

银华核心价值优选混合型证券投资基金 2022 年第 2 季度报告

2022 年 6 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：2022 年 7 月 19 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 2022 年 07 月 15 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 04 月 01 日起至 06 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	1,121,755,303.49 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（2022 年 4 月 1 日-2022 年 6 月 30 日）
1. 本期已实现收益	-131,075,087.20
2. 本期利润	193,046,148.93
3. 加权平均基金份额本期利润	0.1716
4. 期末基金资产净值	3,152,558,731.05
5. 期末基金份额净值	2.8104

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。

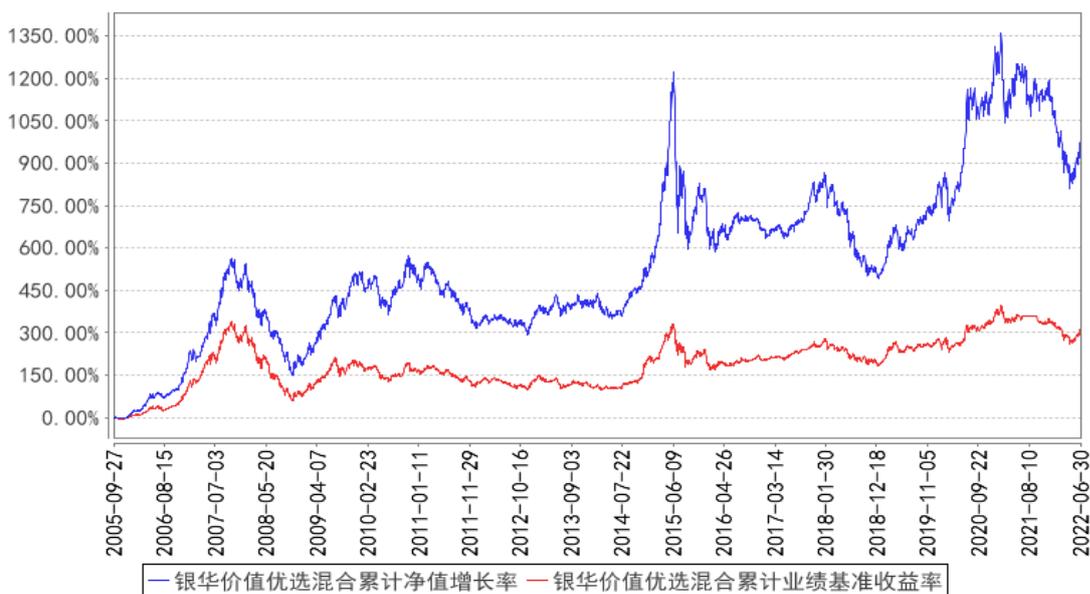
3.2 基金净值表现

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	6.52%	1.55%	5.24%	1.14%	1.28%	0.41%
过去六个月	-12.30%	1.61%	-6.98%	1.16%	-5.32%	0.45%
过去一年	-19.21%	1.44%	-10.33%	1.00%	-8.88%	0.44%
过去三年	44.20%	1.51%	17.68%	1.01%	26.52%	0.50%
过去五年	37.99%	1.43%	25.06%	1.01%	12.93%	0.42%
自基金合同 生效起至今	981.13%	1.56%	309.81%	1.33%	671.32%	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	-	17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 日至 2022 年 4 月 8 日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	-	15.5 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 日至 2022 年 4 月 8 日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

本报告期内, 本基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》, 完善相应制度及流程, 通过系统和人工等各种方式在各业务环节严格控制交易公平执行, 公平对待

旗下管理的所有基金和投资组合。本基金管理人对旗下所有投资组合过去一个季度不同时间窗内（1 日内、3 日内及 5 日内）同向交易的交易价差从 T 检验（置信度为 95%）和溢价率占优频率等方面进行了专项分析，未发现违反公平交易制度的异常情况。

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不存在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。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

一、2 季度市场及投资情况回顾

回顾 22 年 2 季度的资本市场，4 月份出现了显著下跌，在 4 月底上证指数跌破 2900 点后，出现了连续 2 个月的大幅反弹，各板块都出现了明显上涨，成长股中基本面最好的电动车、光伏、风电以及受益于消费复苏的食品饮料、美容护理、社会服务等板块轮番上涨，市场情绪和风险偏好显著回升；

4 月份的下跌时延续反应 1 季度市场持续下跌的多重利空因素，首先是在上海、北京等地疫情严重的背景下，市场对于经济的持续下滑出现了更为悲观的预期；其次是对海外通胀的担忧引发了市场的持续调整；4 月底的反弹首先还是超跌反弹的性质，但之后市场担忧的多重因素都出现了逆转：首先是北京、上海疫情的成功控制使得市场风险偏好出现提升，其次是在疫情得到充分控制的背景下，政策的重心重新转向稳经济、促消费，相关的行业景气度出现了明显的回升；此外，美联储的持续加息也使得市场对于通胀和大宗商品的下行边际转向乐观预期。多重因素的影响，使得市场的反弹得以延续，并出现了成长、消费、顺周期板块轮番上涨的局面。

在 2 季度，我们依然保持了之前的仓位水平，因为我们始终认为仓位策略并不是长期能够取得稳定超额收益的核心策略；在行业配置方面，我们重点配置的行业及投资逻辑的情况如下：

1、大消费板块

大消费板块使我们在 2 季度增持比例最高的板块，原因在于随着疫情的缓解，经济和消费的复苏都是确定性向上。此外，经过 3-4 月份的调整，整个大消费板块的估值、股价位置和市场预期都处于相对低位。因此，大消费板块是我们重点看好的方向。具体来说：

1) 食品饮料：我们增持的主要集中在高端白酒、啤酒两个细分方向；

2) 家居：我们相信随着地产政策的持续加码，地产行业的边际改善是大概率事件，因此行业的贝塔叠加重点公司市占率持续提升的阿尔法因素是我们看好这个细分方向的主要原因；

3) 家电：家电同样受益于地产行业的复苏，且伴随着大宗商品价格的回落，利润率有望提升；

4) 社会服务：在疫情得到有效控制后，出行行业面临着景气度的提升，在细分行业中我们看好并重点增持了免税行业的龙头公司。未来的疫情防控大概率会是外紧内松，因此国内消费的复苏会比较确定的。

2、顺周期行业

顺周期行业也是我们在 2 季度重点增持并看好的方向，核心原因在于基建和地产都会在下半年发力，成为顺周期行业景气度上行的重要支持因素。基建在上半年的资金准备比较充分，但受制于疫情防控因素并没有有效形成实物工作量，伴随着下半年的政策重心转向稳经济，预计无论是资金支持力度还是实物工作量都会相比上半年得到有效提升，此外地产的支持政策也会在下半年形成成效。在顺周期板块中，我们重点看好两个方向：

1) 工程机械：下半年基建和地产的发力有望使得工程机械行业出现边际景气度的显著上行，且工程机械是从 21 年 2 季度就开始回落，因此在未来 4 个季度都面临低基数，其中的龙头公司自身的电动化和出口高增长又会带来额外的阿尔法成长性；

2) 建材：消费建材直接受益于地产和基建的复苏，且龙头公司市占率持续提升；此外水泥、石膏板等行业的龙头公司也会处于景气度环比上行的趋势中，且估值和股价位置都在相对低位。

3、成长性行业

1) 电新：在 2 季度反弹力度最大的是电新，电动车（汽车）、光伏、风电板块涨幅巨大，电新板块相对市场我们是低配的，且在上涨过程中较早减持，造成了超额收益情况不理想。站在这个时点，我们认为板块的当期景气度依然很好（7、8 月份的电动车销量高增长、光伏景气度和风电的招标情况都很好），但展望中期隐忧已经在出现：首先是电动车，今年在稳增长背景下补贴进一步加码，因此当期电动车销量很好，但 23 年面临的需求提前透支、补贴下降以及碳酸锂价格进一步上涨带来的成本压力，会使得市场对 23 年的行业景气度产生担忧；光伏面临一样的硅料成本过高带来的压力；风电的招标量很好，但业绩的释放需要等到 23 年才能看到，需要面临 2-3 个季度的业绩低速增长期。此外，股价位置、估值水平以及机构配置比例都达到了很高的位置。因此综合考虑，我们不会在这个板块继续加大配置力度，既然在上涨过程中没有充分享受到超额收益，那么在相对顶部位置不能再犯第二次错误。

2) 军工：军工是我们相对最看好的成长性板块，军工在 4 月底的反弹中是率先反弹的，但之后的涨幅是显著落后于电新的。军工行业的景气度和业绩增速都维持在很好的水平，且估值和业绩增速的匹配度更加合理，因此我们会考虑持续增加军工板块的配置比例；

除此以外，我们在成长股板块中还重点关注电子、传媒和计算机的潜在投资机会，这三个板

块在这轮反弹中都是显著落后的，自身的成长逻辑确实较弱，但目前积极的因素也在孕育之中，因此我们会增加对上述三个板块的关注和持续跟踪。

二、3 季度市场展望

对于 3 季度的资本市场，我们保持谨慎乐观的态度，一方面经历了 2 季度的大幅反弹，股价位置和估值以及风险偏好都在相对高位；另一方面稳经济政策的持续发力也会在下半年开始产生实质性的效果。

因此我们会沿着稳增长的主线不断优化组合结构，保持整体组合的波动性和较好的均衡性，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 2.8104 元；本报告期基金份额净值增长率为 6.52%，业绩比较基准收益率为 5.24%。

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	2,913,817,155.40	89.84
	其中：股票	2,913,817,155.40	89.84
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	328,166,723.66	10.12
8	其他资产	1,298,766.83	0.04
9	合计	3,243,282,645.89	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	33,940,560.58	1.08
B	采矿业	30,644,047.00	0.97
C	制造业	2,255,178,687.56	71.53
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	26,345,240.04	0.84
E	建筑业	36,909,679.54	1.17
F	批发和零售业	-	-
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	216,958,362.24	6.88
J	金融业	32,664,882.60	1.04
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	175,886,548.77	5.58
M	科学研究和技术服务业	105,289,147.07	3.34
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	2,913,817,155.40	92.43

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	132,920	271,821,400.00	8.62
2	300750	宁德时代	348,431	186,062,154.00	5.90
3	600809	山西汾酒	480,456	156,052,108.80	4.95
4	600031	三一重工	7,941,823	151,371,146.38	4.80
5	601888	中国中免	565,249	131,663,449.57	4.18
6	002271	东方雨虹	2,498,750	128,610,662.50	4.08
7	688111	金山办公	585,212	115,356,989.44	3.66
8	603259	药明康德	1,012,493	105,289,147.07	3.34
9	600600	青岛啤酒	927,244	96,359,196.48	3.06
10	002049	紫光国微	448,361	85,063,048.92	2.70

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	1,074,520.51
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-

5	应收申购款	224,246.32
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	1,298,766.83

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	1,125,683,513.37
报告期期间基金总申购份额	11,739,596.08
减：报告期期间基金总赎回份额	15,667,805.96
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	1,121,755,303.49

注：如有相应情况，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未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

2022 年 7 月 19 日