

博时裕益灵活配置混合型证券投资基金
2024 年第 1 季度报告
2024 年 3 月 31 日

基金管理人：博时基金管理有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二四年四月二十二日

§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 2024 年 4 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 2024 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§2 基金产品概况

| | |
|------------|--|
| 基金简称 | 博时裕益混合 |
| 基金主代码 | 000219 |
| 交易代码 | 000219 |
| 基金运作方式 | 契约型开放式 |
| 基金合同生效日 | 2013 年 7 月 29 日 |
| 报告期末基金份额总额 | 56,863,331.71 份 |
| 投资目标 | 本基金以绝对收益为目标，投资目标分为下行风险控制 and 收益获取两个方面，风险控制目标优先。本基金以风险管理为核心，对资产配置、行业配置、个股投资等三个层面配以各有侧重的风险管理和策略，力争实现稳定的绝对回报。 |
| 投资策略 | 本基金具体投资策略包括：（一）资产配置策略，本基金的资产配置目标为“避险增值”，即以资产的多空配置达成两个目标：一是规避或减小相关资产的趋势下行对组合的影响，二是在某种资产趋势上行时，使组合能跟踪并匹配某类资产的市场表现；（二）行业配置策略，作为资产配置的补充与完善，行业配置策略的目标定位于降低组合的波动性以及与市场的相关性。行业配置包括两个方面的内容，一是事前对各行业板块的波动及与市场相关性的测算，以此构建低波动性的行业组合；二是事中对各行业板块的波动性、相关性进行更新测算，以便对行业组合进行再平衡；（三）股票投资策略，基金管理人在资产配置和行业配置的大框架下，在股票投资方面遵循基本面研究和动量趋势相结合的原则。首先，寻找清晰可持续盈利的目标公司和投资主题。其次，采用竞争优势和价值链分析方法，通过调研和洞察力对企业所在的产业结构与发展、企业的竞争策略和措施和企业价值链进行深入判断。第三， |

| | |
|--------|--|
| | 用财务和运营等相关数据进行企业价值评估。（四）存托凭证投资策略，本基金将根据本基金的投资目标和股票投资策略，基于对基础证券投资价值的深入研究判断，进行存托凭证的投资。（五）债券投资策略、权证投资策略、股指期货的投资策略。 |
| 业绩比较基准 | 年化收益率 7%。 |
| 风险收益特征 | 本基金为混合型基金，其预期收益及预期风险水平低于股票型基金，高于债券型基金及货币市场基金，属于中高收益/风险特征的基金。 |
| 基金管理人 | 博时基金管理有限公司 |
| 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 (2024 年 1 月 1 日-2024 年 3 月 31 日) |
|----------------|---|
| 1.本期已实现收益 | 6,309,357.02 |
| 2.本期利润 | 4,316,149.01 |
| 3.加权平均基金份额本期利润 | 0.0753 |
| 4.期末基金资产净值 | 115,353,367.57 |
| 5.期末基金份额净值 | 2.029 |

注：本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入（不包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。

所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 本报告期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 | 4.05% | 1.18% | 1.74% | 0.03% | 2.31% | 1.15% |
| 过去六个月 | 3.10% | 0.99% | 3.50% | 0.03% | -0.40% | 0.96% |
| 过去一年 | -6.20% | 0.89% | 7.01% | 0.02% | -13.21% | 0.87% |
| 过去三年 | -7.35% | 1.20% | 21.01% | 0.02% | -28.36% | 1.18% |
| 过去五年 | 51.42% | 1.42% | 35.01% | 0.02% | 16.41% | 1.40% |
| 自基金合同生 效起至今 | 149.11% | 1.69% | 74.73% | 0.02% | 74.38% | 1.67% |

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



§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 | | |
| 王冠桥 | 基金经理 | 2023-07-24 | - | 12.0 | 王冠桥先生，硕士。2012年起先后在兴业证券、西部证券和中信保诚基金工作，2022年加入博时基金管理有限公司。现任博时裕益灵活配置混合型证券投资基金(2023年7月24日—至今)的基金经理。 |
| 陈曦(研究部) | 行业研究部总经理助理/基金经理 | 2022-07-22 | - | 8.7 | 陈曦(研究部)先生，硕士。2015年从中国人民大学硕士研究生毕业后加入博时基金管理有限公司。历任研究员、高级研究员、高级研究员兼投资经理助理、资深研究员兼投资经理助理、研究部总经理助理兼投资经理助理、研究部总经理助理、博时睿利事件驱动灵活配置混合型证券投资基金(LOF)(2020年10月28日-2023年9月16日)基金经理。现担任 |

| | | | | | |
|--|--|--|--|--|---|
| | | | | | 业研究部总经理助理兼博时裕益灵活配置混合型证券投资基金(2022 年 7 月 22 日—至今)、博时创业成长混合型证券投资基金(2022 年 7 月 22 日—至今)、博时国企改革主题股票型证券投资基金(2022 年 7 月 29 日—至今)的基金经理。 |
|--|--|--|--|--|---|

注：上述任职日期、离任日期根据本基金管理人对外披露的任免日期填写。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

在本报告期内，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》及其各项实施细则、本基金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、取信于市场、取信于社会的原则管理和运用基金资产，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，由于证券市场波动等原因，本基金曾出现个别投资监控指标超标的情况，基金管理人在规定期限内进行了调整，对基金份额持有人利益未造成损害。

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，本基金管理人严格执行了《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和公司制定的公平交易相关制度。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，公司旗下所有投资组合参与的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% 的交易共 59 次，均为指数量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易。本报告期内，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

本产品的策略，是力求在低波动的条件下创造绝对收益，给持有人带来长期、可持续的稳定回报，而不是追求风险偏好最大化的高波动策略。回顾 1 季度产品表现，通过仓位调整和组合结构优化，在 1 月市场快速下跌的过程中，产品跟随大盘波动并没有超跌，也为后续修复净值提供了更多的操作空间。在 2、3 月市场反弹的环境下，通过增配能源、资源主线，保证了组合的弹性。回顾去年年报的观点，当时的几个判断基本是准确的，包括：美债利率的韧性、海外需求的韧性、中国高端制造业出海、内需上有顶下有底

等，并依此动态调整了 24Q1 的组合。年初以来，A 股自底部反弹已经 2 个月、各指数的涨幅在 10-15% 区间，修复了去年 Q4 市场对经济的悲观预期。站在当下时点，市场已经在交易乐观的未来、这也增加了组合的难度。我对宏观的认知很难大幅领先市场，一些经济指标也是管中窥豹，但仍需要努力理解市场正在发生什么，并做出应对。

首先，从几个重要的经济数据入手。(1) 先看美国，非农就业和失业率都在良性位置、没有显著恶化，制造业 PMI、新房营建在趋势回升、可能反映出美国的耐用品在补库存，非制造业 PMI 有走弱趋势，CPI 环比走强、通胀有粘性，市场对降息的时间和频次的预期在下降，美国应该处在温和衰退的过程中。(2) 再看欧洲，德法等主要经济体仍然面临需求不足、通胀上行、制造业衰退的问题，尚未看到拐点。(3) 再看国内，3 月 PMI 环比回升、主要是出口拉动，投资端的资金回款压力依然较大，消费端量增价跌、价格继续下行的空间已经不大、很多领域量的增长已经超过 19 年水平。总结下来，美国耐用品补库存可能是 2 季度全球经济增长的主要动力，国内商品出口的性价比优势明显，而内需模式从价格升级到以价换量的切换也接近尾声、新的消费范式正在形成。

其次，再看资本市场的定价。统计年初至今各类资产涨幅，领先的包括：A 股红利指数+10%、纳斯达克 100 指数+10%、日经 225 指数+19%，铜 9%、油 18%、金 12%。落后的包括：茅指数+1%、创业板指-1%、中证 2000 指数-11%。这种结果，可能反映了市场对通胀韧性和全球风险增大的看法，背后是产业结构和地缘的重构，而这种环境压制了美债利率的下行空间、进而压制了成长股的估值空间。去年年报中提到的电子、医药、汽车三大成长板块今年是否有机会，也需要外部环境的配合。

第三，站在当下，该如何去交易未来？可能在 Q2 看到的积极变化是中美库存周期共振。美国的补库存已经启动，国内的补库存还没启动、但可能会在 2 季度出现，主要依赖积极政策的落地，包括耐用品以旧换新、设备置换补贴等。两类产业能最大限度吃到补库存的红利，一是有供给约束的上游，二是有品牌溢价的下游，中游产能过剩的问题还没看到解决、在选择上是次优的。在消费领域，我观察到一些积极的变化在持续演绎，包括：(1) 中国制造的商品在海外欢迎度提升，电商出海和高通胀环境加速了这一过程；(2) 新房相关的需求在快速下降、但存量市场的更新需求韧性十足，家电率先完成从新房到更新驱动力的转换；(3) 汽车和地产周期脱钩、需求保持稳定，特斯拉 FSD 将自动驾驶能力推向新高度，小米 SU7 表现惊艳；(4) 旅游出行虽然价格仍低于 19 年、但数量已经超过，消费品以价换量、量增价跌、逐渐走出底部。

最后，我们讨论一个长期问题——国内核心资产的股票可能已经完成了一轮估值消化、处于长周期的底部。以代表国内支柱产业的茅指数为例，PE ttm 从 21 年初的 38 倍下跌到 18.6 倍，而相同时点纳指 100 的估值稳定在 33-35 倍，代表日本、法国、德国核心产业的成分指数估值区间在 15-18 倍。考虑中国制造业的竞争力和经济潜在增速高于德法，从全球资产对比看、茅指数的相对估值泡沫已经没有了。而纳指由于美国的科技、财政、地缘等多因素共振，估值无论全球横向对比、还是历史纵向对比、都处在高位。长周期

里，估值是收益率的敌人、是时间的朋友。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至 2024 年 03 月 31 日，本基金基金份额净值为 2.029 元，份额累计净值为 2.281 元。报告期内，本基金基金份额净值增长率为 4.05%，同期业绩基准增长率为 1.74%。

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 | 40,846,877.06 | 34.78 |
| | 其中：股票 | 40,846,877.06 | 34.78 |
| 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 | 45,286,000.00 | 38.56 |
| | 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 | 31,226,504.79 | 26.59 |
| 8 | 其他各项资产 | 83,527.33 | 0.07 |
| 9 | 合计 | 117,442,909.18 | 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 | 223,706.00 | 0.19 |
| C | 制造业 | 30,818,687.06 | 26.72 |
| D | 电力、热力、燃气及水生产和供应业 | 9,514,507.00 | 8.25 |
| E | 建筑业 | - | - |
| F | 批发和零售业 | - | - |
| G | 交通运输、仓储和邮政业 | 9,490.00 | 0.01 |

| | | | |
|---|-----------------|---------------|-------|
| H | 住宿和餐饮业 | - | - |
| I | 信息传输、软件和信息技术服务业 | 1,618.00 | 0.00 |
| J | 金融业 | 278,869.00 | 0.24 |
| K | 房地产业 | - | - |
| 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 | 40,846,877.06 | 35.41 |

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

本基金本报告期末未持有港股通投资股票。

5.3 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 | 000338 | 潍柴动力 | 488,400 | 8,151,396.00 | 7.07 |
| 2 | 601985 | 中国核电 | 652,500 | 5,996,475.00 | 5.20 |
| 3 | 002311 | 海大集团 | 126,200 | 5,565,420.00 | 4.82 |
| 4 | 000807 | 云铝股份 | 345,600 | 4,769,280.00 | 4.13 |
| 5 | 003816 | 中国广核 | 870,800 | 3,518,032.00 | 3.05 |
| 6 | 600690 | 海尔智家 | 136,800 | 3,413,160.00 | 2.96 |
| 7 | 002463 | 沪电股份 | 76,400 | 2,305,752.00 | 2.00 |
| 8 | 688019 | 安集科技 | 16,336 | 2,232,314.40 | 1.94 |
| 9 | 002920 | 德赛西威 | 15,500 | 1,929,905.00 | 1.67 |
| 10 | 001328 | 登康口腔 | 25,400 | 555,752.00 | 0.48 |

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

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

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

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

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

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

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

5.10.1 本期国债期货投资政策

本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

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 基金投资前十名证券的发行主体被监管部门立案调查或编制日前一年内受到公开谴责、处罚的投资决策程序说明

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 报告期内基金投资的前十名股票中，没有投资超出基金合同规定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 | 69,116.85 |
| 2 | 应收证券清算款 | - |
| 3 | 应收股利 | - |
| 4 | 应收利息 | - |
| 5 | 应收申购款 | 14,410.48 |
| 6 | 其他应收款 | - |
| 7 | 待摊费用 | - |
| 8 | 其他 | - |
| 9 | 合计 | 83,527.33 |

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

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

本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限情况。

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，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

| | |
|----------------|---------------|
| 本报告期期初基金份额总额 | 59,952,302.94 |
| 报告期期间基金总申购份额 | 764,461.48 |
| 减：报告期期间基金总赎回份额 | 3,853,432.71 |
| 报告期期间基金拆分变动份额 | - |
| 本报告期末基金份额总额 | 56,863,331.71 |

§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

基金管理人未持有本基金。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

报告期内基金管理人未发生运用固有资金申购、赎回或者买卖本基金的情况。

§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

博时基金管理有限公司是中国内地首批成立的五家基金管理公司之一。“为国民创造财富”是博时的使命。博时的投资理念是“做投资价值的发现者”。截至 2024 年 3 月 31 日，博时基金公司共管理 372 只公募基金，并受全国社会保障基金理事会委托管理部分社保基金，以及多个企业年金、职业年金及特定专户，管理资

产总规模逾 15475 亿元人民币，剔除货币基金后，博时基金公募资产管理总规模逾 5694 亿元人民币，累计分红逾 1971 亿元人民币，是目前我国资产管理规模领先的基金公司之一。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证券监督管理委员会批准博时裕益灵活配置混合型证券投资基金设立的文件
- 2、《博时裕益灵活配置混合型证券投资基金基金合同》
- 3、《博时裕益灵活配置混合型证券投资基金托管协议》
- 4、基金管理人业务资格批件、营业执照和公司章程
- 5、博时裕益灵活配置混合型证券投资基金各年度审计报告正本
- 6、报告期内博时裕益灵活配置混合型证券投资基金在指定报刊上各项公告的原稿

9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处

9.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查询，也可按工本费购买复印件

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人博时基金管理有限公司

博时一线通：95105568（免长途话费）

博时基金管理有限公司
二〇二四年四月二十二日