

中国梦灵活配置混合型证券投资基金 2022 年第 1 季度报告

2022 年 03 月 31 日

基金管理人：南方基金管理股份有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

送出日期：2022 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 2022 年 4 月 20 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 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	中国梦灵活配置混合
基金主代码	000554
交易代码	000554
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2014 年 6 月 9 日
报告期末基金份额总额	63,793,280.51 份
投资目标	以上市公司基本面研究作为基础，通过专业化研究分析，积极挖掘成长性行业和企业所蕴含的投资机会，在严格控制风险的前提下，追求超越业绩比较基准的投资回报，力争实现基金资产的长期稳健增值。
投资策略	本基金通过定性与定量相结合的方法分析宏观经济和证券市场发展趋势，评估市场的系统性风险和各类资产的预期收益与风险，据此合理制定和调整股票、债券等各类资产的比例，在保持总体风险水平相对稳定的基础上，力争投资组合的稳定增值。此外，本基金将持续地进行定期与不定期的资产配置风险监控，适时地做出相应的调整。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×60%+上证国债指数收益率×40%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其长期平均风险和预期收益率低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。
基金管理人	南方基金管理股份有限公司

基金托管人	中国工商银行股份有限公司
-------	--------------

注：本基金在交易所行情系统净值揭示等其他信息披露场合下，可简称为“中国梦基金”。

§ 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 1 月 1 日—2022 年 3 月 31 日）
1.本期已实现收益	-3,076,687.48
2.本期利润	-18,027,410.16
3.加权平均基金份额本期利润	-0.2842
4.期末基金资产净值	139,254,807.87
5.期末基金份额净值	2.183

注：1、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；

2、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。

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	份额净值增长率①	份额净值增长率标准差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	-11.62%	1.33%	-8.51%	0.88%	-3.11%	0.45%
过去六个月	-5.00%	1.18%	-7.26%	0.70%	2.26%	0.48%
过去一年	8.66%	1.37%	-8.27%	0.68%	16.93%	0.69%
过去三年	52.23%	1.40%	11.99%	0.76%	40.24%	0.64%
过去五年	49.42%	1.28%	24.39%	0.74%	25.03%	0.54%
自基金合同生效起至今	118.30%	1.57%	79.30%	0.88%	39.00%	0.69%

3.2.2 自基金合同生效以来基金份额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

中国梦灵活配置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



§ 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		
张延闽	本基金 基金经 理	2020年5 月29日	-	12年	哈尔滨工业大学控制科学与工程硕士，具有基金从业资格。曾就职于融通基金管理有限公司，历任研究员、基金经理、权益投资部总经理。2014年10月25日至2016年8月11日，任基金通乾基金经理；2015年1月16日至2019年4月12日，任融通转型三动力灵活配置混合基金经理；2016年8月12日至2020年1月2日，任融通通乾研究精选混合基金经理；2017年2月17日至2020年1月2日，任融通新蓝筹混合基金经理；2018年2月11日至2019年11月30日，任融通逆向策略灵活配置混合基金经理；2018年12月5日至2019年12月11日，任融通研究优选混合基金经理。2020年

					1 月加入南方基金；2020 年 5 月 29 日至今，任南方积配、南方中国梦基金经理；2021 年 8 月 20 日至今，任南方高增基金经理。
--	--	--	--	--	--

注：1、本基金首任基金经理的任职日期为本基金合同生效日，后任基金经理的任职日期以及历任基金经理的离任日期为公司相关会议作出决定的公告（生效）日期；

2、证券从业年限计算标准遵从中国证监会《证券投资基金经营机构董事、监事、高级管理人员及从业人员监督管理办法》中关于证券投资基金从业人员范围的相关规定。

4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》等有关法律法规、中国证监会和本基金基金合同的规定，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利益。本报告期内，本基金运作整体合法合规，没有损害基金份额持有人利益。基金的投资范围、投资比例及投资组合符合有关法律法规及基金合同的规定。

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。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本基金于本报告期内不存在异常交易行为。本报告期内基金管理人管理的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% 的交易次数为 2 次，是由于投资组合的投资策略需要以及接受投资者申赎后被动增减仓位所致。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

2022 年第一季度本基金收益率为-11.62%，同期万得全 A，沪深 300，创业板指数收益率分别为-13.92%，-4.54%，-19.96%。在写这篇季报的时候，作为基金经理的心情是非常压抑的。本季度虽然表现跑赢了指数，但是自去年四季度高点回撤也接近 20%，并且过去一年几乎没有多少盈利；另一方面，开年以来的各种利空接踵而至，而这些诸多不确定性在未来一段时间如何演绎难以推测。作为股票基金经理，我过往更愿意在研究微观企业上下功夫，但当下却不得不付出了大量的精力去应对宏观环境变化。经历了今年一季度的行

情，有人说 2022 年像 2016 和 2018，也有人说像 2008 或者 2011。但无论如何，2022 年一季度是过往几次极端行情的浓缩版或者快进版，让每一位身处其中的人更深刻的体会到了那句话：当今世界正在经历百年未有之大变局。

我们复盘一季度本基金的操作得失。本基金在 21 年四季报和年报中分别提到了对 22 年的一些展望和提前布局，主要是警惕风格扭转带来赛道股的垮塌。去年二季度开始产品就减仓了 CRO，并且在下半年控制新能源板块占比同时加大军工股的配置。当时的思考是在景气度相当的情况下，军工行业的准入壁垒、竞争格局都明显优于新能源赛道。我们朦胧的感觉到了大部分赛道股的短期估值过于饱和，中期假设又非常饱满，抱团交易风险正在快速积聚。但当一类资产的泡沫形成惯性之后，很难精准判断拐点发生在什么时候（2018 年曾经因为同样的原因清仓了白酒，导致后来几年组合的相对收益压力很大）。因此从组合管理的角度，这种调整既可以兼顾相对收益，又希望通过结构置换来降低垮塌发生时候带来的波动。但是现实表现来看，军工板块的表现并不尽如人意，甚至在一季度的指数跌幅榜排第二。这也充分说明当风格贝塔消失的时候，杀估值落到任何一个高相关系数行业就是一座大山。

一季度股票市场先后经历了绝对收益户止损，北向流出，产业监管，疫情封锁，甚至俄乌战争。这种赚钱效应极差的环境下，基金销售正在经历寒冬，新增资金入市乏力。如果说第一轮下跌是难以预测的地震，那么对于经历过两轮股灾的基金经理来说，本能反应就是如何避免余震和次生灾害。本基金在下跌的过程中降低了组合估值，调整高贝塔个股，并且均衡持仓结构。在不改变基金仓位的背景下提高了稳增长板块的权重，与此同时保持高赔率小盘价值的整体比例，并且在个股配置上提高了离散度。在我看来当市场进入流动性匮乏的阶段，不太应该轻易丢失高赔率个股的卡位，因为市场一旦反向的时候同样面临着买入的流动性约束。即便这部分仓位短期没机会，着眼未来仍然是值得等待开花结果的种子。本季度值得欣慰的是在去年三季度开始逆向投资的地产开始有所表现，并且在一季度是组合超额收益的主要来源。我们希望下半年随着不确定性因素降低，高赔率个股能陆续有所表现。

展望未来，我认为防风险是仍然第一要务。诚如年报所述，2021 年是投资风格新旧转换之年，在投资动作上本基金将保持宏观谨慎，力争微观有所作为。我们认为接下来两个季度潜在的风险可能来自两个方面。

第一，供应链失衡产生的蝴蝶效应。2021 年全球经历了芯片荒，集装箱荒，但这非常有可能是疫情导致全球供应链紧张的一个预演。随着一季度 Omicron 病毒对中国经济形成冲击，以本轮上海疫情为例，我们已经观察到上海封城之后江浙地区的公路货运量和电煤消耗量环比快速下滑。上海是长三角的经济引擎，其港口进出口贸易量占全中国的 17%，如果辐射到宁波舟山港则占了中国的 1/3。由疫情引发的蝴蝶效应很可能在二三季度开始逐渐反射到实体经济。过去三年中国成功的疫情防控为全球经济稳定做出了巨大贡献，

而当下这个世界工厂的生产如果阶段性卡壳，对全球分工的制造业都将产生负面影响。我们预计二季度制造业可能面临较大的下行压力，而目前市场对这个问题的严重性并没有太多的定价。

第二，超前交易稳增长和实际成效之间的矛盾。虽然本基金重仓以地产为代表的稳增长板块，但客观的说最近市场呈现出超前博弈的迹象。我们从上市公司季报发现，基建真正发力始于去年三季度，相关公司订单处于持续兑现中。而稳增长倚重的地产板块仍然在艰难的寻底，很有可能在未来一个季度仍然看不到清晰的拐点。地产对中国宏观经济的影响力举足轻重，我们认为如果只在供给侧放松而没有配套的需求侧刺激，那么本轮地产放松最终的效果可能可类比二胎放开——弱反弹。经历了三年疫情之后，房地产当下面临的核心问题不再是需求意愿，而是需求能力。因此如果没有超预期的变量出现，市场可能会高估了稳增长的短期效果并且超前交易了相关企业的估值。未来两个季度市场大概率要继续经历基本面的压力测试，而当下股票的信仰纯粹建立在流动性的沙地上。我们不知道市场的耐心能持续多久，或者有什么新变量能打破目前的博弈模式。

面对不确定的风险，我更希望通过组合管理的方式去平滑波动。在我看来，公募基金的负债久期相对更长，在一个单边做多的股票市场天然具备实践组合管理的土壤。这个组合不会在单一赛道上押注超过三分之一的股票仓位，因为我承认个体认知的局限性，并力争获得更多元的阿尔法。本基金过往没有“王侯将相，宁有种乎”的操作勇气，未来也不会为了短期排名毕其功于一役。虽然做组合常常因为各种外在干扰而倍感焦虑，但我始终相信对组合真正致命的风险来自于微观上选错了公司。而长期坚持下来的选股价值观是我始终对这个组合充满信心的源泉。回顾 A 股历史，虽然历经波折但总不缺乏机会，没有不好的股票市场，只有不合格的基金经理。每一次业绩回顾都有诸多值得反思和改进的地方，2022 开年的调整让人更有忧患意识，面对复杂环境必须把困难想多一点。这只基金珍惜每一份托付，坚持不立标签，实事求是，希望通过专业判断为各位持有人创造更稳定的收益率输出。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末，本基金份额净值为 2.183 元，报告期内，份额净值增长率为-11.62%，同期业绩基准增长率为-8.51%。

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，本基金未出现连续二十个交易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	122,790,433.69	81.85
	其中：股票	122,790,433.69	81.85
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	6,892,744.18	4.59
	其中：债券	6,892,744.18	4.59
	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	9,000,000.00	6.00
	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	11,262,060.18	7.51
8	其他资产	82,692.35	0.06
9	合计	150,027,930.40	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

金额单位：人民币元

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	39,732,323.00	28.53
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	11,171,305.00	8.02
F	批发和零售业	5,186.94	0.00
G	交通运输、仓储和邮政业	3,900,286.00	2.80
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	14,031,530.04	10.08
J	金融业	26,755,519.00	19.21
K	房地产业	25,393,826.00	18.24
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	7,021.71	0.01
O	居民服务、修理和其他服务业	-	-
P	教育	-	-

Q	卫生和社会工作	1,793,436.00	1.29
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	122,790,433.69	88.18

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 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	600048	保利发展	736,500	13,036,050.00	9.36
2	601166	兴业银行	556,400	11,500,788.00	8.26
3	601668	中国建筑	1,535,900	8,355,296.00	6.00
4	000733	振华科技	65,500	7,427,700.00	5.33
5	001979	招商蛇口	488,900	7,411,724.00	5.32
6	601009	南京银行	663,700	7,081,679.00	5.09
7	600941	中国移动	103,900	6,946,754.00	4.99
8	603181	皇马科技	483,269	6,925,244.77	4.97
9	601208	东材科技	453,240	5,420,750.40	3.89
10	603927	中科软	174,260	4,530,760.00	3.25

注：对于同时在 A+H 股上市的股票，合并计算公允价值参与排序，并按照不同股票分别披露。

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

金额单位：人民币元

序号	债券品种	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	6,892,744.18	4.95
2	央行票据	-	-
3	金融债券	-	-
	其中：政策性金融债	-	-
4	企业债券	-	-
5	企业短期融资券	-	-
6	中期票据	-	-
7	可转债（可交换债）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	6,892,744.18	4.95

5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名债券投资明细

金额单位：人民币元

序号	债券代码	债券名称	数量（张）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	019666	22 国债 01	68,640	6,892,744.18	4.95

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名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名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

无。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

本基金在进行股指期货投资时，将根据风险管理原则，以套期保值为主要目的，采用流动性好、交易活跃的期货合约，通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平，与现货资产进行匹配，通过多头或空头套期保值等策略进行套期保值操作。基金管理人将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险性特征，运用股指期货对冲系统性风险、对冲特殊情况下的流动性风险，如大额申购赎回等；利用金融衍生品的杠杆作用，以达到降低投资组合的整体风险的目的。

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 声明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。如是，还应对相关证券的投资决策程序做出说明

报告期内基金投资的前十名证券除兴业银行（证券代码 601166）外其他证券的发行主体未有被监管部门立案调查，不存在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

处罚时间：2022 年 3 月 21 日 处罚理由：一、不良贷款余额 EAST 数据存在偏差；二、逾期 90 天以上贷款余额 EAST 数据存在偏差；三、漏报贸易融资业务 EAST 数据等。 处罚结果：对兴业银行罚款合计 360 万元。

兴业银行 2021 年 8 月 20 日公告称，因违反信用信息采集、提供、查询及相关管理规定，中国人民银行对公司罚款 5 万元。

对上述证券的投资决策程序的说明：本基金投资上述证券的投资决策程序符合相关法律法规和公司制度的要求。

5.11.2 声明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。如是，还应对相关股票的投资决策程序做出说明

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，本基金管理人从制度和流程上要求股票必须先入库再买入。

5.11.3 其他资产构成

单位：人民币元

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	76,293.34
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	6,399.01
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	82,692.35

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

本基金本报告期末投资前十名股票中不存在流通受限情况。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	62,391,061.13
报告期期间基金总申购份额	3,655,609.98
减：报告期期间基金总赎回份额	2,253,390.60
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	63,793,280.51

§ 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

本报告期末，基金管理人未持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内，基金管理人不存在申购、赎回或买卖本基金的情况。

§ 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

报告期内单一投资者持有基金份额比例不存在达到或超过 20%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

- 1、《中国梦灵活配置混合型证券投资基金基金合同》；
- 2、《中国梦灵活配置混合型证券投资基金托管协议》；
- 3、中国梦灵活配置混合型证券投资基金 2022 年 1 季度报告原文。

9.2 存放地点

深圳市福田区莲花街道益田路 5999 号基金大厦 32-42 楼。

9.3 查阅方式

网站：<http://www.nffund.com>