

# 嘉实物流产业股票型证券投资基金

## 2023 年第 1 季度报告

2023 年 3 月 31 日

基金管理人：嘉实基金管理有限公司

基金托管人：中国银行股份有限公司

报告送出日期：2023 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。

基金托管人中国银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2023 年 04 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 2023 年 01 月 01 日起至 2023 年 03 月 31 日止。

## §2 基金产品概况

基金简称	嘉实物流产业股票
基金主代码	003298
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2016 年 12 月 29 日
报告期末基金份额总额	631,410,654.37 份
投资目标	本基金通过投资于物流产业中具有长期稳定成长性的上市公司，在风险可控的前提下力争获取超越业绩比较基准的收益。
投资策略	<p>本基金将及时跟踪市场环境变化，根据宏观经济运行态势、宏观经济政策变化、证券市场运行状况、国际市场变化情况等因素的深入研究，判断证券市场的发展趋势，结合行业状况、公司价值性和成长性分析，综合评价各类资产的风险收益水平。本基金所界定的物流产业是指直接或间接提供人、物的空间转移服务的行业，以及相关的配套服务业。本基金根据物流产业的范畴选出备选股票池，并在此基础上通过自上而下及自下而上相结合的方法挖掘优质的上市公司，构建股票投资组合。</p> <p>具体投资策略包括：资产配置策略、股票投资策略、债券投资策略、中小企业私募债券投资策略、衍生品投资策略、股指期货投资策略、资产支持证券投资策略、风险管理策略。</p>
业绩比较基准	中证全指运输指数收益率×80%+中债总指数收益率×20%
风险收益特征	本基金为股票型证券投资基金，属于较高预期风险和预

	期收益的证券投资基金品种，其预期风险和预期收益高于混合型基金、债券型基金和货币市场基金。	
基金管理人	嘉实基金管理有限公司	
基金托管人	中国银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	嘉实物流产业股票 A	嘉实物流产业股票 C
下属分级基金的交易代码	003298	003299
报告期末下属分级基金的份额总额	341,691,726.37 份	289,718,928.00 份

### §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（2023 年 1 月 1 日-2023 年 3 月 31 日）	
	嘉实物流产业股票 A	嘉实物流产业股票 C
1. 本期已实现收益	-14,925,056.90	-17,615,318.73
2. 本期利润	-3,659,988.32	10,221,540.50
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0098	0.0239
4. 期末基金资产净值	894,967,381.93	742,988,457.00
5. 期末基金份额净值	2.619	2.565

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）扣除相关费用和信用减值损失后的余额，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

嘉实物流产业股票 A

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	0.11%	0.81%	1.40%	0.65%	-1.29%	0.16%
过去六个月	3.27%	0.98%	4.33%	0.89%	-1.06%	0.09%
过去一年	6.25%	1.06%	5.20%	1.03%	1.05%	0.03%
过去三年	91.03%	1.06%	22.51%	0.99%	68.52%	0.07%
过去五年	119.71%	1.15%	-0.29%	1.04%	120.00%	0.11%

自基金合同生效起至今	161.90%	1.09%	1.05%	0.98%	160.85%	0.11%
------------	---------	-------	-------	-------	---------	-------

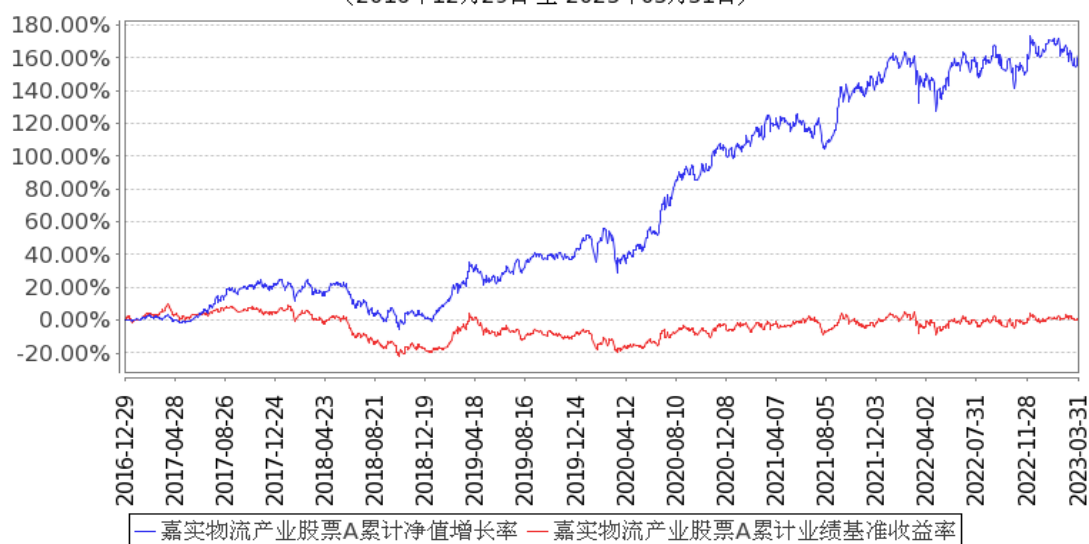
## 嘉实物流产业股票 C

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	0.00%	0.82%	1.40%	0.65%	-1.40%	0.17%
过去六个月	3.01%	0.98%	4.33%	0.89%	-1.32%	0.09%
过去一年	5.73%	1.06%	5.20%	1.03%	0.53%	0.03%
过去三年	88.33%	1.07%	22.51%	0.99%	65.82%	0.08%
过去五年	115.73%	1.16%	-0.29%	1.04%	116.02%	0.12%
自基金合同生效起至今	156.50%	1.09%	1.05%	0.98%	155.45%	0.11%

### 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

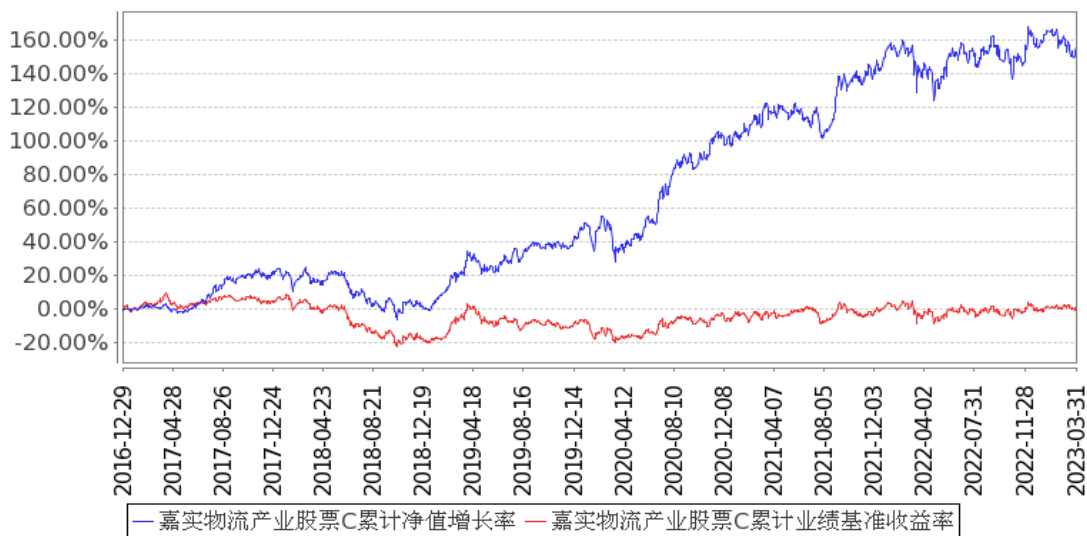
#### 嘉实物流产业股票A累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图

(2016年12月29日至2023年03月31日)



### 嘉实物流产业股票C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

(2016年12月29日至2023年03月31日)



注：按基金合同和招募说明书的约定，本基金自基金合同生效日起 6 个月为建仓期，建仓期结束时本基金的各项资产配置比例符合基金合同约定。

### 3.3 其他指标

无。

## §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		
肖觅	本基金、嘉实研究精选混合、嘉实周期优选混合、嘉实研究阿尔法股票、嘉实新财富混合、嘉实基础产业优选股票、嘉实核心蓝筹混合、嘉	2016年12月29日	-	13年	2009年7月加入嘉实基金管理有限公司任职于研究部，先后任钢铁行业、交通运输行业研究员等职位，现任大周期研究总监。硕士研究生，具有基金从业资格。中国国籍。

	实品质蓝筹一年持有期混合基金经理				
--	------------------	--	--	--	--

注：（1）首任基金经理的“任职日期”为基金合同生效日，此后的非首任基金经理的“任职日期”指根据公司决定确定的聘任日期；“离任日期”指根据公司决定确定的解聘日期。

（2）证券从业的含义遵从行业协会相关规定。

#### 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

姓名	产品类型	产品数量（只）	资产净值（元）	任职时间
肖觅	公募基金	8	9,729,871,377.52	2016年12月29日
	私募资产管理计划	1	553,377,730.20	2022年3月24日
	其他组合	-	-	-
	合计	9	10,283,249,107.72	-

注：“任职时间”为首次开始管理上表中本类产品的时间。

#### 4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

报告期内，本基金管理人严格遵循了《证券法》、《证券投资基金法》及其各项配套法规、《嘉实物流产业股票型证券投资基金基金合同》和其他相关法律法规的规定，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。本基金运作管理符合有关法律法规和基金合同的规定和约定，无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，基金管理人严格执行证监会《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司内部公平交易制度，各投资组合按投资管理制度和流程独立决策，并在获得投资信息、投资建议和实施投资决策方面享有公平的机会；通过完善交易范围内各类交易的公平交易执行细则、严格的流程控制、持续的技术改进，确保公平交易原则的实现；通过 IT 系统和人工监控等方式进行日常监控，公平对待旗下管理的所有投资组合。

##### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，公司旗下所有投资组合参与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，合计 3 次，均为不同基金经理管理的组合间因投资策略

不同而发生的反向交易，未发现不公平交易和利益输送行为。

#### 4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

进入 2023 年，疫情的影响逐渐远离，中国经济也开始了复苏的进程。首先看到的是线下服务相关行业的复苏：航空、旅游、酒店、餐饮等行业都看到了相比疫情时明显的人流恢复，机票、酒店价格甚至还出现了明显的上涨，线下场景相关的消费品复苏也比较明显，休闲食品、白酒等品类也看到了显著的复苏。随即在春节后，我们看到了地产销售的快速修复，从二手房开始启动，到季度末新房销售也出现了明显的正增长：从中央到地方的各种政策支持开始体现出作用，而部分房企暴雷影响较大的城市保交楼相关措施的落地推进，也在一定程度上修复了潜在购房者的信心。体量最大、影响就业最多的这两个经济部门的复苏还是比较确定的，不过从绝对体量来看，其中有相当一部分行业还没有恢复到疫情前的水平。体量较大的经济部门中，复苏相对滞后的一个是出口，而内需这边汽车行业还是相对困难。总体上中国经济的复苏呈现的是所谓“弱复苏”的状态，背后的原因在各个行业差别不小，归纳有一定共性的，一是疫情对居民收入和资产负债表的冲击还是一定程度上伤害了潜在购买力，这一点需要时间去完成财富的再次积累过程；二是疫情期间新兴的远程办公、线上会议等工作方式对服务业产生了相当大的结构性影响，反过来也带来了服务业在不同形态下发展的机会；三是部分行业遇到了保有量或者渗透率已经达到较高水平的问题，作为流量的每年的销售量进一步增长有一定压力；四是国际关系和海外经济局势不确定性较大。如果更积极地去看这些影响因素，其中至少有一些偏周期性的因素，会随着时间的推移得到显著改善，那么至少在某些行业里，复苏有可能体现为一个加速的过程。

在市场层面，一方面是市场越来越有效，投资者越来越“卷”，另一方面看到了这种确定但偏弱的复苏，于是出现了所谓“强预期弱现实”的现象：很多行业复苏是非常确定的，但在还没有太多基本面数据验证的情况下，市场已经在用基本面完全复苏后的业绩预期来给估值。这就带来了一个问题，即使相关行业的基本面完全复苏，甚至出现了超过市场预期的复苏，到了具体投资标的的层面预期回报空间也相当有限。这一点可以一定程度上解释为什么在春节前的反弹后，除了个别主题外，其他板块没有看到明显的线索：基本面的正面变化已经体现在股价的预期中了，而一旦出现基本面的负面变化，就有可能带来表现股价的明显波动。同样因为这个原因，公募基金作为一个整体在这种情况下也没有能跑赢主要的宽基指数，在超额收益的创造上有比较大的压力。

作为公募基金的从业者，必须要思考的就是如何解决这个问题，我们认为要解决这个问题还是要从寻找非线性变化入手，这一点在上个季度的季报中我们已经有所涉及。这里我们先做出解释：为什么是寻找非线性变化而不是寻找超预期变化，这两者有什么区别？简单点说，超预期

期追求的是结果，而非线性更强调达到这个结果的方法论。

首先，“超预期”一词隐含的是需要去了解市场的预期到底在什么水平？逻辑上看这件事情本身是不容易做到的，预期肯定不是简单的资讯软件直接能查到的盈利预测的一致预期。其次，既然是“超”预期，那很有可能超的就是我们自己的预期，我们并没有什么把握最后的结果就一定能够如我们所料的超出市场其他人的预期，我们对自己的评价没有这么高。

那有没有什么办法去寻找有可能超预期的线索呢？非线性变化的可能性是一个比较好的出发点。从我们对市场的理解来看，在大多数情况下，市场对一家公司乃至一个行业都会用偏线性的方式做出预判：今年这个行业增长 30%，明年可能就是 25%，后年 20%，年化下来还挺快，很好。至于价格？多数行业用现价外推，因为多数情况下我们没法拿出太强的理由去对价格变化给出判断。于是我们可以看到，在相当多的行业都会用一个稳定略有下滑的增速来预期未来的盈利，最多会体现一些规模效应：收入增长了，盈利增速给得略高一些。然而真实世界的商业运行充满了不确定性：新产品成为了爆款、供需错配后本来稳定的价格也有可能出现较大的波动、央行加息给负债端以浮动利率为主的银行带来了利率风险引发挤兑、房住不炒的号召下投资性需求突然完全消失……那么，如果对于一个行业，我们先建立合适的框架，有一个基准假设做出预测，然后充分考虑各种因素影响下，行业出现非线性变化的可能性，再对这些因素进行评估，到底出现的概率有多大，我们就可以建立一个方法论，去对这个行业是否能出现变化、会出现什么样的变化做出一定的预判，或者至少能建立一个更具敏感性的跟踪方法。进一步，如果我们做出了非线性变化的预判，接下来需要根据市场给出的定价考虑这些非线性变化还能带来多少预期回报，市场是否已经对这些变化进行了充分定价，这才有可能形成一些真正有意义的结论。这里我们更多强调非线性的思维方法，通过这种方法去找到可能超预期的结果，而不是单纯去问什么东西会超预期。

接下来的问题就是：目前市场环境下有什么行业有出现非线性变化的可能？

在物流产业相关的板块中，航空业是一个有一定大宗商品属性，有巨大价格弹性的行业，自然蕴含着非线性变化的可能性，尤其是在疫后复苏阶段，供给没有显著增长+疫情压制的需求集中释放叠加需求本来的自然增长这个组合，理应能带来比较明显的价格弹性和盈利弹性。事实上我们在当前需求尚未完全复苏的时间点，已经看到了相当强劲的票价表现。但航空业的一个问题在于作为直接受到疫情影响的线下服务业，市场对于疫情影响的消除也已经有充分的预期，且这种预期已经包含了相当程度的价格提升，我们就需要用最激进的假设，才足以推算出有足够预期回报水平的非线性基本面变化。用流行的话来表述：胜率也许还不错，但赔率可能已经不太充分。

反而是在需求相对刚性的快递行业，我们观察到了出现非线性变化的可能性。基本属性



上，快递行业是一个非常强调规模经济的行业，一旦某家公司规模失去竞争力，丢失市场份额，首先是派件端因为无法给小哥提供足够的收入，服务质量下降，随后揽件端因为派件质量下降无法获得溢价，盈利能力出现下降，继而全网不稳定，如果总部没有及时做出调整就有可能陷入死亡螺旋，网络很快瘫痪并退出市场，中国快递市场过去的一些案例，基本上都是这个套路。这里要注意的重点，第一是如果某家快递公司真的出问题，退出市场可能非常快，剩下的玩家则会面临非常有利的竞争格局变化：份额直接提升，但大伙都接不过来单量，只能全行业提价，这是一个有可能出现非线性变化的点。第二是总部这个过程中可以起到非常重要的作用，通过精细化管理、价格调整、直接补贴等手段都可以缓解甚至逆转这个过程。我们目前的观察，行业里的头部玩家正在探讨通过各种竞争手段进一步获得市场份额，也就意味着如果有玩家在份额竞争中掉队，可能就会出现上面第一点所提到的非线性变化。在这个过程中，跟踪各玩家的行为就非常重要，目前市场上留存的玩家能力都很强，份额流失的玩家如果能妥善应对，压力可能也不会特别大。

我们仍然用低波动权益投资的框架去运作组合，希望可以为持有人创造良好的持有体验。本季度我们对快递行业有更强的观点，也希望我们的这种认知能够转化为持有人的良好回报。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末嘉实物流产业股票 A 基金份额净值为 2.619 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.11%；截至本报告期末嘉实物流产业股票 C 基金份额净值为 2.565 元，本报告期基金份额净值增长率为 0.00%；业绩比较基准收益率为 1.40%。

#### 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	1,544,262,355.67	91.71
	其中：股票	1,544,262,355.67	91.71
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	-	-

	产		
7	银行存款和结算备付金合计	128,723,333.42	7.64
8	其他资产	10,942,511.72	0.65
9	合计	1,683,928,200.81	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	-	-
C	制造业	153,138,512.59	9.35
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	79,850,570.35	4.88
E	建筑业	77,329.12	0.00
F	批发和零售业	196,219,686.39	11.98
G	交通运输、仓储和邮政业	919,399,371.00	56.13
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	31,708,817.74	1.94
J	金融业	-	-
K	房地产业	2,962,442.00	0.18
L	租赁和商务服务业	160,691,075.25	9.81
M	科学研究和技术服务业	30,449.85	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	103,469.59	0.01
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	73,528.54	0.00
R	文化、体育和娱乐业	7,103.25	0.00
S	综合	-	-
	合计	1,544,262,355.67	94.28

### 5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

无。

## 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	600233	圆通速递	9,362,235	171,516,145.20	10.47
2	002352	顺丰控股	2,913,400	161,344,092.00	9.85
3	600057	厦门象屿	14,948,007	160,691,075.25	9.81
4	002120	韵达股份	12,584,344	148,872,789.52	9.09

5	600153	建发股份	11,329,081	136,742,007.67	8.35
6	603885	吉祥航空	6,120,829	110,052,505.42	6.72
7	600803	新奥股份	3,812,103	79,482,347.55	4.85
8	601021	春秋航空	958,707	59,268,308.66	3.62
9	600755	厦门国贸	6,848,358	59,032,845.96	3.60
10	300873	海晨股份	1,828,547	53,996,992.91	3.30

注：报告期末本基金持有的“圆通速递”市值占净值比例被动超过 10%，已于 2023 年 4 月 3 日调整至 10%以下。

#### 5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

#### 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

无。

##### 5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

无。

#### 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

无。

##### 5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

### 5.10.3 本期国债期货投资评价

无。

### 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

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 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中，没有超出基金合同规定的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	381,427.04
2	应收证券清算款	7,792,311.15
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	2,768,773.53
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	10,942,511.72

#### 5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

#### 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	601021	春秋航空	26,480,299.86	1.62	非公开发行锁定

#### 5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

无。

## §6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	嘉实物流产业股票 A	嘉实物流产业股票 C
报告期期初基金份额总额	425,063,512.34	511,238,292.48
报告期期间基金总申购份额	118,053,183.54	134,072,165.40
减:报告期期间基金总赎回份额	201,424,969.51	355,591,529.88
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	341,691,726.37	289,718,928.00

注：报告期期间基金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

### 7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

无。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

无。

## §8 备查文件目录

### 8.1 备查文件目录

- (1) 中国证监会准予嘉实物流产业股票型证券投资基金注册的批复文件；
- (2) 《嘉实物流产业股票型证券投资基金基金合同》；
- (3) 《嘉实物流产业股票型证券投资基金招募说明书》；
- (4) 《嘉实物流产业股票型证券投资基金托管协议》；
- (5) 基金管理人业务资格批件、营业执照；
- (6) 报告期内嘉实物流产业股票型证券投资基金公告的各项原稿。

### 8.2 存放地点

北京市朝阳区建国门外大街 21 号北京国际俱乐部 C 座写字楼 12A 层嘉实基金管理有限公司

### 8.3 查阅方式

(1) 书面查询：查阅时间为每工作日 8:30-11:30, 13:00-17:30。投资者可免费查阅，也可按工本费购买复印件。

(2) 网站查询：基金管理人网址：<http://www.jsfund.cn>

投资者对本报告如有疑问，可咨询本基金管理人嘉实基金管理有限公司，咨询电话 400-600-8800，

或发 E-mail:service@jsfund.cn。

嘉实基金管理有限公司

2023 年 4 月 21 日