

# 银华-道琼斯 88 精选证券投资基金 2022 年第 4 季度报告

2022 年 12 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：2023 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2023 年 01 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 10 月 01 日起至 12 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	银华-道琼斯 88 指数
基金主代码	180003
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2004 年 8 月 11 日
报告期末基金份额总额	1,123,295,095.98 份
投资目标	本基金将运用增强型指数化投资方法，通过严格的投资流程和数量化风险管理，在对标的指数有效跟踪的基础上力求取得高于指数的投资收益率，实现基金资产的长期增值。
投资策略	本基金为增强型指数基金，以道琼斯中国 88 指数为基金投资组合跟踪的标的指数，股票指数化投资部分主要投资于标的指数的成份股票，增强部分主要选择基本面好、具有核心竞争力的价值型企业的股票，在控制与标的指数偏离风险的前提下，力求取得超越标的指数的投资收益率。 本基金将不高于 95% 的资产投资于股票，且保持不低于基金资产 5% 的现金或到期日在一年以内的政府债券。
业绩比较基准	道琼斯中国 88 指数收益率。
风险收益特征	本基金是混合型证券投资基金，其预期收益与预期风险高于债券型基金与货币市场基金。
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（2022 年 10 月 1 日-2022 年 12 月 31 日）
1. 本期已实现收益	22,886,327.72
2. 本期利润	-51,199,310.79
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0455
4. 期末基金资产净值	1,340,508,604.07
5. 期末基金份额净值	1.1934

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。

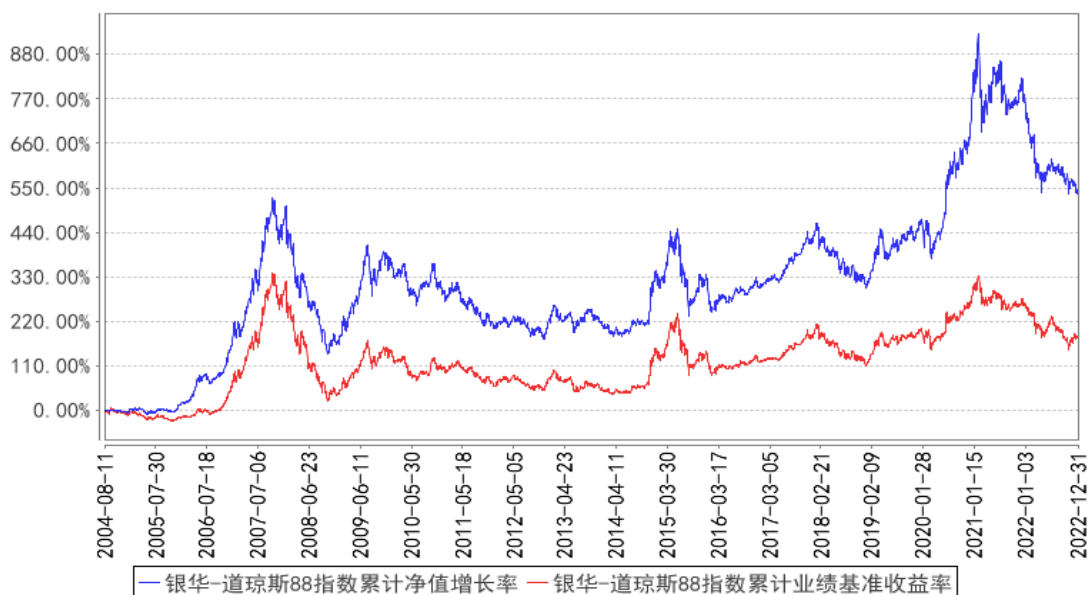
### 3.2 基金净值表现

#### 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	-3.67%	0.94%	1.13%	1.45%	-4.80%	-0.51%
过去六个月	-9.80%	0.85%	-15.16%	1.21%	5.36%	-0.36%
过去一年	-26.34%	1.16%	-22.52%	1.37%	-3.82%	-0.21%
过去三年	15.08%	1.45%	-5.24%	1.36%	20.32%	0.09%
过去五年	23.63%	1.36%	-0.31%	1.35%	23.94%	0.01%
自基金合同 生效起至今	543.99%	1.47%	181.65%	1.66%	362.34%	-0.19%

#### 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-道琼斯88指数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：本基金股票资产投资比例上限为 95%，且保持不低于基金资产 5% 的现金或到期日在一年以内的政府债券。其中，现金不包括结算备付金、存出保证金、应收申购款等。

## § 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		
周晶女士	本基金的基金经理	2018年11月12日	-	16年	硕士学位。曾就职于银华基金管理有限公司、中欧基金管理有限公司。2018年8月再次加入银华基金，现任投资管理一部基金经理。自2018年11月12日起担任银华-道琼斯88精选证券投资基金基金经理，自2018年12月27日起兼任银华沪港深增长股票型证券投资基金基金经理，自2022年9月29日起兼任银华积极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。

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-道琼斯 88 精选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 12 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 报告期内基金的投资策略和运作分析

#### 一、回顾

岁末年初,刚刚过去的 2022 年,无疑是全球金融市场参与者都比较痛苦的一年,我们一起经历了太多黑天鹅、灰犀牛事件冲击带来的资产价格下行,留下了痛苦的记忆和缩水的净值。但投资大师戴维斯有句名言:“作为一个股市投资者,你的大多数钱其实都是在熊市里赚到的,只是你没有意识到罢了。”除了熊市意味着低估值、意味着基本面即将见底反转之外,专业投资者们必须要做的事情是,在复盘本轮完整牛熊周期的过程中,寻找下一轮市场启动的引擎和脉络。笔者作为专业投资者,也在反思去年业绩表现不佳原因的同时,对这个问题进行了一些思考。

从道 88 去年的业绩归因分析来看,主力亏损源于两个部分,首先是前两年对组合贡献巨大的超级成长股们的巨幅下跌;其次则是 2019 年以来市场给予最高溢价的核心资产们的下跌。两类资产下跌的核心驱动因素当然都是国内经济下行周期和美国货币紧缩周期带来的企业盈利和估值承压,但最终超级成长股的跌幅远大于核心资产,对这个问题,我个人的解读是,这些在过去三五年间由小长大的公司在快速成长期就如在快车道上行驶,思考的都是如何跑得更快,几乎没有为

经济周期性下行或行业增速下台阶做准备和预案，因此我们看到这些成长股在需求下行时出现了较为明显的业绩下滑，股价除了跌去业绩低于预期部分之外，还将市场在其成长期所给予的，公司可以由小长大，从优秀到卓越的美好期望也跌掉了，估值可以从 40-50 倍下杀至 20 倍以下；而核心资产大部分是经历了若干轮宏观经济周期的行业龙头，这帮老司机们虽然同样增长承压，但最终给资本市场呈现出来的报表数据大部分是可以体现出显著的抗周期冲击能力的，他们的盈利下行幅度和估值下杀幅度也就相对而言有限。

回顾我们在 2021 年年报中的展望，我们其实已经意识到上述风险，我们在年报中写到：“2022 年（至少是上半年）大概率是企业盈利增速普遍下行的阶段，我们选择降低高估值、高预期股票在组合中的占比，来回避经济下行阶段权益市场的潜在风险。”

我们的应对策略其实也是可行的，当时我们采取了追寻更高成长的品种来抵御经济下行压力，在年报中我们这样写道：“我们并不认为今年的市场没有机会，因为市场整体估值水平处于历史中枢位置，系统性风险可控，仍具有结构性机会的空间，我们希望买入并持有中期维度尚处于快速成长阶段的细分行业龙头们，企业业绩增长带来的收益是在市场整体充满不确定的背景下，最为确定的收益。”复盘 2022 年，以储能和新技术为代表的新兴成长方向确实在股价上完美抵御了权益市场的下跌，遗憾的是我们重仓的成长股与宏观经济相关度较高，出现了前文所述的，快车道新司机遭遇急弯的问题，未能有效实现我们以成长抵御周期下行压力的最初设想。

对于一直追求以对行业和企业的深度研究来创造超额收益的我们，上述困境似乎也不偶然，深度意味着覆盖面的狭窄，换言之，我们需要更清晰意识到专注在手中已有品种的机会成本并不低，在我们的框架内，必须对研究深度和前瞻性提出更高要求，通过提高选股胜率来充分体现研究创造的价值，此外，对股票估值和预期处于高位时的风险给予更多重视，本轮牛熊再次证明，一切以宏大叙事展开的高估值最终都是要还债的。

## 二、展望

近期各大券商研究所都推出 2023 年年度策略，我们研读下来，大家对明年经济增长的引擎观点分歧极大，消费、房地产和制造业投资乃至基建均有大牌分析师认为是明年增长的主引擎。由此可见，虽然大家都认可 2023 年经济会走向复苏，也都预期会有支持性政策出台，但究竟哪个大行业能拉动经济增长大盘子，头绪并不清晰。年前最后两个月盘面走势也能看出，市场在低估值国企、地产、消费、高端制造、安全等主题之间来回切换，这几个方向表现也呈现出此消彼长的走势特征。市场仍是处于底部已经探明，主要上攻方向不明确的阶段。

我们思路还是希望少追热点、多埋伏低位或调整中的行业和个股，毕竟底部探明的情况下，

大概率都会轮涨一下。从短中长期三个维度来看，我们对明年市场的初步思路如下：

从全年角度看 23 年，经济复苏应该是贯穿全年的主线，选股思路，过去两年跌幅比较大，估值比较低、宏观关联度强、质地好的白马都是值得重点关注的品种；行业配置角度而言，市场一致预期看经济弱复苏，而强弱程度个人认为主要取决于房地产行业的恢复程度，隐约觉得地产及其相关板块可能超预期的点；此外，依然看好医疗健康相关板块的表现，之后医疗健康上的支出一定是增加的，医药子行业众多，过去两年下跌也相当透彻，防疫需求炒作可能已经结束，但这个行业的机会应该还是此起彼伏不断出现的。

仅以一至二个季度维度展望的话，消费复苏的确定较高，虽然短期涨幅较大，不排除有调整可能性，但泛消费中一定有复苏超预期的行业和公司，会在普涨之后继续跑出超额收益，在当下消费品估值和预期都较为饱满的情况下，会需要更为勤勉细致的调研和跟踪去寻找下一步的机会，这也是我们在接下来一段时间的重点工作。

更为短期的行情是较难判断的，我们倾向于认为延续元旦前成长股超跌反弹的可能性大。

#### 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 1.1934 元；本报告期基金份额净值增长率为-3.67%，业绩比较基准收益率为 1.13%。

#### 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	1,230,184,213.09	91.47
	其中：股票	1,230,184,213.09	91.47
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	101,038,686.60	7.51
8	其他资产	13,737,729.13	1.02
9	合计	1,344,960,628.82	100.00

## 5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

### 5.2.1 报告期末指数投资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	44,253,566.50	3.30
B	采矿业	-	-
C	制造业	424,988,408.96	31.70
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	2,100.00	0.00
E	建筑业	101,486,967.60	7.57
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	13,868,176.00	1.03
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	3,283.00	0.00
J	金融业	70,038,295.88	5.22
K	房地产业	54,849,583.00	4.09
L	租赁和商务服务业	51,748,710.23	3.86
M	科学研究和技术服务业	8,100.00	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-
Q	卫生和社会工作	4,039.10	0.00
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	761,251,230.27	56.79

### 5.2.2 报告期末积极投资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	13,225,850.00	0.99
B	采矿业	17,887,089.98	1.33
C	制造业	350,060,720.96	26.11
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	87,745,175.00	6.55
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	5,140.88	0.00



J	金融业	6,720.00	0.00
K	房地产业	2,286.00	0.00
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	-	-
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
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	-	-
S	综合	-	-
	合计	468,932,982.82	34.98

### 5.2.3 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 报告期末指数投资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	72,575	125,337,025.00	9.35
2	600690	海尔智家	3,836,307	93,836,069.22	7.00
3	601668	中国建筑	11,460,600	62,231,058.00	4.64
4	600048	保利发展	3,625,100	54,847,763.00	4.09
5	601888	中国中免	239,541	51,748,042.23	3.86
6	600309	万华化学	463,311	42,925,764.15	3.20
7	601398	工商银行	9,434,306	40,944,888.04	3.05
8	601669	中国电建	5,544,620	39,255,909.60	2.93
9	600276	恒瑞医药	820,420	31,610,782.60	2.36
10	002714	牧原股份	626,382	30,536,122.50	2.28

#### 5.3.2 报告期末积极投资按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名股票投资明细

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	601975	招商南油	12,320,600	48,543,164.00	3.62
2	600150	中国船舶	2,075,600	46,244,368.00	3.45
3	600026	中远海能	3,252,800	39,196,240.00	2.92
4	002960	青鸟消防	1,388,769	38,871,644.31	2.90
5	002832	比音勒芬	1,256,100	32,168,721.00	2.40

### 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	159,950.45
2	应收证券清算款	13,412,918.49
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	164,626.94
6	其他应收款	233.25
7	其他	-

8	合计	13,737,729.13
---	----	---------------

#### 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

##### 5.11.5.1 报告期末指数投资前十名股票中存在流通受限情况的说明

注：本基金本报告期末指数投资前十名股票中不存在流通受限的情况。

##### 5.11.5.2 报告期末积极投资前五名股票中存在流通受限情况的说明

注：本基金本报告期末积极投资前五名股票中不存在流通受限的情况。

#### 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	1,124,141,671.41
报告期期间基金总申购份额	16,270,810.05
减：报告期期间基金总赎回份额	17,117,385.48
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	1,123,295,095.98

注：如有相应情况，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

无。

## § 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-道琼斯 88 精选证券投资基金募集的文件
- 9.1.2 《银华-道琼斯 88 精选证券投资基金招募说明书》
- 9.1.3 《银华-道琼斯 88 精选证券投资基金基金合同》
- 9.1.4 《银华-道琼斯 88 精选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](http://www.yhfund.com.cn)）查阅。

银华基金管理股份有限公司

2023 年 1 月 20 日