

## 周期类基金投资策略

### 投资要点:

#### ➤ 周期行业特点：经济相关性较强，绝对估值水平低

周期行业和宏观经济相关性较强，主要包括煤炭、钢铁、有色、化工、机械设备、建筑建材、交运等基础大宗原材料和建筑材料行业。周期行业估值绝对值较低，和高端制造相关行业估值较贵，煤炭行业处于历史估值较高水平。当前周期类基金跟踪的指数共有52只，周期细分行业指数的行业分布更为集中。公募基金近几年小幅增持周期行业，整体仍为低配。

#### ➤ 主动型周期类基金业绩分析

本文根据名称、合同、基准、持仓等维度筛选建立80只周期类基金组成的基金池。其中规模最大的产品为华夏能源革新A，产品规模为184.34亿元。本文将主动型基金分为周期类主题基金和泛周期类基金，主要通过年度胜率、超额收益及风险收益指标评价基金经理的业绩。经比较，表现较好的产品有工银瑞信物流产业A、华宝资源优选A、创金合信资源主题A、华夏能源革新A、大成新锐产业和融通行业景气A。

#### ➤ 主动型周期类基金重点推荐

我们精选业绩优异的主动型周期类基金作为推荐：（1）工银瑞信物流产业A：擅长制造业投资，近两年业绩优秀，行业及个股相对分散；（2）华宝资源优选A：深耕周期板块，坚持价值投资，长期业绩优秀，淡化择时，行业紧跟基准；（3）创金合信资源主题A：擅长周期投资，扎根上游大宗商品、中游制造业，近两年业绩优异，仓位波动渐小，重仓有色，持股较为集中；（4）华夏能源革新A：自上而下和自下而上相结合，深耕产业趋势，淡化择时，持股偏集中；（5）大成新锐产业：重仓周期板块，偏好高景气行业，配置具备阶段性，偏好化工、有色行业；（6）融通行业景气A：长期业绩优秀，高仓位运作，持股集中，行业集中，长期偏好机械行业投资。

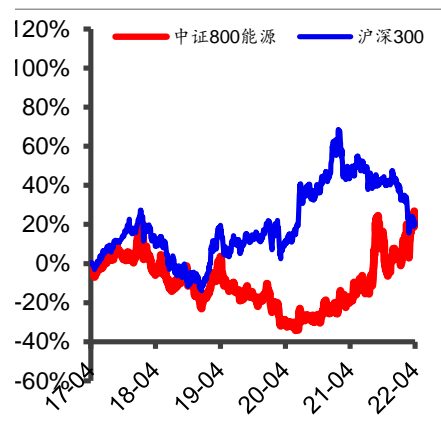
#### ➤ 被动型周期类基金

建议被动型周期类基金主要关注基金的规模、成交量、费率和跟踪误差。ETF产品的成交活跃度更高，产品费率更低，整体跟踪误差较小。

#### ➤ 风险提示

本文结论与推荐标的均基于历史数据的统计规律，基金过往业绩并不完全预示其未来表现，不构成投资收益的保证或投资建议。

### 相对市场表现



分析师 朱人木

执业证书编号：S0590522040002

电话：0510-82832053

邮箱：zhurm@glsc.com.cn

分析师 王晓檬

执业证书编号：S0590522030006

电话：

邮箱：xmw@glsc.com.cn

### 相关报告

- 1、《基金发行持续放缓，军工基金行情占优》— 2022.05.08
- 2、《股票基金发行升温，TMT基金市场领涨》— 2022.05.04
- 3、《公募基金发展的大方向》— 2022.04.28

## 正文目录

1. 周期类行业特征.....	4
1.1. 周期相关指数介绍 .....	4
1.2. 公募基金对周期类行业的配置 .....	5
2. 周期类基金业绩分析.....	8
2.1. 周期类基金池构建 .....	8
2.2. 周期类主动型基金历史业绩分析 .....	9
3. 主动型周期类基金推荐.....	11
4. 被动型周期类基金.....	22
5. 风险提示 .....	25

## 图表目录

图表 1: 与周期相关的指数数量分布.....	4
图表 2: 周期类指数估值水平.....	4
图表 3: 周期类行业指数分布情况 .....	5
图表 4: 采掘行业超配比例.....	6
图表 5: 钢铁行业超配比例.....	6
图表 6: 有色行业超配比例.....	6
图表 7: 化工行业超配比例.....	6
图表 8: 建筑行业超配比例.....	7
图表 9: 建材行业超配比例.....	7
图表 10: 交运行业超配比例.....	7
图表 11: 机械行业超配比例.....	7
图表 12: 周期类基金数量与规模分类.....	8
图表 13: 被动型周期类基金所属领域分布 .....	8
图表 14: 被动型周期类基金类别.....	8
图表 15: 主动型周期类基金年度收益及胜率.....	9
图表 16: 主动型周期类基金风险收益指标.....	10
图表 17: 配置周期行业的主动基金年度收益及胜率.....	10
图表 18: 配置周期行业的主动基金风险收益指标.....	11
图表 19: 工银瑞信物流产业 A 历史业绩表现.....	12
图表 20: 工银瑞信物流产业 A 任职风险指标表现 .....	12
图表 21: 工银瑞信物流产业 A 股票仓位变化.....	12
图表 22: 工银瑞信物流产业 A 持股集中度 .....	12
图表 23: 工银瑞信物流产业 A 各期重仓行业比例 .....	13
图表 24: 工银瑞信物流产业 A 2022 年 Q1 重仓股情况 .....	13
图表 25: 华宝资源优选 A 历史业绩表现.....	14
图表 26: 华宝资源优选 A 16 年以来风险指标表现 .....	14
图表 27: 华宝资源优选 A 股票仓位变化.....	14
图表 28: 华宝资源优选 A 持股集中度.....	14
图表 29: 华宝资源优选 A 各期重仓行业比例 .....	15
图表 30: 华宝资源优选 A 2022 年 Q1 重仓股情况 .....	16
图表 31: 创金合信资源主题 A 历史业绩表现.....	16
图表 32: 创金合信资源主题 A 任职风险指标表现 .....	16
图表 33: 创金合信资源主题 A 股票仓位变化.....	17
图表 34: 创金合信资源主题 A 持股集中度 .....	17

图表 35: 创金合信资源主题 A 各期重仓行业比例 .....	17
图表 36: 创金合信资源主题 A 2022 年 Q1 重仓股情况 .....	18
图表 37: 华夏能源革新 A 历史业绩表现 .....	18
图表 38: 华夏能源革新 A 任职风险指标表现 .....	18
图表 39: 华夏能源革新 A 股票仓位变化 .....	19
图表 40: 华夏能源革新 A 持股集中度 .....	19
图表 41: 华夏能源革新 A 各期重仓行业比例 .....	19
图表 42: 华夏能源革新 A 2022 年 Q1 重仓股情况 .....	20
图表 43: 大成新锐产业历史业绩表现 .....	20
图表 44: 大成新锐产业任职风险指标表现 .....	20
图表 45: 大成新锐产业股票仓位变化 .....	21
图表 46: 大成新锐产业持股集中度 .....	21
图表 47: 大成新锐产业各期重仓行业比例 .....	21
图表 48: 大成新锐产业 2022 年 Q1 重仓股情况 .....	21
图表 49: 融通行业景气 A 历史业绩表现 .....	22
图表 50: 融通行业景气 A 任职风险指标表现 .....	22
图表 51: 融通行业景气 A 股票仓位变化 .....	23
图表 52: 融通行业景气 A 持股集中度 .....	23
图表 53: 融通行业景气 A 各期重仓行业比例 .....	23
图表 54: 融通行业景气 A 2022 年 Q1 重仓股情况 .....	24
图表 55: 被动型周期类基金指标特征 .....	24

## 1. 周期类行业特征

### 1.1. 周期相关指数介绍

周期性行业和宏观经济相关性较强，主要包括煤炭、钢铁、有色、化工、机械设备、建筑建材、交运等基础大宗原材料和建筑材料行业。从产品跟踪数量来看，当前周期类基金跟踪的与周期相关的指数共有 52 只，以红利、基建、有色等为主。

图表 1：与周期相关的指数数量分布



来源：Wind，国联证券研究所

机械、有色、化工估值较贵，煤炭处于历史估值较高水平。我们筛选出周期子行业产品跟踪数量最多的指数。周期类行业多属于重资产行业，主要通过市净率 PB 关注其估值水平。当前，与高端制造相关的行业如机械、有色和化工绝对估值水平较高，钢铁、煤炭和建筑建材等传统行业估值水平较低。从相对水平来看，煤炭、机械、有色和化工估值处于近十年中位数以上，建筑建材和交运行业当前估值处于近十年较低的水平。

图表 2：周期类指数估值水平

证券代码	证券简称	市盈率 TTM	历史分位数 (%)	市净率	历史分位数 (%)	产品跟踪 数量
399998.SZ	中证煤炭	10.54	43.75	1.70	96.04	6
000812.CSI	细分机械	33.45	54.19	3.73	85.73	4
930708.CSI	中证有色	23.52	0.41	3.03	67.19	9
000813.CSI	细分化工	13.50	3.03	2.86	61.12	15
930606.CSI	中证钢铁	8.69	30.33	1.24	42.31	5
980048.CNI	国证建材	10.20	17.44	1.61	18.24	2
399433.SZ	国证交运	17.68	14.11	1.55	15.72	0
931009.CSI	建筑材料	10.29	15.66	1.50	10.78	7

来源：Wind，国联证券研究所

我们选取所有被动型周期类基金跟踪的指数共 22 只，截至 2022 年 4 月 19 日，指数的行业分布如下表。周期细分行业指数的行业分布更为集中，第一大行业占比均超过 60%。而红利型指数和主题型指数的行业分布相比较更为均衡。

**图表 3：周期类行业指数分布情况**

	成分个数	第一大行业占比		第二大行业占比		第三大行业占比	
中证红利	100	房地产	15.5%	煤炭	14.6%	银行	10.8%
红利指数	50	煤炭	15.3%	银行	15.2%	房地产	11.1%
上证商品	50	有色	31.0%	煤炭	24.3%	基础化工	18.2%
大宗商品	100	有色金属	27.6%	基础化工	16.5%	钢铁	16.0%
中证上游	50	有色金属	57.6%	煤炭	22.3%	石油石化	10.7%
A 股资源	50	有色金属	56.4%	煤炭	19.6%	石油石化	10.8%
上证资源	50	有色金属	45.4%	煤炭	27.9%	石油石化	15.3%
中证 800 能源	22	煤炭	65.4%	石油石化	30.5%	机械设备	4.1%
央企创新	100	建筑	25.7%	电力设备	12.3%	国防军工	9.0%
基建工程	50	建筑	92.0%	非银金融	1.9%	电子	1.8%
一带一路	86	电力设备	16.0%	建筑	15.5%	机械设备	12.4%
高铁产业	35	交通运输	28.8%	机械设备	28.4%	建筑装饰	28.1%
中证煤炭	33	煤炭	100.0%				
煤炭等权	33	煤炭	100.0%				
中证钢铁	48	钢铁	96.3%	机械设备	3.1%	纺织服装	0.4%
国证钢铁	40	钢铁	96.5%	机械设备	3.5%		
有色金属	50	有色金属	98.1%	基础化工	1.9%		
国证有色	50	有色金属	93.3%	电力设备	3.2%	钢铁	1.7%
中证 800 有色	32	有色金属	97.4%	钢铁	1.6%	医药生物	1.1%
稀土产业	35	有色金属	63.0%	电力设备	17.1%	电子	6.7%
建筑材料	42	建筑材料	94.2%	综合	4.8%	石油石化	0.5%
细分化工	50	基础化工	61.0%	电力设备	20.9%	石油石化	14.3%

来源：Wind，国联证券研究所

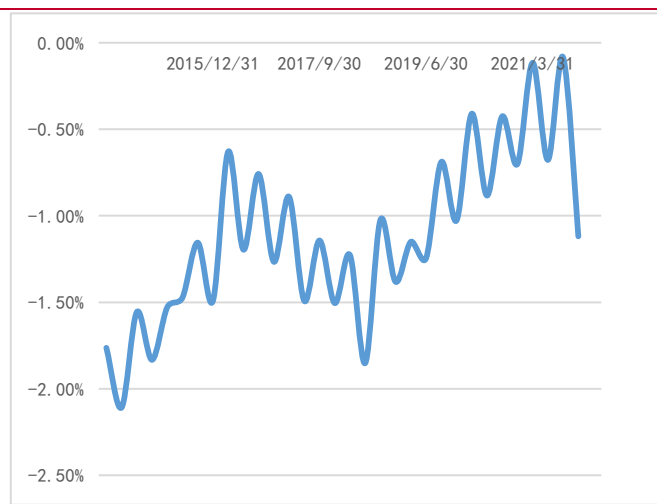
## 1.2. 公募基金对周期类行业的配置

**小幅增持周期行业，整体仍为低配。**近几年基金小幅增持周期类行业，钢铁、有色、建材、化工更为明显，对机械设备的配置有所降低。与流通市值比较，基金对周期类行业整体仍维持低配。其中，对钢铁、有色、建材行业保持标配，对煤炭、化工、建筑、交运、机械仍维持低配。

**煤炭价格强势，钢铁需求有望回暖。**当前全球经济呈现高通胀的特征，周期品价格持续上涨。由于各国均在施行碳减排政策，高耗能的大宗商品供给端受限的预期变

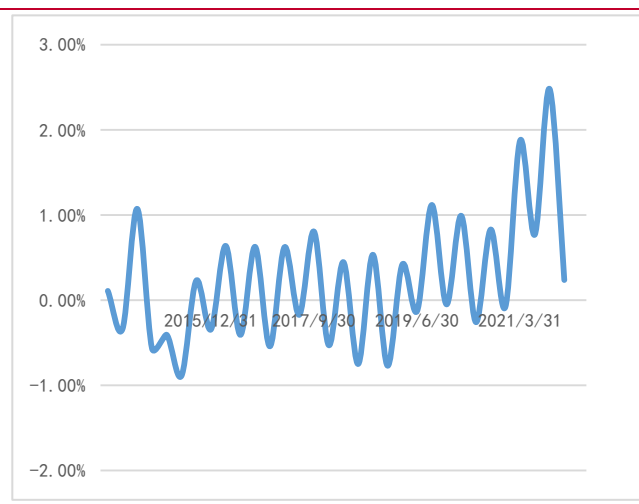
强，而下游需求景气度持续，因此大宗商品价格持续走高。我国虽煤炭资源丰富，但煤炭行业由于受到严格的环保和安全生产政策约束，产能释放有限，供给刚性。同时，国家大力发展清洁能源，对于煤炭供给释放更加谨慎。2020 年以来煤炭进口锐减，也加剧了煤炭价格的强势。而我国高端制造行业主要依靠火力发电维持生产，需求旺盛。供需缺口促进煤价上涨，行业景气度维持高位，公募基金对煤炭板块的配置逐渐增加。钢铁受地产新开工影响较大，过去受地产三条红线政策影响，钢铁行业需求受限。但当前地产政策已逐渐回暖，依靠地产和基建的稳增长政策刻不容缓。钢铁行业未来的需求有望回暖，行业利润率逐渐提升。

图表 4：采掘行业超配比例



来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：钢铁行业超配比例



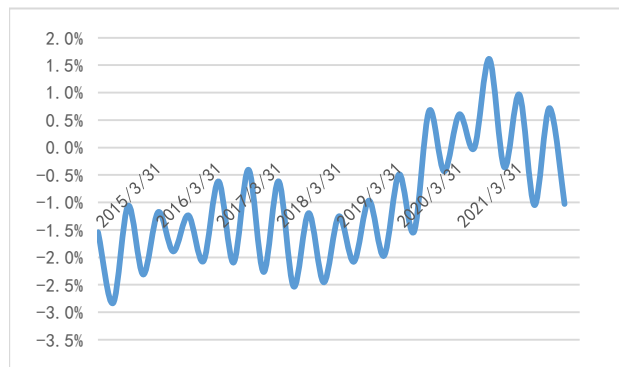
来源：Wind，国联证券研究所

由于国际局势动荡，原油增产减慢，石油天然气等能源供给端呈现缺口。由于国际供应链运输问题，货运价格攀升，供应短缺和需求增加，全球农产品价格也出现飙升。近两年极端天气也对农产品产量造成较大干扰。我国上游大宗商品严重依赖进口，当前为防止大宗商品供应缺口过大，增加现货储备，促进企业生产成为工作的重点。在此背景下，一些下游需求旺盛、具有成本传导能力的周期类行业持续受益。有色行业中的锂矿行业，下游主要为新能源行业的电池生产商，行业景气度旺盛，需求确定性高，供需缺口持续扩大且持续时间较长，基本面趋势良好。而铝是地产、汽车、家电很多领域的上游原材料，需求非常强势。虽然产能利用率已在高位水平，行业库存仍然较低。

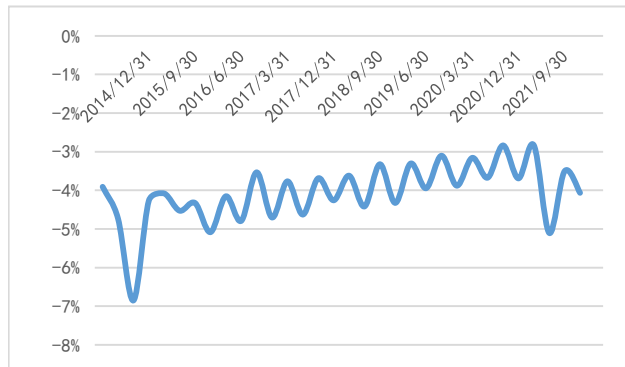
图表 6：有色行业超配比例

图表 7：化工行业超配比例





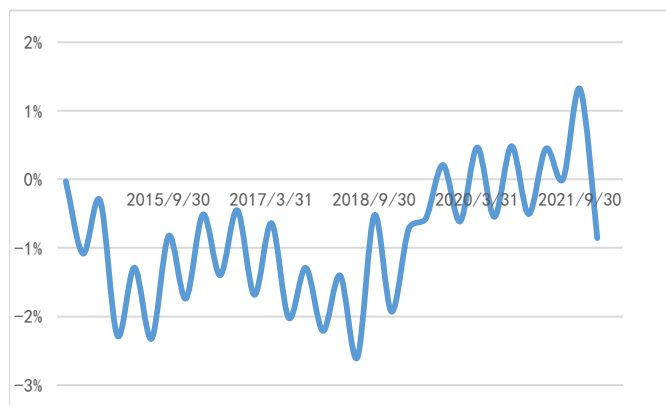
来源：Wind，国联证券研究所



来源：Wind，国联证券研究所

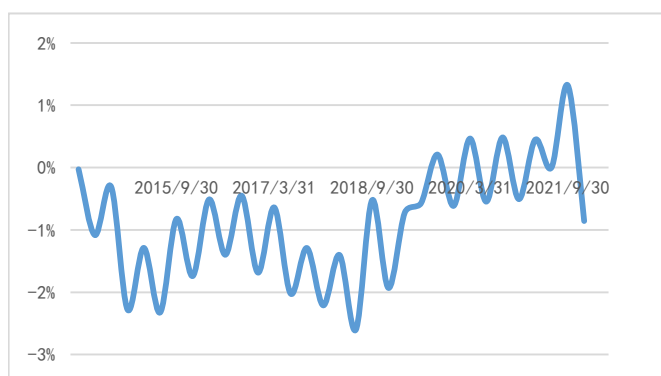
当前经济压力较大，稳增长政策持续出台，基础设施建设投资规模大，对经济的拉动作用不容忽视。建设现代化基础设施体系，大力发展新基建，落实稳增长政策，是推动经济高质量发展的重要抓手。地产政策也出现松动，多个城市放松原本的限购限贷政策。且调整趋势正从之前的三四线城市扩展到二线城市。预计未来，地产政策力度还会维持放松，进一步促进地产行业良性循环，带动地方经济稳定增长。建筑建材行业有望进入订单加速，景气上行阶段。

图表 8：建筑行业超配比例



来源：Wind，国联证券研究所

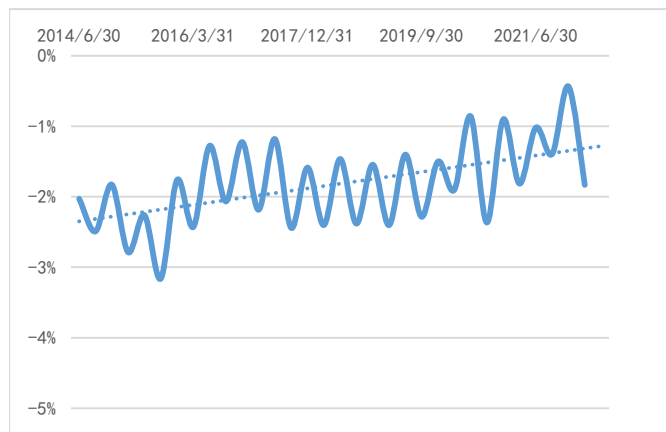
图表 9：建材行业超配比例



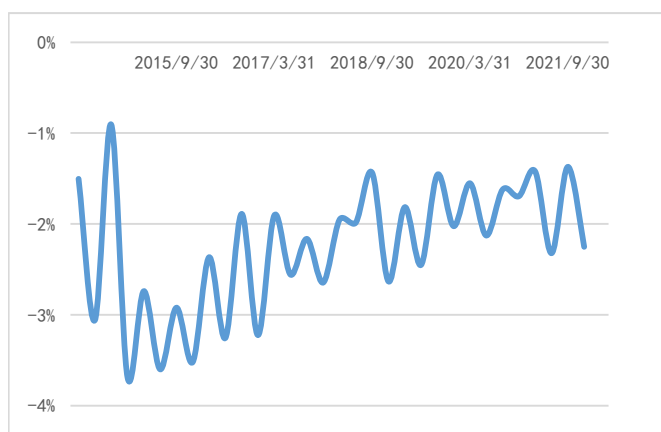
来源：Wind，国联证券研究所

图表 10：交运行业超配比例

图表 11：机械行业超配比例



来源：Wind，国联证券研究所



来源：Wind，国联证券研究所

## 2. 周期类基金业绩分析

### 2.1. 周期类基金池构建

本文从以下几个维度在当前全市场非初始基金中筛选周期类基金，作为本文的基金池：一、基金名称中包含周期类行业名称或“周期、能源、资源、物流、商品、景气”等字样；二、基金投资范围限制投资于周期类行业的股票资产不低于非现金基金资产的 80%；三、基金业绩比较基准权益部分主要由周期类行业指数等构成；四、在初始范围中筛选近两年半年报和年报持有周期类行业股票合计占比 40%以上的基金。

通过以上筛选，剔除池中基金经理上任不足半年、基金规模小于 2 亿元的基金，共筛选出 80 只周期类基金产品。其中，被动指数型基金 31 只，主动型基金 49 只。主动型基金中，共有 17 只周期类主题产品，32 只配置较高比例周期股的全市场基金产品。从产品规模上看，共有 3 只产品规模大于 100 亿，规模最大的产品为华夏能源革新 A，产品规模为 184.34 亿元，基金经理为郑泽鸿，产品类型 of 普通股票型基金。

图表 12：周期类基金数量与规模分类

类型	基金数量（只）	规模（亿元）
被动型基金	31	596.06
周期类主题基金	17	419.90
泛周期基金	32	787.16

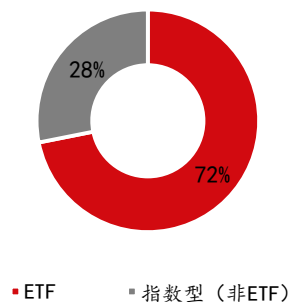
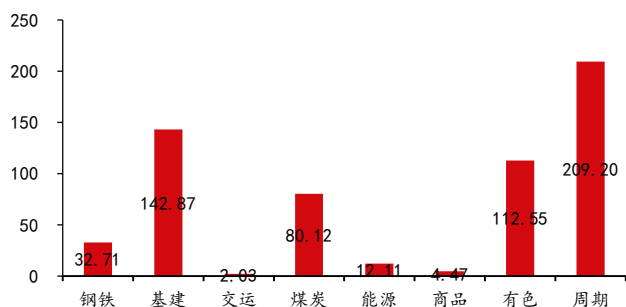
来源：Wind，国联证券研究所

筛选出的 31 只被动型周期基金共涵盖 8 个细分领域。其中，ETF 产品共 16 只，总规模 428.45 亿元；指数型非 ETF 产品共计 15 只，总规模 167.62 亿元。单只规模最大的产品为华泰柏瑞红利 ETF，基金规模为 181 亿元，基金经理为柳军和李茜；其次为博时央企创新驱动 ETF，基金规模 47.96 亿元，基金经理为赵云阳和杨振建。

图表 13：被动型周期类基金所属领域分布

图表 14：被动型周期类基金类别





来源: Wind, 国联证券研究所, 单位: 亿元

来源: Wind, 国联证券研究所

## 2.2. 周期类主动型基金历史业绩分析

在 49 只主动型基金中, 共有 17 只周期类主题产品, 32 只配置较高比例周期股的全市场基金产品。

### ➤ 主动型周期类基金

主动型周期类基金较中证 1000 指数超额收益显著。平均年度超额收益最显著的产品为创金合信工业周期精选 A, 相较中证 1000 指数超额为 35.54%。而成立年限较长且超额收益较高的为工银瑞信物流产业 A, 取得 26.05% 的平均年度超额。华宝资源优选 A 紧随其后, 各年均获得较稳定的收益率。

图表 15: 主动型周期类基金年度收益及胜率

证券代码	证券简称	规模 (亿元)	年度收益 (%)							年度平均超额
			2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	今年来	
005968.OF	创金合信工业周期精选 A	33.13				55.67	132.16	23.80	-24.69	35.54
001718.OF	工银瑞信物流产业 A	32.38		21.82	-14.78	50.09	76.37	37.88	-24.50	26.05
240022.OF	华宝资源优选 A	16.62	16.34	24.67	-18.43	31.18	60.23	39.37	-0.49	26.04
003624.OF	创金合信资源主题 A	5.47		26.76	-34.23	33.78	88.24	22.67	-0.10	24.42
162202.OF	泰达宏利周期	4.28	-10.79	10.41	-28.15	47.81	68.76	48.24	-17.40	21.19
003298.OF	嘉实物流产业 A	5.32		22.60	-17.62	47.43	38.42	24.55	-3.78	20.17
001158.OF	工银瑞信新材料新能源行业	18.83	-24.01	6.96	-28.32	42.72	83.58	32.90	-21.01	17.46
005660.OF	嘉实资源精选 A	2.52				29.53	75.36	11.04	-9.19	15.49
005402.OF	广发资源优选 A	8.37			-18.54	38.57	67.58	22.96	-25.43	15.44
070027.OF	嘉实周期优选	10.14	-10.45	16.27	-36.03	51.83	39.46	17.65	-4.06	14.87
420005.OF	天弘周期策略 A	5.25	-28.61	22.34	-27.09	41.50	47.22	35.98	-19.74	14.43
110025.OF	易方达资源行业	19.95	13.63	20.54	-32.61	10.01	35.12	28.24	-9.83	13.50
260112.OF	景顺长城能源基建	16.49	-1.38	24.47	-13.15	14.81	14.08	18.44	-3.20	11.93

来源: Wind, 国联证券研究所

17 只主动型周期类基金近三年平均年化收益率为 20.03%, 表现超越沪深 300。近三年年化收益率较高的产品为基金经理李游管理的创金合信资源主题 A 和创金合

信工业周期精选 A，年化收益率均达到了 40% 以上的水平。其次为华宝资源优选 A，近三年年化收益达到 37.88%。从风险收益比来看，工银瑞信物流产业 A 夏普比率最高，为 1.27。从风险指标来看，周期类基金回撤略大，景顺长城能源基建风险控制能力最强，最大回撤等各项指标均表现较优。

图表 16：主动型周期类基金风险收益指标

证券代码	证券简称	近三年年化收益率	夏普比率	最大回撤	年化波动率	下行标准差	Beta
003624.OF	创金合信资源主题 A	44.1664	1.1335	-29.1514	31.4012	18.5532	1.0800
005968.OF	创金合信工业周期精选 A	41.7351	1.1512	-34.2871	29.4174	18.3875	0.9228
240022.OF	华宝资源优选 A	37.8823	1.2156	-26.1844	25.5538	14.9481	0.9910
162202.OF	泰达宏利周期	37.7463	1.1064	-25.0006	27.9831	16.8658	1.0344
001158.OF	工银瑞信新材料新能源行业	30.6413	1.0628	-25.0871	24.0701	14.6770	0.9193
001718.OF	工银瑞信物流产业 A	29.9403	1.2699	-26.6524	19.7139	12.0198	0.7930
005660.OF	嘉实资源精选 A	29.6027	0.9734	-29.8469	25.4483	15.8818	1.0120
005402.OF	广发资源优选 A	27.4638	0.7630	-44.7707	30.2516	18.9333	1.0483
420005.OF	天弘周期策略 A	26.6760	1.0480	-24.4494	21.4254	13.6471	0.8585
003298.OF	嘉实物流产业 A	24.4891	1.2278	-17.2855	16.8478	10.8203	0.6345
070027.OF	嘉实周期优选	24.2834	1.1210	-19.5796	18.3038	11.7326	0.7167
110025.OF	易方达资源行业	17.5058	0.4917	-35.1391	30.1670	20.0585	1.1782
260112.OF	景顺长城能源基建	11.8152	1.0689	-9.0517	9.1727	6.1025	0.3255

来源：Wind，国联证券研究所

### ➤ 配置周期行业的主动基金

在全部倾向配置较高比例周期股的基金中，相较中证 1000 指数年度平均超额为 17.49%。该指标表现较好的基金为华夏能源革新 A、大成新锐产业和汇丰晋信制造先锋 A 等。表现最好的产品为华夏能源革新 A，取得了 32.21% 的平均年度超额。大成新锐产业各年收益表现优秀，紧跟其后。融通行业景气 A 也取得了高于平均的年度超额。

图表 17：配置周期行业的主动基金年度收益及胜率

证券代码	证券简称	规模 (亿元)	年度收益 (%)							年度平均超额
			2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	今年以来	
003834.OF	华夏能源革新 A	184.34			-25.25	50.49	120.65	43.73	-20.67	32.21
090018.OF	大成新锐产业	105.33	9.07	-1.06	-19.00	47.43	79.41	88.25	-12.38	31.59
001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A	18.18	-5.90	7.45	-27.16	73.88	128.65	42.93	-28.79	31.50
001532.OF	华安文体健康主题 A	53.63			-15.98	45.90	87.87	69.78	-23.46	31.24
001300.OF	大成睿景 A	39.63	-14.17	9.08	-28.88	43.97	77.59	84.19	-11.82	27.06
001719.OF	工银瑞信国家战略主题	3.17		17.90	-29.26	73.17	42.10	31.06	3.17	24.60
003304.OF	前海开源沪港深核心资源 A	3.72		12.45	-10.89	32.30	46.81	45.34	11.01	24.41
540008.OF	汇丰晋信低碳先锋 A	93.79	-23.92	-3.87	-39.11	45.87	134.41	42.15	-20.63	23.48
005233.OF	广发睿毅领先 A	30.45			-7.18	42.11	62.76	23.12	2.59	23.09
000209.OF	信诚新兴产业 A	67.16	-28.06	-12.70	-30.47	42.03	102.88	76.70	-27.46	21.77
002910.OF	易方达供给改革	49.29			-24.98	22.32	82.34	40.87	-6.48	21.23
006624.OF	中泰玉衡价值优选	17.75					44.07	30.90	7.45	21.09
007549.OF	中泰开阳价值优选 A	15.43				10.59	64.67	26.19	-11.28	20.15

001236.OF	博时丝路主题 A	10.18	-11.81	14.50	-18.24	49.08	76.58	12.41	-16.01	19.42
161606.OF	融通行业景气 A	28.09	-18.29	9.07	-13.83	87.20	61.32	-8.96	-15.85	18.59
080005.OF	长盛量化红利策略	2.66	-10.15	14.14	-10.27	31.61	38.23	25.11	0.12	16.89

来源：Wind，国联证券研究所

32 只主动型基金的近三年年化收益率中位数为 22.67%，表现优于沪深 300。年化收益率较高的产品有基金经理韩创管理的大成新锐产业和大成睿景 A。年化收益率均达到了 50%以上。其次为陆彬管理的汇丰晋信智造先锋 A，近三年年化收益率为 49.80%。从风险收益比来看，大成新锐产业夏普比率最高，为 1.84。从风险指标来看，该类基金表现好于周期主题基金。广发睿毅领先 A、中泰开阳价值优选 A 和长盛量化红利策略各项风险指标表现优异。

**图表 18：配置周期行业的主动基金风险收益指标**

证券代码	证券简称	近三年					
		年化收益率(%)	夏普比率	最大回撤(%)	年化波动率(%)	下行标准差(%)	Beta
090018.OF	大成新锐产业	54.51	1.84	-20.89	23.15	12.27	0.95
001300.OF	大成睿景 A	51.83	1.71	-20.22	23.86	12.52	0.94
001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A	49.80	1.33	-32.78	29.76	18.45	1.13
000209.OF	信诚新兴产业 A	49.59	1.27	-39.83	31.10	18.42	1.07
540008.OF	汇丰晋信低碳先锋 A	49.25	1.23	-31.88	31.78	19.28	1.20
003834.OF	华夏能源革新 A	48.83	1.17	-33.18	33.24	19.94	1.16
003304.OF	前海开源沪港深核心资源 A	42.51	1.15	-19.88	29.96	16.59	0.87
001532.OF	华安文体健康主题 A	41.06	1.61	-23.95	20.73	11.85	0.92
001719.OF	工银瑞信国家战略主题	38.09	1.20	-22.25	25.91	15.61	1.12
002910.OF	易方达供给改革	37.83	1.30	-20.65	23.90	14.63	0.99
005233.OF	广发睿毅领先 A	35.33	1.63	-12.46	17.87	10.09	0.67
007549.OF	中泰开阳价值优选 A	34.26	1.59	-18.06	17.85	11.11	0.66
006624.OF	中泰玉衡价值优选	30.17	1.46	-17.13	17.28	10.82	0.70
001236.OF	博时丝路主题 A	28.55	1.11	-23.94	21.54	13.34	0.86
080005.OF	长盛量化红利策略	23.87	1.08	-17.93	18.76	11.68	0.77
161606.OF	融通行业景气 A	20.79	0.73	-45.13	24.10	15.90	0.86

来源：Wind，国联证券研究所

### 3. 主动型周期类基金推荐

综合考虑基金的过往业绩、规模、风险控制能力、基金经理任职时间与其能力圈，我们推荐工银瑞信物流产业 A、华宝资源优选 A、创金合信资源主题 A、华夏能源革新 A、大成新锐产业和融通行业景气 A。

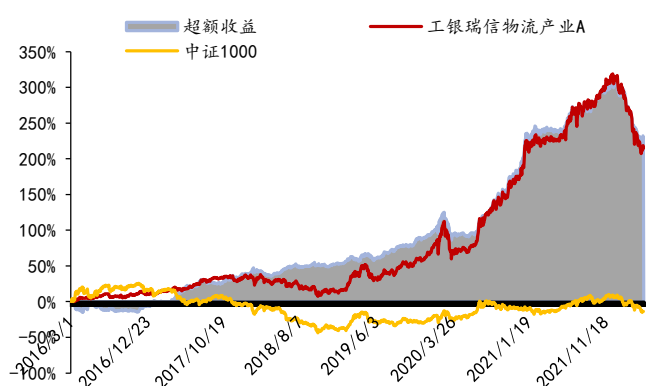
#### ➤ 工银瑞信物流产业 A

工银瑞信物流产业 A 于 2016 年 3 月 1 日成立，最新规模为 32.38 亿元。基金经理张宇帆具有 14 年以上的投研经验，于 2016 年 3 月 1 日任职该基金。目前共管理 6 只基金，合计管理规模 48.76 亿元。张宇帆任工银瑞信中游制造业研究组组长，在物流、交运、汽车等行业研究深入，擅长制造业投资。会判断整个市场的位置和风险收

益比，擅长在物流产业链中寻找具有高成长性的环节，从中观行业出发，寻找估值合理、具备竞争力和护城河的公司持有。换手率中等偏高，达到目标价就选择卖出。

**近两年业绩优异，风控水平较高。**近一年、近两年、近三年，工银瑞信物流产业 A 在全部普通股票型基金中排名分别位于前 28%、11%和 15%的位置。截至 2022 年 4 月 19 日，基金经理自任职以来取得了 214.70%的收益率回报。任职以来年化夏普比率为 1.10，大幅高于同类平均水平。从年度收益来看，工银瑞信物流产业 A 于 2019-2021 年分别取得了 50.09%、76.37%和 37.88%的收益率。从风险指标来看，组合的波动性控制较好，年化波动率仅有 17.40%，总体各项风险指标表现优于同类基金，任期内最大回撤为-31.28%。

图表 19：工银瑞信物流产业 A 历史业绩表现



来源：Wind，国联证券研究所

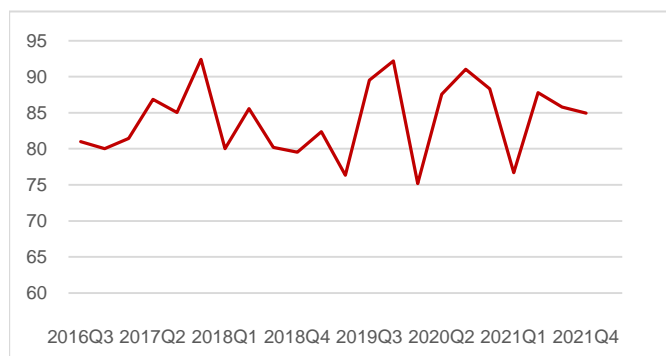
图表 20：工银瑞信物流产业 A 任职风险指标表现

	工银瑞信物流产业 A	同类基金
任期最大回撤 (%)	-31.28	-31.91
任期年化夏普比率	1.10	0.76
年化波动率 (%)	17.40	22.63
下行风险 (%)	11.17	14.57
最低单月回报 (%)	-12.93	-11.71

来源：Wind，国联证券研究所

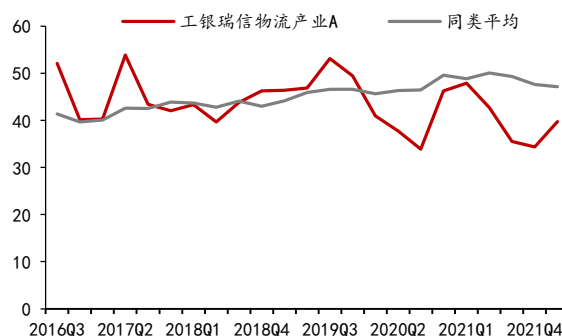
**小幅仓位择时，持股分散。**工银瑞信物流产业 A 自基金经理上任后一直保持 70%-90%的仓位运作，会根据市场情况进行进攻或防御。2019 年四季度是基金经理任职以来仓位最高的区间，股票仓位达到 92.18%，在 2020 年一季度降低仓位至 75.20%，2021 年四季度仓位水平在 84.93%。从持股集中度看，工银瑞信物流产业 A 近两年重仓股集中度低于同类基金的平均水平。基金经理持股逐渐分散化以降低组合的波动性，近一年持股集中度保持在 30%-50%之间，该产品持股较分散，不通过重仓某几个赛道获取高收益。

图表 21：工银瑞信物流产业 A 股票仓位变化



来源：Wind，国联证券研究所，单位：%

图表 22：工银瑞信物流产业 A 持股集中度



来源：Wind，国联证券研究所，单位：%

行业配置较为分散。工银瑞信物流产业 A 是物流相关主题的基金，行业配置近几年较为分散。从历史持仓看，对于周期板块的配置比例较前几年有所降低。近两年其他重仓行业主要集中于汽车、电气设备、电子。从最近一期前十大重仓股来看，工银瑞信物流产业 A 重仓交通运输、汽车、电子等板块。

**图表 23：工银瑞信物流产业 A 各期重仓行业比例**

	第一大重仓行业	第二大重仓行业	第三大重仓行业	第四大重仓行业	第五大重仓行业
2016Q4	交通运输	汽车	农林牧渔	食品饮料	电气设备
	35.54%	17.22%	10.83%	6.82%	6.15%
2017Q2	交通运输	汽车	银行	家用电器	机械设备
	57.14%	24.03%	5.16%	5.13%	2.83%
2017Q4	交通运输	机械设备	食品饮料	汽车	银行
	37.26%	30.30%	9.30%	5.38%	4.10%
2018Q2	汽车	交通运输	机械设备	化工	电子
	22.65%	18.17%	17.51%	11.87%	8.62%
2018Q4	汽车	公用事业	计算机	交通运输	机械设备
	38.52%	16.56%	12.91%	12.19%	9.07%
2019Q2	汽车	电子	银行	机械设备	交通运输
	35.30%	18.44%	10.56%	9.95%	7.65%
2019Q4	汽车	非银	电子	传媒	机械设备
	39.64%	13.61%	10.49%	9.21%	9.11%
2020Q2	汽车	电气设备	计算机	机械设备	电子
	23.48%	14.36%	10.41%	9.73%	9.52%
2020Q4	国防军工	电子	汽车	非银	交通运输
	14.98%	12.34%	11.24%	8.68%	8.00%
2021Q2	交通运输	汽车	化工	电气设备	电子
	14.91%	14.52%	13.86%	12.11%	11.97%
2021Q4	交通运输	汽车	化工	电气设备	电子
	14.91%	14.52%	13.86%	12.11%	11.97%

来源：Wind，国联证券研究所

**图表 24：工银瑞信物流产业 A 2022 年 Q1 重仓股情况**

股票名称	所属行业	区间涨跌幅(%)	行业区间涨跌幅(%)	超额收益(%)
顺丰控股	交通运输	-33.69	-7.36	-26.33
华域汽车	汽车	-29.51	-21.40	-8.11
立讯精密	电子	-35.57	-25.46	-10.11
中国核电	公用事业	-2.29	-14.92	12.63
正泰电器	电气设备	-26.55	-17.78	-8.77
澜起科技	电子	-19.76	-25.46	5.70
华测导航	通信	-20.74	-11.07	-9.67

福耀玻璃	汽车	-24.52	-21.40	-3.12
上汽集团	汽车	-17.60	-21.40	3.80
春秋航空	交通运输	-22.54	-7.36	-15.18

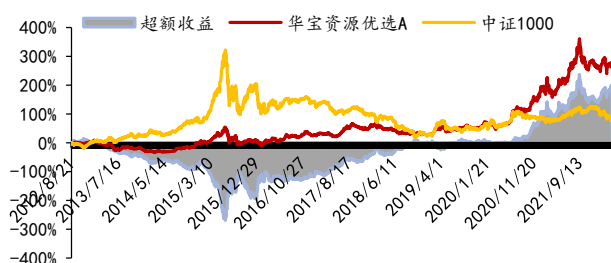
来源：Wind，国联证券研究所

### ➤ 华宝资源优选 A

华宝资源优选 A 成立于 2012 年 8 月 21 日，最新规模为 16.62 亿元。基金经理蔡目荣已任职该基金 10 年，深耕周期板块，目前共管理 4 只基金，管理规模 39.27 亿元。基金经理坚持价值投资理念，聚焦产业趋势和行业景气度，对估值容忍度较低，重视性价比，寻找估值和增长性价比高的行业和公司进行投资。重视基准，保持持仓相对基准的有限偏离，会用 1-2 成的仓位捕捉基准以外的机会。

**长期业绩优秀，风控较好。**华宝资源优选 A 近三年业绩在全部偏股混合型基金中表现出色，近一年、近两年、近三年业绩排名分别位于前 1%、0.7% 和 3% 的分位。截至 2022 年 4 月 19 日，基金经理自任职以来累计收益率 269.34%。自 2016 年以来，年化夏普比率 0.92，大幅超越同类周期基金。从年度收益来看，华宝资源优选 A 在 2019-2021 年分别取得了 31.18%、60.23% 和 39.37% 的收益率。周期类基金整体波动较大，但华宝资源优选 A 最大回撤、下行风险和最低单月回报表现优于同类基金。

图表 25：华宝资源优选 A 历史业绩表现



来源：Wind，国联证券研究所

图表 26：华宝资源优选 A 16 年以来风险指标表现

	华宝资源优选 A	同类基金
最大回撤 (%)	-26.18	-31.16
年化夏普比率	0.92	0.69
年化波动率 (%)	23.03	22.94
下行风险 (%)	14.22	15.08
最低单月回报 (%)	-13.17	-15.61

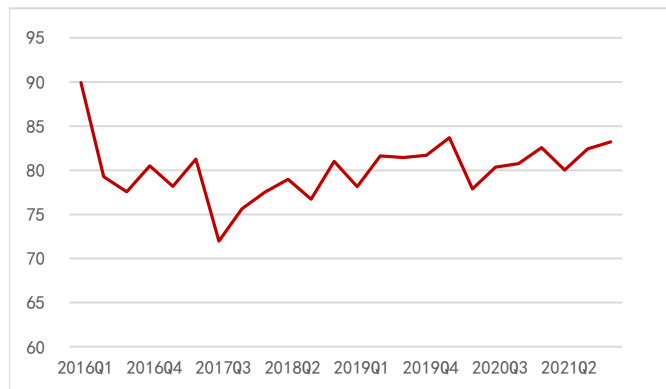
来源：Wind，国联证券研究所

**淡化择时，持股集中度适中。**华宝资源优选 A 在 2016-2017 年仓位波动幅度较大。在 2017 年三季度，由于供给侧改革周期股前期积累过高涨幅的阶段，将仓位降低至 70% 附近。近几年仓位逐渐趋于稳定，2016 年以来整体维持在 70%-90% 的水平，相对淡化择时。2021 年四季度股票仓位为 83.23%，与前几个季度基本持平。华宝资源优选 A 的持股集中度相对适中，近两年逐步提升，目前接近 50%，不会刻意分散个股。近两年换手率略有下降，整体维持在 200% 左右。

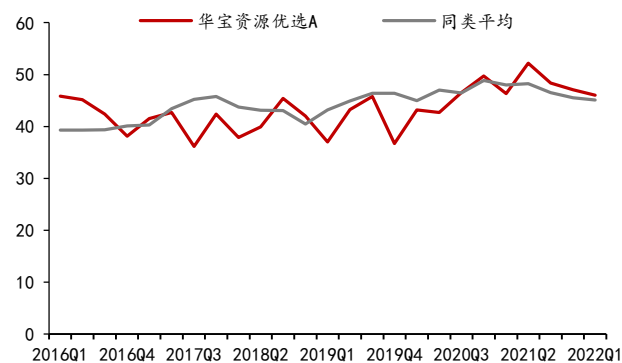
图表 27：华宝资源优选 A 股票仓位变化

图表 28：华宝资源优选 A 持股集中度





来源：Wind，国联证券研究所，单位：%



来源：Wind，国联证券研究所，单位：%

**行业与基准接近，分布集中。**华宝资源优选 A 行业配置与基准接近，偏离有限。整体集中，不会刻意做行业的分散。有色和采掘行业长期为前两大重仓行业，占比 70% 以上，并偏好化工、机械、钢铁等板块。2021 年二季度末降低了有色、采掘的仓位，避免了去年 9 月周期板块的剧烈回撤。最新一期前十大重仓股着重配置有色和采掘板块个股，重仓股当期收益率 50% 跑赢板块。

图表 29：华宝资源优选 A 各期重仓行业比例

	第一大重仓行业	第二大重仓行业	第三大重仓行业	第四大重仓行业	第五大重仓行业
2016Q4	有色	采掘	交通运输	化工	汽车
	53.30%	37.29%	2.96%	2.15%	1.48%
2017Q2	有色	采掘	交通运输	化工	电子
	52.41%	38.95%	5.42%	3.12%	0.02%
2017Q4	有色	采掘	化工	钢铁	交通运输
	52.34%	32.00%	7.73%	5.94%	1.99%
2018Q2	有色	采掘	化工	机械设备	电气设备
	45.92%	39.37%	6.78%	2.75%	1.81%
2018Q4	有色	采掘	化工	房地产	公用事业
	48.40%	20.69%	13.59%	3.72%	3.71%
2019Q2	有色	采掘	化工	传媒	建筑
	39.65%	30.98%	9.41%	5.00%	4.16%
2019Q4	有色	采掘	化工	电气设备	机械设备
	51.92%	21.95%	7.71%	7.37%	2.62%
2020Q2	有色	采掘	化工	建筑材料	钢铁
	61.12%	17.49%	9.04%	3.16%	2.71%
2020Q4	有色	采掘	化工	机械设备	轻工制造
	63.65%	21.69%	10.80%	2.44%	1.20%
2021Q2	有色	采掘	化工	机械设备	钢铁
	64.45%	16.65%	13.97%	4.24%	0.55%
2021Q4	有色	化工	采掘	建材	电子
	55.76%	17.30%	13.68%	5.96%	3.24%

来源：Wind，国联证券研究所

图表 30：华宝资源优选 A 2022 年 Q1 重仓股情况

股票名称	所属行业	区间涨跌幅(%)	行业区间涨跌幅(%)	超额收益(%)
紫金矿业	有色金属	16.91	-8.60	25.51
华友钴业	有色金属	-11.34	-8.60	-2.74
神火股份	有色金属	54.35	-8.60	62.95
赣锋锂业	有色金属	-12.04	-8.60	-3.44
中国神华	采掘	32.19	22.63	9.56
电投能源	采掘	16.77	22.63	-5.86
陕西煤业	采掘	34.84	22.63	12.21
宝钛股份	有色金属	-27.53	-8.60	-18.93
海螺水泥	建筑材料	-2.01	-11.64	9.63
中国石油	采掘	12.42	22.63	-10.21

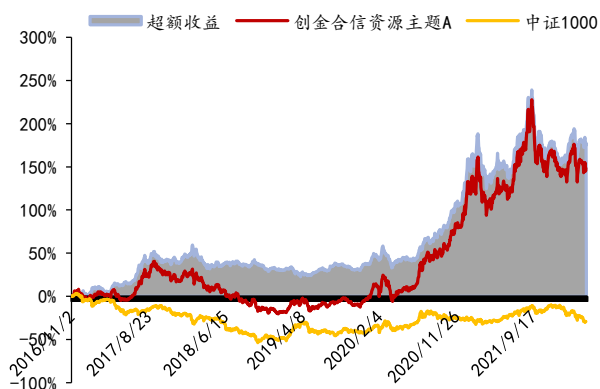
来源：Wind，国联证券研究所

#### ➤ 创金合信资源主题 A

创金合信资源主题 A 成立于 2016 年 11 月 2 日，最新规模为 5.47 亿元。基金经理李游具有 14 年投研经验，擅长周期投资，扎根上游大宗商品、中游制造业，投研背景覆盖有色、化工、基建等多个方向。目前共管理 12 只基金，管理规模 113.65 亿元。投资框架以自上而下和自下而上相结合为主，注重行业景气度和公司的内生长性，偏好周期成长股，重视个股内生成长性。

近两年业绩优秀，波动较大。创金合信资源主题 A 近三年业绩表现出色，近一年、近两年、近三年业绩排名分别位于前 5%、1%和 4%的分位。截至 2022 年 4 月 19 日，基金经理自任职以来累计收益率 148.51%。从年度收益来看，创金合信资源主题 A 在 2019-2021 年分别取得了 33.78%、88.24%和 22.67%的收益率。创金合信资源主题 A 由于是一直纯周期主题型产品，整体波动性和回撤较大。

图表 31：创金合信资源主题 A 历史业绩表现



来源：Wind，国联证券研究所

图表 32：创金合信资源主题 A 任职风险指标表现

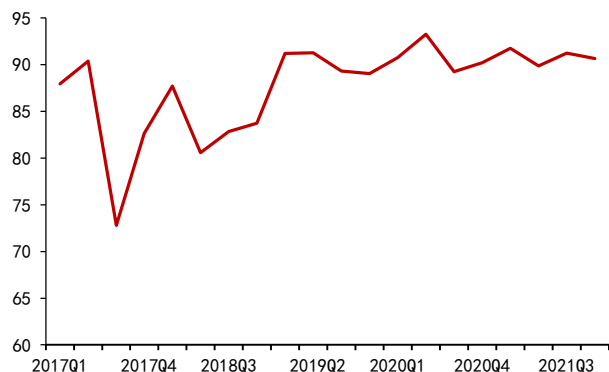
	创金合信资源主题 A	同类基金
任期最大回撤 (%)	-43.32	-32.32
任期年化夏普比率	0.69	0.75
年化波动率 (%)	28.33	22.51
下行风险 (%)	17.98	14.57
最低单月回报 (%)	-16.81	-11.63

来源：Wind，国联证券研究所

仓位波动渐小，持股较为集中。创金合信资源主题 A 在 2017 年仓位波动较大，

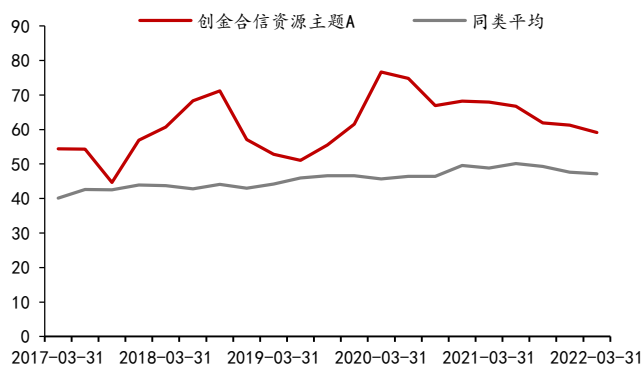
三季度曾降到接近 70%。近几年仓位集中，持续保持在 90%左右，不做频繁调仓和仓位择时。2021 年四季度股票仓位为 90.67%。持股集中度波动较大，在 40%-80% 之间变动，集中度高于同类基金平均水平，持股较为集中。

图表 33: 创金合信资源主题 A 股票仓位变化



来源: Wind, 国联证券研究所, 单位: %

图表 34: 创金合信资源主题 A 持股集中度



来源: Wind, 国联证券研究所, 单位: %

**行业集中，重仓有色。**创金合信资源主题 A 行业较为集中，前两大行业占比高，有色板块常年为第一重仓行业。近两年加配电气设备行业。最新一期前十大重仓股集中在有色和采掘两个行业，当期重仓股收益率 60%跑赢板块。

图表 35: 创金合信资源主题 A 各期重仓行业比例

	第一大重仓行业	第二大重仓行业	第三大重仓行业	第四大重仓行业	第五大重仓行业
2017Q2	有色	采掘	化工	银行	电气设备
	53.76%	24.79%	10.37%	6.93%	3.06%
2017Q4	有色	采掘	钢铁	化工	电子
	58.87%	20.09%	10.55%	10.32%	0.08%
2018Q2	有色	采掘	钢铁	化工	公用事业
	52.37%	24.59%	11.72%	11.17%	0.08%
2018Q4	有色	采掘	农林牧渔	电气设备	化工
	66.23%	24.13%	3.47%	3.16%	2.92%
2019Q2	有色	采掘	电气设备	机械设备	化工
	59.75%	14.94%	13.52%	6.61%	5.03%
2019Q4	有色	采掘	化工	电气设备	机械设备
	62.81%	12.48%	12.11%	11.45%	1.07%
2020Q2	有色	电气设备	建筑材料	采掘	机械设备
	47.38%	17.68%	12.64%	12.57%	9.47%
2020Q4	有色	电气设备	采掘	机械设备	化工
	51.42%	18.59%	11.41%	9.72%	6.55%
2021Q2	有色	电气设备	采掘	机械设备	钢铁
	56.95%	12.58%	11.63%	9.44%	6.00%
2021Q4	有色	采掘	电子	钢铁	化工
	72.36%	18.44%	4.16%	3.31%	0.62%

来源：Wind，国联证券研究所

**图表 36：创金合信资源主题 A 2022 年 Q1 重仓股情况**

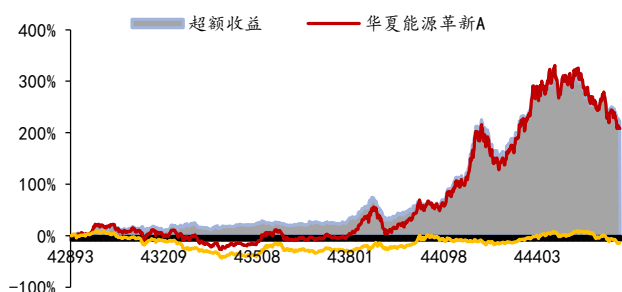
股票名称	所属行业	区间涨跌幅(%)	行业区间涨跌幅(%)	超额收益(%)
紫金矿业	有色金属	16.91	-8.60	25.51
赣锋锂业	有色金属	-12.04	-8.60	-3.44
华友钴业	有色金属	-11.34	-8.60	-2.74
北方稀土	有色金属	-15.44	-8.60	-6.84
中国神华	采掘	32.19	22.63	9.56
兖矿能源	采掘	62.94	22.63	40.31
云铝股份	有色金属	22.47	-8.60	31.07
陕西煤业	采掘	34.84	22.63	12.21
明泰铝业	有色金属	-6.33	-8.60	2.27
南山铝业	有色金属	-13.59	-8.60	-4.99

来源：Wind，国联证券研究所

### ➤ 华夏能源革新 A

华夏能源革新 A 成立于 2017 年 6 月 7 日，最新规模为 184.34 亿元。基金经理郑泽鸿具有 9 年投研经历，能力圈涉及中游制造业、新能源等。目前共管理 8 只基金，总管理规模 248.49 亿元。基金经理采用自上而下和自下而上相结合的方法，深耕产业趋势，专注制造领域，看好在经济转型升级过程中，有望长期受益的相关个股。

**中长期业绩出色。**华夏能源革新 A 近三年业绩表现出色。近一年、近两年、近三年业绩排名分别位于前 5%、1%和 2%的分位。截至 2022 年 4 月 19 日，基金经理自任职以来累计收益率 208.20%。任职以来年化夏普比率为 0.85，优于同类基金。从年度收益来看，华夏能源革新 A 在 2019-2021 年分别取得了 50.49%、120.65%和 43.73%的收益率。最大回撤和波动率等风险指标表现略逊于同类基金。

**图表 37：华夏能源革新 A 历史业绩表现**


来源：Wind，国联证券研究所

**图表 38：华夏能源革新 A 任职风险指标表现**

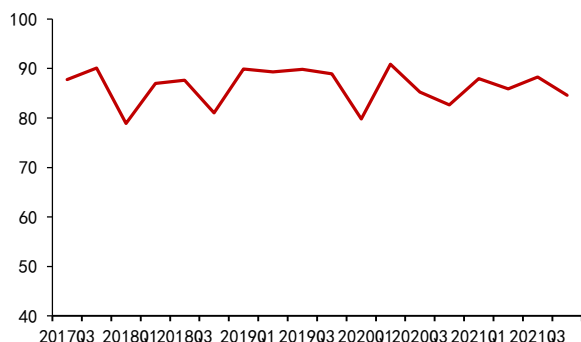
	华夏能源革新 A	同类基金
任期最大回撤 (%)	-40.05	-32.15
任期年化夏普比率	0.85	0.79
年化波动率 (%)	32.13	22.81
下行风险 (%)	20.82	14.72
最低单月回报 (%)	-22.11	-11.52

来源：Wind，国联证券研究所

**淡化择时，仓位变动小，持股偏集中。**华夏能源革新 A 作为股票型基金，仓位一直维持高位，极少低于 80%，基本维持在 80%-90%之间，近几年变动较小，淡化择时。2021 年四季度股票仓位为 84.6%，与前几个季度相较差别不大。华夏能源革

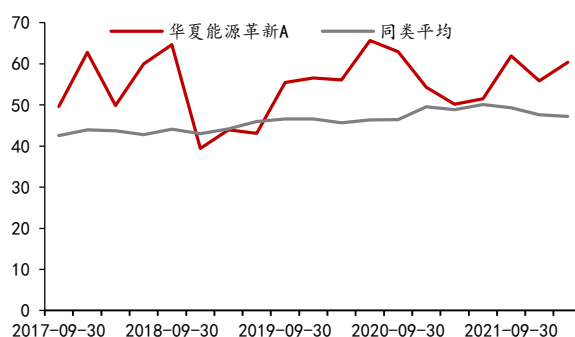
新 A 的持股集中度偏高，高于同类基金平均水平，持股相对较为集中，前十大重仓股比重占到 50%-70%之间。

图表 39：华夏能源革新 A 股票仓位变化



来源：Wind，国联证券研究所，单位：%

图表 40：华夏能源革新 A 持股集中度



来源：Wind，国联证券研究所，单位：%

**行业集中，重仓有色和电气设备。**华夏能源革新 A 的行业配置适度集中，集中在有色、电气设备、化工、汽车、机械等行业，有色板块长期为第一大重仓行业。周期类行业配置比例长期维持在 50%以上。华夏能源革新 A 偏好配置有色和电气设备板块，最新一期着重配置有色金属、化工、电气设备等个股。全部重仓股当期 40% 跑赢板块收益率。

图表 41：华夏能源革新 A 各期重仓行业比例

	第一大重仓行业	第二大重仓行业	第三大重仓行业	第四大重仓行业	第五大重仓行业
2017Q4	有色	机械	电气设备	电子	化工
	45.65%	18.19%	16.58%	8.58%	6.57%
2018Q2	有色	电子	化工	电气设备	计算机
	32.13%	25.81%	23.52%	6.45%	4.78%
2018Q4	非银	电子	计算机	电气设备	公用事业
	18.10%	16.79%	12.37%	9.54%	8.80%
2019Q2	非银	有色	房地产	电子	化工
	30.80%	26.53%	11.81%	9.41%	5.27%
2019Q4	有色	电气设备	化工	电子	汽车
	30.52%	20.97%	18.74%	10.67%	9.18%
2020Q2	化工	电气设备	电子	有色	机械设备
	21.60%	18.33%	15.85%	13.00%	10.01%
2020Q4	有色	化工	电气设备	汽车	家电
	23.56%	19.92%	16.04%	11.31%	7.33%
2021Q2	有色	电气设备	化工	汽车	家电
	24.98%	21.93%	17.40%	12.21%	7.16%
2021Q4	有色	电气设备	化工	汽车	钢铁
	34.22%	20.09%	13.48%	10.59%	7.53%

来源：Wind，国联证券研究所

**图表 42：华夏能源革新 A 2022 年 Q1 重仓股情况**

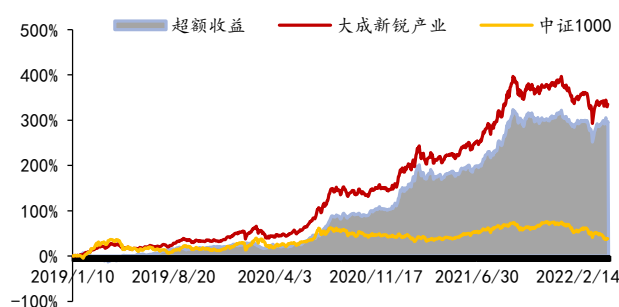
股票名称	所属行业	区间涨跌幅(%)	行业区间涨跌幅(%)	超额收益(%)
华友钴业	有色金属	-11.34	-8.60	-2.74
当升科技	化工	-13.43	-11.06	-2.37
盛新锂能	有色金属	-12.29	-8.60	-3.69
宁德时代	电气设备	-12.87	-17.78	4.91
永兴材料	钢铁	-19.86	-10.13	-9.73
赣锋锂业	有色金属	-12.04	-8.60	-3.44
洛阳钼业	有色金属	-6.63	-8.60	1.97
璞泰来	电气设备	-12.50	-17.78	5.28
雅化集团	化工	0.70	-11.06	11.76
长安汽车	汽车	-25.41	-21.40	-4.01

来源：Wind，国联证券研究所

### ➤ 大成新锐产业

大成新锐产业成立于 2012 年 3 月 20 日，最新规模为 105.33 亿元。基金经理韩创于 2019 年 1 月 10 日任职该基金。目前共管理 12 只基金，合计管理规模 295.98 亿元。基金经理具有 10 年以上投研经验，重仓周期板块，偏好高景气行业中具备估值性价比的优质、盈利能力强的公司和景气度反转的具备弹性的标的。

**自任职业绩出色，夏普比率高。**近一年、近两年、近三年，大成新锐产业在全部偏股混合型基金中排名分别位于前 0.5%、市场第一的位置。截至 2022 年 4 月 19 日，基金经理自任职以来取得了 336.29% 的回报。任职以来年化夏普比率为 2.06，处于非常高的水平。从年度收益来看，大成新锐产业在 2019-2021 年分别取得了 47.43%、79.41% 和 88.25% 的收益率。从风险指标看，基金经理任期内最大回撤为 -26.15%，年化波动率和下行风险均显著好于同类基金。

**图表 43：大成新锐产业历史业绩表现**


来源：Wind，国联证券研究所

**图表 44：大成新锐产业任职风险指标表现**

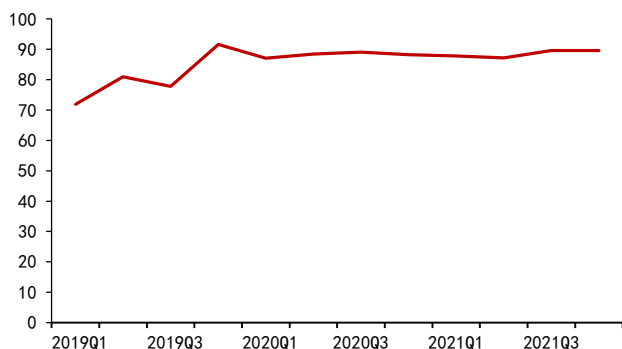
	大成新锐产业	同类基金
任期最大回撤 (%)	-26.15	-32.87
任期年化夏普比率	2.06	1.08
年化波动率 (%)	22.64	23.52
下行风险 (%)	11.84	14.50
最低单月回报 (%)	-12.18	-11.58

来源：Wind，国联证券研究所

**高仓位运作，仓位波动较小。**大成新锐产业自基金经理上任后一直维持高仓位运作，仅在 2019 年三季度将仓位降至 80% 以下，近两年仓位较为平稳，2021 年四季度股票仓位水平为 89.64%。持股集中度波动较大，前十大重仓股比重近两年维持在 40%-70% 的水平，处于持股适中的水平。

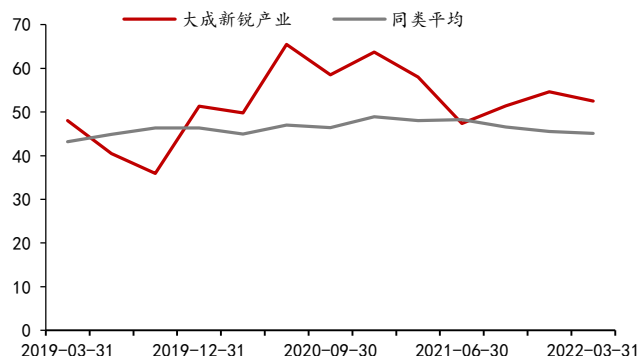


图表 45: 大成新锐产业股票仓位变化



来源: Wind, 国联证券研究所, 单位: %

图表 46: 大成新锐产业持股集中度



来源: Wind, 国联证券研究所, 单位: %

行业配置具备阶段性, 偏好化工、有色行业。大成新锐产业行业配置相对较分散, 个别季度适度集中。前五大行业占比基本维持在 50%-80%之间, 只在 2020 年二季度末达到 86%。偏好配化工、有色、建筑、建材等周期行业, 其他行业偏好电子、食品饮料和电气设备等。最新一期着重配置化工、铝、建材等板块, 重仓股当期收益率 60%跑赢板块收益率。

图表 47: 大成新锐产业各期重仓行业比例

	第一大重仓行业	第二大重仓行业	第三大重仓行业	第四大重仓行业	第五大重仓行业
2019Q2	银行	交运	化工	计算机	医药
	12.68%	12.04%	10.58%	10.12%	10.11%
2019Q4	化工	传媒	电子	家电	电气设备
	21.06%	10.31%	9.39%	8.61%	8.12%
2020Q2	化工	有色	建筑	电子	医药
	47.08%	19.37%	8.95%	5.54%	5.53%
2020Q4	化工	有色	汽车	电气设备	国防军工
	26.54%	26.51%	9.45%	8.72%	6.24%
2021Q2	化工	有色	建筑	食品饮料	纺服
	36.81%	11.29%	8.24%	6.87%	5.11%
2021Q4	化工	有色	电子	建材	建筑
	39.80%	14.78%	8.43%	5.89%	5.68%

来源: Wind, 国联证券研究所

图表 48: 大成新锐产业 2022 年 Q1 重仓股情况

股票名称	所属行业	区间涨跌幅(%)	行业区间涨跌幅(%)	超额收益(%)
赛轮轮胎	化工	-33.33	-11.06	-22.27
明泰铝业	有色金属	-6.33	-8.60	2.27
广汇能源	化工	25.38	-11.06	36.44
昊华科技	化工	-21.72	-11.06	-10.66
紫金矿业	有色金属	16.91	-8.60	25.51
赤峰黄金	有色金属	21.68	-8.60	30.28
华铁应急	非银金融	-11.90	-14.87	2.97
远兴能源	化工	34.11	-11.06	45.17
鲁阳节能	建筑材料	-36.12	-11.64	-24.48
贵研铂业	有色金属	-19.84	-8.60	-11.24

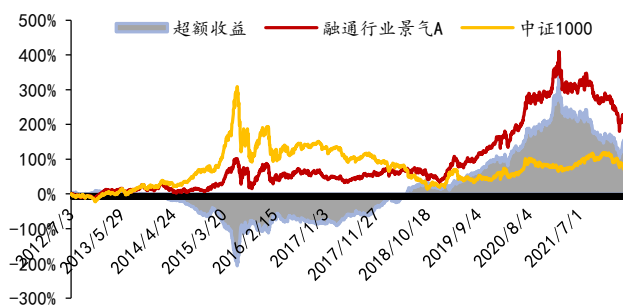
来源：Wind，国联证券研究所

### ► 融通行业景气 A

融通行业景气 A 成立于 2004 年 4 月 29 日，最新规模为 28.09 亿元。基金经理邹曦于 2012 年 7 月 3 日任职该基金。目前共管理 7 只基金，合计管理规模 58.86 亿元。基金经理是公募投研老将，具有 10 年以上投资经验，历经数轮股市牛熊转换，在高端制造产业投研经验丰富。基金经理专注于周期行业投资，擅长周期成长股投资，重视中观研究，基于中观产业趋势寻找处于上升阶段的景气行业，精选符合长期产业趋势的公司，重视结构性跃迁的机会，不过于关注市场短期波动。

**长期业绩优异，回撤控制能力中等。**近三年、近五年，融通行业景气 A 在全部灵活配置型基金中排名分别位于前 30%、前 10% 的位置，这对于重仓周期的基金十分难得。截至 2022 年 4 月 19 日，基金经理自任职以来取得了 220.48% 的回报，管理期收益大幅超越沪深 300。任职以来年化夏普比率为 0.54。从年度收益来看，大成新锐产业在 2018-2020 年分别取得了 -13.83%、87.20% 和 61.32% 的收益率。从风险指标看，基金经理穿越牛熊周期，风控能力中等，任期内最大回撤、年化波动率和下行风险略高于同类基金，所管理的产品波动率高。

图表 49：融通行业景气 A 历史业绩表现



来源：Wind，国联证券研究所

图表 50：融通行业景气 A 任职风险指标表现

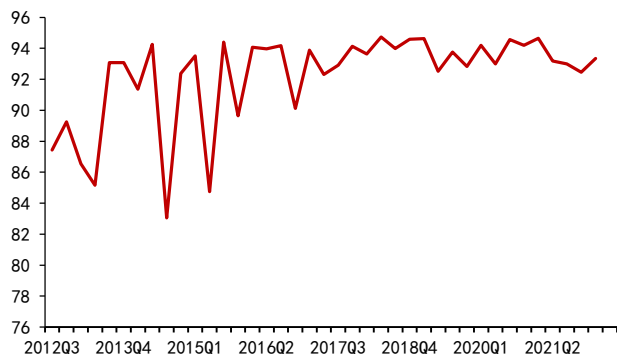
	融通行业景气 A	同类基金
任期最大回撤 (%)	-45.13	-32.48
任期年化夏普比率	0.54	0.71
年化波动率 (%)	26.62	23.70
下行风险 (%)	18.62	15.65
最低单月回报 (%)	-24.98	-15.64

来源：Wind，国联证券研究所

**高仓位运作，个股集中。**融通行业景气 A 自基金经理上任后一直维持高仓位运作，权益仓位保持在 90% 左右，仓位高、近几年仓位稳定性高，较少进行择时。2021

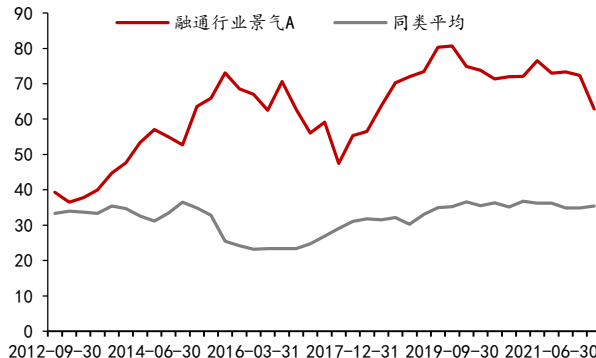
年四季度股票仓位水平为 92.46%。持股集中度高于同类平均水平，波动较大，前十大重仓股比重近两年维持在 65%以上的水平，持仓个股集中度高，稳定性低。

图表 51：融通行业景气 A 股票仓位变化



来源：Wind，国联证券研究所，单位：%

图表 52：融通行业景气 A 持股集中度



来源：Wind，国联证券研究所，单位：%

行业配置集中，长期偏好机械行业。融通行业景气 A 行业配置较为集中，前五大行业占比长期维持在 60%以上，近两年有集中趋势。最新一期配置较多的行业为地产、机械和电气设备。基金经理长期偏好配置的行业有机械、汽车、医药、建筑材料、化工和电子。机械行业长期平均配置比例达 20%以上。近三年医药、建筑材料、休闲服务的配置比例有所下降。最新一期基金经理重点配置了地产、机械、银行等行业。

图表 53：融通行业景气 A 各期重仓行业比例

	第一大重仓行业	第二大重仓行业	第三大重仓行业	第四大重仓行业	第五大重仓行业
2017Q2	机械设备	采掘	传媒	休闲服务	商业贸易
	25.20%	14.22%	8.66%	7.61%	7.17%
2017Q4	钢铁	建筑材料	采掘	医药	化工
	15.13%	14.32%	9.69%	8.66%	8.01%
2018Q2	医药	休闲服务	建筑材料	机械设备	汽车
	22.79%	13.53%	13.05%	11.09%	8.54%
2018Q4	建筑材料	医药	机械设备	汽车	休闲服务
	21.57%	17.79%	16.55%	11.99%	10.71%
2019Q2	建筑材料	医药	机械设备	汽车	电子
	21.95%	18.87%	18.84%	12.50%	12.17%
2019Q4	建筑材料	机械设备	电子	汽车	医药
	19.76%	18.07%	17.13%	15.76%	9.21%
2020Q2	机械设备	汽车	电子	建筑材料	医药
	22.26%	16.70%	13.52%	13.42%	9.74%
2020Q4	机械设备	电气设备	汽车	电子	化工
	28.02%	16.53%	13.24%	10.07%	8.58%
2021Q2	电气设备	机械设备	汽车	化工	休闲服务
	28.22%	20.72%	17.25%	11.82%	7.28%

2021Q4	房地产	机械设备	电气设备	非银金融	化工
	26.45%	20.51%	9.30%	8.65%	8.33%

来源：Wind，国联证券研究所

**图表 54：融通行业景气 A 2022 年 Q1 重仓股情况**

股票名称	所属行业	区间涨跌幅(%)	行业区间涨跌幅(%)	超额收益(%)
保利发展	房地产	13.24	7.27	5.97
招商蛇口	房地产	13.64	7.27	6.37
中国神华	采掘	32.19	22.63	9.56
新城控股	房地产	10.44	7.27	3.17
恒立液压	机械设备	-36.37	-19.12	-17.25
宁波银行	银行	-2.32	1.66	-3.98
兴业银行	银行	8.56	1.66	6.90
锦江酒店	休闲服务	-15.12	-12.65	-2.47
三一重工	机械设备	-23.16	-19.12	-4.04
三棵树	化工	-36.30	-11.06	-25.24

来源：Wind，国联证券研究所

## 4. 被动型周期类基金

我们建议被动型周期类基金主要关注基金的规模、成交量、费率和跟踪误差。

ETF 产品的成交活跃度更高，产品费率更低，整体跟踪误差较小。下表为被动型周期类基金的指标特点，供投资者参考。

**图表 55：被动型周期类基金指标特征**

类型	证券代码	证券简称	基金成立日	基金经理	规模(亿元)	近三年日均成交额(亿元)	管理费率+ 托管费率 (%)	跟踪误差 (%)	跟踪基准
ETF	510880.OF	华泰柏瑞红利 ETF	2006-11-17	柳军, 李茜	181.00	1.60	0.60	0.29	红利指数
	515900.OF	博时央企创新驱动 ETF	2019-09-20	赵云阳, 杨振建	47.96	0.29	0.20	0.21	央企创新
	512400.OF	南方中证申万有色金属 ETF	2017-08-03	崔蕾	36.45	1.91	0.60	0.15	有色金属
	515220.OF	国泰中证煤炭 ETF	2020-01-20	徐成城	32.88	1.57	0.60	0.90	中证煤炭
	516150.OF	嘉实中证稀土产业 ETF	2021-03-09	田光远	25.17	0.64	0.60	0.10	稀土产业
	515680.OF	嘉实中证央企创新驱动 ETF	2019-09-20	刘珈吟	17.86	0.22	0.20	0.23	央企创新
	515600.OF	广发中证央企创新驱动 ETF	2019-09-20	陆志明	17.26	0.14	0.20	0.26	央企创新
	515180.OF	易方达中证红利 ETF	2019-11-26	林伟斌, 宋钊贤	16.55	0.26	0.20	0.32	中证红利
	515210.OF	国泰中证钢铁 ETF	2020-01-22	徐成城	16.24	0.94	0.60	0.78	中证钢铁
	516780.OF	华泰柏瑞中证稀土产业 ETF	2021-02-26	李茜, 谭弘翔	11.06	1.28	0.60	1.06	稀土产业
	515080.OF	招商中证红利 ETF	2019-11-28	王平, 刘重杰	9.06	0.22	0.30	0.35	中证红利
	159974.OF	富国中证央企创新驱动 ETF	2019-09-20	王乐乐	5.37	0.05	0.20	0.49	央企创新
	510410.OF	博时自然资源 ETF	2012-04-10	万琼, 王祥	4.67	0.13	0.60	0.14	上证资源
	515890.OF	博时中证红利 ETF	2020-03-20	万琼	2.59	0.06	0.20	0.24	中证红利
	510170.OF	国联安上证商品 ETF	2010-11-26	黄欣	2.22	0.05	0.70	0.27	上证商品

	159930.OF	汇添富中证能源 ETF	2013-08-23	过蓓蓓	2.12	0.12	0.60	0.25	中证 800 能源
指数	005223.OF	广发中证建设工程联接 A	2018-02-01	霍华明	30.37	0.00	0.60	0.36	建设工程
	160221.OF	国泰国证有色金属行业	2015-03-30	谢东旭	21.37	0.03	1.22	0.34	国证有色
	161724.OF	招商中证煤炭 A	2015-05-20	侯昊, 邓童	20.42	0.01	1.22	0.45	煤炭等权
	165520.OF	中信保诚中证 800 有色 A	2013-08-30	黄稚	18.51	0.01	1.22	0.36	中证 800 有色
	161032.OF	富国中证煤炭 A	2015-06-19	张圣贤	18.15	0.02	1.12	0.58	中证煤炭
	165525.OF	信诚中证建设工程 A	2016-07-27	黄稚	12.86	0.19	1.22	0.28	建设工程
	502023.OF	鹏华国证钢铁行业 A	2015-08-13	罗英宇	12.18	0.00	1.22	0.36	国证钢铁
	168204.OF	中融中证煤炭	2015-06-25	赵菲	8.68	0.01	1.22	0.42	中证煤炭
	004856.OF	广发中证全指建筑材料 A	2017-08-02	陆志明	7.67	0.00	0.60	0.38	建筑材料
	168203.OF	中融国证钢铁	2015-06-19	赵菲	4.30	0.00	1.22	0.38	国证钢铁
	160638.OF	鹏华中证一带一路	2015-05-18	罗英宇	3.52	0.00	1.22	0.26	一带一路
	161217.OF	国投瑞银中证上游	2011-07-21	殷瑞飞	3.02	0.00	0.73	0.35	中证上游
	160620.OF	鹏华中证 A 股资源产业 A	2012-09-27	闫冬	2.30	0.00	1.22	0.35	A 股资源
	161715.OF	招商中证大宗商品	2017-06-29	侯昊, 邓童	2.25	0.00	0.90	0.26	大宗商品
	160135.OF	南方中证高铁产业	2015-06-10	孙伟	2.03	0.00	1.20	0.37	高铁产业

来源: Wind, 国联证券研究所

## 5. 风险提示

本文结论与推荐标的均基于历史数据的统计规律,基金过往业绩并不完全预示其未来表现,不构成投资收益的保证或投资建议。



START YOUR FINANCE



起点财经，网罗天下报告