

海通资管通聚稳健 3 期 FOF 集合资产管理计划

2025 年 4 季度报告

资产管理计划管理人：上海海通证券资产管理有限公司

资产管理计划托管人：中信证券股份有限公司

报告期间：2025 年 10 月 01 日-2025 年 12 月 17 日

报告送出日期：2026 年 01 月 30 日



一、基本信息

投资组合名称:	海通资管通聚稳健 3 期 FOF 集合资产管理计划
合同生效时间:	2022-09-02
管理人:	上海海通证券资产管理有限公司
托管人:	中信证券股份有限公司

二、资产管理计划投资表现

(一) 基本收益率信息

	本期末
期末资产净值(元)	74,283,976.46
本期利润(元)	1,133,991.54
份额净值(元)	1.1637
份额累计净值(元)	1.1637

(二) 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：本集合资产管理计划无业绩比较基准。

三、资产管理计划投资组合报告

(一) 委托资产配置情况

序号	资产类别	市 值 （元）	占总资产的比例（%）
1	权益投资	-	0.00
	其中：股票	-	0.00

2	固定收益投资	-	0.00
	其中：债券	-	0.00
	资产支持证券	-	0.00
3	基金	64,648,068.82	86.72
4	金融衍生品投资	0.00	0.00
5	买入返售金融资产	-	0.00
6	银行存款及结算备付金合计	9,898,366.30	13.28
7	其他资产	0.00	0.00
8	资产合计	74,546,435.12	100.00

注：因四舍五入原因，分项占比之和与合计数可能存在尾差。

(二)委托资产投资前十名股票（按市值）明细

注：本集合计划本报告期末未持有股票。

(三)委托资产投资前五名债券（按市值）明细

注：本集合计划本报告期末未持有债券。

(四)委托资产投资前五名基金（按市值）明细

序号	基金代码	基金名称	持仓数量 (份)	市值(元)	市值占委托资产净 值比例(%)
1	SGA681	集微投资 2 期私募证券投资基金	5,623,467.39	9,422,119.61	12.68
2	JD518B	世纪前沿量化对冲 9 号私募证券投资基金 B 类份额	5,515,835.74	9,406,154.69	12.66
3	AKK77A	进化论多棱镜海盈中性三号私募证券投资基金 A 类份额	5,956,592.60	6,973,382.96	9.39
4	SQF236	衍复海昇灵活对冲一号私募证券投资基金	4,877,412.00	6,643,035.14	8.94
5	ANB54C	华年中性 1 号私募证券投资基金 C 类份额	5,134,482.76	5,964,215.17	8.03

(五)资产管理计划运用杠杆情况

本集合计划本报告期末的杠杆比率（总资产/净资产）为 100.35%。

四、管理人履职报告

(一) 投资经理情况

投资经理姓名	学历	证券从业年限	主要工作经历
徐庭伟	硕士	4	徐庭伟先生，上海交通大学信息工程学士，上海交通大学产业经济学硕士，3 年证券从业经验，曾任海通证券财富管理中心研究员、2021 年加入上海海通证券资产管理有限公司，历任组合投资部研究员，现任组合投资部投资经理助理。

(二) 投资策略回顾与展望

1) 主观多头策略

针对主观多头策略，进入 2025 年第四季度，A 股市场行情呈现扩散特征。上半年及三季度领涨的 AI 算力主线热度开始向中下游应用环节传导，同时其他产业主题的活跃度也显著提升，市场赚钱效应有所拓宽。从产品池的仓位运作来看，10 月份在市场内外环境转好、投资者信心修复的背景下，平均仓位一度升至全年峰值 87.1%，显示出较强的进攻意愿。然而，随着季度深入，受年末资金面季节性收紧、重大政策进入空窗期等因素影响，市场风险偏好有所回落，关注池平均仓位也从高点逐步下调至 82.8%。

展望 2026 年，我们判断中国权益市场有望延续震荡上行的“慢牛”格局。市场的核心驱动力预计将从过去一年依赖“政策预期”与“估值修复”，逐步转向对经济复苏和上市公司“基本面验证”的层面。在经济温和复苏的基准假设下，景气成长与顺周期板块均存在结构性机会。具体而言，我们相对看好以下方向：一是代表“新质生产力”的科技创新领域，如人工智能、半导体、生物科技等；二是部分经历深度调整、估值已具备吸引力的顺周期板块，如消费、化工，有望迎来业绩与估值的双重修复；三是有色金属板块，尤其是受传统周期与新兴产业需求共振的贵金属及战略性金属；四是具备稳定高股息特性的资产，其防御价值与类债属性仍是组合中重要的压舱石。策略配置上，建议采取“哑铃型”结构，均衡布局高景气成长与深度价值风格，并灵活调整权重以应对市场轮动。

2) 债券策略

针对债券策略，2025 年第四季度，债券市场在全年低利率环境中继续演绎。从全年脉络看，资金面保持宽松，但超长期利率债因供需矛盾等因素承受一定压力。信用债的票息策略价值依然凸显，利差经历波动后趋于收敛。特别值得关注的是可转债市场，在四季度乃至全年均呈现显著的结构分化。在“资产荒”背景下，充裕的流动性持续支撑可转债估值处于高位震荡，同时市场风格明显偏向科技成长板块，资金向 AI、半导体等方向的转债聚集，使其股性特征和交易活跃度在四季度得到进一步展现。

对于 2026 年，我们预期债券市场整体将延续低位震荡的格局。尽管利率中枢可能因经济缓慢复苏而面临小幅上行压力，但在稳健的货币政策环境下，收益率上行空间预计有限。具体到细分领域：利率债方面需关注供给压力与货币政策的协同；信用债方面，建议以中高等级、中短久期品种的票息策略为核心，对信用下沉保持谨慎；可转债方面，当前整体估值偏高，未来收益更多依赖正股驱动，建议以平衡型个券作为底仓，并灵活参与正股具备弹性的品种。整体策略上，建议维持中性久期，在控制利率风险的同时，积极把握波段交易和不同品种间的利差机会。

3) 股票量化策略

针对股票量化策略，市场活跃度方面，日均成交额呈现“V”型走势，但整体仍维持在近 2 万亿元的较高水平，为量价类策略提供了必要的流动性基础。市场波动特征上，主要宽基指数的时序波动率在季初抬升后于年底再度回落，整体处于低位震荡；截面波动率则有所分化，其中沪深 300 指数成分股间的分化程度回落明显。从风格层面看，四季度市场风格延续性较弱，10 月下旬至 11 月以小市值风格为主，但进入 12 月后迅速切换至大市值风格，多个风格因子在月内频繁切换，这对量化模型的适应性提出了较高要求。对冲成本方面，四季度股指期货基差整体维持震荡，其中以中证 500、中证 1000 为标的的 IC、IM 合约对冲成本仍处于近一年较高分位，对市场中性策略的收益构成持续侵蚀。

展望 2026 年，在产业结构升级与资本市场改革深化的背景下，A 股市场有望保持活跃，流动性环境预计总体平稳，这为指数增强策略获取 Beta 收益提供了基础。策略发展的核心驱动力上，人工智能在量化投研中的应用已从探索走向深度融合，成为管理人迭代模型、挖掘差异化 Alpha 的关键能力，其应用深度与效果值得持续关注。此外，各类创新策略（如行业轮动指增、衍生品保护策略等）的涌现，为投资者提供了更丰富的工具选择。配置建议上，对于指数增强策略，建议优选风格暴露均衡、选股能力突出、且在人工智能等前沿技术应用上具备优势的管理人；对于市场中性策略，鉴于对冲成本可能持续波动，建议关注采用混合

对冲（如结合股指期货与融券）等灵活工具的管理人，以优化成本结构，若追求稳健绝对收益，可关注以沪深 300 为基准的对冲产品。

4) CTA 策略

2025 年第四季度，商品市场延续了全年的结构性分化格局。具体来看，贵金属板块在央行购金、地缘政治不确定性及美联储货币政策预期转换的背景下，继续保持强势，在 10 月底出现新一轮波动上行，成为全年最亮眼的主线。有色金属板块在四季度表现强劲，尤其是在宏观情绪边际改善及部分品种供应端约束的推动下，铜、铝等工业金属价格走强，贡献了可观收益。从策略表现看，量化 CTA 策略的收益在三、四季度得到显著累积。8 月以后，商品市场多个板块的趋势连续性有所增强，利好中长周期趋势跟踪策略，使其在四季度持续贡献盈利。主观 CTA 管理人在四季度则主要从有色金属及新能源相关品种中获取收益。

展望 2026 年，我们对 CTA 策略的表现持乐观态度。宏观层面，海外主要经济体可能维持“财政扩张+货币宽松”的政策组合，这既为全球商品需求提供托底，也可能放大资产价格的波动。同时，国内政策重心向“反内卷”与扩大内需倾斜，若有效传导，可能对部分商品的需求形成实质性支撑。当前多数商品价格处于历史估值中低位，市场核心机会预计将围绕“趋势性行情重启”与“宏观逻辑驱动的资产重定价”两条主线展开。因此，在策略配置上，量化 CTA 方面，建议重点布局具有成熟中长周期趋势跟踪能力的团队，以捕捉可能出现的趋势性行情；主观 CTA 方面，可关注对工业品、农产品产业链有深度研究、能灵活把握结构性机会的管理人。需要警惕的风险在于，若海外政策转向或国内需求政策效果不及预期，可能影响商品趋势的强度和持续性。

(三) 公平交易专项说明

报告期内，本资产管理人严格执行公平交易制度，确保不同投资组合在研究、交易、分配等各环节得到公平对待。

(四) 报告期内资管计划投资收益分配情况

注：本集合资产管理计划报告期内未进行收益分配。

五、托管人履职报告

详见托管报告。

六、管理费、托管费、业绩报酬的计提基准、计提方式和支付方式

(一) 管理费

计提基准	1.000%
计提方式	每日计提
支付方式	按季支付

(二) 托管费

计提基准	0.030%
计提方式	每日计提
支付方式	按季支付

(三) 业绩报酬

计提基准	年化收益率
计提方式	期间年化收益率(R) < 6%, 计提比例为 0%; 期间年化收益率(R) ≥ 6%, 计提比例为 10%
支付方式	管理人的业绩报酬的计算和复核工作由管理人主要完成, 托管人协助完成并根据业绩报酬划付指令执行相关操作。

七、涉及投资者权益的重大事项及其他需要说明的情况

(一) 投资经理变更

自 2025 年 11 月 12 日起, 本集合计划原投资经理左秀海先生、张又悠先生、严雯女士因工作调整不再担任该职务, 由原投资经理徐庭伟继续担任本集合计划投资经理。

(二) 公司关联人员持有本资产管理计划的情况

无

(三) 重大关联交易情况

无

(四)报告期内，本产品投资管理人及关联方管理的资产管理产品（含公募基金及资产支持证券）、投资管理人、托管人及前述机构的控股股东、实际控制人或者其他关联方发行的证券（含资产支持证券）或承销期内承销的证券（含资产支持证券）、其他关联交易情况

序号	名称	当期发生数 ^{注1}	持仓数量 ^{注2}	市值（元）
1	海通资管启明星2号集合资产管理计划	-1,494,907.97	-	-

注：1、当期发生数为当期交易轧差后的结果。
2、若资产为股票，单位为股；若资产为债券，单位为张；若资产为资产管理产品，单位为份额。

(五)其他需要说明的情况

根据本集合计划管理合同的相关条款约定，以及上海海通证券资产管理有限公司（以下简称“原管理人”）发布的合同相关条款变更征询意见及暂停办理参与业务的公告，上海国泰海通证券资产管理有限公司（以下简称“新管理人”）于2025年12月18日起正式担任本集合计划的新管理人，原管理人不再履行管理人职责。

八、声明

郑重承诺报告所提供的内容、数据、报表、附件真实、准确、完整。

上海海通证券资产管理有限公司

2026年01月30日

