

嘉实周期优选混合型证券投资基金 2021 年第 3 季度报告

2021 年 9 月 30 日

基金管理人：嘉实基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：2021 年 10 月 26 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。

基金托管人中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2021 年 10 月 22 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。

本报告期中的财务资料未经审计。

本报告期自 2021 年 07 月 01 日起至 2021 年 09 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	嘉实周期优选混合
基金主代码	070027
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2011 年 12 月 8 日
报告期末基金份额总额	258,363,224.92 份
投资目标	本基金优选周期行业股票，在严格控制投资风险的前提下，力争获取超越业绩比较基准的投资回报收益。
投资策略	<p>本基金将参考公司投资决策委员会所形成的大类资产配置范围，在对宏观经济及产业景气周期的研判基础上，优选周期行业股票，寻找具备基本面健康、估值有优势、竞争优势强、管理水平高的合理投资标的，在严格控制投资风险的前提下，力争获取超越业绩比较基准的投资回报收益。</p> <p>具体包括：大类资产配置策略、行业配置策略（周期行业的界定、周期行业配置策略）、股票投资策略、债券投资策略、衍生品投资策略、风险管理策略。</p>
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×95% + 上证国债指数收益率×5%
风险收益特征	本基金为混合型证券投资基金，风险与收益高于债券型基金与货币市场基金，低于股票型基金，属较高风险、较高收益的品种。
基金管理人	嘉实基金管理有限公司
基金托管人	中国工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（2021 年 7 月 1 日-2021 年 9 月 30 日）
1. 本期已实现收益	62,006,683.32
2. 本期利润	34,775,798.37
3. 加权平均基金份额本期利润	0.1171
4. 期末基金资产净值	929,836,639.49
5. 期末基金份额净值	3.599

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）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。

3.2 基金净值表现

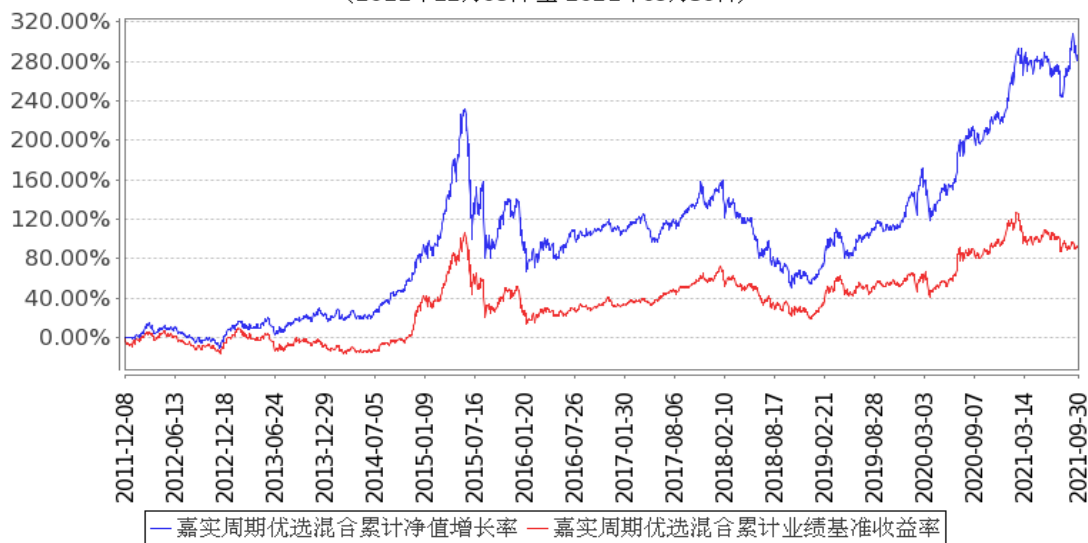
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	3.09%	1.31%	-6.43%	1.14%	9.52%	0.17%
过去六个月	1.01%	1.10%	-3.28%	1.04%	4.29%	0.06%
过去一年	28.22%	1.16%	6.05%	1.15%	22.17%	0.01%
过去三年	119.45%	1.38%	40.42%	1.29%	79.03%	0.09%
过去五年	85.13%	1.30%	48.49%	1.14%	36.64%	0.16%
自基金合同 生效起至今	280.95%	1.55%	92.04%	1.36%	188.91%	0.19%

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

嘉实周期优选混合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

(2011年12月08日至2021年09月30日)



注：按基金合同和招募说明书的约定，本基金自基金合同生效日起 6 个月为建仓期，建仓期结束时本基金的各项资产配置比例符合基金合同约定。

3.3 其他指标

无。

§ 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		
肖觅	本基金、嘉实研究精选混合、嘉实研究阿尔法股票、嘉实物流产业股票、嘉实基础产业优选股票、嘉实核心蓝筹混合基金经理	2020年6月5日	-	12年	2009年7月加入嘉实基金管理有限公司任职于研究部，先后任钢铁行业、交通运输行业研究员等职位，现任大周期研究总监。管理学硕士，具有基金从业资格。中国国籍。

注：（1）首任基金经理的“任职日期”为基金合同生效日，此后的非首任基金经理的“任职

日期”指根据公司决定确定的聘任日期；“离任日期”指根据公司决定确定的解聘日期。

(2) 证券从业的含义遵从《证券业从业人员资格管理办法》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

报告期内，本基金管理人严格遵循了《证券法》、《证券投资基金法》及其各项配套法规、《嘉实周期优选混合型证券投资基金基金合同》和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，在严格控制风险的基础上，为基金份额持有人谋求最大利益。本基金运作管理符合有关法律法规和基金合同的规定和约定，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

报告期内，基金管理人严格执行证监会《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司内部公平交易制度，各投资组合按投资管理制度和流程独立决策，并在获得投资信息、投资建议和实施投资决策方面享有公平的机会；通过完善交易范围内各类交易的公平交易执行细则、严格的流程控制、持续的技术改进，确保公平交易原则的实现；通过 IT 系统和人工监控等方式进行日常监控，公平对待旗下管理的所有投资组合。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，公司旗下所有投资组合参与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，合计 1 次，为不同基金经理管理的组合间因投资策略不同而发生的反向交易，未发现不公平交易和利益输送行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

新冠疫情后的世界会是什么样？时间已经来到了 2021 年三季度末，我们可以看到，新冠疫情在全球流行过后，不同国家也在不同的防疫思路下，重新启动了社会经济活动，即便面临着变异毒株的持续威胁，仍然无法阻挡人类社会越来越开放，越来越一体化的大趋势。而在新冠的应对上，疫苗成为了世界各国所采取的主流应对策略，同时，新冠特效药的开发也在过程中，部分公司开发的新药临床数据表现也非常不错。坚持下去，我们非常有信心，人类社会一定会战胜新冠疫情，被新冠疫情扰乱的全球社会经济生活，最终会恢复正常，人类社会会重新成为一个高效运作的复杂系统。

如果相信人类社会会回到正常，在疫苗已经逐渐普及的现在这个时间节点，从对人类社会的的影响角度看，新冠疫情应该已经走到了尾声。但从实际观察来看，新冠疫情的影响似乎在某些经

济生活的方面更为显著，比如最近看到的半导体产业链前所未有的缺货局面、主要大宗商品的价格暴涨等，全球供应链非常混乱。我们理解这里应该有相当一部分原因还是疫情本身的影响叠加部分国家非常态的应对政策，在对时间做了足够长的积分后，开始对相当一部分行业的供需平衡产生更明显、可被观察到的边际影响。一方面，疫情本身还是带来了供给端的受限，因为各国对生产环节、进出口环节均施加了不同程度的疫情防控手段，全球范围内值得信赖的供应商基本上只剩下中国供应商，这显然是不够的，相当一部分工业品就呈现出紧缺的状态；另一方面，主要国家在宏观经济政策上都选择了相对宽松的取向，比如最典型的美联储，直到现在还在讨论合适缩减购债规模，意味着现在实际上仍然是宽松的，缩减购债规模也只是收缩了宽松程度，还远远没有到紧缩的地步，这种政策的自然结果是总需求持续保持强劲。持续的供给不足加上需求紧缺，在消化了一段时间库存后，就在相当多领域出现了硬短缺的状况，全球范围内的半导体、加密货币、原油的景气，中国的煤炭、电力、高耗能相关商品的短缺，都可以理解为疫情对时间积分的结果。

当然，除了这些因短缺而景气的行业，还有部分行业受到的结构性影响是非常负面的，主要集中在重线下服务的行业，如旅游、航空、餐饮、娱乐等行业。但实际上在全球范围来看，这些行业也逐渐看到了复苏的迹象：在中国，2021 年暑假前两周，国内航空需求已经超过了 2019 年同期的水平；而在美国，7 月份美联航、达美航等大航空公司投放的航班量也已经超过了 2019 年同期的水平。虽然这些行业肯定也还是会受到疫情反复的影响，但如果我们相信现在就是全球疫情的尾声，对这些行业的基本面改善也完全可以更乐观一些：在过去一年半的时间里，实在是积累了太多的出行需求，一旦疫情出现根本性的好转，这些需求甚至有爆发出来的可能性。

因为疫情的特殊性，上面给出的一些行业层面的观察没有办法从中观维度对经济活动到底处在什么区间给出非常典型的判断或者定义。总体上来说，现在显然已经走出了困难阶段，就业已经回来，供给端在高利润的刺激下有逐渐恢复的可能性，受伤最严重的线下服务业也在恢复的通道中，同时通胀压力也显著增加。如果建立起了这个认知，需要讨论的就是全球性的宽松政策是否有退出的可能性。实际上在目前的时间点这件事已经不完全是可能性的讨论，而是具体什么时候实施、如何实施的讨论。这里就会引出当前市场所存在的一种风险：全球市场的长久期类型资产（可以对应为所谓“成长股”），在过去几年持续的宽松中，因为定价利率被持续压低，都出现了估值的显著抬升，而且久期越长（对应“故事越大”）的资产，估值扩张越明显。配合业绩确实也在快速增长，股价实现了远远超过 ROE 水平的年化涨幅。但这个方向的运动肯定不会是永动机，如果长端利率出现上行，这类资产会面临非常大的估值收缩压力，股价表现则需要看业绩增长和估值收缩谁跑得快。其中会有一部分资产，因为估值实在太贵，出现股价的明显调整。

阶段性的就会出现经济越来越强劲，但相当多股票并不随着经济活动的活跃继续上涨的现象。

这是我们对市场状态的一种解读，如果这种解读成立，那么现在阶段我们最关心的问题就必然是：这种政策端的宽松什么时候会结束？由于本基金基金经理是行业研究出身，水平有限，对这个问题无法给出确切的回答，但从我们观察的现象、客观的经济规律和最近几次美联储的表态来看，这种风险出现的概率似乎是越来越大的，未来两年的市场可能就不是我们过去两年所熟悉的市場了。在这里，第三季度的市场表现可以作为一个参考，三季度市场重新定价了高耗能产业链，逻辑就是煤炭硬短缺情况下高耗能相关产业会面临非常好的景气上行机会，有指标能生产的企业会看到非常好的盈利表现，但要注意，这个逻辑的久期会显著短于多数“成长股”逻辑的久期，可以认为市场足够聪明，已经一定程度在反应长久期资产的估值收缩压力。

在这个背景下，我们对市场有一个强烈的观点，就是部分过去两年涨幅较大，且主要依靠估值扩张贡献涨幅的部分行业或者个股，在未来两年左右的维度上，很继续为投资者创造什么绝对回报。与此同时，过去两年涨幅较小，估值甚至在这个过程中有所收缩的部分行业或者个股，在未来两三年的维度上，仍然可以为投资者创造 15%以上的年化复合回报。由于这一类资产在市場中所占的市值并不小，我们也有非常强的信心这一类资产能够获取绝对收益，我们对市场并不悲观，要警惕的更多还是结构的变化。

我们看好的这类资产中，一个比较典型的行业就是银行。整体上来看，银行虽然在过去一年有一些阶段性的上涨，但估值仍然处在历史极低的水平上。这里市场是给银行贴上了一些比较负面的标签的，比如资产质量是不是有问题，获客能力是不是存在长期瓶颈。这些标签，有些比如资产质量，我们可以通过更细致的拆分和研究给出正面的解答，我们并不担心，有些比如获客能力，我们只能根据目前的监管现状和竞争格局做一个大致的推演，没有办法给出长期维度上特别正面的答案。但即使某些问题无法给出完全正面的解答，在个位数甚至低个位数的 PE 水平下，真的需要担心可能需要 5 年甚至 10 年才能体现出来的真正意义上的负面影响吗？打个不恰当的比方，房地产再没有前途，如果能在 2021 年用 1 万元/平的价格买到陆家嘴的商品房，这笔 deep-value 的投资应不应该去做？当然也会有观点认为 deep-value 也需要催化剂，但我们也看到了短期基本面会极为强劲，甚至市场最担心的全球金融条件收紧在银行板块上也会体现为利好，这种情况下真的需要所谓催化剂吗？

本基金选择了主动去降低波动率，希望通过减小组合面对市场波动时的回撤，尽可能提升持有人的持有体验，让持有人能真正安心长期持有，去赚到公募基金真正擅长的长期超额收益。如果加上这一点考虑，银行其实是当前时间点非常有性价比的一类资产。本期组合也维持了对银行板块的较多配置。当然，降低波动率在另一面上也一定意味着组合的犀利度会被一定程度削弱，

但基金经理坚信，估值——回报一定存在相关关系，只有合适的估值才能给出风险调整后最佳的回报，在现在这个时间点，甚至只有合适的估值才能给出正回报。本基金基金经理真诚的希望能让每个投资者或者潜在投资者，不管是什么时候选择了信任本基金，都能获得良好的持有体验。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为 3.599 元；本报告期基金份额净值增长率为 3.09%，业绩比较基准收益率为-6.43%。

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	836,922,825.03	89.03
	其中：股票	836,922,825.03	89.03
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	66,729,350.00	7.10
	其中：债券	66,729,350.00	7.10
	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	34,348,556.06	3.65
8	其他资产	2,083,825.86	0.22
9	合计	940,084,556.95	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	18,116.82	0.00
B	采矿业	-	-
C	制造业	164,714,089.00	17.71
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	85,179,236.00	9.16

E	建筑业	20,183.39	0.00
F	批发和零售业	4,798,233.34	0.52
G	交通运输、仓储和邮政业	176,757,543.20	19.01
H	住宿和餐饮业	3,345.12	0.00
I	信息传输、软件和信息技术服务业	729,289.00	0.08
J	金融业	322,528,645.07	34.69
K	房地产业	80,092,613.21	8.61
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	943,035.98	0.10
N	水利、环境和公共设施管理业	1,129,542.28	0.12
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	8,952.62	0.00
S	综合	-	-
	合计	836,922,825.03	90.01

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

无。

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	002120	韵达股份	4,804,624	92,489,012.00	9.95
2	601166	兴业银行	4,719,009	86,357,864.70	9.29
3	603885	吉祥航空	5,595,520	84,268,531.20	9.06
4	600036	招商银行	1,273,400	64,243,030.00	6.91
5	600803	新奥股份	3,372,350	61,646,558.00	6.63
6	600926	杭州银行	4,091,498	61,086,065.14	6.57
7	601155	新城控股	1,558,100	58,085,968.00	6.25
8	601009	南京银行	5,647,276	51,107,847.80	5.50
9	000001	平安银行	1,888,223	33,855,838.39	3.64
10	000935	四川双马	1,438,479	26,798,863.77	2.88

5.3.2 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的全国中小企业股份转让系统挂牌股票投资明细

无。

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	-	-
2	央行票据	-	-
3	金融债券	50,080,000.00	5.39
	其中：政策性金融债	50,080,000.00	5.39
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）	16,649,350.00	1.79
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	66,729,350.00	7.18

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	210401	21 农发 01	500,000	50,080,000.00	5.39
2	113050	南银转债	97,010	11,191,073.60	1.20
3	110079	杭银转债	43,640	5,451,945.20	0.59
4	113044	大秦转债	60	6,331.20	0.00

注：报告期末，本基金仅持有上述 4 支债券。

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

无。

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

无。

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

无。

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

无。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

无。

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

无。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

5.10.3 本期国债期货投资评价

无。

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

(1) 2020 年 10 月 27 日，宁波银保监局发布行政处罚信息公开表（甬银保监罚决字（2020）66 号），平安银行股份有限公司因贷款资金用途管控不到位、借贷搭售、对房地产开发贷及预售资金监管不力等违法违规事实，依据《中华人民共和国银行业监督管理法》第四十六条，于 2020 年 10 月 16 日被处以罚款人民币 100 万元。

2021 年 5 月 21 日，中国银行保险监督管理委员会发布行政处罚信息公开表（银保监罚决字（2021）16 号），对招商银行股份有限公司为同业投资提供第三方信用担保、为非保本理财产品出具保本承诺，部分未按规定计提风险加权资产；违规协助无衍生产品交易业务资格的银行发行结构性衍生产品；理财产品之间风险隔离不到位等违法违规事实，因违反《中华人民共和国银行业监督管理法》第二十一条、第四十五条、第四十六条和相关审慎经营规则，于 2021 年 5 月 17 日作出行政处罚决定，罚款 7170 万元。

2021 年 8 月 20 日，中国人民银行银罚字（2021）26 号对兴业银行股份有限公司因违反信用信息采集、提供、查询及相关管理规定，于 2021 年 8 月 13 日作出行政处罚决定，罚款合计 5 万元。

2021 年 5 月 24 日，中国银保监会浙江监管局行政处罚信息公开表（浙银保监罚决字（2021）25 号），对杭州银行股份有限公司因房地产项目融资业务不审慎、流动资金贷款管理不审慎等违法违规事实，于 2021 年 5 月 18 日作出处罚决定，处以罚款 250 万元，并对相关人员余晓作出警告处罚。

本基金投资于“平安银行（000001）”、“招商银行（600036）”、“兴业银行（601166）”、“杭州银行（600926）”的决策程序说明：基于对平安银行、招商银行、兴业银行、杭州银行基本面研究以及二级市场的判断，本基金投资于“平安银行”、“招商银行”、“兴业银行”、“杭州银行”股票

的决策流程，符合公司投资管理制度的相关规定。

(2) 报告期内本基金投资的前十名证券中，其他六名证券发行主体无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。

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中，没有超出基金合同规定的备选股票库之外的股票。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	139,480.95
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	899,672.38
5	应收申购款	1,044,672.53
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	2,083,825.86

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	113044	大秦转债	6,331.20	0.00

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

无。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

无。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	332,844,626.54
报告期期间基金总申购份额	16,407,961.87
减：报告期期间基金总赎回份额	90,889,363.49
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	258,363,224.92

注：报告期期间基金总申购份额含转换入份额，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

无。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

无。

§ 8 备查文件目录

8.1 备查文件目录

- (1) 中国证监会核准嘉实周期优选股票型证券投资基金募集的文件；
- (2) 《嘉实周期优选混合型证券投资基金基金合同》；
- (3) 《嘉实周期优选混合型证券投资基金托管协议》；
- (4) 《嘉实周期优选混合型证券投资基金招募说明书》；
- (5) 基金管理人业务资格批件、营业执照；
- (6) 报告期内嘉实周期优选混合型证券投资基金公告的各项原稿。

8.2 存放地点

北京市朝阳区建国门外大街 21 号北京国际俱乐部 C 座写字楼 12A 层嘉实基金管理有限公司

8.3 查阅方式

(1) 书面查询：查阅时间为每工作日 8:30-11:30, 13:00-17:30。投资者可免费查阅，也可按工本费购买复印件。

(2) 网站查询：基金管理人网址：<http://www.jsfund.cn>

投资者对本报告如有疑问，可咨询本基金管理人嘉实基金管理有限公司，咨询电话 400-600-8800，或发 E-mail:service@jsfund.cn。

嘉实基金管理有限公司

2021 年 10 月 26 日