

国泰价值经典灵活配置混合型证券投资基金(LOF)

2018 年第 4 季度报告

2018 年 12 月 31 日

基金管理人：国泰基金管理有限公司

基金托管人：中国建设银行股份有限公司

报告送出日期：二〇一九年一月十九日

§ 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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同约定，于 2019 年 1 月 16 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 2018 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	国泰价值经典灵活配置混合 (LOF)
场内简称	国泰价值
基金主代码	160215
交易代码	160215
基金运作方式	上市契约型开放式
基金合同生效日	2010 年 8 月 13 日
报告期末基金份额总额	2,529,909,867.01 份
投资目标	本基金主要依据价值投资经典指标，投资于具有良好盈利能力和价值被低估的股票，在有效控制风险的前提下，谋求基金资产的长期稳定增值。
投资策略	1、资产配置策略 本基金的大类资产配置主要通过对宏观经济运行状况、国家财政和货币政策、国家产业政策以及资本市场资金环

	境、证券市场走势的分析，预测宏观经济的发展趋势，并据此评价未来一段时间股票、债券市场相对收益率，主动调整股票、债券类资产在给定时间区间内的动态配置，以使基金在保持总体风险水平相对稳定的基础上，优化投资组合。 2、股票投资策略 (1) 盈利能力股票筛选 本基金的股票资产投资主要以具有投资价值的股票作为投资对象，采取自下而上精选个股策略，利用 ROIC、ROE、股息率等财务指标筛选出盈利能力强的上市公司，构成具有盈利能力的股票备选池。 “具有盈利能力的股票”定义为： 1) 对于非金融行业，选择过去三年的平均 ROIC 筛选行业前 1/3 的个股。ROIC，即投资资本回报率，计算公式为净利润 / 全部投入资本，其中全部投入资本=股东权益(不含少数股东权益)+负债合计-无息流动负债-无息长期负债。该指标主要用于衡量企业运用所有债权人和股东投入为企业获得现金盈利的能力，也用来衡量企业创造价值的能 力； 2) 对于金融行业，选择过去三年的平均 ROE 行业排在前列 1/2 的个股。ROE，即净资产收益率，计算公式为净利润与平均股东权益。该指标反映股东权益的收益水平，指标值越高，说明投资带来的收益越高； 3) 滚动一年股息率前 100 名的个股，股息率(Dividend Yield)，即当期股息（此处红利仅指现金股息）除以当前股价。股息率是衡量企业是否具有投资价值的重要标尺之一。 (2) 价值评估分析 本基金通过价值评估分析，选择价值被低估上市公司，形
--	--

	成优化的股票池。价值评估分析主要运用国际化视野，采用专业的估值模型，合理使用估值指标，选择其中价值被低估的公司。具体采用的方法包括市盈率法、市净率法、市销率、PEG、EV/EBITDA、股息贴现模型等，基金管理人根据不同行业特征和市场特征灵活进行运用，努力从估值层面为持有人发掘价值。 (3) 实地调研 对于本基金计划重点投资的上市公司，公司投资研究团队将实地调研上市公司，深入了解其管理团队能力、企业经营状况、重大投资项目进展以及财务数据真实性等。为了保证实地调研的准确性，投资研究团队还将通过对上市公司的外部合作机构和相关行政管理部门进一步调研，对上述结论进行核实。 (4) 投资组合建立和调整 本基金将在案头分析和实地调研的基础上，建立和调整投资组合。在投资组合管理过程中，本基金还将注重投资品种的交易活跃程度，以保证整体组合具有良好的流动性。 3、债券投资策略 本基金的债券资产投资主要以长期利率趋势分析为基础，结合中短期的经济周期、宏观政策方向及收益率曲线分析，通过收益率曲线配置等方法，实施积极的债券投资管理。 4、权证投资策略 本基金将在严格控制风险的前提下，主动进行权证投资。基金权证投资将以价值分析为基础，在采用数量化模型分析其合理定价的基础上，把握市场的短期波动，进行积极操作，追求在风险可控的前提下稳健的超额收益。 5、资产支持证券投资策略 本基金将分析资产支持证券的资产特征，估计违约率和提
--	--

	前偿付比率，并利用收益率曲线和期权定价模型，对资产支持证券进行估值。本基金将严格控制资产支持证券的总体投资规模并进行分散投资，以降低流动性风险。 6、中小企业私募债投资策略 利用自下而上的公司、行业层面定性分析，结合 Z-Score、KMV 等数量分析模型，测算中小企业私募债的违约风险。考虑海外市场高收益债违约事件在不同行业间的明显差异，根据自上而下的宏观经济及行业特性分析，从行业层面对中小企业私募债违约风险进行多维度的分析。个券的选择基于风险溢价与通过公司内部模型测算所得违约风险之间的差异，结合流动性、信息披露、偿债保障等方面的考虑。 7、股指期货投资策略 本基金将根据风险管理的原则，以套期保值为主要目的，有选择地投资于股指期货。套期保值将主要采用流动性好、交易活跃的期货合约。本基金在进行股指期货投资时，将通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，并结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平。 本基金管理人将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险特征，通过资产配置、品种选择，谨慎进行投资，以降低投资组合的整体风险。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×60%+中证全债指数收益率×40%
风险收益特征	本基金为混合型基金，是证券投资基金中预期风险和预期收益中等的产品。基金的预期风险和预期收益高于债券型基金和货币市场基金，低于股票型基金。
基金管理人	国泰基金管理有限公司
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 (2018 年 10 月 1 日-2018 年 12 月 31 日)
1. 本期已实现收益	-225,125,321.56
2. 本期利润	-509,465,500.22
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.1987
4. 期末基金资产净值	2,879,636,506.79
5. 期末基金份额净值	1.138

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）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	-14.50%	1.85%	-6.41%	0.98%	-8.09%	0.87%

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

国泰价值经典灵活配置混合型证券投资基金(LOF)
 累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图
 (2010 年 8 月 13 日至 2018 年 12 月 31 日)



注：（1）国泰价值经典混合型证券投资基金（LOF）的基金合同生效日期为2010年8月13日，自2017年2月24日起本基金变更为国泰价值经典灵活配置混合型证券投资基金（LOF）；

（2）自2017年2月24日起本基金的业绩比较基准由原“沪深300指数收益率×80%+中证全债指数收益率×20%”，变更为“沪深300指数收益率×60%+中证全债指数收益率×40%”。

§ 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		
周伟锋	本基金的基金经理、国泰金鹰增长混合、国泰智能装备股票、国泰智能汽车	2014-03-17	-	10 年	硕士研究生。曾任中国航天科技集团西安航天发动机厂技术员，2008 年 7 月加盟国泰基金，历任研究员，高级研究员，2012 年 1 月至 2013 年 6 月任国泰金鹰增长证券投资基金、国泰中小盘成长股票型证券投资基金（LOF）的基金经理助理，2013 年 6 月至 2014 年 7 月任国泰中小盘成长股票型

	股票、 国泰价值 精选 灵活配 置混 合、国 泰价值 优选灵 活配置 混合的 基金经 理			证券投资基金的基金经理， 2014 年 3 月起兼任国泰价值 经典灵活配置混合型证 券投资基金（LOF）（由原国 泰价值经典混合型证券投 资基金（LOF）变更而来， 国泰价值经典混合型证 券投资基金（LOF）由国泰价 值经典股票型证券投资基 金（LOF）更名而来）的基 金经理，2015 年 1 月至 2016 年 12 月任国泰新经济灵活 配置混合型证券投资基金 的基金经理，2015 年 5 月起 兼任国泰金鹰增长灵活配 置混合型证券投资基金（由 原国泰金鹰增长混合型证 券投资基金变更注册而来， 国泰金鹰增长混合型证 券投资基金由国泰金鹰增 长证券投资基金变更而来） 的基金经理，2015 年 8 月至 2016 年 8 月任国泰互联网+ 股票型证券投资基金的基 金经理，2016 年 8 月至 2017 年 9 月任国泰金鹿保本增值 混合证券投资基金的基金 经理，2017 年 6 月起兼任国 泰智能装备股票型证券投 资基金的基金经理，2017 年 8 月起兼任国泰智能汽车 股票型证券投资基金的基 金经理，2018 年 8 月起兼任 国泰价值精选灵活配置混 合型证券投资基金的基金 经理，2019 年 1 月起兼任国 泰价值优选灵活配置混 合型证券投资基金的基金 经理。
--	---	--	--	--

注：1、此处的任职日期和离任日期均指公司决定生效之日，首任基金经理，任职日期为基金合同生效日。

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》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

本报告期内，本基金管理人严格遵守《证券法》、《证券投资基金法》、《基金管理公司公平交易制度指导意见》等有关法律法规的规定，严格遵守基金合同和招募说明书约定，本着诚实信用、勤勉尽责、最大限度保护投资人合法权益等原则管理和运用基金资产，在控制风险的基础上为持有人谋求最大利益。本报告期内，本基金运作合法合规，未发生损害基金份额持有人利益的行为，未发生内幕交易、操纵市场 and 不当关联交易及其他违规行为，信息披露及时、准确、完整，本基金与本基金管理人管理的其他基金资产、投资组合与公司资产之间严格分开、公平对待，基金管理小组保持独立运作，并通过科学决策、规范运作、精心管理和健全内控体系，有效保障投资人的合法权益。

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，本基金管理人严格遵守《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》的相关规定，通过严格的内部风险控制制度和流程，对各环节的投资风险和管理风险进行有效控制，严格控制不同投资组合之间的同日反向交易，严格禁止可能导致不公平交易和利益输送的同日反向交易，确保公平对待所管理的所有基金和投资组合，切实防范利益输送行为。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金与本基金管理人管理的其他投资组合未发生大额同日反向交易。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 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

4.4.1 报告期内基金投资策略和运作分析

进入 2018 年四季度，无论是经济面还是政策面都发生了比较大的变化，与此同时国际市场的波动加剧。一方面，经济下行的压力逐渐显现，另一方面，从十月以来的国内很多政策开始根据经济的状况进行了调整。因此，四季度整个市场出现一定程度的调整，上证指数出现了连续第五个季度的调整。同时，季度内出现了比较大的波动，季度初随着国外市场的波动，使得股市创出了四年以来的新低，随着较多政策的出台，使得股市有所反弹，但季度末随着经济的下行压力导致市场的悲观情绪蔓延，在年末又进行了一定幅度的调整。

在基金的操作中，我们继续着眼于中长期进行符合未来方向的配置，变化不大。

4.4.2 报告期内基金的业绩表现

本基金在 2018 年第四季度的净值增长率为-14.50%，同期业绩比较基准收益率为-6.41%。

4.5 管理人对宏观经济、证券市场及行业走势的简要展望

展望 2019 年，我们判断中国经济仍然在一个相对较为稳定的环境下运行。在当前经济发展的背景下，过去半年经历了一定的压力。随着四季度很多政策的出台，包括货币政策、财政政策以及诸多领域的改革，在 2019 年将取得一定的效果。

而目前市场的估值在历史上算非常低的位置，如果我们把股市的风险分解为来自于估值与基本面恶化这两个因素，那估值的风险已经是非常低的一个位置。伴随着对经济过度悲观的预期的修正，我们认为 2019 年机会大于风险。因此，我们对中长期市场相对积极，寻找在新的增长阶段，会受益于精细化发展的行业龙头。与我们过去几个季度的观点比较一致，我们认为长期来看这种机会较难出现在行业性大机会，更多的是出现在行业内部，特别是受益于社会阶段发展的行业。因此，我们判断更多地持续集中在自下而上优选企业相对而言更为有效。过去很多依靠胆量放杠杆的企业将面临巨大的压力，而过往管理优秀的企业在未来的优势持续性将更加突出。也只有出现更多的优秀企业和企业家，我们经济的竞争实力才会全球更加稳固。

因此，我们将集中在这些优秀的上市公司中选择符合未来社会和经济发展方向的行业与公司，主要从两个角度去挖掘投资标的：（1）消费品牌升级：在品牌和产品创新上具有核心竞争力，能够引领行业发展方向，满足甚至创造消费升级需求的细分行业龙头，包括医药、品牌服装、品牌家居、文化消费等，未来几年仍然是中国品牌升级与崛起的时代；（2）产业升级：具有企业家精神，以奋斗者为本，能够代表中国企业走向世界的制造业行业龙头。主要包括以先进制造为代表的新能源汽车、汽车电子、工业自动化以及为各传统行业升级改造服务等领域。

一如既往地，为持有人创造稳健良好的中长期收益回报是我们永远不变的目标。在追求收益的同时，我们将持续关注风险与价值的匹配度，做好风险控制。

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	2,534,172,551.67	87.36
	其中：股票	2,534,172,551.67	87.36
2	固定收益投资	28,926,386.14	1.00
	其中：债券	28,926,386.14	1.00
	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	40,000,180.00	1.38
	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	262,421,603.73	9.05
7	其他各项资产	35,298,831.13	1.22
8	合计	2,900,819,552.67	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

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	2,618,000.00	0.09
B	采矿业	—	—
C	制造业	2,167,165,578.82	75.26
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	344,420,662.06	11.96
G	交通运输、仓储和邮政业	19,477,549.29	0.68

H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	-	-
J	金融业	50,145.80	0.00
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	440,615.70	0.02
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	2,534,172,551.67	88.00

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	603883	老百姓	4,988,896	233,965,780.16	8.12
2	002466	天齐锂业	7,668,836	224,850,271.52	7.81
3	600885	宏发股份	8,600,011	194,016,248.16	6.74
4	002563	森马服饰	18,888,825	168,488,319.00	5.85
5	300616	尚品宅配	2,548,887	154,895,862.99	5.38
6	603899	晨光文具	5,000,075	151,252,268.75	5.25
7	002050	三花智控	11,972,773	151,100,071.65	5.25
8	002831	裕同科技	3,408,865	136,559,131.90	4.74
9	601799	星宇股份	2,852,518	135,494,605.00	4.71
10	300124	汇川技术	5,488,880	110,546,043.20	3.84

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

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	-	-
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）	28,926,386.14	1.00
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	28,926,386.14	1.00

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

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	123009	星源转债	143,741	14,310,853.96	0.50
2	128032	双环转债	99,816	9,106,213.68	0.32
3	113509	新泉转债	57,050	5,509,318.50	0.19

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

本基金本报告期末投资股指期货。若本基金投资股指期货，本基金将根据风险管理的原则，以套期保值为主要目的，有选择地投资于股指期货。套期保值将主要采用流动性好、交易活跃的期货合约。

本基金在进行股指期货投资时，将通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，并结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平。

本基金管理人将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险特征，通过资产配置、品种选择，谨慎进行投资，以降低投资组合的整体风险。

法律法规对于基金投资股指期货的投资策略另有规定的，本基金将按法律法规的规定执行。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

根据本基金基金合同，本基金不能投资于国债期货。

5.11 投资组合报告附注

5.11.1 本报告期内基金投资的前十名证券的发行主体没有被监管部门立案调查或在报告编制日前一年受到公开谴责、处罚的情况。

5.11.2 基金投资的前十名股票中，没有投资于超出基金合同规定备选股票库之外的情况。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	876,178.76
2	应收证券清算款	—
3	应收股利	—
4	应收利息	127,217.58
5	应收申购款	34,295,434.79
6	其他应收款	—
7	待摊费用	—

8	其他	-
9	合计	35,298,831.13

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	123009	星源转债	14,310,853.96	0.50
2	128032	双环转债	9,106,213.68	0.32
3	113509	新泉转债	5,509,318.50	0.19

5.11.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

序号	股票代码	股票名称	流通受限部分的公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)	流通受限情况说明
1	002050	三花智控	8,969,990.49	0.31	增发中签
2	603883	老百姓	59,813,000.00	2.08	大宗交易

§ 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	2,677,777,606.69
报告期基金总申购份额	163,571,693.53
减：报告期基金总赎回份额	311,439,433.21
报告期基金拆分变动份额	-
本报告期期末基金份额总额	2,529,909,867.01

§ 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

本报告期内，本基金的基金管理人未运用固有资金投资本基金。截至本报告期末，本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

本报告期内，本基金的基金管理人未运用固有资金投资本基金。

§ 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

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比
机构	1	2018 年 10 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日	761,829,240.94	—	126,862,304.17	634,966,936.77	25.10%
产品特有风险							
当基金份额持有人占比过于集中时，可能会因某单一基金份额持有人大额赎回而引发基金份额净值波动风险、基金流动性风险等特定风险。							

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、关于核准国泰价值经典股票型证券投资基金(LOF) 募集的批复
- 2、国泰价值经典混合型证券投资基金(LOF) 基金合同
- 3、国泰价值经典混合型证券投资基金(LOF) 托管协议
- 4、报告期内披露的各项公告
- 5、法律法规要求备查的其他文件

9.2 存放地点

本基金管理人国泰基金管理有限公司办公地点——上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 16 层-19 层。

本基金托管人中国建设银行股份有限公司办公地点——北京市西城区闹市口大街 1 号院 1 号楼。

9.3 查阅方式

可咨询本基金管理人；部分备查文件可在本基金管理人公司网站上查阅。

客户服务中心电话：（021）31089000，400-888-8688

客户投诉电话：（021）31089000

公司网址：<http://www.gtfund.com>

国泰基金管理有限公司

二〇一九年一月十九日