

格林宏观回报混合型证券投资基金

2025年第2季度报告

2025年06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07月21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	5
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	8
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	11
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	13
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	13
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	14
§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	15
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7月18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4月1日起至2025年6月30日止。

§2 基金产品概况

基金简称	格林宏观回报	
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	35,599,126.31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%	
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	11,409,644.59份	24,189,481.72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04月01日 - 2025年06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	762,351.50	1,580,992.30
2.本期利润	1,637,498.70	3,344,000.31
3.加权平均基金份额本期利润	0.1316	0.1406
4.期末基金资产净值	15,784,204.40	33,308,592.44
5.期末基金份额净值	1.3834	1.3770

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	9.42%	1.97%	1.63%	0.95%	7.79%	1.02%
过去六个月	22.37%	1.77%	2.13%	0.86%	20.24%	0.91%
过去一年	40.70%	1.88%	14.50%	1.08%	26.20%	0.80%
自基金合同生效起至今	38.34%	1.80%	10.23%	1.03%	28.11%	0.77%

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	9.29%	1.97%	1.63%	0.95%	7.66%	1.02%
过去六个月	22.07%	1.77%	2.13%	0.86%	19.94%	0.91%
过去一年	40.11%	1.89%	14.50%	1.08%	25.61%	0.81%
自基金合同生效起至今	37.70%	1.80%	10.23%	1.03%	27.47%	0.77%

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。
刘赞	本基金的基金经理、公司副总经理	2024-05-28	2025-06-10	16年	刘赞先生，美国纽约州立大学理学硕士，曾获香港证监会颁发的4号牌（就证券提供意见）、9号牌（提供资产管理）资格。2009年06月至2012年09月任职于南方基金管理有限公司，担任研究员。2012年10月到2020年09月任职于南方东英资产管理有限公司（南方基金香港子公司），担任基金经理。2021年10月加入格林基金，现任副总经理、基金经理。2022年11月15日至今，担任格林高股息优选混合型证券投资基金基金经理；2023

					年01月19日至今，担任格林碳中和主题混合型证券投资基金基金经理；2023年03月20日至今，担任格林鑫利六个月持有期混合型证券投资基金基金经理；2024年04月22日至今，担任格林港股通臻选混合型证券投资基金基金经理；2024年05月28日至2025年06月10日，担任格林宏观回报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场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年第二季度，中国权益市场呈现“V”型结构。具体到月度范围来看，4月份“深跌修复”，5月份震荡上行，6月份在震荡中实现突破：

2025年4月，市场呈现“深跌修复”结构。4月初至4月7日，市场整体下行，特别是4月7日指数出现暴跌，核心原因是特朗普的“对等关税”在加征范围和力度均超越了市场的最悲观预期，全球资本市场在相关政策推出后均出现“暴跌”，中国亦不例外。值得注意的是，市场出现了极度悲观情绪预期下的“流动性枯竭”，放大了下跌的幅度。4月8日至4月底，市场持续回暖。原因包含以下两个方面：首先，中长期维稳资金的快速入场，是指数回暖的核心因素。其次，政策组合拳快速推出，在指数估值层面形成了显著呵护。可以清晰看到，货币政策措辞的快速变化，财政政策支持力度的进一步加大，“出口转内销”政策的快速出台等，均体现了国内政策应对美国“对等关税”的前瞻性预期，对稳定市场预期形成了积极效应。

2025年5月，市场呈现“上半月震荡走高，下半月震荡回落”结构：5月初至5月14日，市场总体高开高走，积极反应中美经贸以及日内瓦经贸会谈的积极成果。5月15日至5月底，市场震荡中出现一定回落。核心原因包含以下两个方面：第一，中美两国降低关税的程度仅涵盖“非理性升级”的部分，而“相对理性”的初始关税部分并未得到实质性降低，90天暂停期后何去何无从分析。第二，在总体对等关税不变的情况下，美国政府进一步加大了对中国科技和先进制造类行业的限制和围追堵截。基于科技和先进制造类行业的结构性负面事件的扰动和发酵，市场风险偏好下行，开始盘整并向下震荡。

2025年6月，市场呈现“上旬尝试突破，中旬再度回落，下旬正式突破”的复杂结构，影响市场的主要因素包含“中美贸易谈判”和“以伊冲突”：6月上旬，市场再次尝试突破3400点，主因预期6月份在英国的中美贸易谈判能够再次取得积极突破。通过仔细思考不难发现，此次谈判中方在战术上占有暂时性优势，主要原因是欧美等国家的稀土库存逐渐见底，且稀土又是高端装备生产当中“无法跳过”的重要环节，美方达成暂时性协议的诉求高于中方。6月中旬，以伊冲突爆发，市场情绪再度回落。由于市场无法准确定义战争性质和持续时间，避险资产和原油价格大幅上行，权益市场的风险偏好快速回落，指数再度选择向下寻求支撑。6月下旬，伴随以伊全面停火预期的提升，叠加美国总统访华的预期逐渐升温，市场再度上行且正式突破3400点。

综上所述，2025年二季度，市场总体实现上行，但路径极其复杂。利空因素主要集中于美国政府针对全球的“对等关税”政策，地缘政治风险等方面。利多因素主要集中于国内政策的及时对冲，中长期资金的持续流入。

2025年二季度，基于对贸易关税、重要会议、货币政策和市场情绪的综合判断，产品总体保持了各类资产的结构占比，并未做仓位调整，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82%，港股占比8%；现金动态保持在10%左右。

整体二季度，基金产品的运行必须考虑以下三个问题，并做出判断，继而形成行业投资策略：第一，中美贸易谈判的方向？基于谈判细节进一步传导至深水区，总体认为短期内中方由于稀土出口而略占优势，中长期的科技竞争难以达成一致意见。第二，以伊冲突的持久性如何？基于2026年的中期选举，叠加美国在贸易谈判中遇到的综合性困境影响，美方无意推动冲突演变成全面战争，主要因为战争会推动通胀的系统性上行，显著加大美联储的观测时间并推后降息节奏。第三，中国上市公司半年报的预期如何？通过对月度经济、政策补贴等方面的综合判断，认为传统行业总体在压力中体现出“稳健”特征，中报表现较好的行业主要集中在科技和新消费等细分行业当中。基于对上述三个问题的系统性更新和预期，形成了基金在整个6月份的行业投资布局。

行业配置方面，虽然我们对各种重要性事件，有基于自身认知的判断，但基金投资暂时性略过了无法预期和把握的地缘政治风险所引发的行业股价变动，主要精力放在了半年报业绩较好且可预期业绩持续向好的行业方面。截至6月底，基金在红利和科技类行业的持仓比例约为[30%,70%]。保持科技类行业较高持仓的核心原因是：第一，对于红利类资产而言，在“对等关税”影响逐渐递减以及业绩披露后，其相对避险功能有所减少。第二，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，在“验明真身”后逐渐重新增配了相关行业和各券。第三，从权益市场定价来看，科技类行业目前的估值水平相对具有性价比。第四，5月30日，中证指数公司对沪深300、中证500、中证1000、中证A50、中证A100、中证A500等指数样本进行调整，并于6月16日正式生效。本次调整通过调入硬科技、高端制造与新兴消费企业，调出传统行业及低增长标的，强化了指数对产业升级的表征能力，并推动投资向新质生产力领域聚焦。

2025年三季度，总体认为市场在前中期以震荡为主，中后期震荡上行。但边际定价因素逐渐由“估值波动”转向“业绩引领”。主要原因包含以下几个方面：

第一，中报业绩走向成为主要定价因素。7月份开始，市场会逐渐开始披露上市公司的半年报。通过对GDP总量、通胀的上下游分布预期来看，预期中报总体呈现“稳定”特征，但细分行业结构分化显著。表现相对较差的行业集中于传统投资和消费等成熟性行业，预期中报业绩增速并不乐观。相比之下，AI的垂类应用行业、财政补贴的智能3C和新消费、美国科技企业的A股产业链等公司，在半年报表现当中仍表现出向好格局。因此，在总体稳定和行业分化的格局下，预期业绩对市场的影响总体是中性略偏多。

第二，估值和市场情绪预期总体稳定。截至到6月底，市场总体估值相对合理。从细分指标来看，目前的位置属于PETTM的中位数和PBLF的30%分位数水平。在目前经济展望的条件下，通过利润表定价相对更为合理，PBLF的估值在短期内难以迅速修复至中位数水平。

第三，预期政策仍会托底经济。截至目前来看，各类政策目前仍倾向于“相机决策”和“托底经济”，而并非“全面回暖”。相机决策主要是指增量政策发布的节奏和时间预期，节奏的快慢取决于外贸的持续性。在经历一季度和二季度的“抢出口”之后，预期政策面会观察外贸自然回落后的整体经济增速变化，并将之与政府工作目标进行比较，通过差异决定未来边际政策的发布时机。

综上所述，认为资本市场短期内的预期应仍是震荡格局，伴随着业绩的逐渐公布，在估值稳定和政策预期的多重影响下，市场有可能在震荡中边际小幅上行。

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1.3834元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为9.42%，同期业绩比较基准收益率为1.63%；截至报告期末格林宏观回报混合C基金份额净值为1.3770元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为9.29%，同期业绩比较基准收益率为1.63%。

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，本基金存在连续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	46,142,870.60	90.71
	其中：股票	46,142,870.60	90.71
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	3,719,536.04	7.31
8	其他资产	1,005,832.69	1.98

9	合计	50,868,239.33	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	147,877.00	0.30
B	采矿业	225,888.00	0.46
C	制造业	39,148,953.18	79.74
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	313,544.00	0.64
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	2,555,675.43	5.21
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	609,872.00	1.24
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	43,001,809.61	87.59

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	120,761.57	0.25

非日常生活消费品	-	-
日常消费品	-	-
能源	-	-
金融	-	-
医疗保健	619,300.28	1.26
工业	311,437.73	0.63
信息技术	2,089,561.41	4.26
通讯技术	-	-
公用事业	-	-
房地产	-	-
合计	3,141,060.99	6.40

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	688456	有研粉材	17,809	640,233.55	1.30
2	603893	瑞芯微	4,100	622,626.00	1.27
3	300776	帝尔激光	9,500	505,495.00	1.03
4	02498	速腾聚创	17,100	503,606.97	1.03
5	300328	宜安科技	43,300	500,981.00	1.02
6	002885	京泉华	35,100	496,665.00	1.01
7	06682	第四范式	10,300	483,466.34	0.98
8	605117	德业股份	9,100	479,206.00	0.98
9	002938	鹏鼎控股	14,800	474,044.00	0.97
10	688138	清溢光电	17,417	473,568.23	0.96

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	465,020.87
3	应收股利	31,015.45
4	应收利息	-
5	应收申购款	509,796.37
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	1,005,832.69

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

本基金本报告期末持有的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	13,105,653.47	22,354,813.84
报告期期间基金总申购份额	6,237,598.72	13,907,101.18
减：报告期期间基金总赎回份额	7,933,607.60	12,072,433.30
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	11,409,644.59	24,189,481.72

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07月21日