，尾部风险一定程度上得以释放。随着预期消化，市场关注点落实到刺激政策的兑现效果。诚然，价格压力犹存，企业盈利承压、居民收入修复滞后，经济结构调整亦非一日之功；但宏观政策的托底意愿充足，精准有效且积极有为，扶持实体经济，加码消费激励，护航经济稳步向前。我们相信中国经济的韧性，积极寻找港股中结构性的投资机会，同时也对地缘政治等非线性风险保持警惕和加强应对。

受经济数据疲弱、美元指数走强以及美国大选等因素影响，港股压制变量较多。交易层面，海外资金主要是对冲和被动等交易型基金参与了本轮港股反弹，预期兑现后又加速流出；外资对港股的总体配置仍处于历史极低水平。截至四季度末，港股整体估值水平基本处于历史20%分位点以内，具有极高的风险收益比。从结构上看，港股市场上有相当一部分是中国经济体中最具创新性、稀缺性的优质资产，隐含回报水平高，应积极配置。

在转型、债务、地缘等充满挑战的背景下，经济或市场非稳态；港股面临外资的持续流出和低配，资产价格和流动性承受了巨大压力。所幸港股依然是价值投资为主导的市场，持续创造现金流和回馈股东的底层资产仍然具备坚实的内在价值。我们坚信低估值价值投资策略体系的有效性，更加强调耐心和理性，在选股上重视基本面和定价，正确承担风险并挖掘有超额回报的投资机会。

展望后市，我们认为坚守低估值价值投资策略是对市场波动加剧的有效应对。本基金投资思路将坚持聚焦自下而上选股，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，力争获得长期可持续的超额收益。

本基金重点关注的投资方向包括：

1、竞争壁垒深厚，受益于中国经济尤其是内需修复，成长属性高、估值偏低、股东回报可持续的港股互联网等内需敞口。

(1) 港股互联网受益于经济修复和消费企稳，持续投入AI等新技术，兼具成长性和回报持续性。1) 政策转向友好，互联网企业受益复苏。政策转向提振经济，互联网企业有良好发展的环境和拓展业务的空间。电商、广告、本地生活服务等领域与经济复苏强相关，以旧换新等消费补贴政策有望刺激内需修复，结构上有利于互联网企业的业绩增长。2) 平台型企业竞争壁垒深厚，发展为百姓日常生活的“基础设施”，有望把握新技术机遇。龙头公司在各自领域深耕，用户基础广泛、技术研发能力强，尤其是电商、社交等平台型公司实现了较强的网络效应，在云计算、大数据、人工智能等技术上加码投入，有望把握数字化转型，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，股东回报可持续。互联网龙头在弱经济周期中展现出较强的盈利韧性，而经济复苏阶段有望快速释放增长潜力；部分公司估值较低，注重分红回购等多元化股东回报已成为常态，持续性可预期。

(2) 部分估值较低且在渠道扩张和品类拓展上具备竞争优势的消费品公司。1) 政策积极转向，加大力度支持基本民生保障和就业保障，各地以旧换新和消费补贴持续推进，国内消费需求仍具韧性且有望回暖。2) 部分消费品公司在下行周期中持续投入品类扩张和渠道建设，所积累的竞争优势有望在复苏期显现成效，公司业绩具备高成长性。3) 市场对部分细分品类和公司的预期过于悲观，估值折价幅度大，隐含回报较高。

2、中国先进制造和消费零售等领域的优势选手，具备全球竞争力，部分还在积极拓展海外市场，成长空间大、估值水平低、盈利能见度高。

(1) 港股智能电动车全球竞争力，成长性高且盈利拐点能见度提升，低估值高性价比。1) 持续高成长性，盈利拐点能见度提升。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，这些公司具备持续高成长性。随着规模效应发挥作用，多个公司在2025年有望看到盈亏平衡的拐点。2) 加速拓展海外市场。国内市场内卷严重，幸存者在产品力和交付成本上均得到了锤炼，具备全球竞争力。头部公司看到海外市场渗透率较低、竞争相对缓和的机遇，加速车型导入，大力开拓渠道，建设本地化生产基地以满足扩大海外市场份额的要求。3) 低估值高性价比。随着激烈竞争的洗牌，智能电动车中不少已经迈过高风险期，进入盈亏平衡拐点。我们认为，中国市场未来的存活者具备较高的价值，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，这些公司仍具有高性价比。

(2) 以IP零售出海为代表的消费公司，在供应链、渠道建设等方面积累了成功经验，积极走出国门、拓展海外市场。1) 业务模式从“性价比”到“质价比”，走出内卷模式，通过供应链、IP等能力积累构建起兴趣消费的深厚壁垒；国内业务受益于潜在内需修复，并为企业出海开疆拓土提供了现金流支持。2) 海外步入快速扩张期，复制国内成功经验，结合当地市场特点快速调整迭代，中国品牌有效占领海外消费者心智，业务模式清晰、成长空间广阔。3) 个别风险事件影响市场风险偏好，估值定价较低，潜在回报高。

3、供给端收缩或具有一定刚性，供需结构有望改善的价值股，主要行业包括房地产、有色金属等资源股、公用事业公司等。

(1) 基本面企稳且被显著低估的头部优质房企，1) 政策强调止跌企稳，有利于激发有效需求。信贷和税费层面大幅降低居民购房负担，房地产市场有望逐步形成新的量价中枢。2) 房地产量价调整已较充分，住宅新开工速度显著低于销售速度，优质供给缺口概率上升；供需格局逐步趋稳后，有利于头部优质房企兑现市占率逻辑。3) 头部优质房企估值水平低，潜在回报高。头部优质房企显著受益政策，短期修复资产负债表，中长期发挥经营优势，具有更好的业绩改善潜力。

(2) 基本金属、贵金属为代表的资源类公司，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、价格易涨难跌等特征，导致价格中枢继续抬升。2) 需求端遭遇短期压力，价格端承受强美元抑制，但供需格局相对稳定、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) 部分公司存量资产价值高且仍有较好的量增预期，龙头公司或一体化公司兼具较好的成长性、盈利能力和分红潜力，估值定价仍较低，对应潜在回报水平较高。

(3) 环保等公用事业公司，1) 部分公司资本开支进入下行周期，自由现金流提升更明显，分红能力、分红意愿均可能有较大提高。2) 该类公司长期被市场抛弃，估值较低，尤其是在港股市场，长期相比净资产大幅度折价，而实际经营风险和信用风险较小，在自由现金流转换期有更高的可能性被市场重定价，对应的预期回报率水平很高。

(4) 供需格局企稳改善的部分低估值香港本地股。以商业地产、金融为代表的香港本地股在本轮下行周期中供给有效收缩，在接下来的降息周期中有望改善资金成本和资本结构。香港经济基本面逐渐趋稳，优势突出的公司业绩企稳向好。这类资产过去被美债高利率压制，估值在历史低位，具备较大的修复空间。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末中庚港股通价值股票基金份额净值为0.8784元，本报告期内，基金份额净值增长率为-7.19%，同期业绩比较基准收益率为-0.84%。

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	1,113,379,827.18	93.49

	其中：股票	1,113,379,827.18	93.49
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	42,024,309.86	3.53
	其中：债券	42,024,309.86	3.53
	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	-127.65	0.00
	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	34,577,753.05	2.90
8	其他资产	978,437.75	0.08
9	合计	1,190,960,200.19	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1,030,137,396.37元，占基金净值比例为87.31%。

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	15,156,506.00	1.28
C	制造业	28,300,412.25	2.40
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	-	-
J	金融业	16,579,420.00	1.41

K	房地产业	23,194,944.00	1.97
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	83,242,430.81	7.06

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	110,416,018.24	9.36
非日常生活消费品	306,857,823.38	26.01
日常消费品	17,308,483.99	1.47
能源	3,682,824.04	0.31
金融	96,783,161.10	8.20
医疗保健	88,092,911.90	7.47
工业	119,877,777.32	10.16
信息技术	69,782,123.87	5.91
通讯业务	67,335,841.05	5.71
公用事业	16,230,818.84	1.38
房地产	133,769,612.64	11.34
合计	1,030,137,396.37	87.31

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	1,050,700	80,174,394.79	6.80
2	H09863	零跑汽车	2,450,100	73,852,389.16	6.26

3	H09896	名创优品	1,633,200	71,158,821.24	6.03
4	H00700	腾讯控股	124,900	48,231,219.13	4.09
5	H00123	越秀地产	9,365,000	44,142,335.81	3.74
6	H01378	中国宏桥	4,026,500	43,849,512.71	3.72
7	H00586	海螺创业	6,779,500	41,937,629.04	3.55
8	H00081	中国海外宏洋集团	25,180,000	41,272,306.34	3.50
9	H03618	重庆农村商业银行	7,027,000	30,258,866.32	2.56
10	H03690	美团-W	199,000	27,955,573.33	2.37

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	42,024,309.86	3.56
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）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	42,024,309.86	3.56

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	415,000	42,024,309.86	3.56

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 本基金投资的前十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	-
3	应收股利	965,623.68
4	应收利息	-
5	应收申购款	12,814.07
6	其他应收款	-
7	其他	-

8	合计	978,437.75
---	----	------------

5.11.4 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。

5.11.5 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	1,514,029,131.10
报告期期间基金总申购份额	106,411,863.34
减：报告期期间基金总赎回份额	277,343,055.71
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	1,343,097,938.73

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	20,126,611.87
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	20,126,611.87
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	1.50

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港股通价值股票型证券投资基金的文件
- 2.中庚港股通价值股票型证券投资基金基金合同
- 3.中庚港股通价值股票型证券投资基金招募说明书
- 4.中庚港股通价值股票型证券投资基金托管协议
- 5.中庚港股通价值股票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.报告期内中庚港股通价值股票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