

嘉实周期优选混合型证券投资基金 2021 年第 4 季度报告

2021 年 12 月 31 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：2022 年 1 月 21 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 2022 年 01 月 19 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 10 月 01 日起至 2021 年 12 月 31 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	241,042,964.96 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 10 月 1 日-2021 年 12 月 31 日）
1. 本期已实现收益	41,101,770.51
2. 本期利润	15,641,642.72
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0594
4. 期末基金资产净值	884,000,552.30
5. 期末基金份额净值	3.667

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

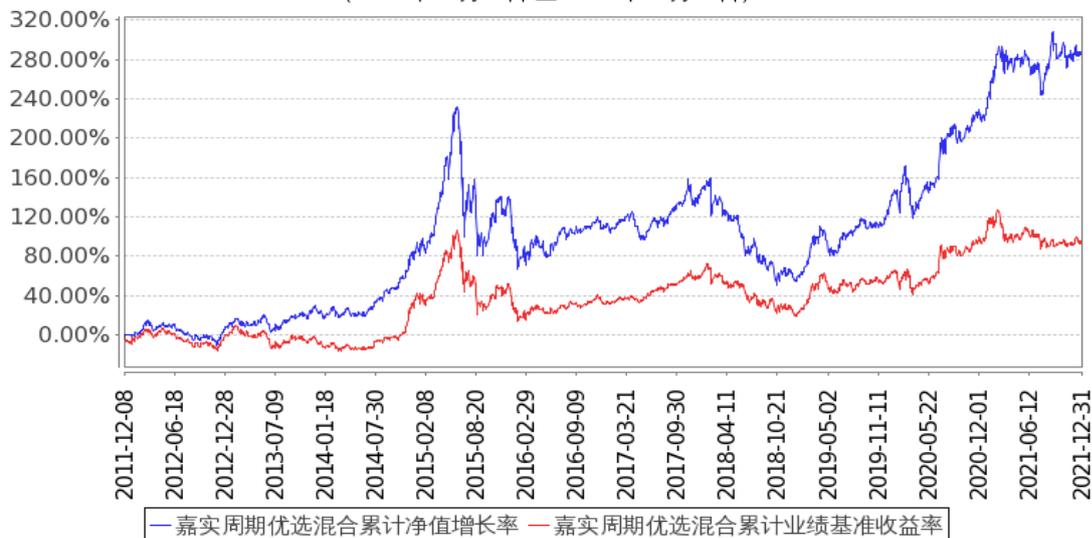
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	1.89%	0.89%	1.50%	0.75%	0.39%	0.14%
过去六个月	5.04%	1.12%	-5.02%	0.97%	10.06%	0.15%
过去一年	17.65%	1.16%	-4.67%	1.11%	22.32%	0.05%
过去三年	149.12%	1.31%	61.52%	1.22%	87.60%	0.09%
过去五年	85.30%	1.30%	48.25%	1.14%	37.05%	0.16%
自基金合同 生效起至今	288.15%	1.54%	94.93%	1.35%	193.22%	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12月31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，本基金未发生异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2021 年已经结束，人类社会也已经在和新冠疫情的共存中度过了两年时间。这两年的时间人类社会的生产经营活动和社会生活组织方式都因为新冠疫情发生了深刻的变化，新的基于万物互联的生产组织方式、疫情带来供给冲击下的全球供应链重新分工、全球性的货币财政大宽松、碳中和背景下能源生产和消费方式的革命性突破……现代的人类社会在面对灾难时体现出了超强的适应性，我们相信人类一定会战胜疫情，我们也相信倍疫情扰乱的全球社会经济生活一定会恢复正常而且会变得更好，人类社会会重新成为一个开放、进步、高效的复杂系统。

在宏观经济层面，出于担心新冠疫情的考虑，全球政府都采取了相当程度的宽松政策，最典型的美国更是用了前所未有的直接向居民发钞票的手段进行财政刺激，背后似乎是采纳了“现代货币理论”。本基金基金经理并不是宏观经济的专家，但这种无上限的扩张资产负债表的行为应该是很难持续的，我们也看到了美联储已经在着手考虑缩减当前的经济刺激规模，刺激政策完全退出乃至加息也开始进入了讨论的范围内。我们理解这种政策层面的变化还是基于对基本经济规

律的尊重，这种无限上线的刺激政策的自然结果可能是贫富差距进一步扩大，本币和本国产业失去吸引力。那收缩刺激可能带来什么结果呢？过去几年全球成长股，所谓的久期最长的资产，在低利率环境下估值出现了无限膨胀，这件事是有可能出现反转的。如果这种反转真的出现，对相关资产就需要甄别：到底哪些行业、哪些企业能真正意义上受益于科技创新，帮助人类社会实现更高效的运转，满足人民群众更多样化的需求？这里需要对相关行业、相关企业在更长期维度有更深入的理解和认知及更紧密的跟踪。

在产业层面，过去两年受到宏观政策支持，除了出行、线下服务相关行业外，大部分行业的需求表现都是不错的，问题比较大的反而是供应链持续受到干扰，在相当多领域出现了阶段性的短缺。比如比较典型的：集装箱需要消杀，周转不过来导致海运费暴涨；在家办公、网络授课驱动的消费电子需求爆发，渗透率突破拐点后的电动汽车需求爆发，叠加货币宽松、加密货币暴涨带来的挖矿需求爆发，共同带来了全球范围内的半导体供给短缺；碳中和背景下的能耗控制压力带来了煤炭、电力、高耗能相关商品的阶段性短缺……这些短缺可以理解为疫情对时间积分的结果，造就了相关产业过去几年相对较强的市场表现，所谓景气驱动的投资范式也比较有效。但再往后看，现代的人类社会在生产环节的调整能力是非常强且高效的，足够的利润足以驱使足够的知识和资本进入这些行业，完成对供给端的补充，甚至有可能达到过剩的状态。对于相关行业现在的高景气我们应该保持更谨慎一些的态度，即使要做景气驱动的投资也要寻找现在还在景气相对底部的行业做偏左侧的布局。

什么行业是景气处在相对底部的行业呢？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，此前几次季报也有过分享，基本情况就是全球的线下服务业在疫情的反复中艰难前行。还有一类行业，如金融业、房地产业、必选消费，金融业息差受到了持续的压制，（中国的）房地产业在房住不炒大背景下需求有显著的波动，必选消费在成本和渠道端都经历了非常大的负面冲击。对于这些行业我们会更有兴趣一些，基于我们的认知和观察，相关这些行业是有不小的可能性可以看到基本面的改善的。此外还有一类行业，最典型的如互联网行业，在过去一年多时间经历了不利的行业政策的影响，这一类行业需要我们去深入底层理解政策在经济学或者社会学意义上的逻辑出发点。比如对互联网行业，相关政策的一个最重要的出发点就是反垄断，防止资本获取过高的超额利润造成社会分配出问题，那在反垄断的框架下，这些平台类是否还有可能可以以合规的方式，更好的帮助全社会提高运行效率，就会是我们非常关注的点。在这一点上市场会有一些争议，所谓还在“左侧”的行业，研究先行，找到可观察的变化去持续跟踪。

以上讨论的是宏观经济和行业层面，但实际上我们投资的标的还是一个上市公司，公司的质地是必须考虑的另一个维度。可喜的是，新冠疫情这两年来中国企业在全球产业链上的竞争力

毫无疑问是被大大加强的，中国最坚决、最有效的抗疫带来的正外部性有目共睹，可以说只要行业“不内卷”，中国会有越来越多的企业成为细分行业里的全球龙头。

市场层面，很有意思的是过去 5 年 A 股市场从指数角度来看并不是非常典型的牛市，但从公募基金的表现来看毫无疑问是绝不逊色于美股的大牛市，去归因收益则主要来自于各种细分行业轮流出现、策略容量和涨幅都相当可观的，由国产化、消费升级、新能源车、创新药等不同逻辑所驱动的机会。而在现在这个时间点上，整体市场的估值差距仍然非常巨大，在估值偏低的板块中，实际上可以找到相当多的细分行业处在景气反转或者竞争格局改善的前夜，也可以用目标回报率的角度找到相当一批已经具备非常好的风险收益比的股票，因此我们对市场仍然抱有乐观的态度，而且相比 2021 年春节前后，现在我们要更乐观的：我们相信站在这个时间点向后看，即使可能从指数层面仍然体现不出牛市的特征，但公募基金只要做好结构的选择，仍然会为持有人创造相当丰厚的长期回报。

基于这些认知，我们会有这些判断：全球市场的长久期类型资产（可以对应为所谓“成长股”），过去几年积累了巨大的涨幅，估值显著抬升，要看到继续上涨需要真正兑现业绩的高速增长，而不能兑现业绩的公司出现股价大幅调整的概率会很高。但在中国市场，因为过去一段时间均为结构性机会为主导，目前市场仍然存在大量定价和基本面背离的情况，未来也会呈现出非常丰富的结构性机会，能找到相当一批标的可以为投资者创造非常丰厚的回报，只是这一类标的不一定是前几年表现良好的长久期类型的资产。

对于基金投资者而言，我们的建议是：权益资产仍然是非常有吸引力的资产，只要资金条件和持有期限允许，建议尽量配置以公募基金为代表的权益资产，从现在时间点往后看也可以看到相当不错的复合回报。同时在投资时注意闲钱投资，拉长持有期限，这样才能真正赚到基金经理所擅长的长期超额收益。我们在产品设计和运作上也会特别注意权益基金的波动率控制，我们真诚的希望能让每位持有人或者潜在投资者，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。这样持有人也更容易做到长期持有，把基金净值的表现变成真正的盈利。

我们看好的这类资产中，一个比较典型的行业就是银行，在之前定期报告中有分享，这里不再重复，核心在于银行是一类目标回报非常确定的资产。另一个比较典型的行业是房地产，目前的中国市场给了房地产企业极低的估值，普遍是在担心这种盈利模式无法持续，甚至部分上市公司有破产或者债务爆雷的风险。但实际上从另一个角度来看，这两年会是房地产行业集中度再次快速提升的两年，行业里的优质企业在资金压力不明显的情况下反而可以利用这两年的时机快速抢占市场份额，实现超预期的增长，这种竞争格局的变化我们判断在房地产行业里会比房地产总量到底是增是减要重要得多。受益于这个趋势的地产行业优质公司就可能会在极低估值的基础上

实现非常丰厚的长期复合回报。

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 3.667 元；本报告期基金份额净值增长率为 1.89%，业绩比较基准收益率为 1.50%。

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	801,828,192.36	90.45
	其中：股票	801,828,192.36	90.45
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	67,205,159.00	7.58
	其中：债券	67,205,159.00	7.58
	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	15,896,579.51	1.79
8	其他资产	1,577,614.97	0.18
9	合计	886,507,545.84	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	14,802,664.00	1.67
B	采矿业	-	-
C	制造业	157,967,479.52	17.87
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	92,477,589.00	10.46
E	建筑业	4,713.80	0.00
F	批发和零售业	59,815.20	0.01
G	交通运输、仓储和邮政业	211,908,202.41	23.97

H	住宿和餐饮业	4,608.00	0.00
I	信息传输、软件和信息技术服务业	578,819.34	0.07
J	金融业	249,184,499.58	28.19
K	房地产业	73,234,838.16	8.28
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	317,228.08	0.04
N	水利、环境和公共设施管理业	1,223,163.90	0.14
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	18,161.78	0.00
R	文化、体育和娱乐业	46,409.59	0.01
S	综合	-	-
	合计	801,828,192.36	90.70

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	603885	吉祥航空	5,062,034	89,851,103.50	10.16
2	002120	韵达股份	4,180,324	85,529,429.04	9.68
3	601166	兴业银行	3,835,709	73,031,899.36	8.26
4	600803	新奥股份	3,089,650	56,725,974.00	6.42
5	600926	杭州银行	3,832,098	49,127,496.36	5.56
6	601155	新城控股	1,672,800	48,728,664.00	5.51
7	601009	南京银行	5,254,076	47,076,520.96	5.33
8	600036	招商银行	896,756	43,680,984.76	4.94
9	600233	圆通速递	2,243,263	36,527,669.87	4.13
10	000935	四川双马	1,356,479	32,962,439.70	3.73

注：报告期末本基金持有的“吉祥航空”市值占净值比例被动超过 10%，已于 2022 年 1 月 4 日调整至 10% 以下。

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	50,030,000.00	5.66
	其中：政策性金融债	50,030,000.00	5.66

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）	17,175,159.00	1.94
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	67,205,159.00	7.60

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	50,030,000.00	5.66
2	113052	兴业转债	92,290	9,229,000.00	1.04
3	110075	南航转债	57,980	7,946,159.00	0.90

注：报告期末，本基金仅持有上述 3 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) 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“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“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，其他七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	154,308.06
2	应收证券清算款	74,466.43
3	应收股利	-

4	应收利息	1,241,682.29
5	应收申购款	107,158.19
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	1,577,614.97

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	110075	南航转债	7,946,159.00	0.90

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

序号	股票代码	股票名称	流通受限部分的公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）	流通受限情况说明
1	600233	圆通速递	11,584,397.87	1.31	非公开发行锁定

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	258,363,224.92
报告期期间基金总申购份额	32,179,035.72
减：报告期期间基金总赎回份额	49,499,295.68
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	241,042,964.96

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

2022 年 1 月 21 日