

博时颐泽平衡养老目标三年持有期混合
型发起式基金中基金（FOF）
2022 年第 1 季度报告
2022 年 3 月 31 日

基金管理人：博时基金管理有限公司

基金托管人：上海浦东发展银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二二年四月二十二日

§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。

基金托管人上海浦东发展银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2022 年 4 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 2022 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	博时颐泽平衡养老（FOF）
基金主代码	007649
交易代码	007649
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2019 年 8 月 28 日
报告期末基金份额总额	127,036,301.14 份
投资目标	本基金采用目标风险策略投资，通过控制各类资产的投资比例及基准配置比例将风险等级限制在平衡级，并力争在此约束下取得最大收益回报，实现养老资产的长期增值。
投资策略	本基金采用目标风险策略投资，通过控制各类资产的投资比例及基准配置比例将风险等级限制在平衡级，并力争在此约束下取得最大收益回报，实现养老资产的长期增值。本基金的风险等级为平衡级，其含义为对权益类资产的基准配置比例为基金资产的 50%。主要投资策略为资产配置和策略配置。 本基金依据“经济增长、通胀与货币、市场矛盾与投资者行为”等四个维度的分析框架，研判主要资产的趋势与风险，形成对股票、债券以及大宗商品等资产类别的战略配置意见，以平衡风险等级为目标确定资产配置比例。本基金策略配置包括权益类资产（含股票、存托凭证、股票型基金及混合型基金）投资策略、固收类资产（债券、货币市场基金及债券型基金）投资策略和商品基金（含商品期货基金和黄金 ETF）投资策略。

业绩比较基准	中证股票型基金指数收益率×50%+中证债券型基金指数收益率×45%+ 银行活期存款利率（税后）×5%
风险收益特征	本基金为混合型基金中基金，属于中等预期收益和风险水平的投资品种，其预期收益和风险高于货币市场基金、货币型基金中基金、债券型基金和债券型基金中基金，低于股票型基金、股票型基金中基金。本基金还可投资港股通投资标的股票，还需承担港股通机制下因投资环境、投资标的、市场制度以及交易规则等差异带来的特有风险。
基金管理人	博时基金管理有限公司
基金托管人	上海浦东发展银行股份有限公司

§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 (2022 年 1 月 1 日-2022 年 3 月 31 日)
1.本期已实现收益	-4,335,212.99
2.本期利润	-14,266,883.32
3.加权平均基金份额本期利润	-0.1124
4.期末基金资产净值	151,893,391.29
5.期末基金份额净值	1.1957

注：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。

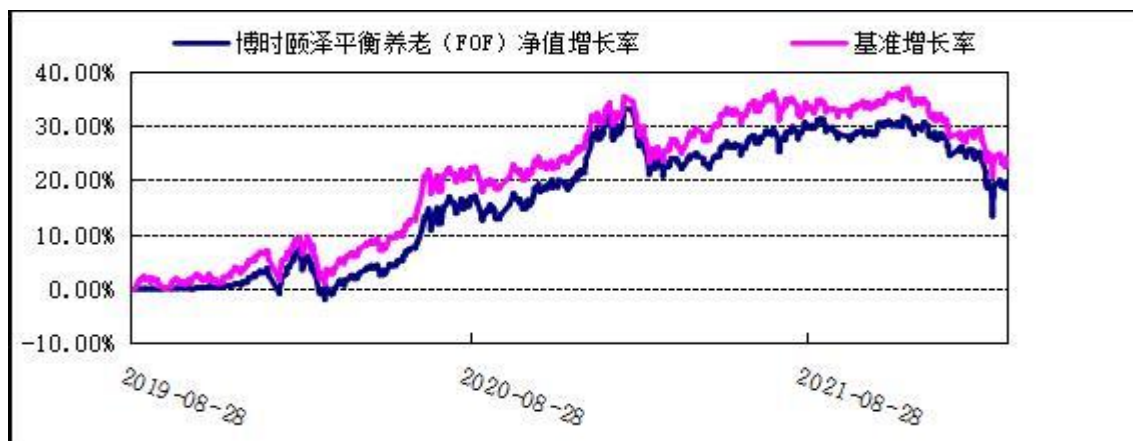
所述基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

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	-8.59%	0.92%	-8.59%	0.77%	0.00%	0.15%
过去六个月	-7.02%	0.71%	-7.14%	0.62%	0.12%	0.09%
过去一年	-2.59%	0.62%	-1.86%	0.61%	-0.73%	0.01%
自基金合同生效起至今	19.57%	0.67%	23.44%	0.67%	-3.87%	0.00%

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



§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		
麦静	多元资产管理部总经理/基金经理	2020-09-03	-	12.3	麦静女士，硕士。CFA。2006 年起先后在中铁信托、中国人保资产管理有限公司工作。2020 年 5 月加入博时基金管理有限公司。现任多元资产管理部总经理兼博时颐泽稳健养老目标一年持有期混合型基金中基金（FOF）(2020 年 9 月 3 日—至今)、博时颐泽平衡养老目标三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）(2020 年 9 月 3 日—至今)、博时金福安一年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）(2020 年 9 月 7 日—至今)、博时养老目标日期 2035 三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）(2021 年 8 月 27 日—至今)、博时养老目

					标日期 2050 五年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）(2021 年 8 月 30 日—至今)、博时养老目标日期 2045 五年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）(2021 年 8 月 30 日—至今)、博时养老目标日期 2040 五年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）(2021 年 8 月 30 日—至今)的基金经理。
--	--	--	--	--	--

注：上述任职日期、离任日期根据本基金管理人对外披露的任免日期填写。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合规守信情况的说明

在本报告期内，本基金管理人严格遵循了《中华人民共和国证券投资基金法》及其各项实施细则、本基金基金合同和其他相关法律法规的规定，并本着诚实信用、勤勉尽责、取信于市场、取信于社会的原则管理和运用基金资产，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，基金投资管理符合有关法规和基金合同的规定，没有损害基金持有人利益的行为。

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，本基金管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司制定的公平交易相关制度。

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 6 次，均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。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

在去年四季报中，我们选择站在相信政策“稳增长”决心和效果的一方，同时表达了对 22 年盈利预期的谨慎态度并希望通过 22 年一季报寻找更多判断信息，在此基础上做出了市场判断和投资策略：一是，判断在市场估值合理、政策稳增长决心坚定的大背景下，A 股没有系统性风险，本基金仓位没有调低，更多通过 alpha 能力较强的主动基金把握投资机会；二是，相对于市场，更加看好稳增长

板块和价值风格，反应在持仓结构上配置偏向金融地产和价值型基金；三是，计划根据一季报情况再确定对少量的成长类持仓的调整；四是，认为港股相对价值较高，持有较多港股主动基金。

一季度本基金据此策略进行投资，开年后，以 2 月下旬为界，市场进入两段式下跌：

2 月下旬之前，可以视作震荡市场中的正常波动，在此阶段，本基金持仓的成长基金跌幅较大但价值部分持仓基本与年初净值持平，因此表现相对抗跌，同时考虑到成长类基金的下跌并非由基本面恶化导致，所以也没有单纯因为持仓基金下跌而考虑卖出，仍然计划通过 21 年年报和 22 年一季报等信息再行判断。

而二月下旬之后的下跌，那就是泥沙聚下，俄乌冲突和绝对收益资金“止损负反馈”联手把 A 股推入技术性熊市，外资的流出更是让便宜的港股在暴跌中变得更加便宜。当预期之外的俄乌冲突爆发时，立即对历次局部战争影响进行了复盘和分析，历史数据显示基本都是短期冲击，因此并未基于战争本身对投资策略进行调整。而之后，俄乌冲突持续时间超预期，欧、美分别顶着对俄能源依赖和进一步加剧高企通胀的压力对俄进行全面制裁超预期，短期冲突的直接影响开始转向对国际局势、长期通胀、能源和粮食安全等方面的长期担忧，而对这些因素的判断难度和复杂性甚至超过了战争本身。在这个过程中，避险情绪的上升、海外资金的流出和“止损负反馈”让我们在一个并不贵且政策正面的市场中经历了一场“股灾”。事后来看，无论对于战争本身还是战争可能产生的短期和长期影响，对一个基金经理来说都属于“难以判断”的范畴，但即使无法做出判断也需要进行应对，当这些判断不清楚的问题已经造成资产价格剧烈波动，就应该对波动明显加大的资产敞口进行收缩，哪怕之后用更高的价格在波动平复后再买回来，也好过由于不可知、不可测的波动造成后续无法自主调整或坚持策略的被动。

一季度，三个因素叠加带来了本基金大幅回撤和年内亏损：

1) 对偏成长类基金（市场上大部分基金都偏成长）选择在持有中等基本面信息再确定是否继续持有或调整，在这个过程中这些基金在基本面并没有恶化、整体估值并非泡沫的情况下出现大幅下跌，事后看如果选择持币而非持仓等待基本面的确认更加稳妥；

2) 对港股基金长期投资价值和对价值类基金下方风险有限的信心过足，对短期波动的预计不足。一直认为长期价值是投资中最应该把握也能够把握的东西，而短期波动是难以判断的，因此投资策略高度倚重于对长期的判断。去年末认为这两类基金的下方风险都有限，所以在这两类基金的风险预算上过于激进，但实际上当资金或情绪冲击引致抛售时，长期价值并不能减轻短期跌幅；

3) 港股主动基金超额收益的巨大回撤。过去表现优异的港股主动基金，在过去一段时间大部分负超额严重，其中有持仓的优质公司补跌的原因，也有类似审美的外资无差别抛售的原因，负的 beta

叠加负的 alpha 就是真实的“屋漏偏逢连夜雨”，虽然我们对于这些专业选手长期获取 alpha 的能力仍然很有信心，但在短期内确实因此承受了更大的回撤。

对于一季度的回撤和亏损，作为基金管理人我非常抱歉和自责，过去的 3 月极其煎熬，除了反思问题所在，也更加谨慎地审视当下和未来的策略：

对于 A 股，之前判断在盈利增速回落、微观流动性边际弱于去年的情况下虽难有系统性机会，但在市场估值合理、政策稳增长决心坚定的大背景下也没有系统性风险，而在一季度经历了“无差别下跌”后，市场参与方的心态和行为大多转向“熊市思维”，对于未来 beta 的判断需要更加谨慎；而在 alpha 部分，或将更加严苛地需要同时满足盈利确能增长且估值较低两个维度的条件，这对于成长风格而言会有更大压力，二季度主要的 alpha 机会还是聚焦价值。对于港股，去年末认为港股是值得 2022 年重点关注的资产，上市公司大量回购和外资去年持续流入说明低估值背后对应的是价值而不是陷阱，同时压制估值的政策因素也在边际好转，从 1 年维度来看港股可能既有绝对收益也有相对收益，目前我们仍然维持这一判断，但有所调整的是，之前认为年初的港股已经基本完成磨底进入右侧（港股在 2 月下旬之前甚至还是上涨的），但在俄乌冲突、外资流出冲击下，港股从一个便宜的位置进一步暴跌超过 20%，之后虽然出现报复性反弹但仍未收复失地，未来大概率再一次进入磨底阶段，且在俄乌局势和 5 月联储加息缩表明确之前，不排除仍会出现较大波折。对于债券，外部有美债利率的大幅上行和由此带来快速压缩的中美利差，内部有“快出、早出的稳增长政策”逐步落地，二季度债券收益率仍有上行压力，久期和信用策略仍不可激进。商品和黄金的机会只能相机抉择。如果按照过去的能源局势，目前原油价格恐怕已经超过了长期需求所对应的水平，但一方面短期内供需紧张，另一方面如若未来全面走向“自主”、“安全”，而非“经济”、“效率”的能源使用局面那么长期的能源价格中枢面临上行压力，所以原油在可见的未来恐怕都会在供给（释放储备、增产等等）和预期的变动当中剧烈波动，对此要做的更多是观察但不宜贸然入局。黄金面临实际利率和通胀的赛跑，5 月美联储大概率开始缩表，而缩表对于长端利率（影响黄金定价的重要因素）影响更为明显，所以关注 5 月缩表后实际利率和通胀表现的相对强弱或是判断未来黄金走向的重要时间窗口，这一次，我们持币等待更多信息来决定未来策略。

投资很复杂，但很多时候常识在这个复杂的世界中仿佛一个“大道至简”的简单解，虽然很遗憾常识也只解决长期问题而不一定能够回答短期问题，但至少它能够给我们一个正确的前进方向。对于所有的投资者而言，相信“机会是跌出来的”这一常识，或许可以帮助我们度过这样一段艰难、迷茫的阶段，接下来我需要做的是面对那些跌出来的机会，能有仓位也有主动权去把握，尽量争取弥补年初以来净值的损失。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至 2022 年 03 月 31 日，本基金基金份额净值为 1.1957 元，份额累计净值为 1.1957 元。报告期内，本基金基金份额净值增长率为-8.59%，同期业绩基准增长率-8.59%。

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	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	133,890,335.21	87.37
3	固定收益投资	8,189,501.26	5.34
	其中：债券	8,189,501.26	5.34
	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	4,938,232.85	3.22
8	其他各项资产	6,234,147.02	4.07
9	合计	153,252,216.34	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

本基金本报告期末未持有股票。

5.3 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

本基金本报告期末未持有股票。

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	8,189,501.26	5.39
2	央行票据	-	-
3	金融债券	-	-

	其中：政策性金融债	-	-
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）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	8,189,501.26	5.39

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	019664	21 国债 16	81,090	8,189,501.26	5.39

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

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 基金投资前十名证券的发行主体被监管部门立案调查或编制日前一年内受到公开谴责、处罚的投资决策程序说明

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 报告期内基金投资的前十名股票中，没有投资超出基金合同规定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	715.17
2	应收证券清算款	6,230,402.95
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	2,281.35
6	其他应收款	747.55
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	6,234,147.02

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。

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，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

§6 基金中基金

6.1 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基金投资明细

序号	基金代码	基金名称	运作方式	持有份额 (份)	公允价值 (元)	占基金资产 净值比例 (%)	是否属于基金管理人及管理人关联方所管理的基金
	010696	工银金融地产混合 C	契约型开放式	3,286,058.25	8,264,436.50	5.44%	否
	002087	国富新机遇混合 A	契约型开放式	5,007,454.25	7,921,792.62	5.22%	否
	002361	国富恒瑞债券 A	契约型开放式	5,721,745.35	7,878,843.35	5.19%	否
	003435	博时鑫泽混合 C	契约型开放式	3,857,280.62	7,780,135.01	5.12%	是

	005 938	工银精选金融地产混合 C	契约型开放式	5,467,775 .05	7,608,955 .76	5.01%	否
	004 698	博时军工主题股票 A	契约型开放式	4,016,218 .26	7,506,311 .93	4.94%	是
	003 434	博时鑫泽混合 A	契约型开放式	3,395,106 .15	6,878,485 .06	4.53%	是
	511 880	银华交易型货币 A	契约型开放式	61,900.00	6,227,759 .00	4.10%	否
	008 106	博时富瑞纯债债券 C	契约型开放式	5,811,247 .54	6,147,137 .65	4.05%	是
0	217 002	招商安泰平衡混合	契约型开放式	3,958,237 .11	6,141,204 .88	4.04%	否

6.2 当期交易及持有基金产生的费用

项目	本期费用	其中：交易及持有基金管理人以及管理人关联方所管理基金产生的费用
当期交易基金产生的申购费（元）	849.97	-
当期交易基金产生的赎回费（元）	140,462.35	13,049.79
当期持有基金产生的应付销售服务费（元）	43,282.55	1,157.27
当期持有基金产生的应付管理费（元）	399,988.31	93,203.32
当期持有基金产生的应付托管费（元）	73,356.28	17,876.97
当期交易基金产生场内交易费用（元）	120.53	-

注：上述当期持有基金产生的应支付销售服务费、当期持有基金产生的应支付管理费、当期持有基金产生的应支付托管费，是根据被投资基金的实际持仓情况和被投资基金的基金合同约定费率估算得出。该三项费用根据被投资基金的基金合同约定已经作为费用计入被投资基金的基金份额净值，已在本基金所持有基金的净值中体现，不构成本基金的费用。

根据相关法律法规及本基金合同的约定，基金管理人不得对基金中基金财产中持有的自身管理的基金部分收取基金中基金的管理费，基金托管人不得对基金中基金财产中持有的自身托管的基金部分收取基金中基金的托管费。基金管理人运用本基金财产申购自身管

理的其他基金的（ETF 除外），应当通过直销渠道申购且不收取申购费、赎回费（按照相关法规、基金招募说明书约定应当收取，并计入基金资产的赎回费用除外）、销售服务费等销售费用，其中申购费、赎回费在实际申购、赎回时按上述规定执行，销售服务费由本基金管理人从被投资基金收取后返还至本基金基金资产。

其中，当期交易及持有基金管理人以及管理人关联方所管理基金产生赎回费金额为 13,049.79 元，属于按照相关法规、基金招募说明书约定应当收取，并计入基金资产的赎回费用。

6.3 本报告期持有的基金发生的重大影响事件

报告期内，本基金所投资的子基金中银稳健添利债券型发起式证券投资基金召开了基金份额持有人大会，会议表决通过了《关于中银稳健添利债券型发起式证券投资基金调整基金费率的议案》，决议事项包括调整申购赎回费率、销售服务费率等，并相应修改招募说明书及基金合同等文件，本次大会决议已生效。

§7 开放式基金份额变动

单位：份

本报告期初基金份额总额	126,800,655.80
报告期期间基金总申购份额	235,645.34
减：报告期期间基金总赎回份额	-
报告期期间基金拆分变动份额	-
本报告期末基金份额总额	127,036,301.14

§8 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

8.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

单位：份

报告期期初管理人持有的本基金份额	10,000,513.94
报告期期间买入/申购总份额	-
报告期期间卖出/赎回总份额	-
报告期期末管理人持有的本基金份额	10,000,513.94
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	7.87

8.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

报告期内基金管理人未发生运用固有资金申购、赎回或者买卖本基金的情况。

§9 报告期末发起式基金发起资金持有份额情况

项目	持有份额总数	持有份额占基金总份额比例	发起份额总数	发起份额占基金总份额比例	发起份额承诺持有期限
基金管理人固有资金	10,000,513.94	7.87%	10,000,513.94	7.87%	3 年
基金管理人高级管理人员	-	-	-	-	-
基金经理等人员	-	-	-	-	-
基金管理人股东	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
合计	10,000,513.94	7.87%	10,000,513.94	7.87%	-

§10 影响投资者决策的其他重要信息

10.1 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

无。

10.2 影响投资者决策的其他重要信息

博时基金管理有限公司是中国内地首批成立的五家基金管理公司之一。“为国民创造财富”是博时的使命。博时的投资理念是“做投资价值的发现者”。截至 2022 年 3 月 31 日，博时基金公司共管理 322 只公募基金，并受全国社会保障基金理事会委托管理部分社保基金，以及多个企业年金、职业年金及特定专户，管理资产总规模逾 15830 亿元人民币，剔除货币基金后，博时基金公募资产管理总规模 5144 亿元人民币，累计分红逾 1627 亿元人民币，是目前我国资产管理规模最大的基金公司之一。

§11 备查文件目录

11.1 备查文件目录

11.1.1 中国证券监督管理委员会批准博时颐泽平衡养老目标三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）设立的文件

11.1.2 《博时颐泽平衡养老目标三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）基金合同》

11.1.3 《博时颐泽平衡养老目标三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）托管协议》

11.1.4 基金管理人业务资格批件、营业执照和公司章程

11.1.5 博时颐泽平衡养老目标三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）各年度审计报告正本

11.1.6 报告期内博时颐泽平衡养老目标三年持有期混合型发起式基金中基金（FOF）在指定报刊上各项公告的原稿

11.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处

11.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查询，也可按工本费购买复印件

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人博时基金管理有限公司

博时一线通：95105568（免长途话费）

博时基金管理有限公司

二〇二二年四月二十二日