

银华创业板两年定期开放混合型证券投资
基金
2022 年第 1 季度报告

2022 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：招商银行股份有限公司

报告送出日期：2022 年 4 月 20 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。

基金托管人招商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2022 年 04 月 18 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 01 月 01 日起至 03 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	银华创业板两年定期开放混合
场内简称	创业板两年定开（扩位证券简称）
基金主代码	161838
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020 年 8 月 7 日
报告期末基金份额总额	1,136,112,488.09 份
投资目标	本基金在严格控制投资组合风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报，力争实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	<p>本基金主要采用自上而下分析的方法进行大类资产配置，确定股票、债券、现金、金融衍生品的投资比例；根据国家政治经济政策精神，确定可投资的行业范围。本基金为混合型基金，长期来看将以权益类资产为主要配置，同时结合资金面情况、市场情绪面因素，适当进行短期的战术避险选择。</p> <p>本基金投资组合比例为：封闭期内，股票资产占基金资产的 60%-100%，其中港股通标的股票投资比例不超过股票投资的 50%，股票投资中投资于创业板的上市公司股票资产合计不低于非现金基金资产的 80%（但应开放期流动性需要，为保护基金份额持有人利益，每个开放期开始前两个月、开放期至开放期结束后两个月内不受前述比例限制）。股票投资部分可以以战略配售方式进行投资。投资同业存单不超过基金资产的 20%。</p>
业绩比较基准	创业板创新指数收益率×50%+恒生指数收益率(使用估值汇率调整)×10%+中债综合财富指数收益率×40%。
风险收益特征	本基金为混合型基金，一般而言，其预期风险收益水平高于债券基金与货币市场型基金。本基金可投资港股通股票，除了需要承担与境内

	证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险之外，本基金还面临汇率风险、香港市场风险等境外证券市场投资所面临的特别投资风险。
基金管理人	银华基金管理股份有限公司
基金托管人	招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（2022 年 1 月 1 日-2022 年 3 月 31 日）
1. 本期已实现收益	16,968,247.43
2. 本期利润	-183,970,493.10
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.1619
4. 期末基金资产净值	1,043,791,936.71
5. 期末基金份额净值	0.9187

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。

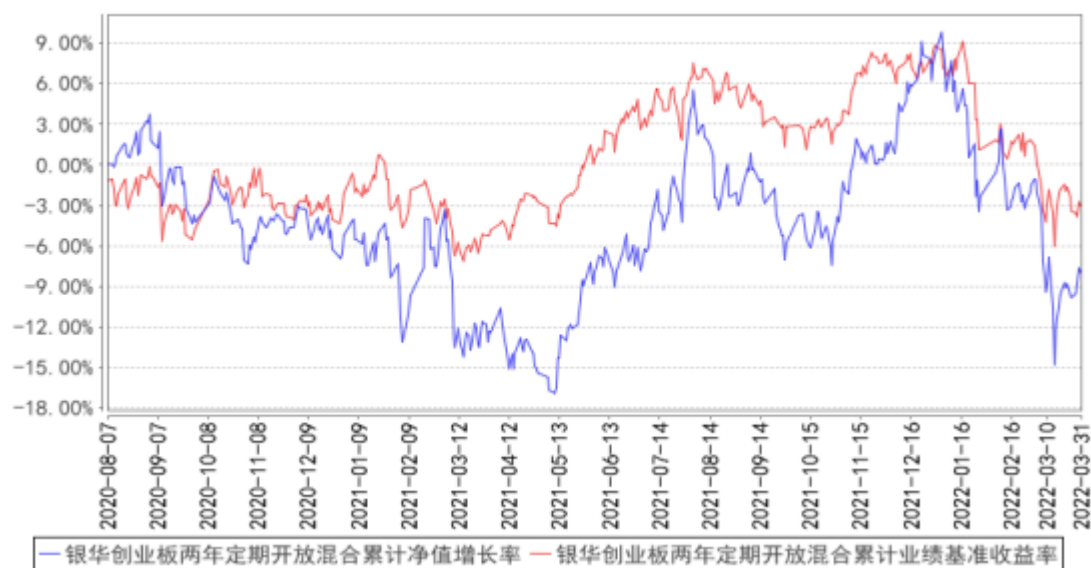
3.2 基金净值表现

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	-14.99%	1.74%	-11.01%	1.06%	-3.98%	0.68%
过去六个月	-2.45%	1.44%	-5.86%	0.88%	3.41%	0.56%
过去一年	4.73%	1.33%	2.22%	0.82%	2.51%	0.51%
自基金合同 生效起至今	-8.13%	1.28%	-3.17%	0.84%	-4.96%	0.44%

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

银华创业板两年定期开放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：封闭期内，股票资产占基金资产的 60%-100%，其中，港股通标的股票投资比例不超过股票投资的 50%，股票投资中投资于创业板的上市公司股票资产合计不低于非现金基金资产的 80%（但应开放期流动性需要，为保护基金份额持有人利益，每个开放期开始前两个月、开放期至开放期结束后两个月内不受前述比例限制）。股票投资部分可以以战略配售方式进行投资。

§ 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		
王利刚先生	本基金的基金经理	2020年8月7日	-	9.5年	硕士学位。2012年7月加入银华基金，历任研究部助理行业研究员、投资管理一部基金经理助理，现任投资管理一部基金经理。自2019年12月31日起担任银华成长先锋混合型证券投资基金基金经理，自2020年8月7日起兼任银华创业板两年定期开放混合型证券投资基金基金经理，自2021年4月26日起兼任银华内需精选混合型证券投资基金（LOF）、银华同力精选混合型证券投资基金基金经理。具有从业资格。国籍：中国。
刘辉先生	本基金的基金经理	2020年8月7日	-	20.5年	博士学位。曾就职于中信证券股份有限公司、中信基金管理有限公司、北京嘉数资

				产管理有限公司，从事投资研究工作。2016 年 11 月加入银华基金管理股份有限公司，现任职于投资管理一部。自 2017 年 3 月 15 日担任银华内需精选混合型证券投资基金（LOF）基金经理，自 2017 年 3 月 15 日至 2018 年 3 月 28 日兼任银华-道琼斯 88 精选证券投资基金基金经理，自 2019 年 12 月 13 日起兼任银华成长先锋混合型证券投资基金基金经理，自 2020 年 6 月 16 日起兼任银华同力精选混合型证券投资基金基金经理，自 2020 年 8 月 7 日起兼任银华创业板两年定期开放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、《银华创业板两年定期开放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

报告期内，全球通胀高企，美联储加息力度持续升温，突发的俄乌战争更是恶化了本就堪忧的石油与粮食供给问题，进一步抬升了通胀甚至滞涨预期。稳增长仍是国内宏观政策的主线方向，财政超前发力，地产开始松绑，但货币政策则一定程度上受到了外部环境的约束。

在此背景下，报告期内市场总体上呈现震荡下跌的态势，市场结构继续体现为我们此前多次强调的 K 型收敛特征，以新能源、半导体、军工等为代表的高位高估值资产领跌，而低位低估值资产则相对抗跌。创业板指数在一季度下跌幅度达到了 19.96%，相对应的上证指数跌幅 10.65%。

我们在比较早的时候就对高估值赛道型资产保持谨慎保守态度。这个保守策略使得我们错过了诸如新能源、半导体等在去年 4 季度的上涨，也使得在今年一季度没有招致在这些方向上的明显损失。

在此前的定期报告中，我们多次明确提示，由于不同类别之资产的估值剪刀差已经拉大到历史超高分位，树不能长到天上，市场自身就具有线性回归的动能，估值的 K 型扩张行情终将反转为 K 型收敛行情。过去一段时间，我们在持续降低组合的估值水位，并预见即将到来的震荡。目前暂时来看，当时的认知和提前的行动，有一定的合理性，也希望这样的考虑和安排，能继续给持有人带来未来一段时间的信心。

我们看好的方向可以归纳为两条主线。一条逻辑主线是越发明朗的全球性通胀，配置集中在农业板块，以石油、黄金作为重要的观察及储备品种。这一逻辑主线的配置，一是基于我们对农业和能源常年不断的跟踪和研究，以及源于我们对于美国债务结构深层次矛盾的长期跟踪和研究，二是基于我们对农业板块中养殖、种植等细分行业的深入研究。第二条逻辑线则是低估值低位置的品种，包括中国经济稳增长方向，以及细分行业中业绩与估值相对匹配的优质个股品种。这条逻辑主线也和我们对于市场结构 K 型收敛的判断是相吻合的。

当然我们还是维持了部分的新能源、科技、医药的配置，但比例下降到基本不影响组合总体表现的程度。我们认为这部分资产的风险释放和价值回归过程还很难言已经结束，依然需要谨慎。

我们依旧对过去的赛道型热点方向，保持了一定距离。这是与我们一贯的对于投资情绪的敬畏有关，也与我们长期形成的绝对定价底线思维有关。这些资产目前的定价大部分依然和真实世界滤掉情绪冲动的商业定价还有较远的距离，而今年，是通胀预期逐渐上升的年份，其影响可能会较深，我们需要保持格外的小心。

展望 2022 年的 A 股市场，我们继续维持结构性震荡市、K 型收敛行情的判断。一方面，经过过去三年的上涨，市场整体的估值水平处在历史较高分位，风险因素持续累积；另一方面，中央经济工作会议强化稳增长信号，强调明年要稳字当头，货币政策趋向宽松迹象明显。基于这样的

客观环境，我们认为市场整体没有重大风险，但结构性的波动相较今年会进一步加大。

对于成长端资产，我们总体上认为在经过过去二、三年以拔高估值为主的上涨后，很多资产进入了估值较高、涨幅较大的状态，一旦宏观环境发生一些类似于通胀率上涨等变化，将很难抵御调整。我们自 2021 年下半年以来的定期报告中反复提示的通胀担忧，不幸在一季度开始登上市场，并预计也会在未来一段时间挥之不去。由此我们对于高估值成长段资产，依然谨慎。

而在价值端资产上，我们认为在 2022 年可能存在一定的投资机会，至少有相对收益的优势。从较长时间维度来看，过去三年成长赛道估值不断推升、价值方向估值不断压缩的过程，是在塑造新的不平衡，这种不平衡的张力扩张到一定的程度，既塑造了投资风险，也创造了新的投资机会。有生命的机体，往往有内在平衡的能力和需要，证券投资市场也如此。现在，在稳经济的预期下，顺周期低估值行业有可能顺应了市场这种内在平衡的需要，从而阶段性地摆脱过去几年的颓势。

未来的投资，可能需要把通胀问题纳入思考范畴。通胀预期的上升，将推动市场发生结构性变化。因为通胀预期强烈上升，会推动货币条件或货币条件预期的变化，而这对于高估值资产会是具有明显杀伤力的。现在来看，即便市场在很长时间忽视这个问题，但现在它正在走入我们的决策体系中，成为无法忽视的因素，而且，估计会较长时间挥之不去。

通胀问题表面看，是由俄乌冲突触发的，但我们长期的跟踪和研究思考告诉我们，其背后是深刻的全球结构性扭曲。首先，西方应对经济危机叠加疫情背景所带来的货币长期巨幅无节制滥发是内因；其次，逆全球化进程持续发展必然导致效率的下降从而推动物价上升（这与三十年全球化进程持续压低通胀相对应）；其三，过去 5 年主要经济体的绿能政策导向埋下了传统能源投资长期严重不足的触因。这三个结构性因素代表了宏观、中观、微观三个层面，具有内生性本质性。

除了高价能源长期化以外，下一步可能需要严肃地面对全球粮食短缺对通胀的助推和确认。在我们长期跟踪和思考的视界里，这似乎已经很难不发生。当然，在这一点上，中国与中国以外的世界会有所不一样，因为中国对于粮食安全的历史性重视以及叹为观止的超前部署和执行能力，是其它国家很难企及的，所以需要在一定程度上将中国和其它国家区别开来考虑，但主粮以外品种的输入性影响仍需严肃而慎重考虑。

具体到操作上：

首先，我们会继续维持农业的配置。目前组合中的农业方向，以种业为主，以生猪、黄鸡养殖为辅。我们认为种业这个方向背后是生物农业进入中国种植生产过程，是一个行业剧烈变化的前夜，未来龙头公司一定会经历产业集中度持续上升的甜蜜过程。这个进程我们等待了非常久远

的时间，而生物农业对产业链的重塑让我们看到了希望。同时，种植方向和我们对于未来通胀预期的担心是吻合的。

其二，我们会在基建稳增长方向予以高度重视，以作为我们低估值低位置品种方向的主线。之前很长时间这些资产都是作为预防性的布局配置，长时间处于表现不达预期的状态，但在未来一段时间，他们是我们组合中重要的投资线路。

其三，创业板中成长股方向众多，除去几个扎堆抱团的高估值赛道方向，也有不少细分方向的成长股龙头，业绩与估值已相对匹配，进入到很好的配置区间，值得我们深入研究与重点配置。

2022 年后面的时间里，我们对于投资环境、市场和行业的思考是严谨认真的，投资思路可能会按照多考虑风险的谨慎思路来进行。其中，对于成长端、价值端资产以及通胀型资产会分别予以不同的管理思路。

如果把过去数期定期报告结合起来看，应该可以注意到，我们更愿意着力于对现象背后的本质因素及其变迁路径进行深度思考，从而多数时候具有逻辑和行为上的延续性和一致性。这是我们的投资管理活动透明和可预见的地方。当然，这种努力的状态并不必然导致正确，而不够正确的时候当然也会带来投资表现上的不如人意。只是希望持有人能够感受到我们组合管理的风格思路和行为特点，并在一定程度内见谅于我们的疏漏。

希望我们的思考和布局基本是对的，也最终和市场运行基本合拍，从而能给持有人带来正的收益，也希望持有人继续对我们保持信心。

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 0.9187 元；本报告期基金份额净值增长率为-14.99%，业绩比较基准收益率为-11.01%。

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	995,757,269.01	95.19
	其中：股票	995,757,269.01	95.19
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	50,157,284.98	4.79
8	其他资产	157,625.99	0.02
9	合计	1,046,072,179.98	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	266,023,365.13	25.49
B	采矿业	60,073,277.58	5.76
C	制造业	162,940,999.72	15.61
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	63,508,492.75	6.08
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	101,973,688.93	9.77
J	金融业	155,865,522.80	14.93
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	36,040,555.00	3.45
M	科学研究和技术服务业	43,242,968.60	4.14
N	水利、环境和公共设施管理业	51,595,368.00	4.94
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	54,493,030.50	5.22
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	995,757,269.01	95.40

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	300059	东方财富	3,796,420	96,201,282.80	9.22
2	300087	荃银高科	3,346,412	86,538,214.32	8.29
3	002385	大北农	8,277,308	72,012,579.60	6.90
4	300498	温氏股份	2,841,235	62,649,231.75	6.00
5	300773	拉卡拉	2,612,689	61,842,348.63	5.92
6	300761	立华股份	1,768,214	60,897,290.16	5.83
7	300191	潜能恒信	2,590,482	60,073,277.58	5.76
8	300033	同花顺	622,800	59,664,240.00	5.72
9	002041	登海种业	2,343,470	55,938,628.90	5.36
10	300244	迪安诊断	1,877,775	54,493,030.50	5.22

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投资股指期货。

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	157,625.99
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	157,625.99

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的说明。

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，各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	1,136,112,488.09
报告期期间基金总申购份额	-
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（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末基金份额总额	1,136,112,488.09

§ 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 2022 年 2 月 25 日披露了《银华基金管理股份有限公司关于旗下部分公开募集证券投资基金可投资于北京证券交易所上市股票及相关风险揭示的公告》，本基金自 2022 年 2 月 25 日起可根据投资策略需要或市场环境变化，选择将部分基金资产投资于北交所股票或选择不将基金资产投资于北交所股票，基金资产并非必然投资于北交所股票。基金资产投资于北交所股票的特有风险包括但不限于上市公司经营风险、市场风险、股价大幅波动风险、流动性风险、转板风险、退市风险、系统性风险、集中度风险、政策风险和监管规则变化风险等。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 9.1.1 银华创业板两年定期开放混合型证券投资基金募集申请获中国证监会注册的文件
- 9.1.2 《银华创业板两年定期开放混合型证券投资基金基金合同》
- 9.1.3 《银华创业板两年定期开放混合型证券投资基金招募说明书》
- 9.1.4 《银华创业板两年定期开放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 本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 4 月 20 日