

格林宏观回报混合型证券投资基金

2025年第3季度报告

2025年09月30日

基金管理人:格林基金管理有限公司

基金托管人:交通银行股份有限公司

报告送出日期:2025年10月27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遵规守信情况的说明	7
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	10
4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明	10
§5 投资组合报告	10
5.1 报告期末基金资产组合情况	10
5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合	10
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	12
5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合	12
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	12
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	12
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	12
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	12
5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明	13
5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明	13
5.11 投资组合报告附注	13
§6 开放式基金份额变动	13
§7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况	14
7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况	14
7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细	14
§8 影响投资者决策的其他重要信息	14
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	14
8.2 影响投资者决策的其他重要信息	14
§9 备查文件目录	14
9.1 备查文件目录	14
9.2 存放地点	14
9.3 查阅方式	15

§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。

基金托管人交通银行股份有限公司根据基金合同约定，于2025年10月24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2025年9月30日止。

§2 基金产品概况

基金简称	格林宏观回报混合
基金主代码	020062
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2024年05月28日
报告期末基金份额总额	425,675,016.28份
投资目标	在深入研究经济、行业周期和上市公司的基础上，在严格控制风险和保障必要流动性大前提下，力求实现基金资产的持续稳健增值。
投资策略	本基金采取的投资策略包括资产配置策略、股票投资策略、债券投资策略、资产支持证券投资策略、国债期货投资策略、股指期货投资策略、股票期权投资策略。
业绩比较基准	沪深300指数收益率*70%+恒生指数收益率*10%+中债综合财富（总值）指数收益率*20%
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高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。 本基金还可以投资港股通标的股票，可能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	格林基金管理有限公司	
基金托管人	交通银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	格林宏观回报混合A	格林宏观回报混合C
下属分级基金的交易代码	020062	020063
报告期末下属分级基金的份额总额	278,246,524.13份	147,428,492.15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07月01日 - 2025年09月30日)	
	格林宏观回报混合A	格林宏观回报混合C
1.本期已实现收益	7,488,752.55	5,573,370.10
2.本期利润	28,132,099.13	16,660,489.40
3.加权平均基金份额本期利润	0.4340	0.3973
4.期末基金资产净值	487,000,301.29	256,487,901.89
5.期末基金份额净值	1.7502	1.7397

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.本报告所列示的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

格林宏观回报混合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	30.24%	1.29%	13.33%	0.65%	16.91%	0.64%
过去六个月	42.50%	1.65%	15.17%	0.80%	27.33%	0.85%
过去一年	59.10%	1.80%	14.61%	0.94%	44.49%	0.86%
自基金合同	80.17%	1.71%	24.92%	0.97%	55.25%	0.74%

生效起至今						
-------	--	--	--	--	--	--

格林宏观回报混合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	30.08%	1.29%	13.33%	0.65%	16.75%	0.64%
过去六个月	42.16%	1.65%	15.17%	0.80%	26.99%	0.85%
过去一年	58.44%	1.81%	14.61%	0.94%	43.83%	0.87%
自基金合同生效起至今	79.12%	1.71%	24.92%	0.97%	54.20%	0.74%

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		
郑中华	本基金的基金经理、 公司总经理助理、权 益投资总监	2024- 05-28	-	10年	郑中华先生，中央财经大学金融学博士。曾任兴业银行总行投资部宏观策略研究员，英大基金管理有限公司权益投资部宏观策略研究员、基金经理、部门总助。2023年02月加入格林基金，现任权益投资总监、总经理助理、基金经理。2024年05月28日至今，担任格林宏观回报混合型证券投资基金基金经理；2025年05月23日至今，担任格林研究优选混合型证券投资基金基金经理。

- 1.上述任职日期和离任日期根据本基金管理人对外披露的任免日期填写。
- 2.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》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

本基金管理人在本报告期内严格遵守《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》及其各项实施准则、《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，为基金份额持有人谋求最大利益，无损害基金份额持有人利益的行为。本基金无重大违法、违规行为。本基金投资组合符合有关法规及基金合同的约定。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

报告期内，基金管理人严格遵守法律法规关于公平交易的相关规定，在授权、研究分析、投资决策、交易执行、业绩评估等投资管理活动中公平对待不同投资组合，未直接或通过第三方的交易安排在不同投资组合之间进行利益输送。本基金运作符合法律法规和公平交易管理制度规定。

报告期内，基金管理人利用统计分析的方法和工具，按照不同的时间窗（包括当日、3日内、5日内）对基金管理人管理的不同投资组合同向交易的交易价差进行分析，未发现违反公平交易制度的异常行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，未发现本基金存在可能导致不公平交易和利益输送的异常交易行为。

本报告期内，未出现涉及本基金的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%的情况。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2025年第三季度，中国权益市场持续上行。我们认为市场总体有效，具体分析如下：

2025年7月，市场整体震荡上行，源于多重事件影响下的“估值抬升”。首先，多行业“反内卷”政策集中出台，推动上市公司利润表的改善预期，推动估值抬升。反内卷政策以治理低价无序竞争、优化市场结构为核心，目标是通过制度重塑推动经济高质量发展，引发市场对上市公司特别是传统行业盈利周期的乐观展望，传统周期性行业在本月出现显著上涨。其次，市场对中美第三轮贸易谈判抱有乐观预期。在掌握稀土等战略资源的条件下，中国具备短期内的谈判优势。

2025年8月，市场整体持续上行，核心原因包含以下几个方面。一方面，居民部门存款搬家，放大了宽松货币政策的杠杆效应，指数上行由“估值抬升”所引发。从M1

和M2的相对关系上来看，M1向上变动幅度显著大于M2，这就意味着整个社会的“资金活性”进一步增强，更多长期的存款资金转变为短期活期存款，直接或者间接通过ETF进入到了权益市场当中，这部分净流入与融资余额持续走高之间互相验证。另一方面，财政政策的合理性进一步增强，市场预期也逐渐乐观。在推动PPI回升的“反内卷”政策之后，指数的再度上行需要政策在CPI端更加发力，通过“财政消费化”的刺激政策引导需求的进一步回暖，使得PPI的回暖能够更加顺畅地传导至CPI。财政部、中国人民银行、金融监管总局于2025年8月4日联合印发了《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》，对居民部门的消费贷款进行贴息，进一步放大了需求端刺激的整体支持力度，PPI向CPI的传导预期也更为流畅，为指数上行提供了良好的预期。

2025年9月，市场呈现“中枢上移、震荡加剧”的特征，上证指数全月微涨，上行节奏较8月显著放缓。这种“慢牛”态势的核心驱动逻辑已从8月的单一流动性推升，转向“资金供给优化+政策实效显现+盈利预期改善”的多重共振。首先，流动性结构显示内外资合力支撑估值。9月市场资金面呈现“国内资金稳底盘、海外资金添动力”的新格局，成为指数突破前期平台的关键支撑。其次，政策实效落地，从“预期引导”到“需求激活”。8月出台的政策在9月进入集中兑现期，政策效能从“情绪提振”转向“实质拉动”，成为市场信心的核心锚点。消费端，9月1日起实施的个人消费贷款财政贴息政策快速见效，家居家装、新能源汽车等重点领域消费需求显著激活。再次，三季报预增打开业绩想象空间。综合而言，9月市场震荡上行的核心逻辑，是流动性多元供给、政策实效释放与盈利预期改善的共振结果。与8月单纯由居民存款搬家推动的估值抬升不同，9月市场驱动力更趋均衡，政策从“预期层”下沉至“实体层”，盈利从“弱复苏”转向“明确增”，共同支撑指数中枢上移。

综上所述，2025年三季度，市场实现了难得的持续上行格局。综合来看，上行原因基本可以归集于“戴维斯双击”。一方面，货币整体延续了宽松态势，为流动性和估值的持续抬升提供资金支持。另一方面，政策持续加力，从“反内卷”到“财政贴息”，为通缩逐渐趋缓并逐渐实现合理且传导有效的通胀，打通了一条可能性通道。最后，三季度整体外部环境相对趋缓，特别是中美贸易摩擦在三季度总体逐渐趋缓，导致市场风险偏好逐渐转暖。

在基金运作上：

2025年三季度，基于对流动性、政策和外部环境的综合判断，产品总体保持了各类资产的结构占比，并未主动进行仓位调整，重点调整方向为权益资产内部行业之间的结构占比。本产品的资产配置为：权益持仓均值为90%，其中A股占比80%，港股占比10%；现金动态保持在10%左右。

2025年三季度，基金重点的布局方向，集中于上市公司的“业绩”，重点持有半年度业绩财报表现高增长的行业，或者未来增长预期显著改善的行业。基金季度投资策略可以总结为：红利和科技类行业的持仓比例约为[40%,60%]。相比于二季度末，基金维持了“真红利+真科技”的哑铃格局，但在内部结构上做出一定调整；基金保持了科技

类行业的相对高占比但做出一定的获利了结，基金保持了红利类资产的相对低占比但边际增加了持仓比例。

保持科技类行业较高持仓但进行获利了结的核心原因是：第一，保持相对较高的结构占比，主要因为科技类资产和行业，内部的业绩变动总体向上，具备取得相对收益的先决条件。基金所关注的AI垂类应用（包含3C、智能家电、英伟达产业链、苹果产业链）以及机器人等行业，确实出现了一批业绩显著改善的上市公司，因此总体仍持有较高占比。第二，从权益市场定价来看，科技类行业在发布显著高增长的业绩预告或者财报后，股价出现大幅上行，估值水平和业绩增速之间的性价比有所降低，因此基金进行了战术层面的获利了结。

保持红利类行业较低持仓但进行边际增仓的核心原因是：第一，保持相对较低的结构占比，主要因为传统红利性行业的业绩并未出现显著改善。第二，从权益市场定价来看，在反内卷政策的进一步影响下，传统行业当中的资源品存在利润表的改善预期，因此基金在边际上进行了增仓配置。

展望后市：

2025年四季度，总体认为市场在宽幅震荡中实现上行。回溯2015年2-6月、2020年7月-21年春节前的历史样本，第三阶段均呈现“政策落地-盈利预期抬升-估值跳升”的传导链。当前市场正处于该链条的中段：9月制造业PMI生产指数升至51.9%，显示企业供给端有所改善；10月政策窗口期的发力将补全需求端逻辑，推动指数向更高点位靠近，核心支撑源于两大维度：

首先，预期四季度货币政策呈现内外宽松共振，流动性确定性增强。一方面，美联储宽松路径明确化：9月议息会议已实施25BP降息，纪要显示10-9票通过年内再降50BP（10月、12月各25BP）。尽管存在“两次vs三次”的分歧，但宽松方向已形成共识，为国内政策打开空间。国内政策跟进概率提升：前8月新增贷款同比少增10万亿，叠加9月美元兑人民币汇率稳定在7.13附近，政策工具箱已具备降息条件。预计在9月LPR维持不变的情况下，国内10月降息10BP的概率进一步提升，既低于美联储降息幅度以维持汇率稳定，又能通过降低实体融资成本支撑估值。

其次，预期财政政策窗口期精准发力，补位内需短板。政策落地节奏清晰：四中全会将于10月召开，成为财政发力关键窗口。9月专项债发行4465亿（全年3.71万亿）的快节奏，为10月资金落地铺垫。预计5000亿额度将定向支持新基建与民生项目，补充项目资本金以加速实物工作量形成。盈利预期修复有抓手：9月数据暴露内需分化痛点（汽车零售回暖但服务消费受台风冲击、基建资金化债占比高），10月政策将针对性发力：一方面通过“以旧换新”扩围提振消费，另一方面加速地产纾困资金落地改善产业链预期。叠加外需边际改善，上市公司盈利下修风险将进一步收敛。

最后，预期季度波动仍会保持高位波动。中美贸易谈判进入深水区，进一步取得显著成果的可能性逐渐下降。因此，预期科技成长与传统周期和消费板块的轮动速度加快，对仓位和行业调整的能力要求进一步提升。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末格林宏观回报混合A基金份额净值为1.7502元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为30.24%，同期业绩比较基准收益率为13.33%；截至报告期末格林宏观回报混合C基金份额净值为1.7397元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为30.08%，同期业绩比较基准收益率为13.33%。

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，本基金不存在连续20个工作日基金份额持有人不满200人或连续20个工作日基金资产净值低于5000万元的情形。

§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	698,628,053.10	92.45
	其中：股票	698,628,053.10	92.45
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	29,957,059.07	3.96
8	其他资产	27,119,543.16	3.59
9	合计	755,704,655.33	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	2,468,880.00	0.33
C	制造业	523,669,517.70	70.43
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	3,093,377.20	0.42
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	6,368,257.00	0.86
G	交通运输、仓储和邮政业	914,940.00	0.12
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	73,925,695.44	9.94
J	金融业	3,311,352.00	0.45
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	4,818,538.80	0.65
M	科学研究和技术服务业	5,848,530.00	0.79
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	5,452,216.00	0.73
P	教育	1,078,957.00	0.15
Q	卫生和社会工作	2,965,314.50	0.40
R	文化、体育和娱乐业	2,187,200.00	0.29
S	综合	-	-
	合计	636,102,775.64	85.56

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	3,444,311.40	0.46
非日常生活消费品	12,129,319.44	1.63
日常消费品	-	-
能源	-	-
金融	-	-
医疗保健	11,556,684.89	1.55
工业	2,889,596.97	0.39

信息技术	32,505,364.76	4.37
通讯技术	-	-
公用事业	-	-
房地产	-	-
合计	62,525,277.46	8.41

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	09988	阿里巴巴－W	50,700	8,216,502.84	1.11
2	002475	立讯精密	108,600	7,025,334.00	0.94
3	300433	蓝思科技	181,900	6,090,012.00	0.82
4	002600	领益智造	372,100	6,068,951.00	0.82
5	002384	东山精密	84,000	6,006,000.00	0.81
6	601689	拓普集团	73,900	5,985,161.00	0.81
7	002273	水晶光电	215,500	5,697,820.00	0.77
8	688536	思瑞浦	32,535	5,639,616.90	0.76
9	688008	澜起科技	35,531	5,500,198.80	0.74
10	002241	歌尔股份	146,000	5,475,000.00	0.74

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投资。

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投资。

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投资。

5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明

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

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未发生被监管部门立案调查，或者在本报告编制日起一年内受到公开谴责、处罚的情形。

5.11.2 报告期内，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	-
2	应收证券清算款	561,992.47
3	应收股利	32,571.69
4	应收利息	-
5	应收申购款	26,524,979.00
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	27,119,543.16

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

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

	格林宏观回报混合A	格林宏观回报混合C
报告期期初基金份额总额	11,409,644.59	24,189,481.72

报告期期间基金总申购份额	345,080,551.80	150,912,666.08
减：报告期期间基金总赎回份额	78,243,672.26	27,673,655.65
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	278,246,524.13	147,428,492.15

注：报告期期间基金总申购份额含红利再投、转换入份额；基金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

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，本基金单一投资者持有份额比例没有达到或超过总份额20%的情况。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

本报告期内，本基金不存在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、中国证监会准予格林宏观回报混合型证券投资基金募集注册的文件；
- 2、《格林宏观回报混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《格林宏观回报混合型证券投资基金托管协议》；
- 4、《格林宏观回报混合型证券投资基金招募说明书》及其更新；
- 5、法律意见书；
- 6、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 7、基金托管人业务资格批件、营业执照；
- 8、中国证监会要求的其他文件。

9.2 存放地点

备查文件存放于基金管理人的住所。

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。

格林基金管理有限公司

2025年10月27日