新华行业轮换灵活配置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：新华基金管理股份有限公司

基金托管人：中国农业银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二四年一月十九日

§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。

基金托管人中国农业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2024 年 1 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 2023 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称	新华行业灵活配置混合
基金主代码	519156
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2013 年 6 月 5 日
报告期末基金份额总额	372,174,116.14 份
投资目标	在有效控制风险的前提下，通过把握行业周期轮换规律，动态调整基金股票资产在不同行业之间的配置比例，并且在此基础上通过进行积极的大类资产配置，力求实现基金资产净值长期稳定地持续增长。
投资策略	本基金采用自上而下与自下而上相结合的投资策略，即在通过深入分析宏观经济周期、估值水平、政策导向以及市场情绪等因素以判断各大类资产配置比例的基础上，借助本公司自行开发的“新华三维行业周期轮换模型（MVQ 模型）”，寻找预期能够获得超额收益的行业，并重点配置其

	中优质上市公司的股票。	
业绩比较基准	本基金的业绩比较基准：50%×沪深 300 指数收益率+50%×上证国债指数收益率。	
风险收益特征	本基金为混合型基金，属于证券投资基金中的中等风险中等预期收益品种，预期风险和收益低于股票型基金，高于债券型基金和货币市场基金。	
基金管理人	新华基金管理股份有限公司	
基金托管人	中国农业银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	新华行业灵活配置混合 A	新华行业灵活配置混合 C
下属分级基金的交易代码	519156	519157
报告期末下属分级基金的份额总额	366,210,778.70 份	5,963,337.44 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)	
	新华行业灵活配置混合 A	新华行业灵活配置混合 C
1.本期已实现收益	-59,398,488.88	-1,383,085.73
2.本期利润	-33,567,762.98	-756,851.63
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0915	-0.0597
4.期末基金资产净值	426,947,261.53	6,074,264.23
5.期末基金份额净值	1.1659	1.0186

注：1、本期已实现收益指本期利息收入、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、以上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（例如基金申购费赎回费

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

1、新华行业灵活配置混合 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	-7.28%	1.17%	-3.14%	0.39%	-4.14%	0.78%
过去六个月	-17.41%	1.24%	-4.64%	0.42%	-12.77%	0.82%
过去一年	-31.27%	1.27%	-3.88%	0.42%	-27.39%	0.85%
过去三年	-42.63%	1.53%	-13.10%	0.56%	-29.53%	0.97%
过去五年	8.58%	1.45%	20.26%	0.60%	-11.68%	0.85%
自基金合同生效起至今	178.69%	1.35%	50.51%	0.69%	128.18%	0.66%

2、新华行业灵活配置混合 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	-7.34%	1.17%	-3.14%	0.39%	-4.20%	0.78%
过去六个月	-17.52%	1.24%	-4.64%	0.42%	-12.88%	0.82%
过去一年	-31.43%	1.28%	-3.88%	0.42%	-27.55%	0.86%
过去三年	-42.99%	1.53%	-13.10%	0.56%	-29.89%	0.97%
过去五年	7.42%	1.45%	20.26%	0.60%	-12.84%	0.85%
自基金合同生效起至今	28.15%	1.42%	15.86%	0.64%	12.29%	0.78%

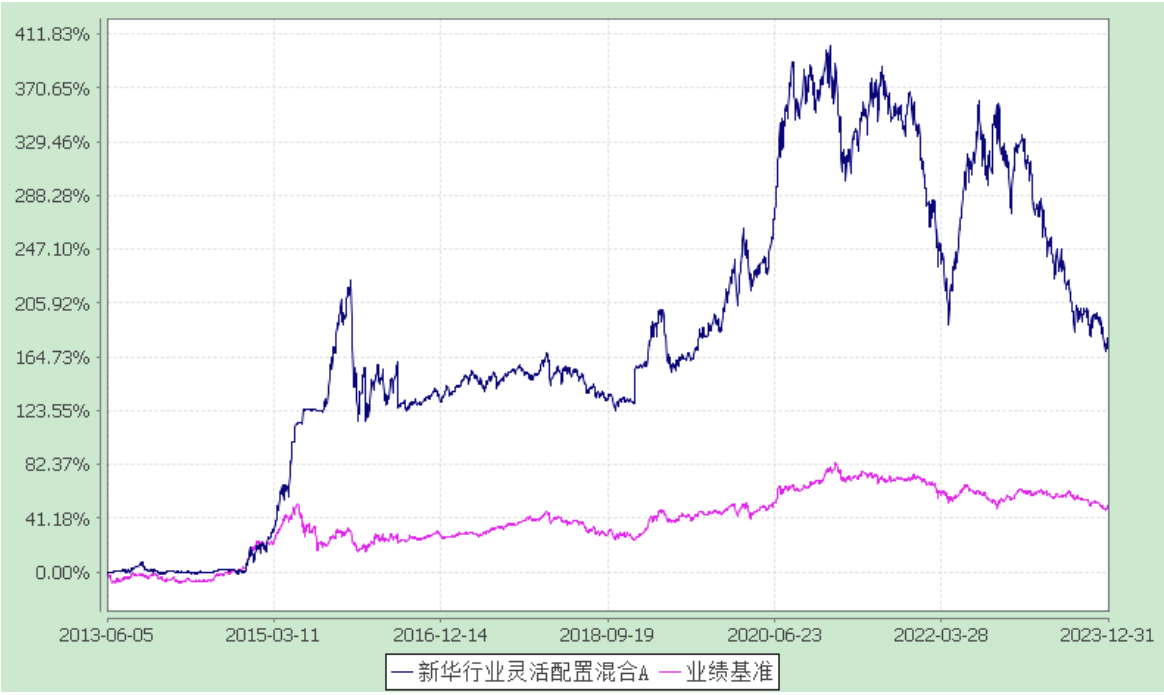
3.2.2 自基金转型以来基金累计净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金

累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图

(2013 年 6 月 5 日至 2023 年 12 月 31 日)

1．新华行业灵活配置混合 A：



2．新华行业灵活配置混合 C：

注：1、报告期内本基金的各项投资比例符合基金合同的有关约定。

2、本基金 C 类基金份额成立于 2015 年 8 月 1 日。

3.3 其他指标

本基金报告期无其他指标需要披露。

§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		
赵强	本基金基金经理，权益投资总监、权益投资部总监、基金投资部总监、研究部总监，新华优选分红混合型证券投资基金基金经理、新华策略精选股票型证券投资基金基金经理、新华行业龙头主题股票型证券投资基金基金经理、新华趋势领航	2020-05-26	-	20	管理学硕士，历任国金基金高级研究员、英大基金基金经理、中欧基金投资经理。

	混合型证券投资基金基金经理、新华安享多裕定期开放灵活配置混合型证券投资基金基金经理、新华行业周期轮换混合型证券投资基金基金经理。				

注：1、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。

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》、《基金从业人员管理规则》的相关规定。

4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

本报告期末本基金基金经理未兼任私募资产管理计划投资经理。

4.2管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

本报告期，新华基金管理股份有限公司作为新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金的管理人按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金基金合同》以及其它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持有人谋求最大利益。运作整体合法合规，无损害基金持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

根据中国证监会颁布的《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》（2011 年修订），公司制定了《新华基金管理股份有限公司公平交易管理办法》，以避免出现不正当关联交易、利益输送等违法违规行为。该办法规范的范围包括境内上市股票、债券的一级市场申购、二级市场交易等所有投资管理活动，同时包括授权、研究分析、投资决策、交易执行等投资管理活动相关的各个环节。

公司通过合理设置各类资产管理业务之间以及各类资产管理业务内部的组织结构，在保证各投资组合投资决策相对独立性的同时，使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，并重视交易执行环节的公平交易措施，以“价格优先、时间优先、综合平衡、比例实施”作为交易执行的公平原则，保证交易在各投资组合间的公正实施，保证各投资组合间的利益公平对待。

本报告期内，公平交易管理执行情况良好。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期，公司对不同组合不同时间段的同向交易价差进行了溢价率样本的采集，通过平均溢价率、买入/卖出溢价率以及利益输送金额等多个层面来判断不同投资组合之间在某一时间段是否存在违反公平交易原则的异常情况，未发现重大异常情况，且不存在报告期内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成交量超过该证券当日成交量的 5%的情况。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2023 年四季度，市场最关注的中央经济工作会议召开，此次中央经济工作会议强调要“坚持稳中求进、以进促稳、先立后破”。我们认为，中央经济会议定调偏积极，对可能的风险都有认识和防范。风险防范化解是 2024 年重点工作，房地产领域融资端支持力度或加大，“三大工程”托底地产投资；地方债务统筹好地方债务风险化解和稳定发展。这些稳增长和防风险措施，有助于风险偏好的回升。

2023 年的市场，对于长期价值投资者是异常艰难的一年，但也是我们不断反省和提高，看清市场问题的最好时机，也是价值股遍地是黄金的时刻。2023 年短期的市场风格则非常极致，流动性较宽松，主题投资盛行，行业轮动加快。微盘股指数一路上扬，这些公司整体业绩欠佳，估值较高，但股价却大幅上涨；而机构重仓的医药、消费、新能源等板块股价持续调整。我们认为这种风格不可持续，也蕴藏了较大的风险。即使是人工智能这种重大的技术变革，即使这种新技术未来能够彻底改变我们的生活，在投资上我们也需要非常谨慎和小心，一定等到看清后再去决定。历史上也曾出现过多次技术革命，但真正能给股东带来巨额回报的也不多，而更多的是带来社会的进步和消费者的便利。特别是技术迭代非常快的行业，在看清楚商业模式和发展方向之后，再

去出手，也为之不晚，否则很容易判断失误，太早期押注，胜率较低，赔率也不算高。

造成 2023 年市场这种特点的主要原因有两点：一是整体经济业绩低于预期，虽然一季度在疫情放开之后，经济有所反弹，但是二季度以后，经济又出现较大回落，虽然三季度经济有所好转，但上市公司普遍二季度以后的业绩都受到了影响；二是 2023 年公募基金发行困难，外资二季度后又有较大流出，造成机构重仓的板块资金压力巨大，股价持续调整。相反量化和散户资金较宽松，交易频率较高，成为了 2023 年市场的定价主要因素，因此市场偏主题投资。

我们认为 2024 年经济预期将好于 2023 年，对应市场风格也会更加均衡。市场从 2023 年的“强预期、弱现实”，向 2024 年的“弱预期、可能的现实超预期”转变。并且机构重仓的板块，调整后的估值已经很低，已经隐含了较悲观预期，如果基本面有所企稳，2024 年会有较大的反弹空间。当前不宜再盲目悲观，要看到积极的因素正在积累：一是目前比较确定是 2024 年美债利率将会继续回落，虽然美国通胀有一定韧性，其中也会有所反复，但总的趋势是回落态势，原油价格也出现下跌，市场担心的通胀压力缓解，利率出现了较大回落，美元指数也开始走软，人民币开始反弹，这对外资重新流入开始有利，部分机构资金开始回流。二是 2024 年国家将继续保持较大力度的稳增长措施，中央经济工作会议已经明确提出工作方向，近期增发的 1 万亿国债，对房地产限制政策的调整和资金支持，以城中村改造为代表的“三大工程”等政策相继出台，这些政策都对经济复苏有所帮助。我们认为，伴随国内政策加码，经济逐步改善，国内企业盈利有望延续三季报的趋势，有所增长。我们预计随着 2024 年的 CPI 和 PPI 同比转正，企业盈利将进一步好转，届时市场将会信心修复，也会有比较大的恢复行情。目前经过调整后的优秀公司，投资价值将更加具备吸引力，目前这个时点，是非常好的长期配置时机。

2023 年我们业绩较差，排名落后，整体不理想，对给投资者造成的损失我们深感歉意。值得反省的是，高 ROIC 是公司优秀与否的标准，但是 roic 变动趋势决定了股价的边际变化，当优秀公司变差的时候或者非常贵的时候，也要适当舍弃，不能有留恋和侥幸的心态，也不能过于执着，后面我们会逐渐改进我们的策略，增加对边际回报率变化的重视，以及对估值安全边际的理解。

我们的投资策略是长期投资于中国证券市场上最优秀的高质量公司，靠优秀公司创造的股东盈利来给投资者带来回报，不去参与市场短期博弈和各种题材炒作。我们关注的是企业的核心竞争力、商业模式、公司的护城河、行业的壁垒、企业的管理层及机制文化、供求的格局，以及我们为此付出的价格是否过高。这些内在的优秀品质最终体现在财务状况上，就是长期能够创造高的 ROIC 和 ROE 水平，良好的自由现金流和分红比率。我们坚信只有这些优秀的公司才能穿越周期，才能最终给投资者带来实实在在的回报。未来，我们会继续坚持“高质量”和“逆向投资”两个原则，精选高投入资本回报率（ROIC）的公司进行投资，立足长期视野，不会为短期的极端市场

改变策略。无数的中外历史数据告诉我们，“高质量”的标准就是所投资公司的高盈利能力，只有高回报率的公司是能够给股东带来非常高的长期超额收益，能够穿越牛熊的市场，也是长线牛股辈出的摇篮。在公司选择上，我们首先关注 ROIC 的高低及变化趋势，其次关注利润增速，最后再结合公司估值，把这三个因素结合起来，精选最具性价比的公司进行投资。只有当 ROIC>WACC（资金成本）时，企业的增长才能给股东创造价值；否则的话，增长越快，则越毁灭价值，是典型的伪成长公司。对于逆向投资，也不是我们总和市场不一致。所谓“逆向投资”，就是要“顺大势，逆小势”。“大势”就是社会发展的趋势，行业发展的方向，这是基本面方向，是不可以逆势的。而“小势”，就是要逆市场的情绪，卖在人声鼎沸时，买在无人问津处，不做随波逐流、人云亦云的羊群。我们一如既往会坚持我们的投资框架和思路，不会因为短期的业绩压力和市场的风格轮换而放弃原则，坚持做长期难但正确的事情。

2024 年我们继续看好三个方向：

一是疫情结束后的复苏板块，前期受损疫情的消费、医药板块，困境反转。2023 年消费和医疗板块在疫情后已经在逐渐复苏，虽然近期复苏力度较弱，消费信心不足，但是大趋势并没有改变。随着经济的触底反弹，看好次高端白酒和地产酒的弹性。对于医疗板块，基本面扎实，竞争格局好，回报率优秀，医疗反腐，短空长多，有利于集中度提升和费用率下降，看好高端医疗器械、创新药、CXO 等板块的反弹空间。

二是高成长性板块，我们最看好储能、逆变器（包括微逆）、部分光伏设备、海上风电、充电桩等细分子行业的机会，优选壁垒高，商业模式好，投入回报率高的公司进行投资。经历了 2023 年的大幅下跌，很多公司动态估值已经处于较低的范围内，经历去库存之后，未来增长依然乐观。

三是科技创新板块，2023 年火热的人工智能、智能驾驶、人形机械人、华为产业链等板块，符合产业发展趋势。AI 板块近期有所回调，后续观察大模型落地之后的竞争格局，以及大模型应用端的机会。人工智能将会是未来很长一段时间的最重要的科技创新和产业变化趋势，特别是海外进展如火如荼，特别值得我们高度重视，后续我们会寻找商业模式清晰，盈利能够兑现的公司进行投资。

经历过多年的市场洗礼和牛熊更迭，我们当然也清楚，投资方法本没有好坏对错之分，只要能适合自己，持续创造盈利就是最好的方法。投资的事情，知易行难，知行合一，难上加难。未来的道路，也不会一帆风顺，没有哪种风格或赛道能永远躺赢，只有靠管理人专业的技能，辛勤的付出，坚定的信念，才能为持有人带来良好的回报。也希望投资者与我们一路同行，克服短期的挫折和困难，长期坚持做难但正确的事情，对中国经济和中国的未来保持充分信心，共同实现我们的投资初心！

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至 2023 年 12 月 31 日，本基金 A 类份额净值为 1.1659 元，本基金 C 类份额净值为 1.0186 元；本报告期 A 类份额净值增长率为-7.28%，业绩比较基准的增长率为-3.14%，本报告期 C 类份额净值增长率为-7.34%,业绩比较基准的增长率为-3.14%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内未出现持有人少于二百人或连续 20 个工作日基金净值低于伍仟万的情况。

§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	408,120,522.96	93.71
	其中：股票	408,120,522.96	93.71
2	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
3	贵金属投资	-	-
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	银行存款和结算备付金合计	24,399,129.49	5.60
7	其他各项资产	3,014,662.28	0.69
8	合计	435,534,314.73	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	-	-
C	制造业	340,949,813.36	78.74
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	36,490.19	0.01
G	交通运输、仓储和邮政业	10,693,924.78	2.47
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	56,136,599.13	12.96
J	金融业	-	-
K	房地产业	-	-
L	租赁和商务服务业	3,058.00	0.00
M	科学研究和技术服务业	290,568.21	0.07
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	-	-
Q	卫生和社会工作	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	408,120,522.96	94.25

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。

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	688677	海泰新光	653,429	34,782,025.67	8.03
2	300633	开立医疗	680,600	32,192,380.00	7.43
3	688351	微电生理	1,162,877	29,827,795.05	6.89
4	605117	德业股份	326,132	27,362,474.80	6.32
5	603198	迎驾贡酒	395,900	26,244,211.00	6.06
6	688212	澳华内镜	382,494	23,726,102.82	5.48
7	688390	固德威	175,364	22,899,031.12	5.29

8	688032	禾迈股份	75,196	20,302,920.00	4.69
9	300820	英杰电气	337,200	19,314,816.00	4.46
10	600199	金种子酒	1,039,200	19,245,984.00	4.44

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

本基金合同尚无股指期货投资政策。

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

本基金合同尚无国债期货投资政策。

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。

5.10.3 本期国债期货投资评价

本基金报告期末无国债期货投资。

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

安徽金种子酒业股份有限公司在报告编制日前一年内曾被阜阳市应急管理局要求其责令改正。

本公司对以上证券的投资决策符合法律法规及公司制度的相关规定,不存在损害基金份额持有人利益的行为。

本报告期末本基金投资的前十名证券没有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

本报告期，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。

5.11.3其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	64,155.44
2	应收证券清算款	2,848,022.25
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	102,484.59
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	3,014,662.28

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，分项之和与合计之间可能存在尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	新华行业灵活配置混合 A	新华行业灵活配置混合 C
本报告期期初基金份额总额	366,590,218.85	16,864,990.39
报告期期间基金总申购份额	6,046,800.70	267,781.84
减：报告期期间基金总赎回份额	6,426,240.85	11,169,434.79
报告期期间基金拆分变动份额	-	-
本报告期期末基金份额总额	366,210,778.70	5,963,337.44

§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

报告期内，基金管理人未运用固有资金申购、赎回或者买卖本基金的基金份额。

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，基金管理人未运用固有资金申购、赎回或者买卖本基金的基金份额。

§8 影响投资者决策的其他重要信息

8.1 影响投资者决策的其他重要信息

本基金本报告期未有影响投资者决策的其他重要信息。

§9 备查文件目录

9.1备查文件目录

（一）中国证监会核准新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金募集的文件

（二）《新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金基金合同》

（三）《新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金托管协议》

（四）更新的《新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金招募说明书》

（五）《新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金产品资料概要》（更新）

（六）关于申请募集新华行业轮换灵活配置混合型证券投资基金之法律意见书

（七）基金管理人业务资格批件、营业执照

（八）基金托管人业务资格批件、营业执照

（九）中国证监会要求的其他文件

（十） 重庆市工商行政管理局关于核准新华基金管理有限公司变更公司名称、变更住所的批复

9.2存放地点

基金管理人、基金托管人住所。

9.3查阅方式

投资者可在营业时间内免费查阅，也可按工本费购买复印件，或通过基金管理人网站查阅。

新华基金管理股份有限公司

二〇二四年一月十九日