

农银汇理行业轮动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：农银汇理基金管理有限公司

基金托管人：中国民生银行股份有限公司

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。

基金托管人中国民生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 3 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	农银行业轮动混合
交易代码	660015
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2012 年 11 月 14 日
报告期末基金份额总额	41,673,394.66 份
投资目标	本基金将通过对宏观经济周期和行业景气度的分析判断，充分利用股票市场中不同行业之间的轮动效应，优化投资组合的行业配置，在严格控制风险的前提下，力争为投资者创造超越业绩比较基准的回报。
投资策略	<p>本基金将重点围绕我国经济周期动力机制和发展规律，研究我国国民经济发展过程中的结构化特征，捕捉行业轮动效应下的投资机会。</p> <p>行业轮动策略是本基金的核心投资策略，其在战略层面上上升为围绕对经济周期景气变动的判断来指导本基金实施大类资产配置；其在战术层面形成为行业轮动为主，风格轮动、区域轮动和主题轮动为辅的组合投资策略，指导本基金实施股票资产类别配置；其在个股层面具化为在上述指导原则下的个股精选策略。</p> <p>本基金采用传统的“自上而下”和“自下而上”相结合的方法构建投资组合。具体投资策略分为三个层次：首先是“自上而下”的大类资产配置，即根据经济周期决定权益类证券和固定收益类证券的投资比例；其次是资产的行业配置，即根据经济周期变动和驱动行业轮动的内在逻辑，在经济周期的不同阶段，</p>

	配置不同的行业；最后是“自下而上”的个股选择策略和个券投资策略。
业绩比较基准	本基金的业绩比较基准为 75%×沪深 300 指数收益率 + 25%×中证全债指数收益率。
风险收益特征	本基金为混合型基金，属于中高风险收益的投资品种，其预期风险和预期收益水平高于货币型基金、债券型基金，低于股票型基金。
基金管理人	农银汇理基金管理有限公司
基金托管人	中国民生银行股份有限公司

§ 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	26,323,874.91
2. 本期利润	-16,187,632.48
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.3823
4. 期末基金资产净值	221,057,180.91
5. 期末基金份额净值	5.3045

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、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

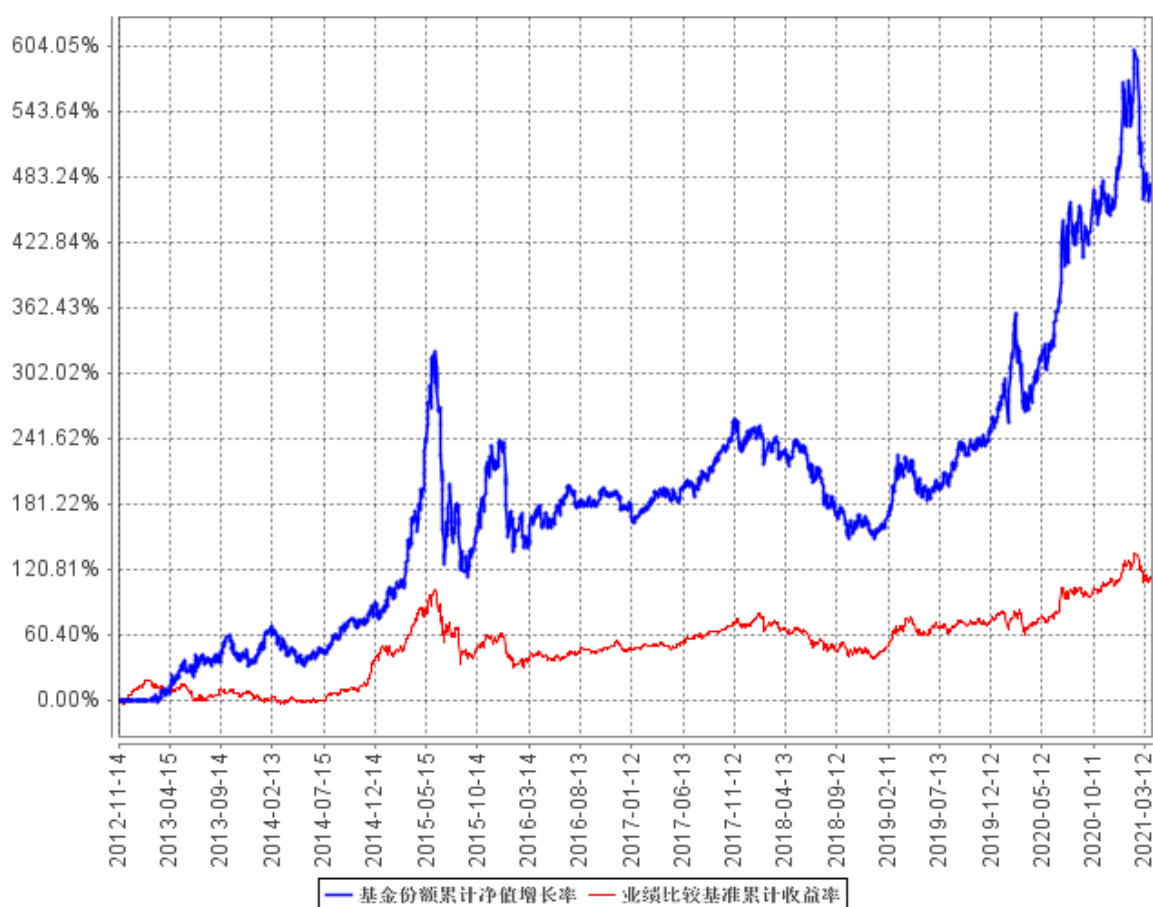
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	-7.09%	1.97%	-1.98%	1.20%	-5.11%	0.77%
过去六个月	7.87%	1.67%	8.27%	0.99%	-0.40%	0.68%
过去一年	54.80%	1.67%	27.47%	0.99%	27.33%	0.68%
过去三年	74.92%	1.52%	27.80%	1.03%	47.12%	0.49%

过去五年	110.41%	1.33%	48.94%	0.88%	61.47%	0.45%
自基金合同生效起至今	473.77%	1.68%	112.48%	1.11%	361.29%	0.57%

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



本基金股票投资比例范围为基金资产的 60%—95%；除股票以外的其他资产投资比例范围为基金资产的 5%—40%。权证投资比例范围为基金资产净值的 0%—3%，现金或到期日在一年以内的政府债券投资比例不低于基金资产净值的 5%。本基金建仓期为基金合同生效日（2012 年 11 月 14 日）起六个月，建仓期满时，本基金各项投资比例已达到基金合同规定的投资比例。

§ 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		
韩林	本基金基金经理	2020 年 1 月 13 日	-	10	理学硕士，具有基金从业资格。历任兴业证券研究所电子行业研究员、农银汇理基金管理有限公司研究员及基金经理助理。现任农银汇理基金管理有限公司基金经理。

4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

报告期末，本基金基金经理不存在兼任私募资产管理计划投资经理的情况。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《证券投资基金法》和其他有关法律法规、基金合同的相关规定，依照诚实信用、勤勉尽责、安全高效的原则管理和运用基金资产，没有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，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》等法规和公司内部公平交易制度的规定，通过系统和人工等方式在各环节严格控制交易公平执行，确保旗下管理的所有投资组合得到公平对待。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内未发现本基金存在异常交易行为。

报告期内，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未超过该证券当日成交量的 5%。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

1 季度之初，疫苗落地预期之下全球经济或继续修复，国内实体企业盈利预计持续改善，基数影响下 21 年全 A 非金融盈利修复，增速前高后低，1 季度或为全年盈利增速高峰值。在盈利高增预期且流动性尚未见到进一步收紧前提下，具备了一定春季躁动可能性，1 月中上旬市场快速上涨。行业方面，化工、银行、电气设备、有色金属、轻工等大幅上涨，而军工、商业贸易、纺织服装、通信、非银等有所下跌。新能源车行业景气度仍在高位维持，产业链企业开工率饱满、多环节产品出现涨价现象，使得板块在 1 月上旬表现突出，但高估值制约了板块后续表现，类似的阶段性景气较高的军工板块也在中下旬表现不佳。有关机构抱团的话题被市场广泛讨论，行业景气改善且估值、前期涨幅仍在较低位置的化工、银行、有色等顺周期行业关注度逐级提升。这一过程中，货币政策与市场流动性的变化也对市场的风险偏好及行业偏好起到了重要作用，临近月末，央行为防止房地产行业风险等采取的流动性收紧动作带来了市场的大幅波动。我们判断国内及海外经济或继续修复，国内实体企业盈利预计持续改善，业绩层面无须悲观。估值层面，春节前流动性季节性好转，但 1 月末流动性阶段性收紧或是中期流动性基调的预演，即难见到超预期宽松，市场整体风险偏好有所下降。我们在操作上适当控制了整体仓位，增加了部分低估值蓝筹（如大金融）配置比例，但持仓中白马成长股回撤较为明显。

2 月市场波动急剧放大，地产、钢铁、农业、休闲服务、有色、采掘等大幅上涨，而电气设备、汽车、食品饮料、传媒、电子、计算机等有所下跌。宏观预期和大宗商品走势对 2 月市场的结构性变化产生了较大的影响，美债利率飙升、周期品价格大涨、国内央行在春节前后低于预期的流动性释放等因素，阶段性地冲击了市场的风险偏好及交易结构。从结果上看，通胀交易占据主流，核心资产（或被认为机构抱团的品种）出现较大幅度下跌。我们判断，国际定价的大宗商品受益于海外疫情好转与需求复苏预期，供给端的修复尚未匹配，价格预期维持在较高水平，相关周期板块龙头前期涨幅较大后波动或加剧；国内定价的周期品行业，在碳中和政策延伸至供给侧改革影响预期放大，相关周期板块有望补涨，但实际需求仍需要观察。消费、新能源、TMT 等行业景气程度未见显著下滑，但其前期积累的估值溢价还需要一个消化的过程，需要等待其进入合理估值区间。我们在操作上降低了部分估值偏高的白马股配置比例，调降了组合整体估值水平。

3 月中上旬市场结构上延续了上月以来的通胀交易占据主流、核心资产出现较大幅度下跌的状况，而下旬市场稍有企稳。增量逻辑主要为 3 月适逢两会期间，政策预期升温，碳中和碳达峰成为重要主题线索，电力、环保等与降排直接相关板块及部分或在供给端受益的钢铁等行业大幅上涨，主题较快扩散。我们判断更类似借碳中和之名，进行高低估值板块切换，证据为更直接受

益的新能源行业并未有正向表现，更多的低估、滞涨板块表现更优。我们认为在前期核心资产下跌过程中，相对悲观的逻辑的得到了充分演绎。宏观经济层面，市场对中美经济预期悲观，如担忧美债利率快速上行，担心国内经济增长 Q1 见顶，我们认为本轮中国经济的主要动能来自出口和制造业投资，在全球疫情恢复的地区之间速度差异，中国经济增速或具备较强韧性。流动性层面，虽然“不急转弯”的提法不再，但考虑内外部环境较为复杂等因素，货币政策或定调温和，我们将持续观察。因此在前期市场估值压力部分释放后，短期具备了借助年报、季报乐观数据出现市场企稳反弹的基础。消费、新能源、TMT 等行业景气程度未见显著下滑，市场调整之中我们将观察是否充分消化前期的估值溢价，一旦进入相对合理的估值成长性匹配区间，我们仍将加大配置。我们在行业配置偏好上从前期的高成长赛道型行业，逐步向低估值+景气度改善的蓝筹转移。

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 5.3045 元；本报告期基金份额净值增长率为-7.09%，业绩比较基准收益率为-1.98%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《公开募集证券投资基金运作管理办法》第四十一条的规定。报告期内，本基金未出现上述情形。

§ 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	164,723,499.73	73.01
	其中：股票	164,723,499.73	73.01
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	44,100,000.00	19.55
	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	16,611,716.11	7.36
8	其他资产	177,481.38	0.08
9	合计	225,612,697.22	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	2,144,310.00	0.97
C	制造业	94,896,268.29	42.93
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	3,465,990.68	1.57
E	建筑业	7,119,060.00	3.22
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	5,683,868.00	2.57
H	住宿和餐饮业	3,270,000.00	1.48
I	信息传输、软件和信息技术服务业	2,424,815.00	1.10
J	金融业	34,180,484.70	15.46
K	房地产业	2,754,000.00	1.25
L	租赁和商务服务业	8,765,536.00	3.97
M	科学研究和技术服务业	-	-
N	水利、环境和公共设施管理业	4,578.00	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	14,589.06	0.01
S	综合	-	-
	合计	164,723,499.73	74.52

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票。

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

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	000858	五粮液	36,000	9,647,280.00	4.36
2	600036	招商银行	182,255	9,313,230.50	4.21
3	600519	贵州茅台	3,900	7,835,100.00	3.54
4	300750	宁德时代	23,900	7,699,863.00	3.48
5	000001	平安银行	330,200	7,267,702.00	3.29
6	601939	建设银行	919,000	6,754,650.00	3.06
7	000651	格力电器	106,200	6,658,740.00	3.01
8	601888	中国中免	18,200	5,570,656.00	2.52
9	600690	海尔智家	177,000	5,518,860.00	2.50
10	002709	天赐材料	67,500	5,508,675.00	2.49

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

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

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

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**5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细**

本基金本报告期末未持有股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

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

5.10.1 本期国债期货投资政策

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

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

2020 年 7 月 13 日, 中国建设银行股份有限公司因存在下列违规事项: (一) 内控管理不到位, 支行原负责人擅自为同业投资违规提供担保并发生案件; (二) 理财资金违规投资房地产, 用于缴交或置换土地出让金及提供土地储备融资; (三) 逆流程开展业务操作; (四) 本行理财产品之间风险隔离不到位; (五) 未做到理财业务与自营业务风险隔离; (六) 个人理财资金违规投资; (七) 违规为理财产品提供隐性担保; (八) 同业投资违规接受担保, 被中国银行保险监督管理委员会公开处罚, 罚款合计 3920 万元。

本基金管理人经研究分析认为上述处罚未对该发行人发行的证券的投资价值产生重大的实质性影响。本基金投资上述证券的投资决策程序符合公司投资制度的规定。

其余证券的发行主体本期没有被监管部门立案调查或在本报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

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。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额 (元)
1	存出保证金	147,968.51

2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	2,965.07
5	应收申购款	26,547.80
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	177,481.38

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。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	44,078,587.38
报告期期间基金总申购份额	5,124,814.76
减：报告期期间基金总赎回份额	7,530,007.48
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	41,673,394.66

注：总申购份额含红利再投、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

截至本季度末，基金管理人无运用固有资金投资本基金情况。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

截至本季度末，基金管理人无运用固有资金投资本基金情况。

§ 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

本基金本报告期内无单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%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

- 1、中国证监会核准本基金募集的文件；
- 2、《农银汇理行业轮动混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《农银汇理行业轮动混合型证券投资基金托管协议》；
- 4、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 5、基金托管人业务资格批件和营业执照复印件；
- 6、本报告期内公开披露的临时公告。

9.2 存放地点

备查文件存放于基金管理人的办公地址：中国（上海）自由贸易试验区银城路 9 号 50 层。

9.3 查阅方式

投资者可到基金管理人的住所及网站免费查阅备查文件。在支付工本费后，投资者可在合理时间内取得备查文件的复制件或复印件。

农银汇理基金管理有限公司

2021 年 4 月 21 日