

交银施罗德启诚混合型证券投资基金 2023 年第 4 季度报告

2023 年 12 月 31 日

基金管理人：交银施罗德基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

报告送出日期：2024 年 1 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 2024 年 01 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 10 月 01 日起至 12 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	交银启诚混合
基金主代码	014038
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2021 年 12 月 8 日
报告期末基金份额总额	2,724,173,191.56 份
投资目标	本基金在严格控制风险的前提下，充分发挥专业研究与管理能力，追求超越业绩比较基准的投资收益，力争为投资者提供长期稳健的投资回报。
投资策略	本基金充分发挥基金管理人的研究优势，在分析和判断宏观经济周期和金融市场运行趋势的基础上，运用修正后的投资时钟分析框架，自上而下调整基金大类资产配置，确定债券组合久期和债券类别配置；在严谨深入的股票和债券研究分析基础上，自下而上精选个股和个券；在保持总体风险水平相对稳定的基础上，力争获取投资组合的较高回报。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×65%+恒生指数收益率×5%+中证综合债券指数收益率×30%
风险收益特征	本基金是一只混合型基金，其预期风险和预期收益理论上高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。 本基金可投资港股通标的股票，会面临港股通机制下因投资环境、投资标的、市场制度以及交易规则等差异带来的特有风险。
基金管理人	交银施罗德基金管理有限公司

基金托管人	招商银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	交银启诚混合 A	交银启诚混合 C
下属分级基金的交易代码	014038	014039
报告期末下属分级基金的份额总额	2,120,776,675.97 份	603,396,515.59 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 10 月 1 日-2023 年 12 月 31 日）	
	交银启诚混合 A	交银启诚混合 C
1. 本期已实现收益	-31,686,293.03	-10,260,926.20
2. 本期利润	-87,702,135.67	-26,245,517.82
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0402	-0.0417
4. 期末基金资产净值	2,133,275,296.00	597,236,165.53
5. 期末基金份额净值	1.0059	0.9898

注：1、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，计入费用后的实际收益水平要低于所列数字；

2、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。

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

交银启诚混合 A

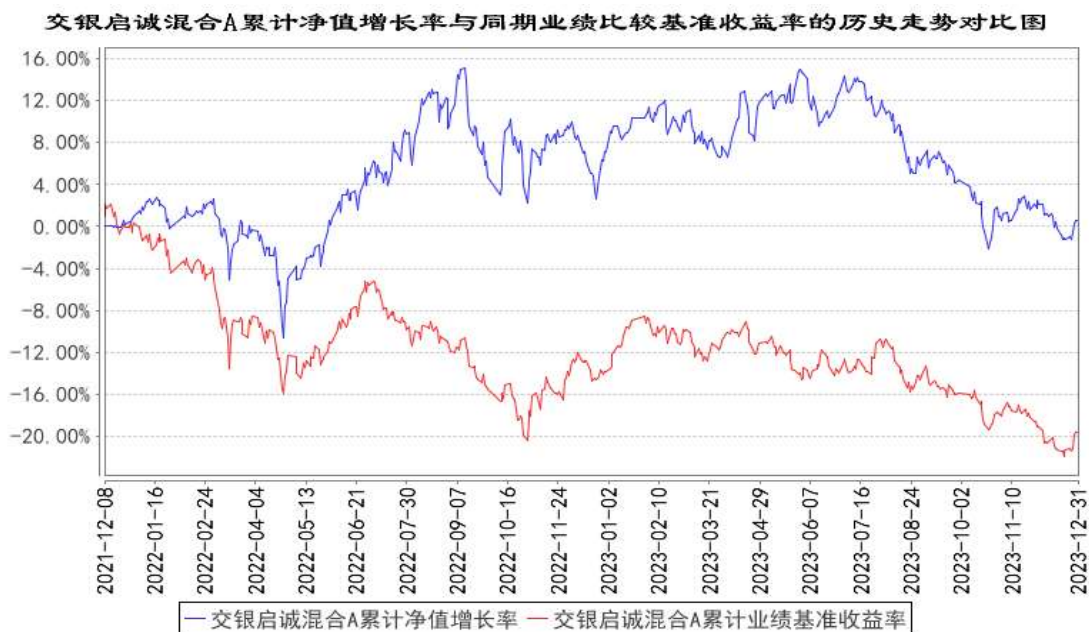
阶段	净值增长率①	净值增长率 标准差②	业绩比较基 准收益率③	业绩比较基 准收益率标 准差④	①-③	②-④
过去三个月	-3.70%	0.64%	-4.39%	0.56%	0.69%	0.08%
过去六个月	-10.98%	0.64%	-6.90%	0.60%	-4.08%	0.04%
过去一年	-6.04%	0.69%	-6.70%	0.60%	0.66%	0.09%
自基金合同 生效起至今	0.59%	0.86%	-19.60%	0.76%	20.19%	0.10%

交银启诚混合 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	-3.90%	0.64%	-4.39%	0.56%	0.49%	0.08%
过去六个月	-11.34%	0.64%	-6.90%	0.60%	-4.44%	0.04%
过去一年	-6.76%	0.69%	-6.70%	0.60%	-0.06%	0.09%
自基金合同 生效起至今	-1.02%	0.86%	-19.60%	0.76%	18.58%	0.10%

注：本基金的业绩比较基准为沪深 300 指数收益率×65%+恒生指数收益率×5%+中证综合债券指数收益率×30%，每日进行再平衡过程。

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





注：本基金建仓期为自基金合同生效日起的 6 个月。截至建仓期结束，本基金各项资产配置比例符合基金合同及招募说明书有关投资比例的约定。

§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		
杨金金	交银趋势混合、交银启诚混合、交银瑞元三年定期开放混合的基金经理	2021 年 12 月 8 日	-	9 年	杨金金先生，复旦大学金融学硕士、华东理工大学材料工程学士。历任长江证券研究部高级分析师、华泰柏瑞基金公司研究员。2017 年加入交银施罗德基金管理有限公司，历任行业分析师。

注：基金经理（或基金经理小组）期后变动（如有）敬请关注基金管理人发布的相关公告。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

在报告期内，本基金管理人严格遵循了《中华人民共和国证券投资基金法》、基金合同和其他相关法律法规的规定，并本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，基金整体运作符合有关法律法规和基金合同的规定，为基金持有人谋求最大利益。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本公司制定了严格的投资控制制度和公平交易监控制度来保证旗下基金运作的公平，旗下所管理的所有资产组合，包括证券投资基金和私募资产管理计划均严格遵循制度进行公平交易。

公司建立资源共享的投资研究信息平台，确保各投资组合在获得投资信息、投资建议和实施投资决策方面享有公平的机会。公司在交易执行环节实行集中交易制度，建立公平的交易分配制度。对于交易所公开竞价交易，遵循“价格优先、时间优先”的原则，全部通过交易系统进行比例分配；对于非集中竞价交易、以公司名义进行的场外交易，遵循公平交易分配原则对交易结果进行分配。

公司中央交易室和风险管理部进行日常投资交易行为监控，风险管理部负责对各账户公平交易进行事后分析，于每季度和每年度分别对公司管理的不同投资组合的整体收益率差异、分投资类别的收益率差异以及不同时间窗口同向交易的交易价差进行分析，通过分析评估和信息披露来加强对公平交易过程和结果的监督。

报告期内本公司严格执行公平交易制度，公平对待旗下各投资组合，未发现任何违反公平交易的行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本基金于本报告期内不存在异常交易行为。本报告期内，本公司管理的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没有超过该证券当日总成交量 5% 的情形，本基金与本公司管理的其他投资组合在不同时间窗下（如日内、3 日内、5 日内）同向交易的交易价差未出现异常。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2023 年四季度，市场震荡下行，赚钱效应主要集中在红利风格及小盘风格，整体市场呈现分化加剧的现状。

【回顾与前路】

2023 年四季度的经济市场表现与全年基调基本一致，顺周期核心资产及赛道股表现均承压；而另一方面，在宽松的货币环境下，相比 1.5% 的一年期定期存款利率，四个点以上甚至更高股息率的红利资产则非常诱人，这或是为何 2023 年四季度乃至全年的市场赚钱效应主要集中在红利与主题的核心因素。而展望未来，必须要解决的问题是，如果经济持续保持平稳态势，需求未有显著变化的情况下，是否还有会新的股东回报大幅提升的系统性机会？

【上游的他山之石】

过去四五年上游行业发生的供给侧改革，给市场参与者提供了一个很好的微观经济学思路，包括煤炭、钢铁到电解铝等。在一个需求增速很慢，甚至下滑的行业，可以通过行业供给侧的出清，实现格局的好转以及盈利的大幅回升，即使行业及公司体量不增长，净利润和现金流、股东回报仍然可以大幅改善，不论是分红还是股价上涨，都能带来显著的股东回报。

与此同时，在政策推动后的上游原料端供给侧改革后，随着需求增速放缓和中游的产能扩张，产能过剩的压力从上游转移到了中游制造和下游，最终导致了工业品和消费品的通缩及企业盈利的下行压力。那么在需求整体放缓的背景下，中下游是否能自身通过市场机制来实现供给的出清和盈利的好转？

【中下游的微观迹象】

过去的几十年，资本开支驱动增长成为天经地义的事情，不论是制造业还是新兴消费行业，长期的经济繁荣，造就了市场参与者的思维定势，赚钱了就投资扩大规模，短期产能过剩扛过去，需求永远是增长的，下一轮需求提升后又能赚钱，如此循环往复；因此追求体量成长某种程度上成为国内大部分企业决策者的思维钢印，实体的烙印同样映射到资本市场，成长股投资或者说景气度投资成为市场“显学”。

而经过过去一两年的调整期，我们观察到如同前几年在政策驱动下的上游供给侧改革一样，在中游和下游出现了一系列细分行业格局有望改善的迹象，要么是行业格局的自然出清，要么是企业决策者认识到了需求放缓和投资回报率下行，进而表现净利润和内在股东回报有望出现长期拐点。

1、行业龙头已经具备行业定价权和稳态的盈利能力，但过去因为高昂的投资计划导致折旧、财务压力以及分红差强人意；而当决策者认识到投资回报率下行的现实后，往后有望投资明显放慢，未来主要靠产能利用率提升实现稳健增长，对应自由现金流的改善>经营性净现金流的改善>净利润改善；同时由于自由现金流的显著改善，股东回报有望大幅提升。

2、过去需求放缓甚至因去库存导致总需求下滑，行业竞争加剧，盈利能力下行，龙头盈利虽有下滑但仍保持一定盈利，同时份额持续提升，未来有望需求企稳、份额及盈利提升共振。

3、过去当行业内从业者对需求是长期乐观预期时，份额和销量优先策略成为主导的竞争策略，即使行业是寡头格局行业盈利仍然长期处于低位；展望未来，若经历行业长期低迷后，更有可能的经营策略是从对抗转向合作，从份额优先转向利润优先，费用也会下降，带来企业盈利的大幅改善。

以上等等，在中下游各个细分行业已经逐步出现了格局改善的现象。

【通向自由现金流之路】

在成长型经济体转向成熟型经济体的过程中，各行各业，过去依靠资本开支拉动净利润增长的决策模式转向更看重投入产出的投资回报率；资本市场的定价机制也将从过去的单纯从净利润单一指标，转向更加看重股东回报的自由现金流。

自由现金流=经营性净现金流-投资性净支出，就是企业产生的、在满足了再投资需要之后剩余的现金流量，这部分现金流量是在不影响公司持续发展的前提下可供分配给股东的最大金额，最早是美国西北大学拉巴波特、哈佛大学詹森等学者于 20 世纪 80 年代提出的，经历 20 多年的发展，特别在以美国安然、世通等为代表的之前在财务报告中利润指标完美无瑕的所谓绩优公司纷纷破产后，已成为企业价值评估领域使用最广泛，理论最健全的指标。

从净利润到自由现金流，从 ROE 到股息率，实在的股东回报或将取代越来越稀缺的高增长曲线，成为市场新的偏好。上游某些原材料行业已经经历过这样的过程，从需求逻辑转变为供给侧逻辑后驱动行业盈利长期反转，导致过去长期亏损的周期板块之一，在过去录得了 5 年板块正收益，自由现金流的大幅改善带来了分红的高企及股价的表现，成为红利资产的核心之一。

而我们自下而上的观察中，中游和下游也有越来越多的子行业和龙头公司，出现了类似的迹象，虽然机制不一样，上游主要是通过政策，中下游主要通过市场机制，在并不是景气需求的行业，通过格局的好转，实现企业盈利的好转，并在这个过程中，实现了自由现金流的改善>经营性净现金流的改善>净利润改善>收入改善，而自由现金流的大幅改善也必然会带来包括分红、回购和股价表现在内的股东回报大幅提升。

而在需求放缓的大背景下，寻找格局处于改善通道，自由现金流有望大幅改善、并同步带来股东回报同样显著改善的细分行业和公司，是未来我们的核心研究方向；相比判断宏观经济以及市场风格，见微知著，按图索骥，判断产业和公司的发展前景，才是当下我们能够看得到的有望为持有者创造价值和收益的努力方向。

4.5 报告期内基金的业绩表现

本基金（各类）份额净值及业绩表现请见“3.1 主要财务指标”及“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”部分披露。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内无需预警说明。

§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	2,361,221,478.00	86.16
	其中：股票	2,361,221,478.00	86.16
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	151,768,771.09	5.54
	其中：债券	151,768,771.09	5.54
	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	226,267,442.00	8.26
8	其他资产	1,294,130.63	0.05
9	合计	2,740,551,821.72	100.00

注：本基金本报告期末通过港股通机制投资香港股票的公允价值为 515,318,844.36 元，占基金资产净值比例为 18.87%。

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	16,275,678.08	0.60
B	采矿业	224,355,585.61	8.22
C	制造业	885,895,583.55	32.44
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	422,030,365.43	15.46
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	28,692,669.25	1.05
G	交通运输、仓储和邮政业	145,039,045.16	5.31
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	42,548.95	0.00
J	金融业	77,992,153.86	2.86
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	5,753,081.98	0.21
M	科学研究和技术服务业	8,710,975.43	0.32
N	水利、环境和公共设施管理业	10,069.29	0.00
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	31,104,877.05	1.14

Q	卫生和社会工作	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	1,845,902,633.64	67.60

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

行业类别	公允价值（人民币）	占基金资产净值比例（%）
公用事业	255,576,545.90	9.36
原材料	83,590,220.03	3.06
工业	72,778,272.32	2.67
金融	39,960,314.62	1.46
通信服务	39,937,067.55	1.46
房地产	14,931,968.18	0.55
可选消费	5,373,207.65	0.20
医药卫生	3,166,900.97	0.12
能源	4,347.14	0.00
合计	515,318,844.36	18.87

注：本报告采用中证 CICS 一级分类标准编制。

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	301035	润丰股份	3,004,957	210,346,990.00	7.70
2	600011	华能国际	10,482,092	80,712,108.40	2.96
2	00902 HK	华能国际电力股份	23,614,000	88,593,843.39	3.24
3	600027	华电国际	16,237,400	83,460,236.00	3.06
3	01071 HK	华电国际电力股份	22,543,491	70,889,887.58	2.60
4	000543	皖能电力	14,364,400	89,921,144.00	3.29
5	002311	海大集团	1,718,357	77,171,412.87	2.83
6	601111	中国国航	5,644,100	41,427,694.00	1.52
6	00753 HK	中国国航	7,984,000	35,742,186.77	1.31
7	601991	大唐发电	13,920,400	33,687,368.00	1.23
7	00991 HK	大唐发电	33,000,000	36,783,469.80	1.35
8	600529	山东药玻	2,583,619	66,140,646.40	2.42
9	600029	南方航空	6,664,800	38,389,248.00	1.41
9	01055 HK	中国南方航空股份	7,956,000	23,864,723.72	0.87
10	002353	杰瑞股份	2,175,000	61,139,250.00	2.24

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	151,054,180.33	5.53
	其中：政策性金融债	151,054,180.33	5.53
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）	714,590.76	0.03
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	151,768,771.09	5.56

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	230211	23 国开 11	1,200,000	120,454,819.67	4.41
2	230301	23 进出 01	300,000	30,599,360.66	1.12
3	113650	博 22 转债	6,790	714,590.76	0.03

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

报告期内本基金投资的前十名证券的发行主体未被监管部门立案调查，在本报告编制日前一年内本基金投资的前十名证券的发行主体未受到公开谴责和处罚。

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

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	467,266.77
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	826,863.86
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	1,294,130.63

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	113650	博 22 转债	714,590.76	0.03

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

无。

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，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	交银启诚混合 A	交银启诚混合 C
报告期期初基金份额总额	2,286,987,189.44	656,186,090.98
报告期期间基金总申购份额	32,995,469.77	17,697,308.60
减:报告期期间基金总赎回份额	199,205,983.24	70,486,883.99
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	2,120,776,675.97	603,396,515.59

注：1、如果本报告期间发生转换入、份额类别调整、红利再投业务，则总申购份额中包含该业务；

2、如果本报告期间发生转换出、份额类别调整业务，则总赎回份额中包含该业务。

§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 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

无。

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、中国证监会准予交银施罗德启诚混合型证券投资基金募集注册的文件；
- 2、《交银施罗德启诚混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《交银施罗德启诚混合型证券投资基金招募说明书》；
- 4、《交银施罗德启诚混合型证券投资基金托管协议》；

- 5、关于申请募集注册交银施罗德启诚混合型证券投资基金的法律意见书；
- 6、基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 7、基金托管人业务资格批件、营业执照；
- 8、报告期内交银施罗德启诚混合型证券投资基金在规定报刊上各项公告的原稿。

9.2 存放地点

备查文件存放于基金管理人的办公场所。

9.3 查阅方式

投资者可在办公时间内至基金管理人的办公场所免费查阅备查文件，或者登录基金管理人的网站(www.fund001.com)查阅。在支付工本费后，投资者可在合理时间内取得上述文件的复制件或复印件。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人交银施罗德基金管理有限公司。本公司客户服务中心电话：400-700-5000（免长途话费），021-61055000，电子邮件：services@jysld.com。