

银华核心动力精选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：银华基金管理股份有限公司

基金托管人：平安银行股份有限公司

报告送出日期：2024 年 1 月 19 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。

基金托管人平安银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2024 年 01 月 17 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	银华核心动力精选混合
基金主代码	015035
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2022 年 8 月 18 日
报告期末基金份额总额	384,897,747.98 份
投资目标	本基金在严格控制投资组合风险的前提下，精选中长期成长前景积极、竞争优势突出、并且估值水平具备竞争力的优秀上市公司，追求超越业绩比较基准的投资回报，力求实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	<p>本基金采取“自上而下”的方式进行大类资产配置。在“自上而下”选择的细分行业中，针对每一个公司从定性和定量两个角度对公司进行研究，从定性的角度分析公司的管理层经营能力、治理结构、经营机制、销售模式等方面是否符合长期成长性要求；从定量的角度分析公司的成长性、财务状况和估值水平等指标是否达到标准。本基金将采用“自下而上”的方式挑选公司。</p> <p>本基金投资组合比例为：股票资产占基金资产的比例为 60% - 95%（投资于港股通标的股票占股票资产的比例不超过 50%）。每个交易日日终在扣除股指期货合约、国债期货合约和股票期权合约需缴纳的交易保证金后，应保持不低于基金资产净值 5% 的现金或者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、存出保证金和应收申购款等。</p>
业绩比较基准	中证 800 指数收益率*60%+中证港股通综合指数（人民

	币) 收益率*20%+中债综合指数(全价) 收益率*20%	
风险收益特征	本基金是混合型证券投资基金, 其预期风险和预期收益水平高于债券型基金和货币市场基金。本基金可投资香港联合交易所上市的股票, 如投资港股通标的股票, 将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。本基金可根据投资策略需要或不同配置地市场环境的变化, 选择将部分基金资产投资于港股通标的股票或选择不将基金资产投资于港股通标的股票, 基金资产并非必然投资港股通标的股票。	
基金管理人	银华基金管理股份有限公司	
基金托管人	平安银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	银华核心动力精选混合 A	银华核心动力精选混合 C
下属分级基金的交易代码	015035	015036
报告期末下属分级基金的份额总额	185, 202, 512. 36 份	199, 695, 235. 62 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)	
	银华核心动力精选混合 A	银华核心动力精选混合 C
1. 本期已实现收益	-7, 757, 379. 06	-8, 562, 365. 97
2. 本期利润	-1, 821, 880. 35	-2, 321, 454. 94
3. 加权平均基金份额本期利润	-0. 0095	-0. 0112
4. 期末基金资产净值	130, 545, 156. 81	139, 606, 166. 16
5. 期末基金份额净值	0. 7049	0. 6991

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、本报告中所列示的基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用, 例如: 基金的认购、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

银华核心动力精选混合 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

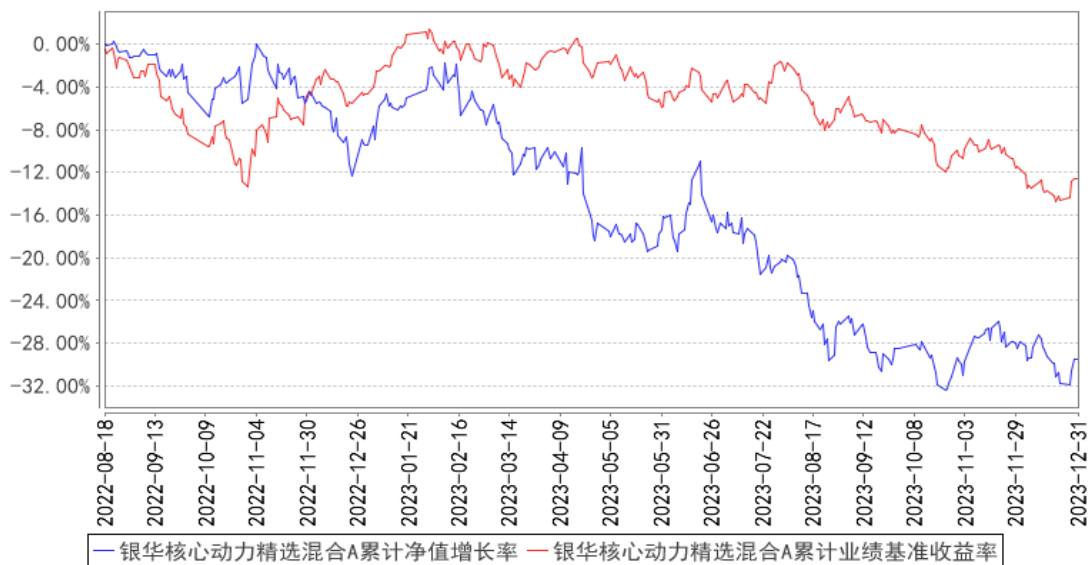
过去三个月	-1.43%	1.12%	-4.99%	0.65%	3.56%	0.47%
过去六个月	-15.30%	1.21%	-8.39%	0.70%	-6.91%	0.51%
过去一年	-22.13%	1.27%	-8.30%	0.68%	-13.83%	0.59%
自基金合同生效起至今	-29.51%	1.20%	-12.56%	0.77%	-16.95%	0.43%

银华核心动力精选混合 C

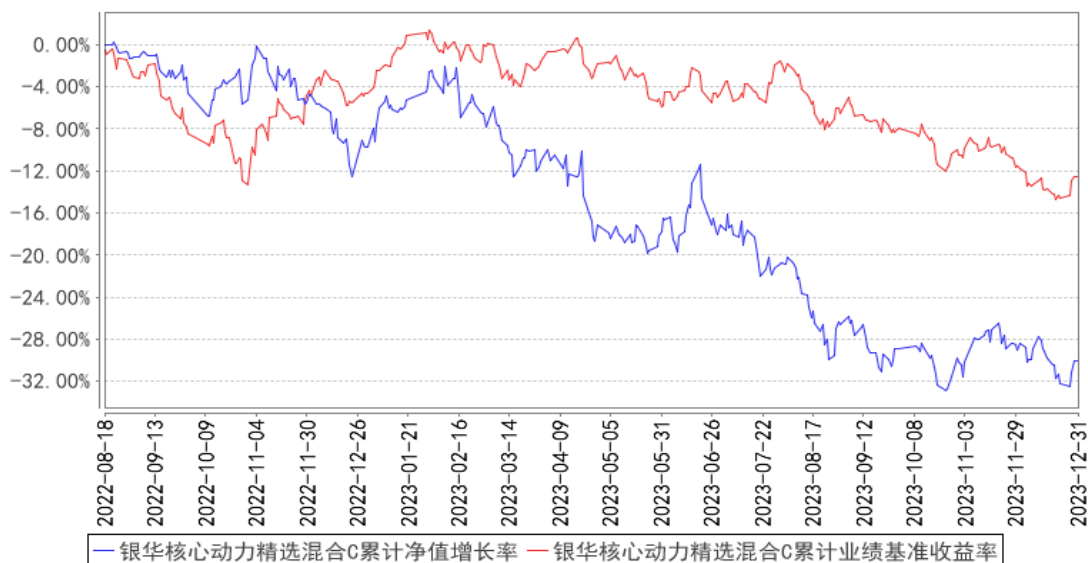
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	-1.58%	1.12%	-4.99%	0.65%	3.41%	0.47%
过去六个月	-15.56%	1.21%	-8.39%	0.70%	-7.17%	0.51%
过去一年	-22.60%	1.27%	-8.30%	0.68%	-14.30%	0.59%
自基金合同生效起至今	-30.09%	1.20%	-12.56%	0.77%	-17.53%	0.43%

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

银华核心动力精选混合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



银华核心动力精选混合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



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：股票资产占基金资产的比例为 60% - 95%(投资于港股通标的股票占股票资产的比例不超过 50%)。每个交易日日终在扣除股指期货合约，国债期货合约和股票期权合约需缴纳的交易保证金后，应保持不低于基金资产净值 5%的现金或者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，存出保证金和应收申购款等。

§ 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		
向伊达女士	本基金的基金经理	2022年8月18日	-	10.5年	硕士学位。2013年2月加入银华基金，历任研究部助理行业研究员、行业研究员、研究组长，投资管理一部投资经理助理、基金经理助理。现任投资管理一部基金经理兼任投资经理助理（社保、基本养老）。自2019年12月11日起担任银华盛利混合型发起式证券投资基金基金经理，自2022年4月27日起兼任银华战略新兴灵活配置定期开放混合型发起式证券投资基金基金经理，自2022年8月2日起兼任银华领先策略混合型证券投资基金基金经理，自2022年8月18日起兼任银华核心动力精选混合型证券投资基金基金经理，自2023年1月5日起兼任银华创新动力优选混合型证券投资基金基金经

					理,自 2023 年 1 月 20 日起兼任银华动力领航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、《银华核心动力精选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 1 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

今年无疑是近些年对我个人,也是对主动权益基金经理群体挑战最大的一年,指数坚挺,基金普遍跑输。究其原因:1、基本面因子暂时失效。在今年经济疲弱,缺乏增长亮点的环境中,可以说大部分行业都是没有基本面的,所以大家的研究和操作缺乏“抓手”。前两年大家拿下来的这些基金重仓股的基本面也随着宏观经济一起走弱,减量市场中资金更是从这些重仓股流出,使得基金重仓股跑输大盘。而另一方面,市场的活跃资金转向轮动快速的热点炒作、主题炒作。2、

主动权益的行业配置偏离指数。主动权益基金更注重长期投资，更偏好成长风格，整体重仓了食品饮料、新能源、医药，低配了价值和周期，这恰恰在今年的市场中造成了明显的行业配置上的负超额。

我们试图去分析这其中的问题根本，我们认为中国产业趋势面临新旧动能切换，在这样的换挡器，投资范式要有所调整。我国产业发展过去三五年的旧动能——双碳，中国在技术、规模、成本上均引领全球，较为主动；公司基本面与股价的拟合度较高，产业从 0-1 进入 1-n 的时间较快，且大部分时间业绩同步释放。未来的新动能——AI，美国在技术、规模、成本上均引领全球，我国目前处于跟随状态，且面临海外先进技术的限制；商业模式与制造业不同，从 0-1 进入 1-n 的时间可能慢于双碳，不可控因素更多，但 1-n 阶段增速更快，因为边际成本低，可实现指数型增长。在这样新旧动能转换的阶段，旧动能有业绩，但是要杀估值，且资金要持续流出；新动能短期没业绩，但是有未来，以拔估值的主题行情为主，我们的投资框架在这样的主题行情中选股的不适用性大大提高，尤其是在今年的 3-4 月份，那是我们投资心理压力最大的时候。

在 3-4 月之后，主题行情大幅波动，市场也震荡下行，我们逐渐找回了定力，并且不断在市场中调整我们的思路和框架，以应对新的投资环境。（1）首先我们客观认识自身的投资框架有不适应的市场环境，克制的参与主题投资，从年初的进攻心态变得更加谨慎。（2）我们继续在自己的渗透率三阶段的框架中深耕，进一步加强了框架中对供给侧的研究，也进一步细化升级了我们的框架。将三阶段中的“爆发期”这个阶段又以 30%左右的渗透率为界，一分为二，因为我们发现这两个细分阶段的股价驱动力不甚相同，当渗透率跨过 30%左右的时候，股价驱动力会从需求侧逻辑转为供给侧逻辑。相应的，我们按照我们细化升级后的框架，重新梳理投资逻辑和投资机会之后，我们的操作更有了章法。（3）我们对市场大环境态度更加谨慎，因此我们对估值和股价位置更加注重、更严约束，并且更加精细化的操作。我们严格按照我们设置的三条估值标准来选股，并且在交易上更加的精细化，有了更多的波段操作，及时兑现收益或止损，不做躺平式投资。以上调整，使我们在新的投资环境下有了较之前更从容一点的应对，四季度我们追回了一些超额收益，也让我们更加有信心在之后的投资中可以表现更好。

尽管 23 年是基本面因子比较失效的一年，但是我们并不相信基本面因子会一直失效，尤其站在当前，国内的经济已经有望进入补库存周期了，我们更加觉得随着经济的企稳，基本面因子将变得更为有效。

在经济降速的宏观背景下，不少行业的股价驱动力会从需求侧转向供给侧，我们会进一步深化对供给侧的研究。成长行业在 0-1 阶段和 1-n 阶段的前半程，影响股价的最主要矛盾是需求，研究和跟踪产业迭代趋势是最为关键的。随着宏观经济的降速，已经很多新兴行业渗透率越来越

高，行业的需求增速也开始降速。我们观察下来，往往行业的渗透率在达到 30%左右的时候，这个行业的股价驱动力就开始从需求侧转向供给侧，周期性开始愈发凸显，估值也会遭到压缩。非常典型的就是今年的光伏，投资逻辑从需求侧转变为了供给侧，如果没有意识到这一点，那么上半年跟踪组件的出货数据、逆变器的出口数据这些需求数据，就会面临数据都是 80%、100%的增速，但股价震荡下跌的情况。这样反过来想，电动车这个行业，现在大家看需求增速都是直摇头，但是这个行业很可能投资逻辑也已经切换到供给侧来主导了，所以在 24 年如果看到行业开始出现产能出清，那股价可能就有机会了。

当然，需求侧来看依然还是存在亮点产业。AI 产业趋势在明年是关键的一年，是否出现爆款应用、能形成完整的生态闭环是我们重点跟踪的，我们整体保持乐观态度。另外，卫星发射和应用在接下来的两年也会是产业加速的阶段，从卫星端-火箭端-发射端-终端，整条产业链我们认为都会有机会。

就市场风格而言，23 年是主题投资盛行的一年，这些“时机的朋友”成为了市场上最活跃、最吸引眼球的存在。在 24 年，我们依然会密切关注这些“时机的朋友”，同时我们也会保持冷静的头脑，意识到“时机的朋友”往往依赖于一些短期因素，如公司利好、风险偏好提升，对于这种股票且处于高位的，谨慎回避，不要指望市场风险偏好的维持甚至提升。同时，市场在下跌了 2 年之后我们认为应该对“时间的朋友”给予更多的关注。在当前较低的市场估值水位上，相比于“时机的朋友”这类竞赛题，“时间的朋友”可能会在 24 年给大家做简单题的赚钱机会。

上面所述种种，都是我们 23 年一路走来的反思，有对产业趋势的思考，有对自身投资框架的迭代，还有对交易纪律、风格策略的想法，这些反思我们将其落实到投资操作中，持续的打磨，给了我们在未来能够更从容的应对市场的信心。此时站在 24 年的开年之初，我们的内心是近些年来最复杂的一次，所面对的宏观环境也是较以往更加复杂的，但我们仍愿意一往无前。悲观者永远正确，乐观者努力前行。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末银华核心动力精选混合 A 基金份额净值为 0.7049 元，本报告期基金份额净值增长率为-1.43%；截至本报告期末银华核心动力精选混合 C 基金份额净值为 0.6991 元，本报告期基金份额净值增长率为-1.58%；业绩比较基准收益率为-4.99%。

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	248,441,873.89	90.47
	其中：股票	248,441,873.89	90.47
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	25,875,902.03	9.42
8	其他资产	287,931.70	0.10
9	合计	274,605,707.62	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	15,917,942.00	5.89
B	采矿业	-	-
C	制造业	177,093,339.49	65.55
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	1,081,895.58	0.40
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	1,275,449.00	0.47
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	29,518,822.82	10.93
J	金融业	14,371,513.00	5.32
K	房地产业	2,558,584.00	0.95
L	租赁和商务服务业	4,321,560.00	1.60
M	科学研究和技术服务业	2,302,768.00	0.85
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	248,441,873.89	91.96

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投资股票。

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	688772	珠海冠宇	481,054	10,587,998.54	3.92
2	603658	安图生物	174,333	9,938,724.33	3.68
3	601881	中国银河	799,063	9,628,709.15	3.56
4	300308	中际旭创	77,900	8,795,689.00	3.26
5	688563	航材股份	137,436	8,411,083.20	3.11
6	688008	澜起科技	138,879	8,160,530.04	3.02
7	601615	明阳智能	635,900	7,974,186.00	2.95
8	300502	新易盛	155,400	7,664,328.00	2.84
9	688249	晶合集成	436,500	7,529,625.00	2.79
10	300212	易华录	231,000	7,264,950.00	2.69

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

5.9.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

注：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

本基金在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

5.10.1 本期国债期货投资政策

本基金在本报告期末未投资国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：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

本基金在本报告期末未投资国债期货。

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	282,895.64
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	5,036.06
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	287,931.70

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

注：本基金本报告期末前十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

项目	银华核心动力精选混合 A	银华核心动力精选混合 C
报告期期初基金份额总额	194,537,906.07	213,198,148.88
报告期期间基金总申购份额	7,693,638.11	603,360.99
减：报告期期间基金总赎回份额	17,029,031.82	14,106,274.25
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	185,202,512.36	199,695,235.62

注：如有相应情况，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

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 银华核心动力精选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 《银华核心动力精选混合型证券投资基金基金合同》
- 9.1.3 《银华核心动力精选混合型证券投资基金招募说明书》
- 9.1.4 《银华核心动力精选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住所。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

2024 年 1 月 19 日