

# 易方达优质企业三年持有期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：易方达基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

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。

基金托管人招商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2026 年 1 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 1 日起至 12 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	易方达优质企业三年持有混合
基金主代码	009342
交易代码	009342
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020 年 6 月 17 日
报告期末基金份额总额	2,669,088,554.30 份
投资目标	本基金重点挖掘优质企业投资机会，在控制风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报。
投资策略	本基金将综合考虑宏观与微观经济、市场与政策等因素，确定组合中股票、债券、货币市场工具及其他金融工具的比例。本基金重点挖掘具备竞争优势、具备可持续增长动力的优质企业投资机会，通过对企业价值的挖掘和判断，寻找具备竞争优势、

	估值相对合理的优质企业。本基金界定的优质企业包括以下特征：具备竞争优势、具备长期增长能力、公司治理良好、财务状况良好、估值水平相对合理。在个股选择的基础上，本基金将结合对各行业基本面及未来发展趋势的分析进行行业的选择，动态寻找行业与个股的最佳结合点，实现优势个股与景气行业的契合投资。本基金可选择投资价值高的存托凭证进行投资。在债券投资方面，本基金将主要通过类属配置与券种选择两个层次进行投资管理。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×45%+中证港股通综合指数收益率×35%+中债总指数收益率×20%
风险收益特征	本基金为混合基金，理论上其预期风险与预期收益水平低于股票基金，高于债券基金和货币市场基金。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，除了需要承担与境内证券投资基金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。
基金管理人	易方达基金管理有限公司
基金托管人	招商银行股份有限公司

§ 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)
1.本期已实现收益	57,079,504.61
2.本期利润	-195,593,986.90
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0685
4.期末基金资产净值	2,584,717,127.03
5.期末基金份额净值	0.9684

注：1.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。

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

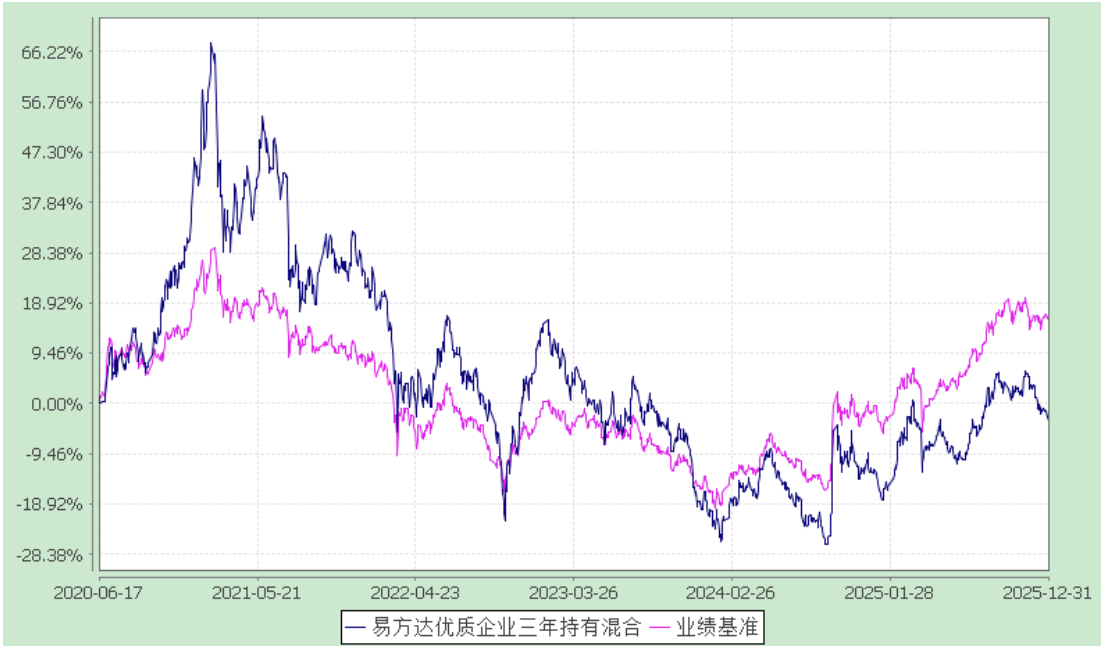
3.2.1 本报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	-6.82%	0.89%	-2.63%	0.77%	-4.19%	0.12%
过去六个月	7.91%	0.92%	10.27%	0.70%	-2.36%	0.22%
过去一年	11.75%	1.15%	16.85%	0.88%	-5.10%	0.27%
过去三年	-8.19%	1.30%	21.94%	0.85%	-30.13%	0.45%
过去五年	-29.09%	1.54%	-1.27%	0.92%	-27.82%	0.62%
自基金合同生效起至今	-3.16%	1.52%	15.75%	0.92%	-18.91%	0.60%

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

易方达优质企业三年持有期混合型证券投资基金  
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

(2020 年 6 月 17 日至 2025 年 12 月 31 日)



§ 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		
张坤	本基金的基金经理，易方达亚洲精选股票（QDII）、易方达蓝筹精选混合、易方达优质精选混合（QDII）的基金经理，高级董事总经理、权益投资决策委员会委员	2020-06-17	-	17 年	硕士研究生，具有基金从业资格。曾任易方达基金管理有限公司行业研究员、基金经理助理、研究部总经理助理、副总经理级高级管理人员，易方达中小盘混合、易方达新丝路混合的基金经理。

注：1.对基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，“离任日期”为根据公司决定确定的解聘日期；对此后的非首任基金经理，“任职日期”和“离任日期”分别指根据公司决定确定的聘任日期和解聘日期。

2.证券从业的含义遵从行业协会相关规定。

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《证券投资基金法》等有关法律法规及基金合同、基金招募说明书等有关基金法律文件的规定，以取信于市场、取信于社会投资公众为宗旨，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在控制风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益。在本报告期内，基金运作合法合规，无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

本基金管理人主要通过建立有纪律、规范化的投资研究、决策流程和交易流程，以及强化事后监控分析来确保公平对待不同投资组合，切实防范利益输送。本基金管理人制定了严格的投资权限管理制度、投资备选库管理制度和集中交易制度等，并重视交易执行环节的公平交易措施，通过投资交易系统内的公平交易模块，以尽可能确保公平对待各投资组合。本报告期内，公平交易制度总体执行情况良好。

#### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，公司旗下所有投资组合参与的交易所公开竞价交易中，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% 的交易共 36 次，其中 33 次为指数量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易，3 次为不同基金经理管理的基金因投资策略不同而发生的反向交易，有关基金经理按规定履行了审批程序。

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 报告期内基金投资策略和运作分析

2025 年四季度，A 股市场方面，沪深 300 指数下跌 0.23%，上证指数上涨 2.22%，创业板指数下跌 1.08%。香港市场方面，恒生指数下跌 4.56%，恒生中国企业指数下跌 6.72%。

地产方面，1-11 月份，新建商品房销售面积同比下降 7.8%，新建商品房销售额同比下降 11.1%，全国房地产开发投资同比下降 15.9%。进入四季度以来，主要城市的二手房价格继续下跌，至近 5 年的最低水平，房地产行业的下行压力依然较大。物价方面，今年过半的月份 CPI 为负，仍面临较大的通缩压力。股票市场方面，四季度分化明显，石油石化、国防军工、有色金属等行业表现较好，

而房地产、医药、计算机等行业表现相对落后。

本基金在四季度股票仓位基本稳定，并对结构进行了调整，调整了医药、消费和科技等行业的结构。个股方面，我们仍然持有商业模式出色、行业格局清晰、竞争力强的优质公司。

12 月召开的中央经济工作会议强调，2026 年重点任务中排在第一位的是大力提振消费，提高投资效益，全方位扩大国内需求，实施提振消费专项行动，加力扩围实施“两新”政策，更大力度支持“两重”项目。消费提振被放在了施政的重要位置上。关于消费的长期重要性，凯恩斯曾在《就业、利息和货币通论》中写过，消费是一切经济活动的唯一目的。从另一个角度来看，经济活动的最终目的也是让老百姓过上更好的生活，更高质量消费是重要的体现形式之一。

最近几年，从社零、消费者信心指数、CPI 等指标来看，国内消费始终处于较弱的状态。在上市公司中，相比主要做出口（即其他国家的消费或投资）企业，以国内需求为主的企业经营压力总体更大一些。如果以芒格说的“在有鱼的地方钓鱼”为标准来看，过去三年中前者更加符合这个标准。但是长期来看，我们并不认为这是一个常态。

从增量角度，按照国家“十五五”规划，我国目标在 2035 年人均 GDP 达到中等发达国家水平。即使以 2024 年国际货币基金组织认定的发达国家中人均 GDP 最低的拉脱维亚计算，也有 2.34 万美元。就算不考虑经济增长带来的发达国家门槛提升，2024 年我国人均 GDP 为 1.33 万美元，要达到这个目标，人均 GDP 的复合增长率需要达到 5.27%，这个增长速度，显然会高于未来几年全球 GDP 的总体增速。而且，即使达到目标后，依然可能只是发展的里程碑之一，毕竟在东亚地区，与中国大陆具有类似勤奋和聪明程度的日本、韩国和中国台湾地区，2024 年的人均 GDP 都在 3 万美元以上。

从存量角度，房价在过去 5 年的显著下跌对居民的财富和资产负债表造成了负面影响，居民的预防性储蓄上升和提前还贷也影响了国内消费需求。我们认为，考虑较低的无风险利率水平、潜在可能的政策支持以及新开工面积的下降，主要城市的房价下跌有望进入尾声。过去几年，老百姓创造的增量财富被存量财富下降抵消，进而降低了消费意愿，这种情况未来有望改观。

综上，从增量和存量两方面来看，我们认为，未来十年，不论是老百姓的实

际生活水平还是社会保障水平，都会有一个显著的提升，与发达国家的生活水平差距也会明显缩小。在某个时刻，市场会意识到投资需求在国内的公司也是“在有鱼的地方钓鱼”。

另外，从这次 AI 浪潮来看，一个国家有强大的内需市场对科技创新也有重要的促进作用，强大的需求和盈利能力能够虹吸全球的资源、人才和资本为创新服务。以海外领先的模型 GPT 和 Gemini 为例，这些已经成了不少投资者做研究的日常必备工具，其 C 端每年 200 美金左右的订阅费构成了企业现阶段重要的收入来源之一，在“AI 泡沫论”争议的今天，这些实打实的订阅收入对模型企业融资和持续投入的信心起了重要作用。对比来看，我们投资的一家国内企业也拥有国内领先的基础模型能力，如果有更加强劲的消费环境，订阅收入和模型能力投入就能实现更好的互动，有助于未来追近全球领先的模型水平。

我们始终对组合中企业的商业模式、竞争壁垒和现金流产生能力充满信心，然而，越来越多的投资者开始担心“护城河还在，城在不在”的问题。我们认为，城始终在那里，以中国的禀赋走向发达国家不是什么意外的事情，困难只是阶段性的，越来越多的老百姓会过上好日子。市场先生的出价已经使得一些优质公司即使私有化也是非常划算的，对长期投资者是很好的机会。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末，本基金份额净值为 0.9684 元，本报告期份额净值增长率为 -6.82%，同期业绩比较基准收益率为-2.63%。

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	2,438,146,463.18	93.81
	其中：股票	2,438,146,463.18	93.81



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	160,495,515.63	6.18
7	其他资产	369,125.87	0.01
8	合计	2,599,011,104.68	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市值为 1,198,764,242.00 元，占净值比例 46.38%。

## 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	103,284.72	0.00
C	制造业	1,037,121,270.41	40.13
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	26,694.44	0.00
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	32,995.62	0.00
J	金融业	202,080,000.00	7.82
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	17,975.99	0.00
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	1,239,382,221.18	47.95

## 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（%）
能源	230,863,032.00	8.93
材料	-	-
工业	-	-
非必需消费品	501,664,465.32	19.41
必需消费品	123,316,626.60	4.77
保健	-	-
金融	73,630,494.40	2.85
信息技术	-	-
电信服务	269,289,623.68	10.42
公用事业	-	-
房地产	-	-
合计	1,198,764,242.00	46.38

注：以上分类采用全球行业分类标准（GICS）。

## 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	476,000	257,529,699.28	9.96
2	600519	贵州茅台	185,000	254,778,300.00	9.86
3	09987	百胜中国	763,000	254,023,218.60	9.83
4	000858	五粮液	2,380,000	252,137,200.00	9.75
5	600809	山西汾酒	1,450,000	248,965,000.00	9.63
6	09988	阿里巴巴—W	1,920,000	247,641,246.72	9.58
7	000568	泸州老窖	2,125,000	246,967,500.00	9.55

8	00883	中国海洋石油	12,000,000	230,863,032.00	8.93
9	600036	招商银行	4,800,000	202,080,000.00	7.82
10	06618	京东健康	2,460,000	123,316,626.60	4.77

**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**

本基金本报告期末未投资股指期货。

**5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明**

本基金本报告期末未投资国债期货。

**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，招商银行股份有限公司在报告编制日前一年内曾受到国家金融监管总局的处罚。

本基金对上述主体所发行证券的投资决策程序符合公司投资制度的规定。

除上述主体外，基金管理人未发现本基金投资的前十名证券的发行主体出现本期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 本基金投资的前十名股票没有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	178,595.88

2	应收证券清算款	190,529.99
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	369,125.87

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

报告期期初基金份额总额	3,182,357,988.58
报告期期间基金总申购份额	-
减：报告期期间基金总赎回份额	513,269,434.28
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	2,669,088,554.30

§ 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持有本基金份额。

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申购、赎回、买卖本基金份额。

## § 8 备查文件目录

### 8.1 备查文件目录

1.中国证监会准予易方达优质企业三年持有期混合型证券投资基金注册的文件；

2.《易方达优质企业三年持有期混合型证券投资基金基金合同》；

3.《易方达优质企业三年持有期混合型证券投资基金托管协议》；

4.《易方达基金管理有限公司开放式基金业务规则》；

5.基金管理人业务资格批件、营业执照。

### 8.2 存放地点

广东省广州市天河区珠江东路 30 号 42 层。

### 8.3 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。

易方达基金管理有限公司

二〇二六年一月二十二日