

**国泰央企改革股票型证券投资基金  
2025 年第 4 季度报告  
2025 年 12 月 31 日**

基金管理人：国泰基金管理有限公司  
基金托管人：中国银行股份有限公司  
报告送出日期：二〇二六年一月二十二日

## §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。

基金托管人中国银行股份有限公司根据本基金合同约定，于 2026 年 01 月 20 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 01 日起至 2025 年 12 月 31 日止。

## §2 基金产品概况

基金简称	国泰央企改革股票
基金主代码	001626
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2015 年 9 月 1 日
报告期末基金份额总额	32,550,753.00 份
投资目标	本基金主要投资于央企改革受益股票，在严格控制风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报。
投资策略	<p>本基金在投资运作中，淡化大类资产配置，侧重在央企改革主题下精选个股，以期实现基金资产的稳健增值。</p> <p>1、股票投资策略：</p> <p>本基金对央企改革受益股票界定如下：</p> <p>1) 直接受益于监管制度、产权制度和公司管理制度改革，并通过兼并重组、整合上市、混合所有制改革、经营机制优化、激励机制改革等方式，提高运行效率和行业竞争力</p>

	的央企上市公司； 2)直接受益于开放垄断领域，发展空间得以拓展以及盈利水平得以提升的非央企上市公司； 3)其他间接受益于央企改革的上市公司。 2、存托凭证投资策略；3、固定收益类投资工具投资策略； 4、股指期货投资策略；5、中小企业私募债投资策略；6、资产支持证券投资策略；7、权证投资策略。	
业绩比较基准	中证中央企业综合指数收益率×80%+中证综合债指数收益率×20%	
风险收益特征	本基金为股票型基金，属于证券投资基金中预期风险和预期收益较高的品种，其预期风险和预期收益高于混合型基金、债券型基金和货币市场基金。	
基金管理人	国泰基金管理有限公司	
基金托管人	中国银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	国泰央企改革股票 A	国泰央企改革股票 C
下属分级基金的交易代码	001626	019117
报告期末下属分级基金份额总额	30,034,137.51 份	2,516,615.49 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)	
	国泰央企改革股票 A	国泰央企改革股票 C
1.本期已实现收益	-1,196,951.53	-99,526.15
2.本期利润	904,088.07	4,181.10
3.加权平均基金份额本期利润	0.0278	0.0012

4.期末基金资产净值	53,732,816.91	4,461,233.61
5.期末基金份额净值	1.7891	1.7727

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)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，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、国泰央企改革股票 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	1.62%	0.69%	3.40%	0.54%	-1.78%	0.15%
过去六个月	10.29%	0.74%	7.04%	0.54%	3.25%	0.20%
过去一年	6.37%	0.80%	7.60%	0.65%	-1.23%	0.15%
过去三年	20.72%	1.11%	23.26%	0.77%	-2.54%	0.34%
过去五年	-23.90%	1.21%	19.23%	0.80%	-43.13%	0.41%
自基金合同 生效起至今	78.91%	1.30%	28.08%	0.93%	50.83%	0.37%

##### 2、国泰央企改革股票 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	1.49%	0.69%	3.40%	0.54%	-1.91%	0.15%
过去六个月	10.00%	0.74%	7.04%	0.54%	2.96%	0.20%
过去一年	5.84%	0.80%	7.60%	0.65%	-1.76%	0.15%
自新增 C 类 份额起至今	23.39%	1.12%	19.71%	0.78%	3.68%	0.34%

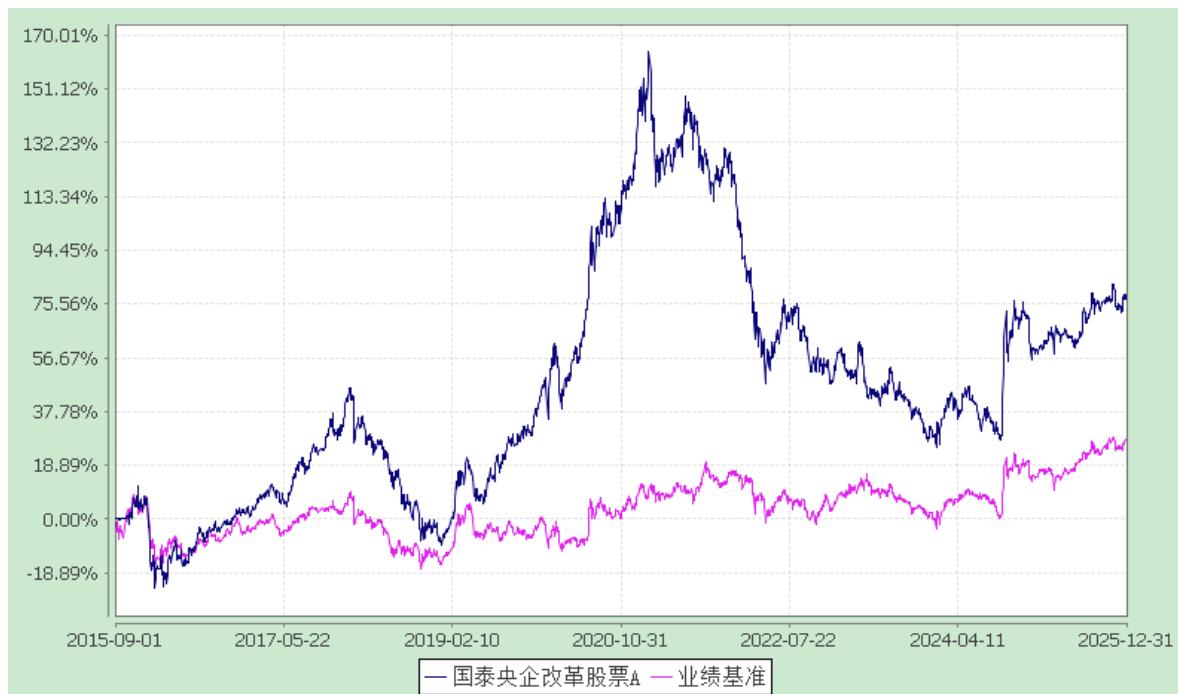
#### 3.2.2 自基金合同生效以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

国泰央企改革股票型证券投资基金

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

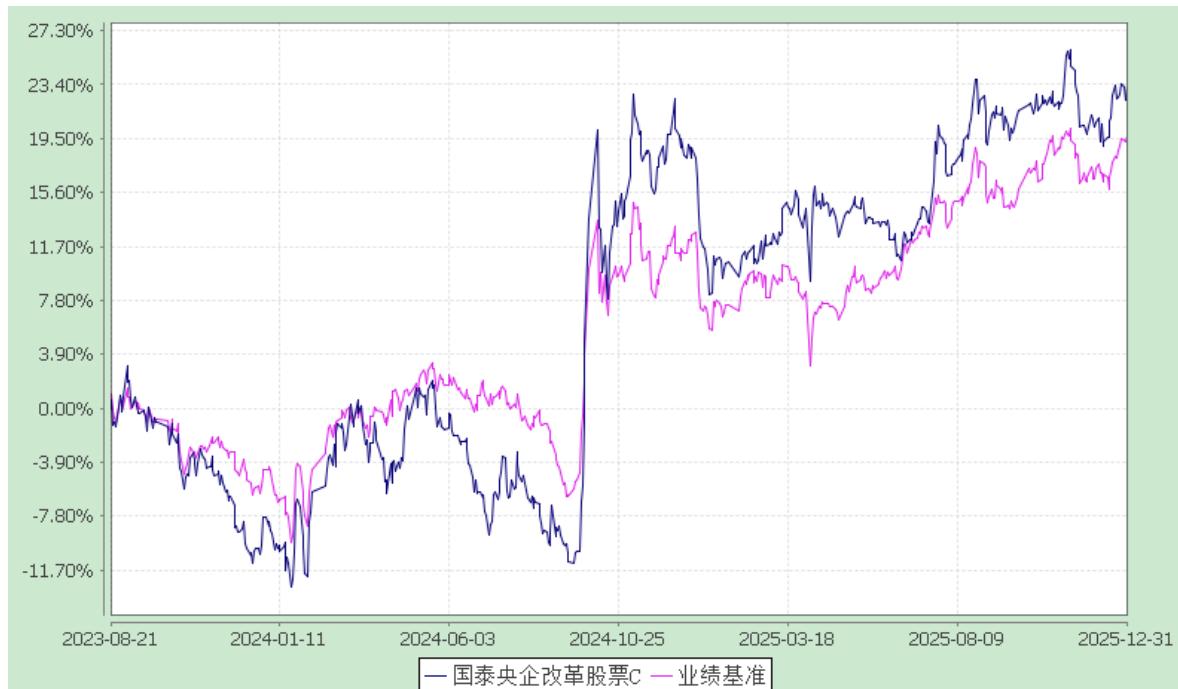
(2015 年 9 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日)

##### 1. 国泰央企改革股票 A：



注：本基金合同生效日为 2015 年 9 月 1 日，在六个月建仓期结束时，各项资产配置比例符合合同约定。

## 2. 国泰央企改革股票 C:



注：本基金的合同生效日为 2015 年 9 月 1 日，本基金在六个月建仓期结束时，各项资产配置比例符合合同约定。自 2023 年 8 月 21 日起，本基金增加 C 类份额并分别设置对应的基金代码。自 2023 年 8 月 22 日起，C 类基金份额净值和基金份额累计净值开始计算。

## §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		
张容赫	国泰央企改革股票、国泰招享添利六个月持有混合发起、国泰蓝筹精选混合、国泰启明回报混合的基金经理	2023-06-07	-	14 年	硕士研究生。曾任职于长江证券。2014 年 3 月加入国泰基金，历任研究员、基金经理助理、投资经理。2023 年 6 月起任国泰央企改革股票型证券投资基金的基金经理，2024 年 1 月起兼任国泰招享添利六个月持有期混合型发起式证券投资基金的基金经理，2024 年 2 月起兼任国泰蓝筹精选混合型证券投资基金的基金经理，2025 年 9 月起兼任国泰启明回报混合型证券投资基金的基金经理。

注：1、此处的任职日期和离任日期均指公司决定生效之日，首任基金经理，任职日期为基金合同生效日。

2、证券从业的含义遵从法律法规及行业协会的相关规定。

### 4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》等有关法律法规的规定，严格遵守基金合同和招募说明书约定，本着诚实信用、勤勉尽责、最大限度保护投资人合法权益等原则管理和运用基金资产，在控制风险的基础上为持有人谋求最大利益。本报告期内，本基金运作合法合规，未发生损害基金份额持有人利益的行为，未发生内幕交易、操纵市场和不当关联交易及其他违规行为，信息披露及时、准确、完整，本基金与本基金管理人所管理的其他基金资产、投资组合与公司资产之间严格分开、公平对待，基金管理团队保持独立运作，并通过科学决策、规范运

作、精心管理和健全内控体系，有效保障投资人的合法权益。

### 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，本基金管理人严格遵守《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》的相关规定，通过严格的内部风险控制制度和流程，对各环节的投资风险和管理风险进行有效控制，严格控制不同投资组合之间的同日反向交易，严格禁止可能导致不公平交易和利益输送的同日反向交易，确保公平对待所管理的所有基金和投资组合，切实防范利益输送行为。

#### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金与本基金管理人所管理的其他投资组合未发生大额同日反向交易。本报告期内，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

### 4.4 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

#### 4.4.1 报告期内基金投资策略和运作分析

2025 年权益市场分化很大，呈现了显著的 K 型分化，通信电子等 AI 相关和有色板块涨幅显著领先，而内需板块和红利板块则表现清淡，这种情况不光在中国发生，全球主流权益市场的表现都是类似的。在 2025 年 4 月关税的巨大扰动之后，全球权益市场单边向上修复，泛科技 AI 相关和有色板块贡献了市场的几乎全部涨幅。截至 2025 年末，标普 500 指数中前十大股票目前占据了 41% 的市值和 32% 的盈利。2025 年，这些头部股票贡献了指数 53% 的回报。出于对强分化走势均衡回归的担忧，我们对于向上趋势内的资产配置有限，这也是我们整体收益不达预期的主要原因。科技 AI、有色（一定意义上，有色的兴奋也得益于 AI 的火热）的热得发烫和实体经济的疲惫虚弱，造就了偌大的滞涨场景，这其中巨大的鸿沟就是利率水平。现实世界中，中国房地产市场已经是调整的第五个年头，美国重型卡车销量则已经从 25 年年中开始连续半年跌破了历史 2 倍标准差的底线，而上次出现这个情况是 2007 年。由于债务风险的显性化堆积，全球的主要国家的国债收益率都处于一个高位震荡的态势。由于债务规模以及未来预期的不断提升，连续的降息没有体现在债券中，而是体现在了权益和大宗品市场。泛科技 AI 和有色行情都是更符合传统意义的货币化主导的行情，如果使用传统的黄金定价模型去倒算，得出的利率水平已经和现实中的美债收益率差距已经超过了 500 甚至 600BP。我们始终担忧这种现实和虚幻之间的巨大鸿沟会在下一刻瞬间被拉近。

#### 4.4.2 报告期内基金的业绩表现

本基金 A 类本报告期内的净值增长率为 1.62%，同期业绩比较基准收益率为 3.40%。

本基金 C 类本报告期内的净值增长率为 1.49%，同期业绩比较基准收益率为 3.40%。

#### 4.5 管理人对宏观经济、证券市场及行业走势的简要展望

对于 2026 来说，是进一步分化，还是回归均衡，是我们最关注的问题。国内方面，基本面正在经历周期底部的结构性转型。一方面投融资持续低迷，产能出清，地产链和消费仍有一定压力；另一方面中游制造生产韧性超出预期，科技产业取得积极进展，新兴行业出现结构性亮点。当前很有可能是经济周期的拐点。由于中国居民的资产负债表中大量资产存在于房地产市场，而房地产市场的连续低迷使得个人资产负债持续处于被破坏的状态，从我们估算的数据来看，当前的通缩程度和通缩的持续时间都已逼近历史极值。这使得我们对于扭转这一态势的政策预期的关注度显著高于市场。流动性方面，2026 年是“十五五”开局首季，预期影响效应极强，同时春节靠后使 2 月侧重消费、投资与生产风集中于 1 月，信用扩张幅度直接决定一季度经济“开门红”成色。央行流动性呵护定位未变，叠加“开门红”诉求，短端利率预计不会重现 2025 年一季度偏紧格局。重点聚焦各地开年的政策部署，关注其以何种政策举措落地一季度“开门红”目标。结合 2025 年底接续实施的以旧换新政策、提前下达的中央预算内投资及“两重”项目等利好叠加效应，预计年初各地对投资与消费的重视程度及部署力度将进一步前置在 1 月，而非往年春节后。展望海外，绕不开的是实体经济的疲弱和科技 AI 热潮的分化。我们认为，一项技术是革命性的科技趋势与一项技术是不是投资泡沫，是两件互不影响的事件。20 多年前，科网泡沫破裂了，大量公司和产品消失在了之后的几年中，但没人能否认互联网已然改变了世界。当前 AI 叙事最大的矛盾点在于没有找到合适的商业模式，一边裁员、动用资本金甚至不惜融资投资天价硬件，一边如同做慈善般的提供 AI 服务，这显然是不可持续的。卖铲人财报每一页都写满了强劲，但真正落地 AI 商业价值的公司却不公布财报，这不由得我们提防。一旦趋势遇阻，不止美股科技 AI 本身，大量全球映射品种以及流动性外溢叙事品种，都可能瞬间承压。美联储连续降息带来的是美债长端的收益率上行，这背后是极其复杂的博弈。美元对于美国来说意味着二战以来的国际秩序，并不是可以被随意放弃的。但高利率下政府的融资成本过大也是不得不解决的难题。美元，美债，美股，今年势必成为不可能三角形，我们还是倾向于美元、美债的重要性更高。

我们对于市场看法，依然是红利方面、消费方面较市场积极，对于 AI 有色新能源较市场要更谨慎。配置上券商作为市场贝塔的主要代表，估值处于非常有吸引力的位置，作为重点配置，同时，医药、军工等行业也都根据具体行业的阿尔法机会进行配置。地产相关、品牌消费、红利股，会根据实际运行的情况以及政策预期的情况来不断调整。AI 和有色方面整体配置较市场平均

水平低，寻找一些未被充分定价的部分来平衡组合的风格。港股方面，考虑到美元的不确定性，我们还是会以 A 股为主，辅助一定的港股配置。

#### 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	51,693,996.93	86.73
	其中：股票	51,693,996.93	86.73
2	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	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	7,673,337.02	12.87
7	其他各项资产	237,805.97	0.40
8	合计	59,605,139.92	100.00

#### 5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

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	1,441,800.00	2.48
B	采矿业	1,854,000.00	3.19
C	制造业	12,737,038.65	21.89
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	1,257,000.00	2.16
E	建筑业	1,793,000.00	3.08
F	批发和零售业	1,694,627.48	2.91
G	交通运输、仓储和邮政业	6,981,000.00	12.00
H	住宿和餐饮业	1,516,200.00	2.61
I	信息传输、软件和信息技术服务业	706,000.00	1.21
J	金融业	13,124,240.00	22.55
K	房地产业	3,812,000.00	6.55
L	租赁和商务服务业	4,730,836.80	8.13
M	科学研究和技术服务业	46,254.00	0.08
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	51,693,996.93	88.83

### 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	601888	中国中免	50,030	4,730,836.80	8.13
2	600999	招商证券	200,000	3,328,000.00	5.72
3	600029	南方航空	400,000	3,204,000.00	5.51
4	601111	中国国航	300,000	2,811,000.00	4.83
5	001979	招商蛇口	300,000	2,592,000.00	4.45
6	000166	申万宏源	400,000	2,108,000.00	3.62
7	600030	中信证券	70,000	2,009,700.00	3.45
8	601995	中金公司	55,000	1,925,000.00	3.31
9	600028	中国石化	300,000	1,854,000.00	3.19
10	000768	中航西飞	70,000	1,776,600.00	3.05

#### **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。

#### **5.9 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明**

本基金本报告期内未投资股指期货。

#### **5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明**

本基金本报告期内未投资国债期货。

#### **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中，招商证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、中国国际金融股份有限公司出现在报告编制日前一年内受到监管部门公开谴责、处罚的情况。本基金管理人就上述公司受处罚事件进行了及时分析和研究，认为上述公司存在的违规问题对公司经营成果和现金流量未产生重大的实质影响，对该公司的投资价值未产生实质影响。本基金管理人将继续对该公司进行跟踪研究。

5.11.2 基金投资的前十名股票中，没有投资于超出基金合同规定备选股票库之外的情况。

#### **5.11.3 其他资产构成**

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	49,191.56
2	应收证券清算款	181,015.47

3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	7,598.94
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	237,805.97

#### 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情况。

### §6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	国泰央企改革股票A	国泰央企改革股票C
本报告期期初基金份额总额	33,326,174.74	3,860,419.38
报告期期间基金总申购份额	2,530,216.73	1,898,114.02
减：报告期期间基金总赎回份额	5,822,253.96	3,241,917.91
报告期期间基金拆分变动份额	-	-
本报告期期末基金份额总额	30,034,137.51	2,516,615.49

### §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

报告期期初管理人持有的本基金份额	70,947.14
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	70,947.14
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例(%)	0.22

## 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，本基金的基金管理人未运用固有资金投资本基金。

## §8 备查文件目录

### 8.1 备查文件目录

- 1、关于准予国泰央企改革股票型证券投资基金注册的批复
- 2、国泰央企改革股票型证券投资基金基金合同
- 3、国泰央企改革股票型证券投资基金托管协议
- 4、报告期内披露的各项公告
- 5、法律法规要求备查的其他文件

### 8.2 存放地点

本基金管理人国泰基金管理有限公司办公地点——上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 15-20 层。

基金托管人住所。

### 8.3 查阅方式

可咨询本基金管理人；部分备查文件可在本基金管理人公司网站上查阅。

客户服务中心电话：(021) 31089000, 400-888-8688

客户投诉电话：(021) 31089000

公司网址：<http://www.gtfund.com>

国泰基金管理有限公司

二〇二六年一月二十二日