

银华核心价值优选混合型证券投资基金 2021 年第 1 季度报告

2021 年 3 月 31 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 4 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2021 年 4 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。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2021 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	银华价值优选混合
交易代码	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	1,233,198,057.66 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1月1日—2021年3月31日）
1. 本期已实现收益	59,442,952.07
2. 本期利润	-390,759,772.07
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.3075
4. 期末基金资产净值	3,863,250,846.83
5. 期末基金份额净值	3.1327

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。

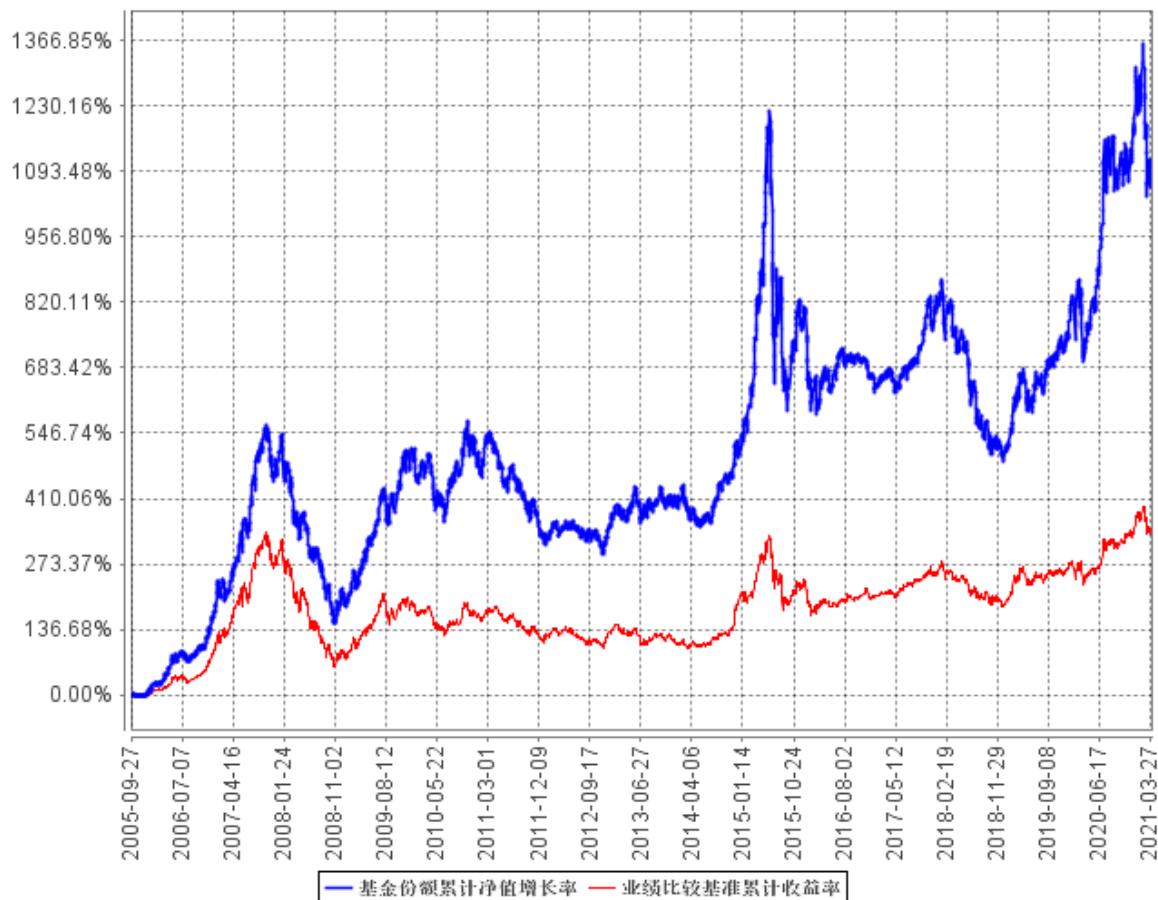
3.2 基金净值表现

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	-9.36%	2.12%	-2.26%	1.28%	-7.10%	0.84%
过去六个月	3.10%	1.75%	8.63%	1.06%	-5.53%	0.69%
过去一年	45.45%	1.67%	29.13%	1.05%	16.32%	0.62%
过去三年	39.70%	1.51%	28.23%	1.10%	11.47%	0.41%
过去五年	58.15%	1.30%	50.21%	0.94%	7.94%	0.36%
自基金合同 生效起至今	1,105.11%	1.58%	343.24%	1.36%	761.87%	0.22%

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

基金份额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	2011 年 9 月	-	16 年	博士学位。曾在大成基金管

	基金经理	26 日			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合规守信情况的说明

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，原因是量化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 报告期内基金投资策略和运作分析

1 季度的市场表现可谓跌宕起伏，春节前市场延续了 2020 年 4 季度以来的良好表现，以各行业龙头公司为代表的核心资产高歌猛进，大幅上涨，在春节前的最后一个交易日以年内最高点收盘。而春节期间，大宗商品价格的大涨以及美国十年期债券收益率的持续上升成为节后市场恐慌的核心驱动因素，春节后市场持续下跌，即使是受益于大宗商品价格上涨的周期成长龙头公司也在短暂上行后出现大幅下跌，市场恐慌情绪不断蔓延。

在持续上涨的市场环境下，投资似乎成为一件相对简单的事情，而在恐慌情绪蔓延的持续下跌市场中，对市场、行业及公司的深度认知才会显得尤为重要。

首先让我们先回顾和审视一下一季度的市场，不可否认的是随着股价的大幅上涨，龙头公司的估值水平确实达到了历史的高位，因此一旦出现风险因素，就会成为触发市场出现调整的契机。但是，我们依然认为 1 季度的大幅下跌并不是熊市的开端，主要的依据如下：

1) 首先，从全市场角度来看，流动性的趋势性收缩和利率水平的持续上涨是主要的风险因素，但我们并没有看到这样的现象发生。无论是从实际的社融和其他流动性的主要指标来看，我们都没有看到流动性趋势性收缩的迹象，虽然中国是全球主要经济体最先复苏的，但无论是中国的经济复苏还是全球经济，依然处于复苏的初期阶段，因此对经济复苏态势的巩固和加强才是政策的主要着力点。其次，即使是美国长债收益率的大幅上行，对国内的长端利率有所带动，但我们看到国内的长端收益率也仅仅上行到去年 3、4 季度的水平，并没有跟随美债持续创出新高。相比美债收益率，国内的长端利率对于经济走势、通胀预期以及资本市场的估值锚定意义更为重要。

2) 其次，我们配置的各个行业的龙头公司，无论是短期业绩、中期景气度还是自身的壁垒和护城河经过此次疫情的洗礼之后，都处于显著的上行阶段，在景气度和业绩没有发生趋势性下

行的背景下，仅仅因为估值过高带来的调整都不会真正意义上改变市场的中期运行趋势。

目前的市场投资，从根本上来讲可以简单的分为两类，一类是所谓的抱团核心资产，其实核心资产的所谓抱团只是一个结果。因为这一批公司的核心竞争力、壁垒和护城河在持续加深，强者恒强的态势越发明显，因此这些行业的龙头公司才会得到资金的高度认可。而另一类资产可以用 PEG 的投资思路来概括，具体来说就是不太看重公司的核心竞争力和长期成长性，更在意 1-2 年维度的业绩成长性与估值的匹配程度。

春节后的走势，PEG 类型的资产显著占优，但经过反复思考，我们还是选择坚守第一类资产，即我们认可的各个行业的龙头公司。我们的信心来自于支持我们投资策略的底层方法论：长期的超额收益来自于能够在超长期时间维度不断创造价值的公司，阶段性的跑赢或者跑输并不会改变这一点，过高的估值水平可以通过持续的价值创造来消化，阶段性的调整只不过会使得调整的周期缩短，但不会改变这些公司长期创造超额收益的本质。

基于上述投资理念，我们在 1 季度的投资策略可以概括为以下几点：

1) 首选，基于我们对市场的判断，我们没有显著降低仓位水平以规避市场的短期调整带来的风险；

2) 其次，我们没有对组合结构进行大的调整，而是在下跌过程中基于景气度、公司的长期核心竞争力以及估值水平继续增持我们看好的公司。具体来说，我们维持了以高端白酒为代表的食品饮料行业的配置，并在下跌过程中继续加仓。其次我们看好并重点配置的行业还包括：免税、疫苗、生长激素、动力电池、计算机等行业的龙头公司。

我们对 2 季度的资本市场保持乐观的态度，首先外部事件的冲击边际上的负面影响因素已经明显缓解。其次，年报及 1 季报的持续披露会使得市场重新聚焦于行业及公司的基本面，而我们对于持仓公司的基本面有信心。

在组合结构上，我们继续维持对上述持仓行业及龙头公司的看好，并会根据公司的长期竞争力、中长期景气度以及估值水平，动态优化组合结构。

最后，我们将继续保持勤勉尽责的专业精神，持续为我们的持有人创造超额收益而努力工作。

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 3.1327 元；本报告期基金份额净值增长率为-9.36%，业绩比较基准收益率为-2.26%。

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	3,525,078,325.79	89.98
	其中：股票	3,525,078,325.79	89.98
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	776,863.62	0.02
	其中：债券	776,863.62	0.02
	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	390,169,260.52	9.96
8	其他资产	1,594,391.16	0.04
9	合计	3,917,618,841.09	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	-	-
B	采矿业	79,464,228.36	2.06
C	制造业	2,300,269,874.88	59.54
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	24,036.12	0.00
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	20,493.82	0.00
G	交通运输、仓储和邮政业	69,297,673.74	1.79
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	389,981,466.40	10.09
J	金融业	234,943,401.09	6.08

K	房地产业	25,532,966.29	0.66
L	租赁和商务服务业	222,281,417.60	5.75
M	科学研究和技术服务业	56,345,258.40	1.46
N	水利、环境和公共设施管理业	17,163.72	0.00
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	146,900,345.37	3.80
Q	卫生和社会工作	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	3,525,078,325.79	91.25

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 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	183,965	369,585,685.00	9.57
2	000858	五粮液	1,291,991	346,227,748.18	8.96
3	000661	长春高新	508,334	230,138,051.82	5.96
4	601888	中国中免	726,220	222,281,417.60	5.75
5	300122	智飞生物	1,252,063	215,968,346.87	5.59
6	300750	宁德时代	650,796	209,666,947.32	5.43
7	000568	泸州老窖	875,657	197,040,338.14	5.10
8	600570	恒生电子	1,810,735	152,101,740.00	3.94
9	002607	中公教育	5,293,161	146,900,345.37	3.80
10	601601	中国太保	3,486,869	131,943,122.96	3.42

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	-	-
	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）	776,863.62	0.02
8	同业存单	-	-

9	其他	-	-
10	合计	776,863.62	0.02

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	128136	立讯转债	6,903	776,863.62	0.02

注：本基金本报告期末仅持有上述债券。

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受到调查以及处罚的情况的说明

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超出基金合同规定的备选股票库情况的说明

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	1,404,201.60
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	41,997.22
5	应收申购款	148,192.34
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	1,594,391.16

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

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	002607	中公教育	31,596,000.00	0.82	大宗交易流通受限

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	1,354,812,279.21
报告期期间基金总申购份额	26,729,502.79
减：报告期期间基金总赎回份额	148,343,724.34
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	1,233,198,057.66

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

本基金管理人于 2021 年 1 月 22 日披露了《银华基金管理股份有限公司关于修订旗下部分公募基金基金合同的公告》，本基金自 2021 年 1 月 22 日起增加侧袋机制，在投资范围中增加存托凭证，并对基金合同及托管协议的相应条款进行了修订。

§ 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 4 月 21 日