

# 摩根士丹利景气智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：摩根士丹利基金管理（中国）有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

报告送出日期：2026 年 1 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 1 月 19 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 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	大摩景气智选混合
基金主代码	020231
交易代码	020231
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2025 年 5 月 16 日
报告期末基金份额总额	77,172,789.10 份
投资目标	本基金在控制风险的前提下，通过自下而上的选股方式挖掘市场上具有成长空间的公司，力争实现基金资产的长期增值。
投资策略	<p>（一）大类资产配置策略</p> <p>本基金将通过研究宏观经济、国家政策等可能影响证券市场的重要因素，对股票、债券和货币资产的风险收益特征进行深入分析，合理预测各类资产的价格变动趋势，确定不同资产类别的投资比例。在此基础上，积极跟踪由于市场短期波动引起的各类资产的价格偏差和风险收益特征的相对变化，动态调整各大类资产之间的投资比</p>

	<p>例，在保持总体风险水平相对平稳的基础上，力争获取相对较高的基金投资收益。</p> <p>（二）股票投资策略</p> <p>1. 景气智选策略</p> <p>本基金通过对具备较高景气度的行业以及个股的选择，力争实现较好的投资回报。公司和行业基本面盈利能力的提升，或持续保持较高的盈利能力，是高景气特征的典型代表。除此之外，行业景气度的判断方式可通过“业绩验证”及“订单跟踪”等做出判断，同时考察绝对景气度和其边际变化；当绝对景气度高但边际下行时，进一步考察行业渗透率，即行业进展空间。</p> <p>本基金在个股选择上主要采用“自下而上”的深度基本面研究策略，通过定性分析、定量分析相结合的方式精选个股。</p> <p>2. 港股通股票投资策略</p> <p>本基金可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。对于港股通标的股票，本基金主要采用“自下而上”个股研究方式，精选出具有投资价值的优质标的。其筛选维度主要包括但不限于：治理结构与管理层、行业集中度及行业地位、公司业绩表现。</p> <p>本基金所投资香港市场股票标的除适用上述股票投资策略外，还需关注：1）香港股票市场制度与大陆股票市场存在的差异对股票投资价值的影响，比如行业分布、交易制度、市场流动性、投资者结构、市场波动性、涨跌停限制、估值与盈利回报等方面；2）人民币与港币之间的汇兑比率变化情况。</p> <p>3. 存托凭证策略</p> <p>在控制风险的前提下，本基金将根据本基金的投资目标和股票投资策略，基于对基础证券投资价值的深入研究</p>
--	--

	<p>判断，进行存托凭证的投资。</p> <p>（三）衍生品投资策略</p> <p>本基金的衍生品投资将严格遵守相关法律法规的规定，合理利用股指期货、国债期货等衍生工具，充分考虑衍生品的收益性、流动性及风险特征，通过资产配置、品种选择，谨慎进行投资，追求稳定的当期收益或降低投资组合的整体风险。</p> <p>（四）资产支持证券投资策略</p> <p>本基金通过对资产支持证券的发行条款、基础资产的构成及质量等基本面的研究，结合相关定价模型评估其内在价值，谨慎参与资产支持证券投资。</p> <p>（五）可转债投资策略</p> <p>当正股价格处于特定区间内时，可转换债券将表现出股性、债性或者股债混合的特性。本基金将对可转换债券对应的正股进行分析，从行业背景、公司基本面、市场情绪、期权价值等因素综合考虑可转换债券的投资机会，在价值权衡和风险评估的基础上审慎进行可转换债券的投资。</p> <p>（六）债券投资策略</p> <p>本投资组合对于债券的投资主要为久期管理策略、收益率曲线策略、个券选择策略、跨市场套利策略等，并择机把握市场有效性不足情况下的交易机会。</p>
业绩比较基准	$\text{沪深 300 指数收益率} \times 85\% + \text{人民币活期存款利率 (税后)} \times 15\%$
风险收益特征	<p>本基金为混合型基金，其预期风险与预期收益低于股票型基金、高于债券型基金和货币市场基金。</p> <p>本基金可通过内地与香港股票市场交易互联互通机制投资于香港证券市场，如本基金投资港股通标的股票，除了需要承担与投资境内证券类似的市场波动风险等一般投资风险之外，本基金还面临汇率风险、投资于香港证</p>

	券市场的风险、以及通过内地与香港股票市场交易互联互通机制投资的风险等特有风险。本基金通过内地与香港股票市场交易互联互通机制投资的风险详见招募说明书“风险揭示”部分。	
基金管理人	摩根士丹利基金管理（中国）有限公司	
基金托管人	中国建设银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	大摩景气智选混合 A	大摩景气智选混合 C
下属分级基金的交易代码	020231	020233
报告期末下属分级基金的份额总额	53,768,625.36 份	23,404,163.74 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 1 日-2025 年 12 月 31 日）	
	大摩景气智选混合 A	大摩景气智选混合 C
1. 本期已实现收益	4,547,375.83	1,478,309.69
2. 本期利润	-3,241,694.82	274,123.44
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0572	0.0102
4. 期末基金资产净值	69,825,506.31	30,315,266.76
5. 期末基金份额净值	1.2986	1.2953

注：1. 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。

2. 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。

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

大摩景气智选混合 A

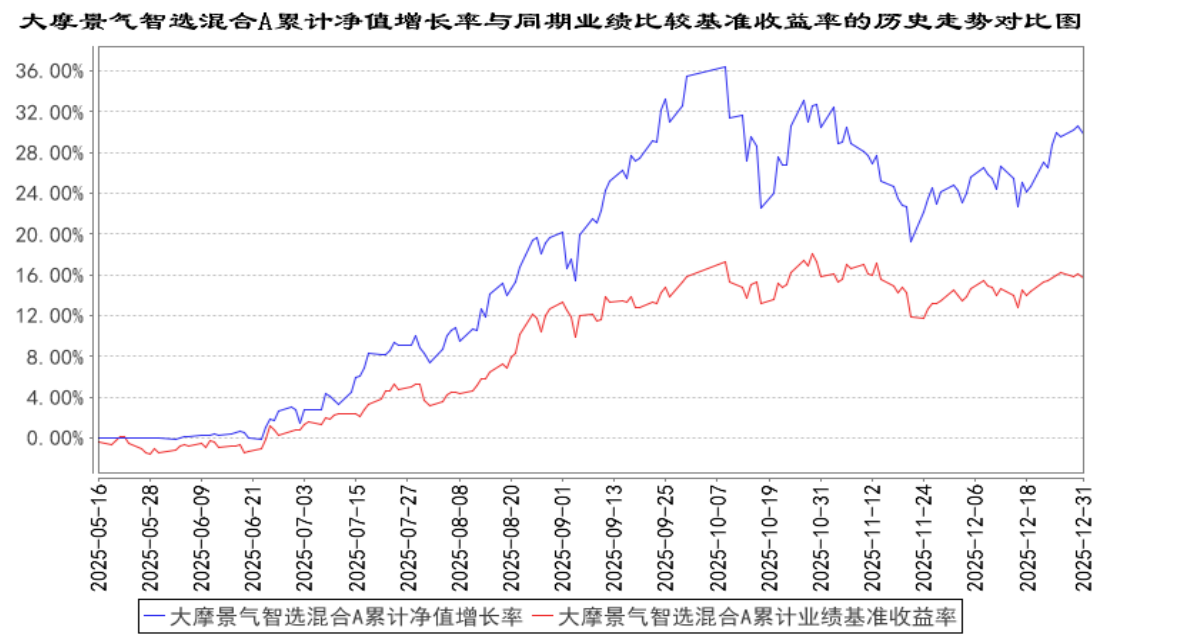
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①－③	②－④
过去三个月	-4.12%	1.58%	-0.15%	0.81%	-3.97%	0.77%

过去六个月	26.04%	1.38%	14.91%	0.77%	11.13%	0.61%
自基金合同生效起至今	29.86%	1.25%	15.64%	0.72%	14.22%	0.53%

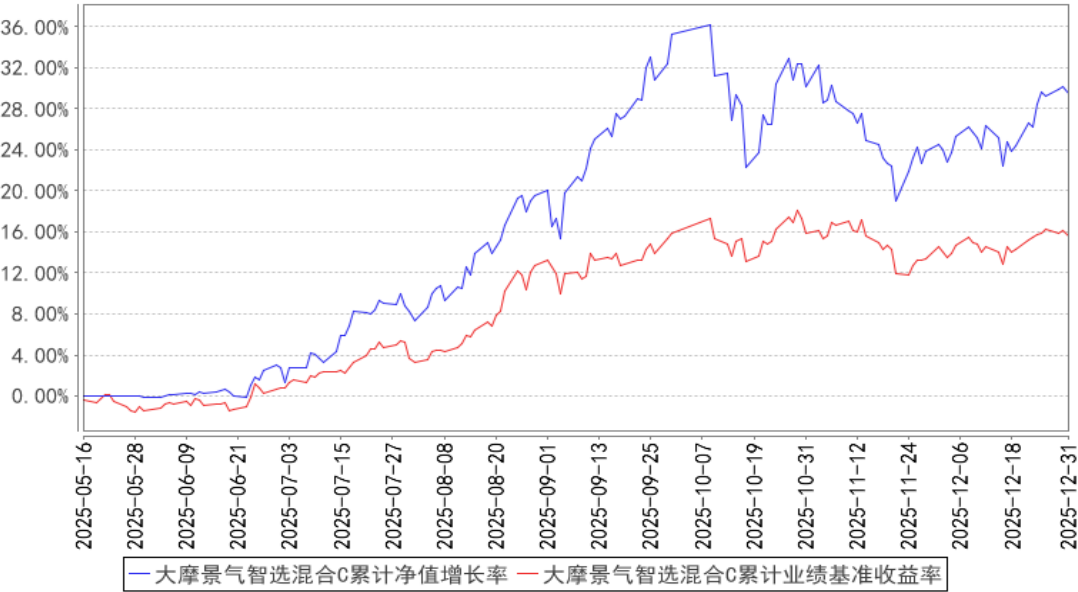
大摩景气智选混合 C

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	-4.22%	1.58%	-0.15%	0.81%	-4.07%	0.77%
过去六个月	25.79%	1.38%	14.91%	0.77%	10.88%	0.61%
自基金合同生效起至今	29.53%	1.25%	15.64%	0.72%	13.89%	0.53%

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



大摩景气智选混合C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：1、本基金基金合同于 2025 年 5 月 16 日正式生效，截至本报告期末未满一年；

2、按照本基金基金合同的规定，基金管理人自基金合同生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。建仓期结束时本基金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		
雷志勇	权益投资部总监、基金经理	2025 年 5 月 16 日	-	13 年	北京大学计算机软件与理论硕士。曾任中国移动通信集团公司总部项目经理、中国移动通信集团广东有限公司中级网络运行支撑主管、东莞证券股份有限公司研究所通讯行业研究员、南方基金管理有限公司产品经理。2014 年 10 月加入本公司，历任研究管理部研究员、基金经理助理、权益投资部副总监，现任权益投资部总监、基金经理。2019 年 4 月起担任摩根士丹利科技领先灵活配置混合型证券投资基金基金经理，2019 年 4 月至 2021 年 1 月担任摩根士丹利品质生活精选股票型证券投资基金基金经理，2020 年 5 月至 2025 年 12 月担任摩根士丹利万众创新灵活配置混合型证券投资基金基金经理，2021 年 3 月至 2023 年 3 月担任摩根士丹利新兴产业股票型证券投资基金基金经理，2023 年 3 月起担任摩根士丹利数字

					经济混合型证券投资基金基金经理，2025 年 5 月起担任摩根士丹利景气智选混合型证券投资基金基金经理。
--	--	--	--	--	--

注：1、基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，其“离任日期”为公司公告的解聘日期；非首任基金经理，其“任职日期”和“离任日期”分别为公司公告的聘任日期和解聘日期。

2、证券从业年限计算标准遵从中国证监会《证券基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》中关于证券基金从业人员范围的相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

报告期内，基金管理人严格按照《中华人民共和国证券投资基金法》、基金合同及其他相关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在认真控制风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益，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

基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》及内部相关制度和流程，通过流程和系统控制保证有效实现公平交易管理要求，并通过对投资交易行为的监控和分析，确保基金管理人旗下各投资组合在研究、决策、交易执行等各方面均得到公平对待。本报告期，基金管理人严格执行各项公平交易制度及流程。

经对报告期内公司管理所有投资组合的整体收益率差异、分投资类别（股票、债券）的收益率差异，连续四个季度期间内、不同时间窗下（如日内、3 日内、5 日内）不同投资组合同向交易的交易价差进行分析，未发现异常情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，本基金管理人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超过该证券当日成交量的 5%的情况有 1 次，为量化投资基金因执行投资策略与其他组合发生的反向交易。基金管理人未发现其他异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2025 年 4 季度，受年末资金面及外部政策多重因素影响，主要指数普遍出现回调，中国股票市场整体呈现震荡调整态势；其中 A 股市场呈现缩量分化格局——上证综指上涨 2.22%，沪深 300 指数下跌 0.23%，创业板指下跌 1.08%；港股市场表现弱于 A 股，恒生指数下跌 4.56%；结构上，



A 股四季度资源类板块和国防军工以及通信涨幅占优，房地产、医药和计算表现相对落后；港股四季度资源股涨幅占优，TMT 表现较差。

本报告期内，本基金主要配置 A/H 股中景气上行的高端制造、互联网平台以及 TMT，持仓的风电以及 AI 算力涨幅较好，但港股持仓跌幅较大，整体净值跑输业绩比较基准。展望 2026 年，美联储降息周期仍在，国内企业尤其是高端制造业盈利景气度有望延续，市场风险偏好有望维持向好；结构上来看，AI 基础设施及应用、海上风电、国防军工等方向景气度边际向好，其中的优秀企业具备较好的成长空间和投资价值，本基金将围绕上述方向挖掘质地和估值匹配较好的公司进行配置，力争实现基金资产的增值。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末，本基金 A 类份额净值为 1.2986 元，份额累计净值为 1.2986 元，基金份额净值增长率为-4.12%，同期业绩比较基准收益率为-0.15%；C 类份额净值为 1.2953 元，份额累计净值为 1.2953 元，C 类基金份额净值增长率为-4.22%，同期业绩比较基准收益率为-0.15%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

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	94,394,423.61	89.60
	其中：股票	94,394,423.61	89.60
2	基金投资	—	—
3	固定收益投资	702,274.33	0.67
	其中：债券	702,274.33	0.67
	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	4,799,913.34	4.56
8	其他资产	5,448,494.76	5.17
9	合计	105,345,106.04	100.00

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资的港股公允价值为人民币 36,295,572.34 元，占

基金资产净值比例为 36.24%。

## 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	4,031,226.00	4.03
B	采矿业	—	—
C	制造业	48,706,020.76	48.64
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	2,411,920.00	2.41
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	2,949,684.51	2.95
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	58,098,851.27	58.02

### 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（%）
基础材料	3,460,705.49	3.46
消费者非必需品	5,829,887.68	5.82
消费者常用品	—	—
能源	—	—
金融	—	—
医疗保健	—	—
工业	4,457,600.25	4.45
信息技术	11,258,628.27	11.24
电信服务	11,288,750.65	11.27
公用事业	—	—
房地产	—	—

合计	36,295,572.34	36.24
----	---------------	-------

### 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	12,800	6,925,168.38	6.92
2	09988	阿里巴巴-W	45,200	5,829,887.68	5.82
3	03896	金山云	1,096,000	5,454,509.45	5.45
4	300136	信维通信	86,300	5,350,600.00	5.34
5	300308	中际旭创	8,300	5,063,000.00	5.06
6	603606	东方电缆	76,000	4,541,000.00	4.53
7	002475	立讯精密	74,400	4,219,224.00	4.21
8	300772	运达股份	220,600	4,204,636.00	4.20
9	002714	牧原股份	79,700	4,031,226.00	4.03
10	002487	大金重工	77,600	4,029,768.00	4.02

### 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	702,274.33	0.70
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	702,274.33	0.70

### 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	019792	25 国债 19	7,000	702,274.33	0.70

### 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

注：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

注：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

注：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

注：报告期内，本基金未参与股指期货交易；截至报告期末，本基金未持有股指期货合约。

### 5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

根据本基金基金合同的规定，本基金将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，有选择地参与股指期货投资。套期保值将主要采用流动性好、交易活跃的期货合约。本基金在进行股指期货交易时，将通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，并结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平。

报告期内，本基金未参与股指期货交易。

## 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

根据本基金基金合同的规定，本基金参与国债期货的交易根据风险管理的原则，以套期保值为目的。本基金将结合债券交易市场和期货交易市场的收益性、流动性的情况，通过多头或空头套期保值等投资策略进行套期保值。

报告期内，本基金未参与国债期货交易。

### 5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：报告期内，本基金未参与国债期货交易；截至报告期末，本基金未持有国债期货合约。

### 5.10.3 本期国债期货投资评价

报告期内，本基金未参与国债期货交易；截至报告期末，本基金未持有国债期货合约。

## 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未出现本报告期内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	66,140.31
2	应收证券清算款	5,355,994.44
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	26,360.01
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	5,448,494.76

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

注：本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	大摩景气智选混合 A	大摩景气智选混合 C
报告期期初基金份额总额	57,691,469.50	18,203,662.33
报告期期间基金总申购份额	8,673,527.80	50,030,248.46
减:报告期期间基金总赎回份额	12,596,371.94	44,829,747.05
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	53,768,625.36	23,404,163.74

§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

项目	大摩景气智选混合 A	大摩景气智选混合 C
报告期期初管理人持有的本基金份额	1,429,055.43	-
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	1,429,055.43	-
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	2.66	-

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

注：本报告期，基金管理人未运用固有资金申购、赎回本基金。

§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

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过 20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比（%）
机构	1	2025 年 10 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日	27,271,818.18	-	-	27,271,818.18	35.33
产品特有风险							
<p>本基金存在单一投资者持有基金份额占比较大的情形。本基金属于开放式基金，在本基金存续期间，若上述投资者集中大额赎回本基金，可能会发生巨额赎回的情形，本基金投资者可能会面临以下风险：</p> <p>1. 基金份额净值波动风险</p> <p>由于我国证券市场的波动性较大，在市场价格下跌时会出现交易量急剧减少的情形，此时若出现巨额赎回可能会导致基金资产变现困难，从而产生流动性风险，甚至影响基金份额净值。此外，当出现巨额赎回时，因基金运作特点导致的费用计提、计入基金资产的赎回费以及基金持仓证券价格波动等因素，也可能影响基金份额净值，极端情况下可能会造成基金份额净值的大幅波动。</p> <p>2. 无法赎回基金的流动性风险</p> <p>当发生巨额赎回时，根据《基金合同》的约定，基金管理人可能决定部分延期赎回，如果连续 2 个开放日以上（含本数）发生巨额赎回，基金管理人可能暂停接受基金的赎回申请，投资人将面临无法及时赎回所持有基金份额的风险。</p>							

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会准予本基金注册的批复文件；
- 2、本基金基金合同；
- 3、本基金托管协议；
- 4、本基金招募说明书；
- 5、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 6、基金托管人业务资格批件、营业执照；

7、报告期内在规定媒介上披露的各项公告。

## 9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处。

## 9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件，还可以通过基金管理人网站查阅或下载。

摩根士丹利基金管理（中国）有限公司

2026 年 1 月 21 日