

嘉实周期优选混合型证券投资基金 2025 年第 1 季度报告

2025 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：中国工商银行股份有限公司

报告送出日期：2025 年 4 月 22 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。

基金托管人中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2025 年 04 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 2025 年 01 月 01 日起至 2025 年 03 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	嘉实周期优选混合
基金主代码	070027
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2011 年 12 月 8 日
报告期末基金份额总额	260,932,479.76 份
投资目标	本基金优选周期行业股票，在严格控制投资风险的前提下，力争获取超越业绩比较基准的投资回报收益。
投资策略	<p>本基金将参考公司投资决策委员会所形成的大类资产配置范围，在对宏观经济及产业景气周期的研判基础上，优选周期行业股票，寻找具备基本面健康、估值有优势、竞争优势强、管理水平高的合理投资标的，在严格控制投资风险的前提下，力争获取超越业绩比较基准的投资回报收益。</p> <p>具体包括：大类资产配置策略、行业配置策略（周期行业的界定、周期行业配置策略）、股票投资策略、债券投资策略、衍生品投资策略、风险管理策略。</p>
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×95% + 上证国债指数收益率×5%
风险收益特征	本基金为混合型证券投资基金，风险与收益高于债券型基金与货币市场基金，低于股票型基金，属较高风险、较高收益的品种。
基金管理人	嘉实基金管理有限公司
基金托管人	中国工商银行股份有限公司

§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（2025 年 1 月 1 日 - 2025 年 3 月 31 日）
1. 本期已实现收益	4,816,097.84
2. 本期利润	12,747,679.55
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0481
4. 期末基金资产净值	678,497,609.30
5. 期末基金份额净值	2.600

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

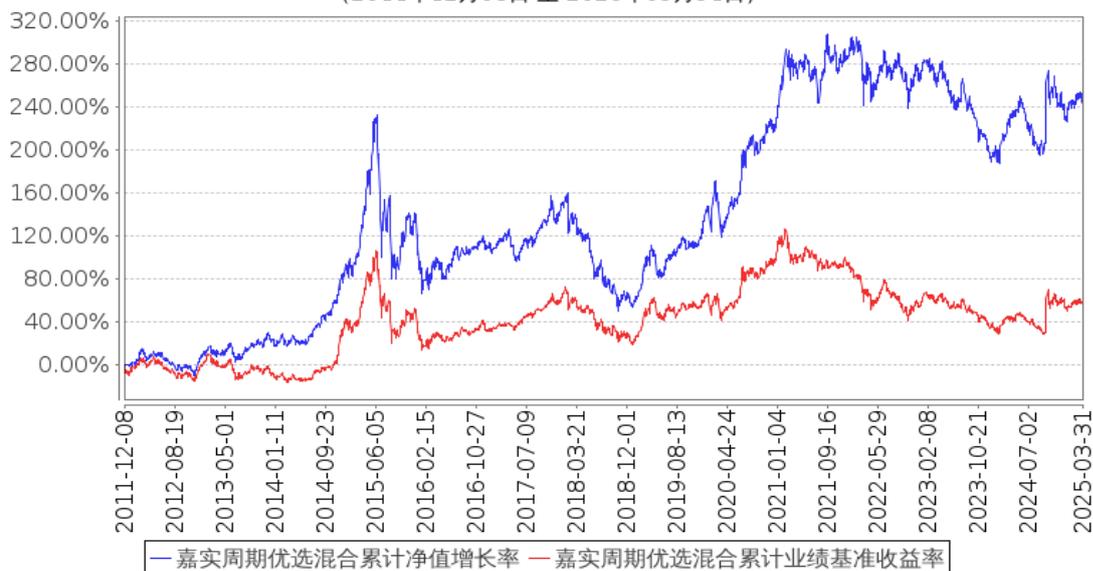
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	1.84%	0.90%	-1.13%	0.89%	2.97%	0.01%
过去六个月	-5.49%	1.17%	-2.90%	1.33%	-2.59%	-0.16%
过去一年	4.29%	1.19%	9.81%	1.26%	-5.52%	-0.07%
过去三年	-8.32%	1.04%	-6.69%	1.08%	-1.63%	-0.04%
过去五年	53.13%	1.12%	6.70%	1.12%	46.43%	0.00%
自基金合同 生效起至今	242.66%	1.44%	56.81%	1.30%	185.85%	0.14%

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

嘉实周期优选混合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

(2011年12月08日至2025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、嘉实研究阿尔法股票、嘉实物流产业股票、嘉实基础产业优选股票、嘉实阿尔法优选混合、嘉实核心蓝筹混	2020年6月5日	-	15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。

	合、嘉实 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。

4.2 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、《嘉实周期优选混合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 1 次，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

一季度权益市场有相对积极的表现，A 股市场中证 A500 微幅下跌 0.37%，但结构上科技题材、黄金相关板块表现活跃，周期属性较强的部分高股息标的拖累宽基指数表现。港股市场恒生指数上涨 15.25%，恒生科技更是取得了 20.74% 的涨幅，相当强劲。公募主动权益基金因为已经越来越重视港股市场的投资机会，对港股市场有了相当程度的暴露，以 885001 为代表的主动权益基金平均水平取得了中个位数的净值涨幅，显著跑赢传统意义上的 A 股宽基指数。本基金一季度净值增

长率 1.84%，比较基准为-1.13%，小幅跑赢比较基准。

宏观基本面的实际情况基本延续去年四季度的情况，在部分行业有正面变化的同时，整体仍然相对平淡。和去年情况不一样的地方在于，一季度的正面变化主要来自于全社会的信心有所提升，而不仅仅依赖于部分行业的消费补贴。这种信心的提升一是在相当多的行业里我们看到了中国企业产品力的显著提升，在全球已经建立了相当强的竞争力，并转化为这些企业的收入增长和扩张意愿，二是 Deepseek 的出现整体性提升了全民对中国综合竞争力的信心。平淡之处主要还是集中体现在房地产和地方资产负债表带来的压力：地产销售有所改善但因为预期相对悲观，房价没有完全企稳，房地产投资意愿低，随之带来的问题包括房地产产业链上的需求仍然一般，以及地方财政仍然难以回到扩张的方向上来，进一步的影响就是居民收入预期也没有看到大幅改善。但如果从边际变化的角度看，全社会的信心提升显然还是更为重要的。

政策方面，国内我们看到了去年四季度以来支持性经济政策的延续，包括消费补贴、特别国债、地方政府债务化解、财政向银行体系注资、从中央到地方的生育支持等等。到目前为止这些政策虽然没有直接在总需求的层面带来特别显著的拉动效应，但我们可以观察到，一是目前的政策更多是为了从更底层去解决一些当前存在的结构性问题，在这些结构性问题都有所缓解后，是有希望在总需求的层面看到一些实质性变化的；二是后续应该还是会有一些储备好的支持性政策出台，其中也包括一些调整供给端的产业政策，以应对越来越不确定的外部环境。总体来看对于后续国内政策的边际影响我们完全可以更乐观一些。这里我们也提到了外部环境的不确定性，这种不确定性主要来自于美国新一届政府的贸易政策：非经济逻辑驱动的贸易政策到底能演变到什么程度？会持续多长时间？每个国家怎么应对？激烈的应对会不会带来反复拉扯？这些问题似乎都很难从经济学的逻辑去回答，带来的就是高度不确定的外部环境。

市场表现方面，从去年四季度以来的市场的整体修复和结构分化相当有效的反应了上述基本面和政策的边际变化：国内经济政策全面转向支持，投资者信心得到极大改善，预期的反转突出反映在此前被严重低估的港股市场大市值公司的大幅反弹上；Deepseek 在春节期间的破圈，一方面进一步巩固了市场对中国创新的信心，另一方面作为开源大模型，在各行各业逐渐找到应用场景的情况下，也实实在在推动了企业本地部署大模型的需求，结果就是市场在算力、软件、云计算等板块上给出了相当积极的反应。分化的另一面是现实的宏观基本面，前面提到整体上宏观基本面仍然平淡，房地产和地方资产负债表仍有压力，中产消费没有显著扩张，再加上基本面多数和宏观相关的“高股息”资产经过两年上涨后股息收益率得吸引力也有所下降，相关板块从去年四季度以来的表现就明显偏弱。

我们从上述的观察出发，考虑未来潜在的变化和组合的构建。一个最现实的问题还是宏观基

本面是否能走出目前相对平淡的状态？对这个问题我们确实很难给出非常有置信度的判断，投研层面我们的一个解法是在对宏观经济相关性比较高的行业中寻找被严重低估甚至错杀的标的，找到低估的原因并在行业研究的框架中对这种原因是否能持续给出判断，后续保持紧密跟踪。如果导致低估的因素有可能发生变化，那么低估值提供安全边际和相对较高的赔率是很合算的，胜率层面的不确定性就主要来自于导致低估的因素通常并没有那么容易消失。实际上市场最近有所讨论的供给端政策驱动的投资机会大概可以归到这个解法里：因为供给无约束，成本曲线拉平，部分行业极度内卷，带来的结果就是 PB 被压缩到相当低的水平，这就至少在表观上给出了一定的安全边际和相对较高的理论弹性，如果供给端真的能落地有效的收缩手段，导致低估的因素就会发生变化，这种理论弹性就有可能兑现。

在实际的组合构建层面，本季度考虑这种供给端的潜在变化，我们继续增加了航空板块的配置，维持了一定比例的钢铁板块的配置，内部调整了快递板块的结构。组合的其他变化一是来自于我们观察到的个股层面的机会，二是根据股价波动带来的风险收益比的动态变化进行调整。我们还是希望能在 2025 年看到政策引领下各行各业的基本面转暖，也希望在这种积极的环境下把我们找到的各种积极因素，转化成持有人可以真正实现的回报。

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 2.600 元；本报告期基金份额净值增长率为 1.84%，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

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	628,977,443.87	92.49
	其中：股票	628,977,443.87	92.49
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	50,086,689.35	7.37
8	其他资产	992,592.70	0.15
9	合计	680,056,725.92	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	54,097,168.92	7.97
C	制造业	256,144,563.94	37.75
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	6,067,466.00	0.89
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	126,416,086.80	18.63
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	67,603,425.70	9.96
J	金融业	95,382,023.00	14.06
K	房地产业	16,683,750.00	2.46
L	租赁和商务服务业	6,573,161.43	0.97
M	科学研究和技术服务业	9,798.08	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	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	628,977,443.87	92.70

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	603885	吉祥航空	4,890,782	64,069,244.20	9.44
2	600233	圆通速递	4,401,688	55,901,437.60	8.24
3	600919	江苏银行	5,222,188	49,610,786.00	7.31
4	688099	晶晨股份	437,376	36,499,027.20	5.38

5	000932	华菱钢铁	6,706,900	33,400,362.00	4.92
6	002353	杰瑞股份	902,100	32,710,146.00	4.82
7	601899	紫金矿业	1,573,141	28,505,314.92	4.20
8	601166	兴业银行	1,282,700	27,706,320.00	4.08
9	300750	宁德时代	85,800	21,702,252.00	3.20
10	002444	巨星科技	700,600	20,744,766.00	3.06

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

本基金投资的前十名证券的发行主体中，其中，兴业银行股份有限公司、江苏银行股份有限公司出现在报告编制日前一年内受到监管部门公开谴责或/及处罚的情况。

本基金对上述主体所发行证券的投资决策程序符合公司投资管理制度的相关规定。

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	180,486.69
2	应收证券清算款	748,689.84
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	63,416.17
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	992,592.70

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

无。

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

报告期期初基金份额总额	266,597,616.74
报告期期间基金总申购份额	4,027,312.57
减：报告期期间基金总赎回份额	9,692,449.55
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	260,932,479.76

注：报告期期间基金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

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况

单位：份

报告期期初管理人持有的本基金份额	2,696,871.62
报告期期间买入/申购总份额	-
报告期期间卖出/赎回总份额	-
报告期期末管理人持有的本基金份额	2,696,871.62
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例 (%)	1.03

注：本基金的基金管理人投资本基金相关的费用按基金合同及相关法律文件有关规定支付。

申购/买入含红利再投、转换入份额，赎回/卖出含转换出份额。

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) 中国证监会核准嘉实周期优选股票型证券投资基金募集的文件；
- (2) 《嘉实周期优选混合型证券投资基金基金合同》；
- (3) 《嘉实周期优选混合型证券投资基金托管协议》；
- (4) 《嘉实周期优选混合型证券投资基金招募说明书》；
- (5) 基金管理人业务资格批件、营业执照；
- (6) 报告期内嘉实周期优选混合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

2025 年 4 月 22 日