

银华核心价值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：银华基金管理股份有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

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。

基金托管人中国建设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。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2021 年 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	银华价值优选混合
基金主代码	519001
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2005 年 9 月 27 日
报告期末基金份额总额	1,157,553,283.69 份
投资目标	本基金通过积极优选具备利润创造能力并且估值水平具备竞争力的公司，同时通过优化风险收益配比以获取超额收益，力求实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	在价值创造主导的投资理念指导下，本基金的投资策略以自下而上的股票精选为主，同时也通过辅助性的主动类别资产配置，在投资组合中加入债券资产以降低整个资产组合的系统性风险。本基金充分发挥“自下而上”的主动选股能力，通过定量的业绩归因分析深入发掘主动性回报的相关信息，适当加大选股因素的贡献度，借助投资组合优化技术实现投资风险与收益的最佳配比。 本基金的具体投资比例如下：股票投资比例浮动范围：60%-95%；除股票资产以外的其他资产投资比例浮动范围为 5%-40%，其中现金及到期日在一年以内的政府债券不低于 5%。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×80%+中国债券总指数收益率×20%。
风险收益特征	本基金是混合型证券投资基金，其与预期收益和预期风险水平高于债券型基金与货币市场基金。本基金力争在控制风险的前提之下，使基金的长期收益水平高于业绩比较基准。
基金管理人	银华基金管理股份有限公司
基金托管人	中国建设银行股份有限公司

§ 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	130,628,583.30
2. 本期利润	-270,371,454.48
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.2301
4. 期末基金资产净值	3,762,539,292.73
5. 期末基金份额净值	3.2504

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、上述本基金业绩指标不包括持有人交易基金的各项费用，例如：基金的申购、赎回费等，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

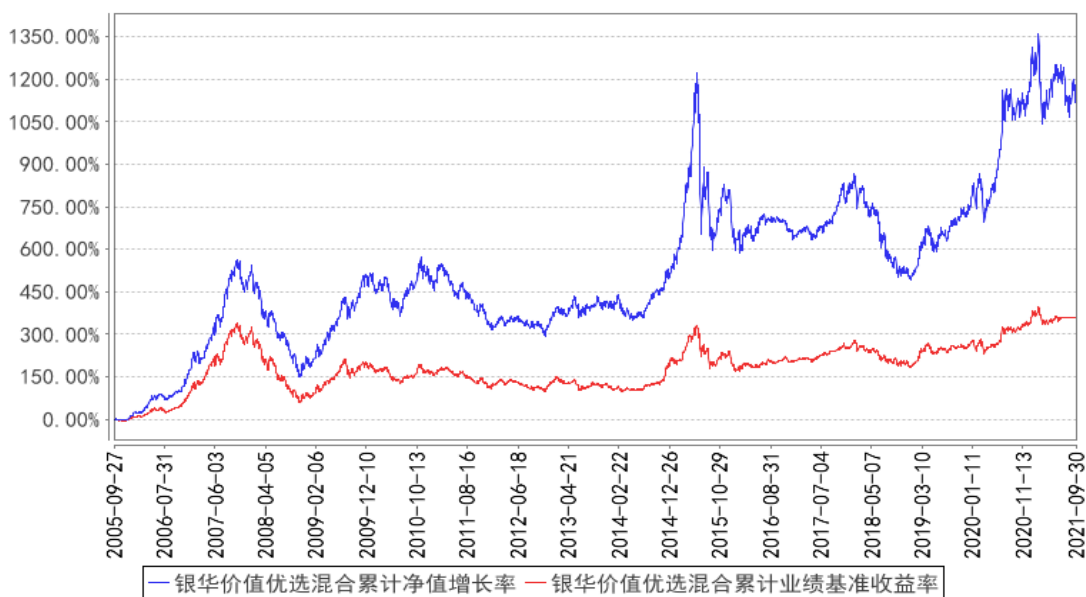
3.2 基金净值表现

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	-6.56%	1.45%	-5.07%	0.96%	-1.49%	0.49%
过去六个月	3.76%	1.39%	-2.12%	0.88%	5.88%	0.51%
过去一年	6.97%	1.57%	6.33%	0.97%	0.64%	0.60%
过去三年	85.91%	1.51%	37.52%	1.08%	48.39%	0.43%
过去五年	56.25%	1.34%	45.02%	0.95%	11.23%	0.39%
自基金合同 生效起至今	1,150.39%	1.57%	333.85%	1.34%	816.54%	0.23%

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

银华价值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



注：按基金合同的规定，本基金自基金合同生效起六个月内为建仓期，建仓期结束时本基金的各项投资比例已达到基金合同的规定：本基金股票投资比例浮动范围：60%-95%；除股票资产以外的其他资产投资比例浮动范围为 5%-40%，其中现金及到期日在一年以内的政府债券不低于 5%。其中，现金不包括结算备付金、存出保证金、应收申购款等。本基金投资于股票资产的资金中，不低于 80%的资产将投资于具备利润创造能力并且估值水平具备竞争力的公司。

§ 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		
倪明先生	本基金的基金经理	2011年9月26日	-	16年	博士学位。曾在大成基金管理有限公司从事研究分析工作，历任债券信用分析师、债券基金助理、行业研究员、股票基金助理等职，并曾于 2008 年 1 月 12 日至 2011 年 4 月 15 日期间担任大成创新成长混合型证券投资基金基金经理职务。2011 年 4 月加盟银华基金管理有限公司。自 2011 年 9 月 26 日起担任银华核心价值优选混合型证券投资基金基金经理，自 2015 年 5 月 6 日起兼任银华领先策略混合型证券投资基金基金经理，自 2015 年 8 月 27 日起兼任银华战略新兴灵活配置定期开放混合型发起式证券投资基金基金经理，自 2016 年 7 月 8 日至 2017 年 9 月 4 日兼任银华内需精选混合型证券投资基金

					(LOF) 基金经理, 自 2017 年 8 月 11 日起兼任银华明择多策略定期开放混合型证券投资基金基金经理, 自 2017 年 11 月 3 日至 2020 年 9 月 8 日兼任银华估值优势混合型证券投资基金基金经理, 自 2017 年 11 月 24 日起兼任银华稳利灵活配置混合型证券投资基金基金经理, 自 2020 年 4 月 30 日起兼任银华丰享一年持有期混合型证券投资基金基金经理。具有从业资格。国籍: 中国。
苏静然女士	本基金的基金经理	2017 年 10 月 30 日	-	14.5 年	硕士学位。曾就职于工银瑞信基金管理有限公司、宏源证券股份有限公司、诺安基金管理有限公司, 先后从事农业、家电、食品饮料行业研究。2014 年 1 月加入银华基金, 历任行业研究员、投资经理, 基金经理助理。自 2017 年 8 月 11 日起担任银华明择多策略定期开放混合型证券投资基金基金经理, 自 2017 年 10 月 30 日起兼任银华核心价值优选混合型证券投资基金、银华领先策略混合型证券投资基金、银华战略新兴灵活配置定期开放混合型发起式证券投资基金基金经理, 自 2017 年 11 月 24 日起兼任银华稳利灵活配置混合型证券投资基金基金经理。具有从业资格。国籍: 中国。

注: 1、此处的任职日期和离任日期均指基金合同生效日或公司作出决定之日。

2、证券从业的含义遵从行业协会《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遵规守信情况的说明

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运作管理办法》及其各项实施准则、《银华核心价值优选混合型证券投资基金基金合同》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

本基金管理人根据中国证监会颁布的《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》, 制定了《公平交易制度》和《公平交易执行制度》等, 并建立了健全有效的公平交易执行体系, 保

证公平对待旗下的每一个投资组合。

在投资决策环节，本基金管理人构建了统一的研究平台，为旗下所有投资组合公平地提供研究支持。同时，在投资决策过程中，各基金经理、投资经理严格遵守本基金管理人的各项投资管理制度和投资授权制度，保证各投资组合的独立投资决策机制。

在交易执行环节，本基金管理人实行集中交易制度，按照“时间优先、价格优先、比例分配、综合平衡”的原则，确保各投资组合享有公平的交易执行机会。

在事后监控环节，本基金管理人定期对股票交易情况进行分析，并出具公平交易执行情况分析报告；另外，本基金管理人还对公平交易制度的遵守和相关业务流程的执行情况进行定期和不定期的检查，并对发现的问题进行及时报告。

综上所述，本基金管理人在本报告期内严格执行了公平交易制度的相关规定。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金未发现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，本基金管理人所有投资组合参与的交易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的 5%的情况有 1 次，原因是指数型投资组合投资策略需要，未导致不公平交易和利益输送。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

一、3 季度市场及投资情况回顾

回顾前 3 季度的资本市场，我们可以看到一些共同的特征：成交量持续高位，说明了资本市场依然在不断吸引大量的资金入市；此外，结构性差异明显，景气度上行的行业及公司股价持续上涨，而景气度下行甚至仅仅是没有出现明显上行的行业及公司，股价都出现了趋势性下跌。在这样的市场环境下，更需要我们能够在深入研究行业及公司的基础上，按照持续稳定有效的投资体系和方法进行客观冷静的投资。

首先，我们依然保持了较高的仓位，没有明显降低组合仓位。这背后的认知在于我们看到了经济动力的回落，而在这样的背景下，货币政策及流动性出现趋势性收缩的概率并不高，因此也不会导致整体市场估值的趋势性收缩。

其次，我们在深入研究行业及公司的基础上，对行业及公司的景气度、质地及估值进行横向比较，并不断优化我们的组合结构。基于上述方法及认知，我们在 3 季度主要进行了如下的组合结构优化动作：

1、消费：我们在消费行业的持仓主要在高端白酒，在 3 季度我们对消费行业的持仓进行了

适度减持。客观的说，高端白酒行业的业绩增速和景气度并没有出现明显的回落，减持的核心逻辑在于相对过高的估值水平及基于行业比较的结构优化。在行业自身景气度无法出现提升，且估值处于较高水平时，很难取得较好的超额收益；

2、医药：整体医药行业在 3 季度的景气度并不处于较好的水平，集采的持续推进和深化使得大部分医药及医疗器械企业都面临较大的降价压力。因此，我们在整体医药行业的持仓并不高，其中我们维持了 CXO 板块及重点公司的持仓，核心原因在于从中报和产业链调研的核心景气度指标来看，我们可以清晰的得出结论，整体 CXO 行业依然处于高景气度中，并未出现下行的迹象，因此虽然整体的估值水平依然很高，但在高景气度延续的趋势下，我们依然看好。

3、周期性行业：

1) 这是我们在 3 季度增持相对最多的行业，核心逻辑在于供给端持续收缩而需求端稳步增长的背景下，整个周期品行业处于高景气的上行周期，同时叠加较低的估值水平和高速增长的业绩表现，因此在整个 3 季度是我们相对最为看好并重点配置的板块；

2) 我们在周期性行业的配置主要集中在电解铝、钢铁、化工等行业，并取得了较好的超额收益；

3) 在 9 月份的中下旬，我们对组合进行了再次均衡，相对较大比例的减持了周期性行业，这背后的原因主要在于以下几点：首先是周期性行业的涨幅较大，而包括消费、计算机、医药等行业在同期出现了较大跌幅，因此在行业比较的大框架下，性价比发生了较大变化；其次从周期品行业自身的投资逻辑也出现了较大变化，之前我们的投资逻辑在于供给端持续收缩+需求保持稳定，带来整个周期品价格上升，进而通过“价升量稳”的形式带来景气度和业绩的持续上升；但是进入 9 月份以后我们发现，能耗双控及限电的政策力度进一步加剧，这使得很多周期品行业的产能受到了很大限制，此外也使得市场对于经济的进一步回落产生了很大的担忧。之前“价升量稳”的投资逻辑变为了“价升量减”，无法以价补量叠加需求回落的担心使得周期品行业的景气度预期发生了逆转，这也是我们减持周期品行业整体配置的重要原因；

4、新能源行业：

1) 新能源行业一直是我们持续看好的板块，在 3 季度我们对新能源行业进行了整体的增持和结构优化；

2) 新能源车：我们维持了新能源车行业的整体配置，并进行了组合优化；基于对原材料价格上涨的担忧，我们适度减持了动力电池公司的配置比例，增持了行业格局及景气度更好的隔膜行业龙头公司的配置比例；此外我们基于同样的逻辑，增持了铜箔行业龙头公司的配置比例；

3) 光伏行业：在 3 季度，我们增持了景气度好的分布式光伏、光伏 EVA 粒子行业的龙头公司

的配置；

4) 新能源运营商：这个细分行业也是我们重点看好并在 3 季度增持的行业，新能源在未来 10 年都是重点发展的行业，而随着平价时代的到来，现金流不再成为制约运营商的核心因素，此外绿电交易制度及碳中和的政策导向，也会使得新能源运营商受益。在这样的大背景下，我们看到行业龙头公司的业绩增速与估值匹配度很好，因此我们在 3 季度增持了相关行业龙头公司的配置比例；

5) 除此以外，我们对于军工、VR、工程机械等行业的龙头公司也做了适当布局，这三个方向也是我们相对看好的投资机会。

二、4 季度市场及投资展望

对于 4 季度的资本市场，我们依然相对看好，流动性相对宽松+经济回落的大背景下，结构性机会依然会持续存在。

在基于行业景气度、估值及公司质地三个维度进行行业比较的基础上，我们在 4 季度重点看好的行业包括：医药 CXO、电动车、光伏、风电运营商、军工。

此外，我们高度关注回调以后估值进入合理区间的消费及周期品（尤其煤炭行业）潜在的投资机会。

同时，我们也将始终如一的以勤勉尽责的工作态度不断提升自己的专业能力与业务能力，完善优化自己的方法论体系、努力通过深度研究的方式拓展自己的能力圈，为持有人持续创造超额收益。

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 3.2504 元；本报告期基金份额净值增长率为-6.56%，业绩比较基准收益率为-5.07%。

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，本基金不存在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	3,443,237,944.06	87.68
	其中：股票	3,443,237,944.06	87.68

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	482,365,674.16	12.28
8	其他资产	1,327,289.63	0.03
9	合计	3,926,930,907.85	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	29,537,869.90	0.79
C	制造业	2,571,712,638.44	68.35
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	299,058,110.00	7.95
E	建筑业	24,692,948.39	0.66
F	批发和零售业	7,783.44	0.00
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
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	171,444,122.27	4.56
J	金融业	37,636,111.68	1.00
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	279,678,980.04	7.43
N	水利、环境和公共设施管理业	20,752.41	0.00
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	29,427,165.55	0.78
S	综合	-	-
	合计	3,443,237,944.06	91.51

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

注：本基金本报告期末未持有港股通股票投资。

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	600519	贵州茅台	153,352	280,634,160.00	7.46
2	603259	药明康德	1,516,349	231,698,127.20	6.16
3	300750	宁德时代	372,151	195,650,945.23	5.20
4	600905	三峡能源	24,085,600	177,510,872.00	4.72
5	002812	恩捷股份	532,500	149,163,900.00	3.96
6	600219	南山铝业	29,726,470	129,904,673.90	3.45
7	601877	正泰电器	2,047,109	115,866,369.40	3.08
8	600031	三一重工	4,179,958	106,338,131.52	2.83
9	300775	三角防务	2,404,900	105,767,502.00	2.81
10	002241	歌尔股份	2,367,737	102,049,464.70	2.71

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

注：本基金本报告期末持有全国中小企业股份转让系统挂牌股票。

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

注：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

注：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

注：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

注：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

注：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

注：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

注：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

本基金投资的前十名证券的发行主体本期不存在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 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没有超出基金合同规定的备选股票库之外的情形。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	887,104.88
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	49,998.71
5	应收申购款	390,186.04
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	1,327,289.63

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

注：本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入的原因，比例的分项之和与合计可能有尾差。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	1,199,654,695.91
报告期期间基金总申购份额	15,006,022.25
减：报告期期间基金总赎回份额	57,107,434.47
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	1,157,553,283.69

注：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

注：本基金的基金管理人于本报告期末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

注：本基金本报告期内不存在持有基金份额比例达到或者超过 20%的单一投资者的情况。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

无。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 9.1.1 中国证监会核准银华核心价值优选股票型证券投资基金募集的文件
- 9.1.2 《银华核心价值优选混合型证券投资基金招募说明书》
- 9.1.3 《银华核心价值优选混合型证券投资基金基金合同》
- 9.1.4 《银华核心价值优选混合型证券投资基金托管协议》
- 9.1.5 《银华基金管理股份有限公司开放式基金业务规则》
- 9.1.6 本基金管理人业务资格批件和营业执照
- 9.1.7 本基金托管人业务资格批件和营业执照
- 9.1.8 报告期内本基金管理人在指定媒体上披露的各项公告

9.2 存放地点

上述备查文本存放在本基金管理人或基金托管人的办公场所。本报告存放在本基金管理人及托管人住所，供公众查阅、复制。

9.3 查阅方式

投资者可免费查阅，在支付工本费后，可在合理时间内取得上述文件的复制件或复印件。相关公开披露的法律文件，投资者还可在本基金管理人网站（www.yhfund.com.cn）查阅。

银华基金管理股份有限公司

2021 年 10 月 26 日