

景顺长城竞争优势混合型证券投资基金 2025 年第 1 季度报告

2025 年 3 月 31 日

基金管理人：景顺长城基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 4 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。

基金托管人中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 4 月 21 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 1 月 1 日起至 2025 年 3 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	景顺长城竞争优势混合
基金主代码	008131
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020 年 8 月 6 日
报告期末基金份额总额	2,598,882,492.73 份
投资目标	本基金在严格控制风险并保持良好流动性的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报。精选具有长期竞争优势的上市公司，力争实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	<p>1、资产配置策略</p> <p>本基金依据定期公布的宏观和金融数据以及投资部门对于宏观经济、股市政策、市场趋势的综合分析，运用宏观经济模型（MEM）做出对于宏观经济的评价，结合基金合同、投资制度的要求提出资产配置建议，经投资决策委员会审核后形成资产配置方案。</p> <p>2、股票投资策略</p> <p>本基金通过定性与定量相结合的积极投资策略，精选高资产回报率且兼具成长期的具有长期竞争优势的股票构建投资组合。</p> <p>3、债券投资策略</p> <p>债券投资在保证资产流动性的基础上，采取利率预期策略、信用策略和时机策略相结合的积极性投资方法，力求在控制各类风险的基础上获取稳定的收益。</p> <p>4、资产支持证券投资策略</p> <p>本基金将通过分析宏观经济、提前偿还率、资产池结构以及资产池资产所在行业景气变化等因素的研究，预测资产池未来现金流变化，并通过研究标的证券发行条款，预测提前偿还率变化对标的证券的久期与</p>

	<p>收益率的影响。</p> <p>5、股指期货投资策略 本基金参与股指期货交易,根据风险管理的原则,以套期保值为目的,制定相应的投资策略。</p> <p>6、股票期权投资策略 本基金投资股票期权将按照风险管理的原则,结合投资目标、比例限制、风险收益特征以及法律法规的相关限定和要求,确定参与股票期权交易的投资时机 和投资比例。</p> <p>7、国债期货投资策略 本基金可投资国债期货和其他经中国证监会允许的衍生金融产品。本基金投资国债期货将根据风险管理的原则,以套期保值为目的,主要评估期货合约的流动性、交易活跃度等方面。本基金力争利用期货的杠杆作用,降低基金资产调整的频率和交易成本。</p> <p>8、参与融资业务的投资策略 本基金参与融资业务将严格遵守中国证监会及相关法律法规的约束,合理利用融资发掘可能的增值机会。投资原则为有利于基金资产增值,控制下跌风险,对冲系统性风险,实现保值和锁定收益。</p>
业绩比较基准	中证 800 指数收益率*60%+中证港股通综合指数收益率*20%+中证综合债券指数收益率*20%。
风险收益特征	<p>本基金为混合型基金,其预期收益和风险高于货币市场基金和债券型基金,低于股票型基金。</p> <p>本基金还可投资港股通标的股票。除了需要承担与内地证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险之外,本基金还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。</p>
基金管理人	景顺长城基金管理有限公司
基金托管人	中国工商银行股份有限公司

§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 1 月 1 日-2025 年 3 月 31 日）
1. 本期已实现收益	18,270,691.66
2. 本期利润	71,120,009.21
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0269
4. 期末基金资产净值	2,162,596,652.40
5. 期末基金份额净值	0.8321

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。

2、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。

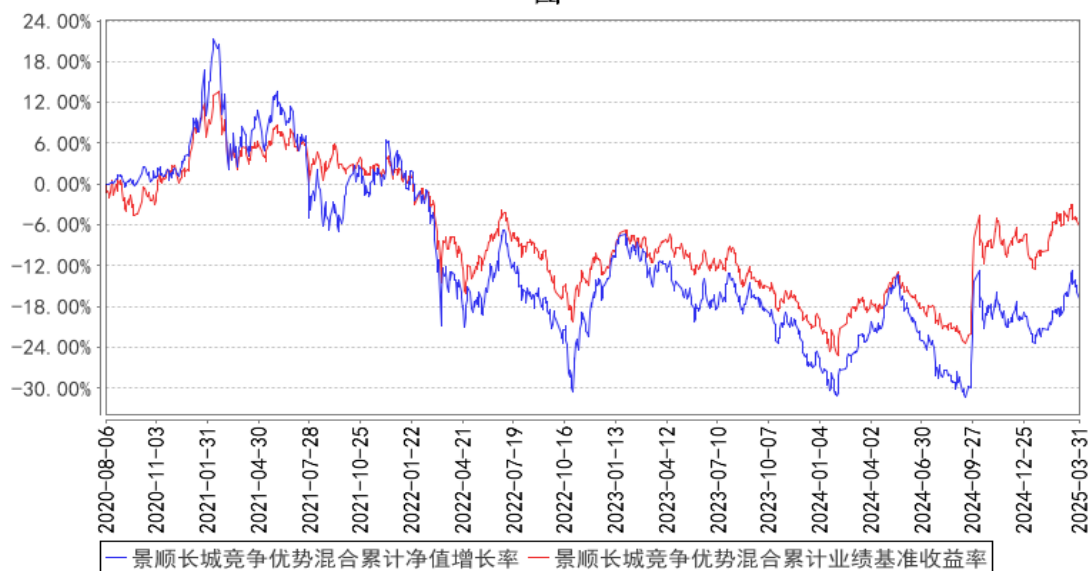
3.2 基金净值表现

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	3.37%	0.87%	2.45%	0.83%	0.92%	0.04%
过去六个月	-2.85%	1.17%	1.95%	1.05%	-4.80%	0.12%
过去一年	6.34%	1.27%	14.73%	1.02%	-8.39%	0.25%
过去三年	-3.13%	1.21%	2.62%	0.90%	-5.75%	0.31%
自基金合同 生效起至今	-16.79%	1.26%	-6.12%	0.91%	-10.67%	0.35%

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

景顺长城竞争优势混合累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：投资组合比例：本基金投资于股票资产占基金资产的比例为 60%~95%（其中投资于港股通标的股票的比例不超过股票资产的 50%）。基金以竞争优势为主题的上市公司股票为主要投资对象，投资于本基金定义的竞争优势的上市公司股票的资产占非现金基金资产的比例不低于 80%；每个交易日日终在扣除股指期货合约、国债期货合约和股票期权合约需缴纳的保证金以后，基金保留的现金或投资于到期日在一年以内的政府债券的比例合计不低于基金资产净值的 5%，本基金所指的现金不包括结算备付金、存出保证金、应收申购款等。股指期货、股票期权及其他金融工具的

投资比例依照法律法规或监管机构的规定执行。本基金的建仓期为自 2020 年 8 月 6 日基金合同生效日起 6 个月。建仓期结束时，本基金投资组合达到上述投资组合比例的要求。

3.3 其他指标

无。

§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		
刘苏	本基金的基金经理	2020 年 8 月 6 日	-	20 年	理学硕士, CFA。曾任深圳国际信托投资有限公司（现华润深国投信托）信托业务部信托经理, 鹏华基金基金管理部高级研究员、基金经理助理、基金经理。2015 年 5 月加入本公司, 自 2015 年 9 月起担任股票投资部基金经理, 并曾任研究部副总经理, 现任研究部总经理、股票投资部基金经理。具有 20 年证券、基金行业从业经验。

注：1、对基金的首任基金经理，其“任职日期”按基金合同生效日填写，“离任日期”为根据公司决定的解聘日期（公告前一日）；对此后的非首任基金经理，“任职日期”指根据公司决定聘任后的公告日期，“离任日期”指根据公司决定的解聘日期（公告前一日）；

2、证券从业的含义遵从行业协会《证券业从业人员资格管理办法》的相关规定。

4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

无。

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《中华人民共和国证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》、《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》和《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》等有关法律法规及各项实施准则、《景顺长城竞争优势混合型证券投资基金基金合同》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，未发现损害基金持有人利益的行为。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《证券投资基金管理人公平交易制度指导意见（2011 年修订）》，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未发现异常交易行为。

本报告期内，本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 年一季度，国内宏观经济呈现企稳改善迹象。统计局制造业 PMI 数据连续维持在 50 以上的扩张区间。股票市场的表现出风格轮动的特色，在农历春节之前，市场延续 2024 年底最后一个月的风格，低估值红利型风格占优，春节期间，《哪吒 2》的热映、DeepSeek 火爆全网，极大的点燃了市场的热情，以恒生科技为代表的国内科技板块表现非常突出，科技赛道交易日渐拥挤。进入 3 月之后，市场风格更趋均衡，以港股新消费标的为代表的部分消费品表现突出，低迷多年的医药行业在创新药的带领下也有了较大的反弹。整体而言，市场存在较好的赚钱效应，市场风险偏好逐渐回温。

近些年，我们做投资上始终不断思考，持续迭代，我们认为，价值投资其实包含“价值”和“质量”两个维度。此前，我们花更多的精力在“质量”的维度进行探索，但是在“价值”的维度，思考深度有欠缺，没有找到特别好的方法去做筛选。从 2024 年四季度开始，我们逐步意识到，上市公司的分红和回购才是中小股东确定性的回报，这种回报是不依赖于股价涨跌的。因此，我们在保持对所选公司“质量”维度要求的前提下，将更多的精力放在市场预期偏低，且上市公司股东回报意愿较高的领域，尽量回避市场预期较高、回报股东意愿较低的公司。

与上期末的组合相比，我们基于公司质地和估值吸引力的原因做了少部分品种的替换，比如我们将部分次高端白酒的仓位转化为生意属性也不错且股东回报更高的包装行业龙头和财产险龙头，将由于上涨导致估值性价比下降的纺服代工企业，转换为预期较低，股东回报更高的物业、职业教育等领域龙头公司。

本期，我们依然借鉴英国著名投资人 Terry Smith 所著的《成长股投资之道》一书中的一些思路，刻画目前我们组合的一些特征：（由于系统技术限制，我们无法以表格形式展示）：

截止 2025 年一季度末，从投资标的的质量角度看，竞争优势组合持仓的 ROE（整体法）、ROIC（整体法）、营业利润率（整体法）、有息负债率（整体法）分别为 16.82%、13.26%、15.42%、13.75%，沪深 300（剔除金融地产）的对应指标分别为 11.49%、5.59%、8.23%、12.85%。

从组合估值水平看，竞争优势组合的 PE_TTM（整体法）和自由现金流_TTM/总市值（整体法）分别为 14.67 和 6.89%，沪深 300（剔除金融地产）的对应指标分别为 21.10 和 4.85%。

（财务数据截止到 2024 年 9 月 30 日的最新财报，估值指标截止到 2025 年 3 月 31 日）

因为我们一直强调选股标准中自由现金流指标，而金融与地产开发行业，按我们的标准无法为股东提供充足的自由现金流，因此我们更看重自身组合与剔除金融地产两个行业后的指数成分股的对比，同时组合也不持有金融和地产开发企业。

从上面的数据中可以看出，与剔除金融地产后的指数成分相比，我们的组合保持了和之前一致的风格，在质量指标上显著好于指数成分：盈利能力更强（更高的 ROE 和 ROIC，体现出更强的企业竞争力）、利润率更高以及更低的有息负债率。在估值角度，无论是 PE 还是基于自由现金流的估值水平，我们的组合比剔除金融地产行业的指数更便宜。

我们希望通过上面的数据呈现出我们的组合特征：我们选择的企业其估值水平低于市场平均水平，但是企业经营质量显著好于市场平均水平。虽然短期市场的风格很难判断，但我们仍然坚信我们按照商业模式、企业竞争优势、增长潜力、估值水平多维度选股的方法在长期有超越基准的潜力。这其中需要说明的是，因为我们选择对比的基准是沪深 300 剔除金融和房地产开发两个行业（因为无法判断自由现金流），而这两个行业在过去一段时间的股价表现受政策的影响非常大，且其占指数的权重也非常大，因此，我们存在阶段性跑输指数的可能。

站在目前时间点，我们仍然以相对积极的心态去面对股票市场。原因是，一方面，经济逐步企稳，市场信心逐步恢复，市场估值水平大致合理，因此暂时看不到系统性风险，另一方面，按照我们的选股标准去看，还是存在不少回报率显著高于无风险收益率的品种值得投资。在应对策略上，我们长期坚持“估值+质量”的选股逻辑，选择自己可理解的生意，尽量在市场预期不高、股东回报较高的领域里面，寻找经营质量较高，有相对稳固基本盘且有一定增长潜力的品种。行业选择上，我们一直偏好消费品、服务业、迭代缓慢的制造业，以及阶段性存在供需形式改善机会的周期性行业。

4.5 报告期内基金的业绩表现

本报告期内，本基金份额净值增长率为 3.37%，业绩比较基准收益率为 2.45%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

无。

§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	1,907,810,499.29	86.54
	其中：股票	1,907,810,499.29	86.54
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	80,754,520.55	3.66
	其中：债券	80,754,520.55	3.66
	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	214,505,918.56	9.73
8	其他资产	1,533,931.08	0.07
9	合计	2,204,604,869.48	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 684,248,719.09 元，占基金资产净值的比例为 31.64%。

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	119,104,427.04	5.51
C	制造业	1,058,649,399.89	48.95
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	7,702.40	0.00
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	2,223,588.72	0.10
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	75,279.45	0.00
J	金融业	-	-
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	43,480,279.44	2.01

M	科学研究和技术服务业	21,103.26	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	1,223,561,780.20	56.58

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（%）
材料	-	-
必需消费品	16,376,566.48	0.76
非必需消费品	121,949,491.02	5.64
能源	44,456,406.88	2.06
金融	65,900,286.96	3.05
政府	-	-
工业	48,468,729.61	2.24
医疗保健	11,013,097.97	0.51
房地产	68,765,969.41	3.18
科技	19,969,856.63	0.92
公用事业	79,834,780.02	3.69
通讯	207,513,534.11	9.60
合计	684,248,719.09	31.64

注：以上行业分类采用彭博行业分类标准。

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	00700	腾讯控股	409,376	187,758,873.68	8.68
2	600519	贵州茅台	113,583	177,303,063.00	8.20
3	600690	海尔智家	3,467,064	94,789,529.76	4.38
3	06690	海尔智家	3,386,000	78,117,559.50	3.61
4	000858	五粮液	1,013,313	133,098,662.55	6.15
5	601899	紫金矿业	6,573,092	119,104,427.04	5.51
6	600989	宝丰能源	6,321,648	91,853,545.44	4.25
7	603529	爱玛科技	1,938,340	86,023,529.20	3.98
8	00135	昆仑能源	11,398,000	79,834,780.02	3.69
9	002011	盾安环境	6,206,200	75,157,082.00	3.48
10	000933	神火股份	3,808,700	71,451,212.00	3.30

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	80,754,520.55	3.73
	其中：政策性金融债	80,754,520.55	3.73
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	80,754,520.55	3.73

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	240421	24 农发 21	800,000	80,754,520.55	3.73

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

本基金参与股指期货交易，根据风险管理的原则，以套期保值为目的，制定相应的投资策略。

1、时点选择：基金管理人在交易股指期货时，重点关注当前经济状况、政策倾向、资金流向、和技术指标等因素。

2、套保比例：基金管理人根据对指数点位区间判断，在符合法律法规的前提下，决定套保比例。再根据基金股票投资组合的贝塔值，具体得出参与股指期货交易的买卖张数。

3、合约选择：基金管理人根据股指期货当时的成交金额、持仓量和基差等数据，选择和基金组合相关性高的股指期货合约为交易标的。

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

本基金可投资国债期货和其他经中国证监会允许的衍生金融产品。本基金投资国债期货将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，主要评估期货合约的流动性、交易活跃度等方面。本基金力争利用期货的杠杆作用，降低基金资产调整的频率和交易成本。

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

本基金本报告期末未持有国债期货。

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期是否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

宁夏宝丰能源集团股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到地方应急管理厅的处罚。

本基金基金经理依据基金合同及公司投资管理制度，在投资授权范围内，经正常投资决策程序对上述主体所发行证券进行了投资。本基金投资前十名证券的其余发行主体本报告期内未出现被监管部门立案调查或在本报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

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未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	379,151.28
2	应收证券清算款	1,135,754.04
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	19,025.76
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	1,533,931.08

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的情况。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

无。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	2,686,739,495.04
报告期期间基金总申购份额	4,871,866.40
减：报告期期间基金总赎回份额	92,728,868.71
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	2,598,882,492.73

注：申购含红利再投、转换入份额；赎回含转换出份额。

§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

基金管理人本期末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

基金管理人本期末未运用固有资金投资本基金。

§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

无。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会准予景顺长城竞争优势混合型证券投资基金募集注册的文件；
- 2、《景顺长城竞争优势混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《景顺长城竞争优势混合型证券投资基金招募说明书》；
- 4、《景顺长城竞争优势混合型证券投资基金托管协议》；
- 5、景顺长城基金管理有限公司批准成立批件、营业执照、公司章程；
- 6、其他在中国证监会指定报纸上公开披露的基金份额净值、定期报告及临时公告。

9.2 存放地点

以上备查文件存放在本基金管理人的办公场所。

9.3 查阅方式

投资者可在办公时间免费查阅。

景顺长城基金管理有限公司

2025 年 4 月 22 日