

新华行业周期轮换混合型证券投资基金
2025 年第 3 季度报告
2025 年 9 月 30 日

基金管理人：新华基金管理股份有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二五年十月二十八日

§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 10 月 27 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 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	新华行业周期轮换混合
基金主代码	519095
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2010 年 7 月 21 日
报告期末基金份额总额	28,840,063.71 份
投资目标	在有效控制风险的前提下，通过把握行业周期轮换规律，动态调整基金股票资产在不同行业之间的配置比例，力求实现基金净值增长持续地超越业绩比较基准。
投资策略	本基金采用自上而下与自下而上相结合的投资策略，即在通过深入分析宏观经济周期、估值水平、政策导向以及市场情绪等因素以判断各大类资产配置比例的基础上，借助本公司自行开发的“新华三维行业周期轮换模型（MVQ 模型）”，寻找预期能够获得超额收益的行业，并重点配置其中优质上市公司的股票。

业绩比较基准	80%×沪深 300 指数收益率+20%×上证国债指数收益率	
风险收益特征	本基金为混合型基金，基金资产整体的预期收益和预期风险高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。	
基金管理人	新华基金管理股份有限公司	
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	新华行业周期轮换混合 A	新华行业周期轮换混合 C
下属分级基金的交易代码	519095	018656
报告期末下属分级基金的份额总额	28,635,993.32 份	204,070.39 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 7 月 1 日-2025 年 9 月 30 日)	
	新华行业周期轮换混合 A	新华行业周期轮换混合 C
1.本期已实现收益	8,673,253.94	16,635.51
2.本期利润	31,387,653.89	77,779.16
3.加权平均基金份额本期利润	0.9740	0.2884
4.期末基金资产净值	133,450,492.93	258,849.20
5.期末基金份额净值	4.6602	1.2684

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、以上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（例如基金申购费、赎回费等），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 本报告期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

1、新华行业周期轮换混合 A：

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	27.43%	1.31%	14.00%	0.68%	13.43%	0.63%
过去六个月	32.97%	1.26%	15.49%	0.78%	17.48%	0.48%
过去一年	19.99%	1.25%	13.30%	0.96%	6.69%	0.29%
过去三年	12.73%	1.09%	21.07%	0.88%	-8.34%	0.21%
过去五年	56.44%	1.55%	6.47%	0.91%	49.97%	0.64%
自基金合同 生效起至今	523.93%	1.54%	80.69%	1.08%	443.24%	0.46%

2、新华行业周期轮换混合 C：

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	27.41%	1.31%	14.00%	0.68%	13.41%	0.63%
过去六个月	32.91%	1.26%	15.49%	0.78%	17.42%	0.48%
过去一年	19.88%	1.25%	13.30%	0.96%	6.58%	0.29%
自基金合同 生效起至今	26.84%	1.05%	20.21%	0.89%	6.63%	0.16%

注：本基金自2023年6月9日起增加C类基金份额(基金代码:018656)，份额首次确认日为2023年6月27日，增设当期的相关数据和指标按实际存续期计算。

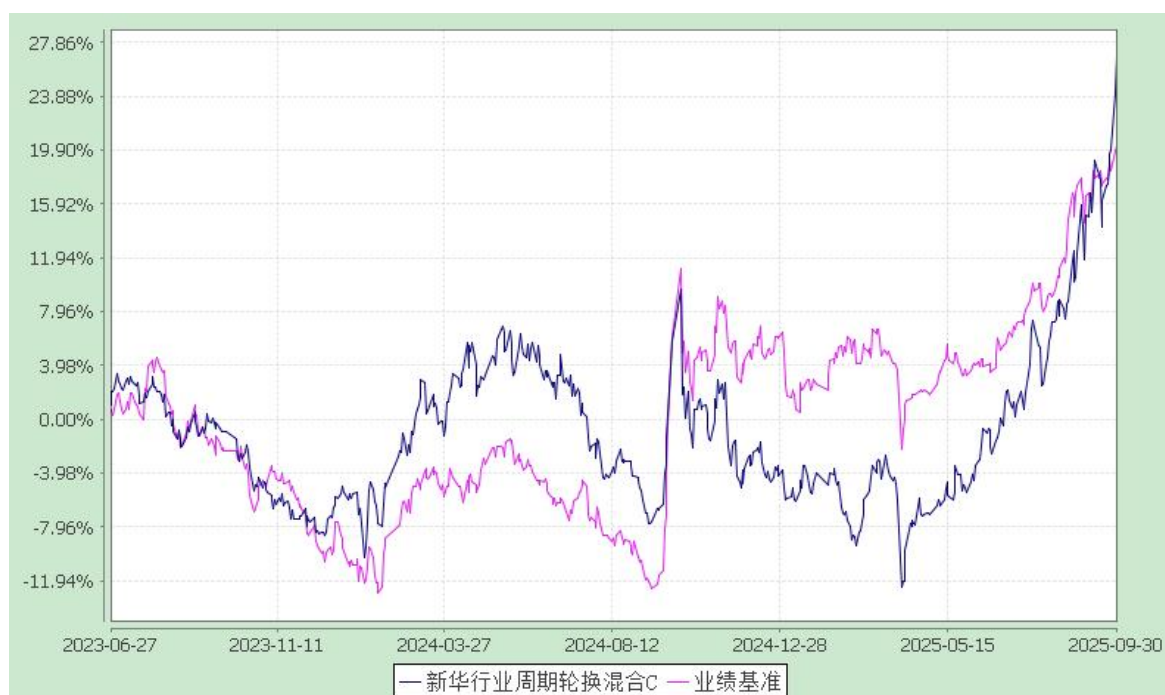
3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

新华行业周期轮换混合型证券投资基金
累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图
(2010 年 7 月 21 日至 2025 年 9 月 30 日)

1. 新华行业周期轮换混合 A：



2. 新华行业周期轮换混合 C:



注：本基金自 2023 年 6 月 9 日起增加 C 类基金份额(基金代码:018656)，份额首次确认日为 2023 年 6 月 27 日，增设当期的相关数据和指标按实际存续期计算。

§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		
张大江	本基金基金经理，新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金基金经理、新华鑫益灵活配置混合型证券投资基金基金经理、新华行业龙头主题股票型证券投资基金基金经理。	2023-01-09	-	10	统计学硕士，曾任北京银建期货经纪有限公司研究员，北京嘉鑫控股集团研究部经理/总经理助理，冀东国际贸易集团有限公司期货部经理，新华基金管理股份有限公司研究部研究员、基金经理助理。

注：1、首任基金经理，任职日期指基金合同生效日，离任日期指根据公司决定确定的解聘日期。

2、非首任基金经理，任职日期和离任日期均指根据公司决定确定的聘任日期和解聘日期。

3、证券从业的含义遵从《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》、《基金从业人员管理规则》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

本报告期末本基金基金经理未兼任私募资产管理计划投资经理。

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，新华基金管理股份有限公司作为新华行业周期轮换混合型证券投资基金的管理人按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《新华行业周期轮换混合型证券投资基金基金合同》以及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持有人谋求最大利益。运作整体合法合规，无损害基金持有人利益的行为。

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》和公司制定的公平交易相关制度，通过制度、流程、系统和技术手段落实公平交易原则，公平对待旗下管理的所有投资组合。本报告期，公平交易制度总体执行情况良好。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，本基金未发生违法违规或对基金财产造成损失的异常交易行为；本基金管理人旗下所有投资组合参与的交易所公开竞价交易中，未发生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的 5% 情形。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

市场和操作回顾

在二季度持续反弹的基础上，上证指数在整个三季度大盘几乎每周都在创新高，直至突破 2015 年以来的 10 年高点站稳 3800。伴随着上证指数的持续上涨，三季度创造了成交量历史记录，全 A 日均成交额高达 2.1 万亿元。这意味着高风偏和强流动性，市场整体持仓重心大幅上移，未来可能的调整幅度可控。

三季度主线仍是 TMT 为主的科技成长行业 and 有色金属。制造业表现也逐渐加速，最突出的是电力设备，其优秀表现的核心催化剂是脱胎于反内卷的供给侧约束，必要条件是经历了 3 年多的低估值以及需求端仍健康增长。其他如汽车、机械等逐渐高端化、自动化、智能化的传统行业，随着产业升级而焕发出新的生命力，并反馈在股价表现上。

3 季度我们继续重配周期行业偏上游资源品，继续增加有色金属的配置比例。基于基本面偏弱的现实和趋势，低配煤炭和石油石化、钢铁，开始增配基础化工，获得了较好的收益。比较遗憾的是在小金属上配置比例不足，尤其是稀土，主要是对政策推动行情的把握不足，风险偏好不够极致。

市场展望

目前内需端政策预期不强，即使未来有，前提也是经济超预期偏弱，大盘则会先定价经济、再定价政策。随着估值的不断提升，考虑到经济数据整体仍然偏弱，出现阶段性的高位震荡和适度的回撤是正常的。

上游资源今年以来分化剧烈，尤其金融属性强、国际定价、基本面良好的有色金属，几乎力压 TMT，如果未来出现明显调整，可以适当增配，尤其是基本面和金融属性、安全属性共振的品种。随着美国特朗普政府对经济政治的影响逐步深化，财政和货币端的控制力都趋于强化，在联储重构和大美丽法案加持下，美国的债务信用和信用货币体系将继续透支，全球资金从金融资产向实物资产寻求避险的逻辑会长期存在。其中反馈最灵敏的就是有色金属，尤其是黄金，在长假前后加速突破 4000 美元。黄金早已脱离传统分析框架，进入宏大叙事框架，这种叙事框架除了黄金没有其他商品可以承接并扎实反馈在基本面上。从比价关系角度看，黄金股偏弱，还有补涨空间。工业金属供需两端的逻辑都是健康的，兼具部分金融属性和安全属性，未来有望延续较好表现。黄金的牛市逻辑持续存在，尽管其短期涨幅的确非常巨大，可能存在调整的需要。

操作计划

未来一段时间，产品将继续重点关注周期行业尤其是上游资源产品的投资机会。考虑到有色金属持仓没有继续提升空间，重点在于行业内部子行业和主题的轮动机会把握。

欧美恢复对伊朗的制裁，以色列轰炸卡塔尔，沙特和巴基斯坦签订军事同盟协议，其中包含核保护伞，这些都是供给端的大事件，油价反而走低，印证了今年以来我们对基本面疲弱的判断。中短期因素是 OPEC+持续回收市场份额，更核心的现实和趋势是全球能源结构的转变，新能源对原油和煤炭的侵蚀已经产生质变。可能需要跌至 55 美元甚至更低来阻止 OPEC+持续释放产能。这也是今年我们一直持谨看待并低配石化的原因。煤炭则在反内卷和阶段性开工下滑支持下表现略好与预期，但并非未来的配置重点，除非性价比和交易深度非常理想。

另外，结合反内卷和顺周期的逻辑，还可以考虑增配化工、建材、钢铁等行业，其中基础化工值得重视，其交易逻辑除了涉及反内卷，还有强烈的顺周期和 PPI 属性。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至 2025 年 9 月 30 日，本基金 A 类份额净值为 4.6602 元，本报告期份额净值增长率为 27.43%，同期比较基准的增长率为 14.00%；本基金 C 类份额净值为 1.2684 元，本报告期份额净值增长率为 27.41%，同期比较基准的增长率为 14.00%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期末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	124,538,769.15	92.25
	其中：股票	124,538,769.15	92.25
2	固定收益投资	6,751,799.26	5.00
	其中：债券	6,751,799.26	5.00
	资产支持证券	-	-
3	贵金属投资	-	-
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	银行存款和结算备付金合计	2,227,016.30	1.65
7	其他各项资产	1,489,729.22	1.10
8	合计	135,007,313.93	100.00

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	74,980,124.00	56.08
C	制造业	48,094,310.05	35.97
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	122,264.00	0.09
E	建筑业	-	-

F	批发和零售业	1,337,712.00	1.00
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	1,003.00	0.00
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	3,356.10	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	124,538,769.15	93.14

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有通过港股通投资的股票。

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	601899	紫金矿业	429,500	12,644,480.00	9.46
2	000426	兴业银锡	376,000	12,366,640.00	9.25
3	000975	山金国际	331,900	7,577,277.00	5.67
4	603979	金诚信	108,400	7,559,816.00	5.65
5	600348	华阳股份	891,400	6,569,618.00	4.91
6	603799	华友钴业	76,693	5,054,068.70	3.78
7	600938	中国海油	193,200	5,048,316.00	3.78
8	002532	天山铝业	434,200	5,032,378.00	3.76
9	603993	洛阳钼业	298,000	4,678,600.00	3.50
10	601088	中国神华	120,600	4,643,100.00	3.47

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	6,751,799.26	5.05
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	6,751,799.26	5.05

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	019766	25 国债 01	67,000	6,751,799.26	5.05

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

本基金本报告期末未持有股指期货。

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**

本基金本报告期末未持有国债期货。

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

本基金投资的前十名证券的发行主体中，金诚信矿业管理股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到庐江县应急管理局的行政处罚。

本基金对上述主体所发行证券的投资决策程序符合公司投资制度的规定。

除上述主体外，基金管理人未发现本基金投资的前十名证券的发行主体出现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

本报告期内，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	28,197.16
2	应收证券清算款	1,428,734.74
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	32,797.32
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	1,489,729.22

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

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

项目	新华行业周期轮换混合 A	新华行业周期轮换混合 C
本报告期初基金份额总额	36,373,368.71	551,532.50
报告期期间基金总申购份额	327,632.37	69,564.00
减：报告期期间基金总赎回份额	8,065,007.76	417,026.11
报告期期间基金拆分变动份额	-	-
本报告期末基金份额总额	28,635,993.32	204,070.39

§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**

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

报告期内，基金管理人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**

本报告期内无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

本基金本报告期末有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)中国证监会准予新华行业周期轮换股票型证券投资基金注册的文件
- (二)《关于申请募集新华行业周期轮换股票型证券投资基金之法律意见书》
- (三)《新华行业周期轮换混合型证券投资基金基金合同》
- (四)《新华行业周期轮换混合型证券投资基金托管协议》
- (五)《新华行业周期轮换混合型证券投资基金招募说明书》（更新）
- (六)基金管理人业务资格批件、营业执照
- (七)基金托管人业务资格批件、营业执照

9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人住所。

9.3 查阅方式

投资者可在营业时间到基金管理人和/或基金托管人的住所免费查阅备查文件，或通过基金管理人、基金托管人、其他基金销售机构的网站查询。在支付工本费后，投资者可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

新华基金管理股份有限公司

二〇二五年十月二十八日