

嘉合锦程价值精选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:嘉合基金管理有限公司

基金托管人:中国工商银行股份有限公司

报告送出日期:2026年01月22日

## 目录

§1 重要提示 .....	3
§2 基金产品概况 .....	3
§3 主要财务指标和基金净值表现 .....	4
3.1 主要财务指标 .....	4
3.2 基金净值表现 .....	4
§4 管理人报告 .....	6
4.1 基金经理（或基金经理小组）简介 .....	6
4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明 .....	6
4.3 公平交易专项说明 .....	7
4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析 .....	7
4.5 报告期内基金的业绩表现 .....	8
4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明 .....	8
§5 投资组合报告 .....	9
5.1 报告期末基金资产组合情况 .....	9
5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合 .....	9
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 .....	10
5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合 .....	10
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 .....	10
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 .....	11
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 .....	11
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 .....	11
5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明 .....	11
5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明 .....	11
5.11 投资组合报告附注 .....	11
§6 开放式基金份额变动 .....	12
§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况 .....	12
7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况 .....	12
7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细 .....	13
§8 影响投资者决策的其他重要信息 .....	13
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 .....	13
8.2 影响投资者决策的其他重要信息 .....	13
§9 备查文件目录 .....	13
9.1 备查文件目录 .....	13
9.2 存放地点 .....	13
9.3 查阅方式 .....	13

## §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。

基金托管人中国工商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，投资者在做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

基金简称	嘉合锦程混合
基金主代码	006424
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018年12月20日
报告期末基金份额总额	43,398,681.54份
投资目标	本基金在严格控制风险的前提下，谋求基金资产的长期、稳定增值。
投资策略	本基金将在严格控制风险的前提下，秉持战略和战术资产配置理念，通过稳健管理的多策略投资系统，在控制市场风险、尽量降低净值波动风险并满足流动性的前提下，动态投资于股票、债券、现金及现金等价物等资产品种并运用股指期货等各种金融工具提高收益率。
业绩比较基准	沪深300指数收益率×60%+中国债券总指数收益率×40%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其预期收益及预期风险水平低于股票型基金，高于债券型基金及货币市场基金。
基金管理人	嘉合基金管理有限公司
基金托管人	中国工商银行股份有限公司

下属分级基金的基金简称	嘉合锦程混合A	嘉合锦程混合C
下属分级基金的交易代码	006424	006425
报告期末下属分级基金的份额总额	23,454,699.91份	19,943,981.63份

### §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)	
	嘉合锦程混合A	嘉合锦程混合C
1.本期已实现收益	303,135.07	157,220.29
2.本期利润	-1,168,654.65	-918,035.59
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0484	-0.0432
4.期末基金资产净值	41,709,252.67	33,510,924.56
5.期末基金份额净值	1.7783	1.6803

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

嘉合锦程混合A净值表现

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	-2.34%	2.06%	-0.12%	0.57%	-2.22%	1.49%
过去六个月	15.09%	2.33%	10.00%	0.54%	5.09%	1.79%
过去一年	11.69%	2.02%	9.96%	0.56%	1.73%	1.46%
过去三年	-5.42%	1.63%	13.93%	0.63%	-19.35%	1.00%
过去五年	-14.86%	1.66%	-3.41%	0.68%	-11.45%	0.98%
自基金合同	95.00%	1.54%	33.87%	0.71%	61.13%	0.83%

生效起至今						
-------	--	--	--	--	--	--

## 嘉合锦程混合C净值表现

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	-2.53%	2.06%	-0.12%	0.57%	-2.41%	1.49%
过去六个月	14.62%	2.33%	10.00%	0.54%	4.62%	1.79%
过去一年	10.80%	2.02%	9.96%	0.56%	0.84%	1.46%
过去三年	-7.67%	1.63%	13.93%	0.63%	-21.60%	1.00%
过去五年	-18.19%	1.66%	-3.41%	0.68%	-14.78%	0.98%
自基金合同生效起至今	84.38%	1.54%	33.87%	0.71%	50.51%	0.83%

## 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

嘉合锦程混合A累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图  
(2018年12月20日-2025年12月31日)

注：截至本报告期末，本基金的各项资产配置比例符合基金合同约定。



注：截至本报告期末，本基金的各项资产配置比例符合基金合同约定。

## §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		
李国林	权益投资部总监，嘉合锦鑫混合型证券投资基金、嘉合锦程价值精选混合型证券投资基金、嘉合锦明混合型证券投资基金的基金经理。	2019-01-15	-	28年	浙江工商大学经济学硕士，曾任上银基金管理有限公司专户投资部总监兼研究总监、上海凯石益正资产管理有限公司投资总监、凯石基金管理有限公司投资事业部总监，2018年加入嘉合基金管理有限公司。

注：1、李国林的“任职日期”为公告确定的聘任日期。

2、证券从业年限的计算标准遵从中国证监会《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》的相关规定。

### 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《证券法》、《证券投资基金法》和其他有关法律法规、基金合同的相关规定，依照诚实信用、勤勉尽责、安全高效的原则管理和运用基金资产，没有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

本报告期内，本基金管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等法规和公司内部公平交易制度的规定，通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，确保旗下管理的所有投资组合得到公平对待。

#### 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存在异常交易行为。

本报告期内，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未超过该证券当日成交量的5%。

### 4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2025年4季度市场小幅调整：沪深300和创业板指分别下跌0.23%和1.1%，科创50指数则下跌10.1%。从行业板块看，有色、通信、军工延续了第三季度的强势，分别涨16.3%、13.6%和13.1%。而计算机、半导体、医药、电力设备则相反，分别下跌7.65%、6.34%、9.25%、1.3%。

为什么在AI背景下，半导体、电子和计算机下跌而通信上涨？两者间显著的差异是上涨的是美国AI大厂供应链，下跌的是面向国内市场的AI板块。

为什么有色金属如此强势？2025年，黄金上涨64.6%，白银上涨148%，铜42.5%，而布伦特原油下跌7.9%，热轧卷下跌16.8%，螺纹钢下跌17.3%。这对比说明，有色行情的飆涨，不是由于经济增长、不是由需求上升推动的。那么是供给的原因吗？矿产黄金前三季度2716.78吨，增长16.2吨，矿产铜1-10月产1966.8万吨，增工58万吨，增长3.06%。也无法解释价格飆涨。我们认为唯一的原因就是：囤货。为什么囤？2000年底时，美中欧日四个主要经济体的M2总量是16.2万亿美元，而2025年11月96.7万亿，当前四大主要经济体年增货币供应7万亿美元，黄金池子无法容纳当下货币超发，外溢到铜等金属是当下最合理的解释。

在12月，我们对锦程的产品的风格进行了调整，并完成了相应的仓位配置。锦程的投资以科技先锋风格为核心，紧跟国家对新兴产业的布局计划，追踪产业发展节奏，在新兴产业和前沿产业进行投资。

本轮上涨行情起自于2024年9月24日，是在全球流动性重新宽松后，国内政策转向积极和宽松带来的、推动的。到2026年的今天撰稿时，上证指数接近4100点。不论是从市场的估值来看，还是从市场的风险溢价来看，市场的第一阶段已经基本完成。后续将怎么走？会向上？还是向下？向上或向下的幅度会有多大？

决定市场运行方向的是三大动力的综合。即本国经济发展前景、全球金融周期、和本国政经环境与政策方向决定的市场情绪。

(1) 中国经济从整体上看，一些周期性因素仍在底部徘徊，结构性问题依然待解，我们判断，2026年，中国经济大概率能够继续维持5%左右的增速。而且当前的政策空间依然存在，所以经济发展前景是稳定的，但尚不能成为对市场向上的推力。

(2) 从我国的政经环境及其政策取向来看，政策在一年内大概率不会再次转向从紧。最新的CPI在0.7%，PPI还在-2.2%且连续三年多时间处于负区间，70城二手房价格相对同比下跌5.7%，房价和贷款增速双双创下新低。所以我国的政经环境还处于宽松之中，市场的情绪不会向下转折。

(3) 从全球金融周期来看，美联储还在降息过程中，当前美国的CPI在3%的水平下波动，美联储最新一次降息后的目标利率是3.75%。美联储的宽松的货币政策和美元供应持续的扩张，将为全球的金融市场持续地注入流动性。

三个动力中，两个平稳，流动性因素似乎能支持股市继续走强。但这里就不得不关注新股发行和大小非的减持。考虑到这一点，我们当下的判断是：2026年的股市或将平稳。节奏上，一季度流动性上最宽松、又有大会前各种政策预期，可能是一年中最好的季节，二季度则进入验证期，考虑有适当修整的可能，三四季度则需视形势的发展再作判断。

那么在这样的市场态势中，机会在哪里呢？我们判断，机会可能主要还在新兴产业和前沿产业中。因为机会产生于变化之中。同时，全球的形势却处在旧秩序动摇重构的过程中，货币的持续超发进程中，对避险保值资产的需求一浪高于一浪。所以我们看到金银贵金属在这两年持续大涨。尤其是黄金此轮大涨的时间点与2024年4月美国m2增速重回正增长的时点很吻合。超发的流动性已经从金银外溢到所有供给有瓶的可储存资产--铜、铝、钨、钴、锆等。只要货币在超发，只要全球还在失序过程中，以金银铜钨等为主体的避险保值资产就难有大的回调。但这些方向，还有多大的空间？货币超发的规模、全球不稳定的发展、资产价格上涨对需求的抑制效应是三大考量因素。相对而言，价格上涨对实际需求影响较小的贵金属和小金属更有空间。

综上，我们对2026年的行业展望就是：经济稳定、政策宽松，指数平稳，机会在两头，一是新兴产业和前沿产业，一头是有色矿产方向以金银钨钴锆等为主体的避险保值资产。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末嘉合锦程混合A基金份额净值为1.7783元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为-2.34%，同期业绩比较基准收益率为-0.12%；截至报告期末嘉合锦程混合C基金份额净值为1.6803元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为-2.53%，同期业绩比较基准收益率为-0.12%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内无需要说明的相关情形。

## §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	69,467,280.45	91.33
	其中：股票	69,467,280.45	91.33
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	6,392,977.15	8.41
8	其他资产	199,868.96	0.26
9	合计	76,060,126.56	100.00

### 5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

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	59,484,063.45	79.08
D	电力、热力、燃气及水 生产和供应业	-	-
E	建筑业	5,238,792.00	6.96
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	4,744,425.00	6.31
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	69,467,280.45	92.35

### 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	688270	臻镭科技	58,888	7,188,458.16	9.56
2	300308	中际旭创	10,300	6,283,000.00	8.35
3	002594	比亚迪	63,800	6,234,536.00	8.29
4	600879	航天电子	259,100	5,524,012.00	7.34
5	300762	上海瀚讯	130,000	5,418,400.00	7.20
6	605598	上海港湾	75,400	5,238,792.00	6.96
7	688256	寒武纪	3,500	4,744,425.00	6.31
8	688110	东芯股份	32,438	4,260,731.30	5.66
9	002460	赣锋锂业	63,200	3,974,648.00	5.28
10	600549	厦门钨业	89,400	3,670,764.00	4.88

### 5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券。

### 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

本基金本报告期末未持有债券。

**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**  
本基金本报告期内未运用股指期货进行投资。

**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**  
国债期货不属于本基金的投资范围，故此项不适用。

**5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细**  
本基金本报告期末未持有国债期货。

**5.10.3 本期国债期货投资评价**  
国债期货不属于本基金的投资范围，故此项不适用。

**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包括“臻镭科技”，浙江臻镭科技股份有限公司（以下简称“公司”）于2025年12月26日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）下发的《立案告知书》（编号：证监立案字01120250044号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对公司予以立案。**

注：本基金对上述主体发行的相关证券的投资决策程序符合相关法律法规及基金合同的要求。除上述主体外，本基金投资的其他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 本基金投资的前十名股票中，没有投资于超出基金合同规定备选库之外的股票。**

### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	66,197.02
2	应收证券清算款	105,300.87
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	28,371.07
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	199,868.96

### 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

	嘉合锦程混合A	嘉合锦程混合C
报告期期初基金份额总额	26,049,246.14	21,714,921.58
报告期期间基金总申购份额	539,991.27	1,677,902.23
减：报告期期间基金总赎回份额	3,134,537.50	3,448,842.18
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	23,454,699.91	19,943,981.63

注：报告期期间基金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

	嘉合锦程混合A	嘉合锦程混合C
报告期期初管理人持有的本基金份额	415,846.87	-
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	415,846.87	-
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	0.96	-

## 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本基金管理人本报告期内未运用固有资金对本基金进行交易。

## §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

本基金本报告期无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

- 一、中国证监会准予嘉合锦程价值精选混合型证券投资基金募集注册的文件
- 二、《嘉合锦程价值精选混合型证券投资基金基金合同》
- 三、《嘉合锦程价值精选混合型证券投资基金托管协议》
- 四、法律意见书
- 五、基金管理人业务资格批件和营业执照
- 六、基金托管人业务资格批件和营业执照
- 七、中国证监会要求的其他文件

### 9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人办公场所。

### 9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅。在支付工本费后，可在合理时间内取得文件复印件。投资者也可以直接登录基金管理人的网站（[www.haoamc.com](http://www.haoamc.com)）进行查阅。

嘉合基金管理有限公司

2026年01月22日