

国泰价值优选灵活配置混合型证券投资基金

2020 年第 3 季度报告

2020 年 9 月 30 日

基金管理人：国泰基金管理有限公司

基金托管人：招商银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二〇年十月二十八日

§ 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。

基金托管人招商银行股份有限公司根据本基金合同约定，于 2020 年 10 月 26 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 2020 年 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	国泰价值优选灵活配置混合
场内简称	国泰价值
基金主代码	501064
交易代码	501064
基金运作方式	契约型
基金合同生效日	2019 年 1 月 10 日
报告期末基金份额总额	268,746,893.70 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，在严格控制风险的前提下，谋求基金资产的长期稳定增值。
投资策略	1、资产配置策略 本基金将及时跟踪市场环境变化，根据宏观经济运行态势、宏观经济政策变化、证券市场运行状况、国际市场变

	化情况等因素的深入研究，判断证券市场的发展趋势，综合评价各类资产的风险收益水平，制定股票、债券、现金等大类资产之间的配置比例、调整原则和调整范围。 本基金管理人将采用严格的仓位控制策略，根据基金份额净值的变化对股票资产投资比例控制如下： （1）当基金份额净值小于 1.0300 元时，股票资产占基金资产的比例不应超过 50%； （2）当基金份额净值大于或等于 1.0300 元时，封闭期内股票资产占基金资产的比例为 50%-100%，封闭期届满转为开放式基金后，股票资产占基金资产的比例为 50%-95%。 由于基金份额净值变化或者申购赎回引起的基金资产变化等原因，导致本基金股票资产占比不符合上述规定投资比例的，基金管理人应当在 10 个交易日内进行调整。 2、股票投资策略 （1）价值型股票界定 本基金采用积极的股票优选策略，充分发挥基金管理人的研究优势，在投资过程中，股票资产投资主要以具有投资价值价值型股票作为投资对象。价值型股票是指具有较强盈利能力和较高盈利质量、且价值被相对低估的上市公司股票。 （2）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。在筛选具有盈利能力的股票时，本基金主要遵循以下标准： 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 1/2 的个股。ROE，即净资产收益率，计算公式为净利润除以平均股东权益。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。 (3) 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。 (4) 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。 (5) 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 本基金密切关注国内外宏观经济走势与我国财政、货币政策动向，预测未来利率变动走势，自上而下地确定投资组合久期，并结合信用分析等自下而上的个券选择方法构建债券投资组合，配置能够提供稳定收益的债券资产。 4、资产支持证券投资策略 本基金将重点对市场利率、发行条款、支持资产的构成及质量、提前偿还率、风险补偿收益和市场流动性等影响资产支持证券价值的因素进行分析，并辅助采用蒙特卡洛方法等数量化定价模型，评估资产支持证券的相对投资价值并做出相应的投资决策。 5、中小企业私募债投资策略 本基金在严格控制风险的前提下，综合考虑中小企业私募债的安全性、收益性和流动性等特征，选择具有相对优势的品种，在严格遵守法律法规和基金合同基础上，谨慎进行中小企业私募债券的投资。 6、权证投资策略 权证为本基金辅助性投资工具，其投资原则为有利于基金资产增值。本基金在权证投资方面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，立足于无风险套利，尽力减少组合净值波动率，力求稳健的超额收益。 7、股指期货投资策略 本基金在股指期货投资中将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，在风险可控的前提下，参与股指期货的投资。此外，本基金还将运用股指期货来管理特殊情况下的流动性风险。 8、国债期货投资策略 本基金投资国债期货，将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，充分考虑国债期货的流动性和风险收益特征，
--	--

	在风险可控的前提下，适度参与国债期货投资。
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×60%+中债综合指数收益率×40%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其预期风险和预期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	国泰基金管理有限公司
基金托管人	招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 (2020 年 7 月 1 日-2020 年 9 月 30 日)
1. 本期已实现收益	67,855,764.14
2. 本期利润	39,800,403.70
3. 加权平均基金份额本期利润	0.1481
4. 期末基金资产净值	546,018,757.93
5. 期末基金份额净值	2.0317

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

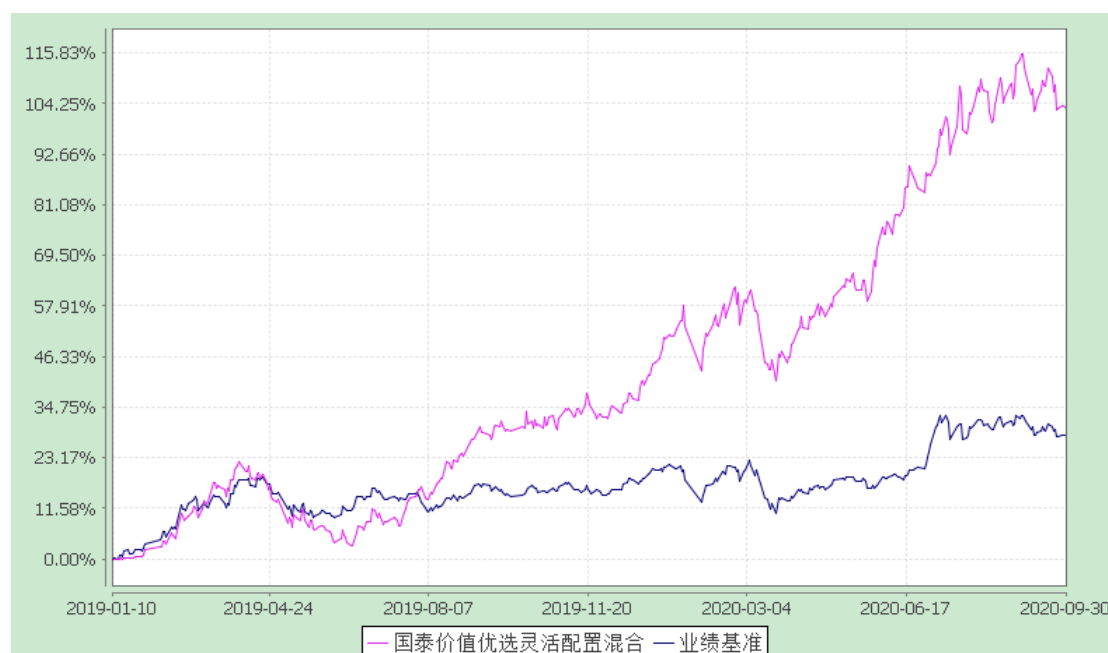
3.2.1 本报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	7.86%	1.46%	5.58%	0.95%	2.28%	0.51%
过去六个月	39.01%	1.37%	13.19%	0.78%	25.82%	0.59%
过去一年	57.02%	1.45%	12.34%	0.82%	44.68%	0.63%
自基金合同生效起至今	103.17%	1.32%	28.38%	0.82%	74.79%	0.50%

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

国泰价值优选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历史走势对比图
 (2019 年 1 月 10 日至 2020 年 9 月 30 日)



注：本基金合同生效日为2019年1月10日，在六个月建仓期结束时，各项资产配置比例符合合同约定。

§ 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	2019-01-10	2020-08-21	12 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证券投资基金的基金经理,2014 年 3 月至 2020 年 8 月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 月至 2020 年 8 月任国泰金鹰增长灵活配置混合型证券投资基金 (由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 月至 2019 年 8 月任国泰智能装备股票型证券投资基金的基金经理,2017 年 8 月至 2020 年 8 月任国泰智能汽车股票型证券投资
-----	----------	------------	------------	------	--

					资基金的基金经理，2018 年 8 月至 2020 年 8 月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 月至 2020 年 8 月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。
郑有为	本基金的基金经理、国泰致远优势混合基金、国泰江源优势精选灵活配置混合的基金经理	2020-07-24	-	9 年	硕士研究生。2008 年 9 月至 2011 年 1 月在上海交通大学学习。曾任西部证券投资管理总部行业研究员，平安资产管理有限责任公司行业研究员、股票投资经理。2018 年 12 月加入国泰基金管理有限公司，拟任基金经理。2019 年 6 月起任国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金的基金经理，2020 年 7 月起兼任国泰致远优势混合型基金和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、操纵市场和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

步入三季度后，流动性开始边际收紧，无风险利率步入上行阶段。我们判断，2020 年下半年流动性组合呈现“稳信用，紧货币”特征，预计社融增速将高位震荡，无风险利率缓慢爬升，叠加宏观经济相对强劲的复苏态势，市场预计仍呈现震荡市特征。结合上述判断，我们重点将关注顺周期领域的金融、周期、可选消费，以及成长性突出的光伏、快递等行业的投资机会。

2020 年下半年重视盈利驱动，淡化估值扩张型机会：我们认为，全球经济已步入整体性复苏阶段，总需求将有所扩张，产出缺口将持续收窄。对应的，监管政策回归常态化、正常化是大势所趋，阶段性异常宽松的流动性水平不可持续。在此背景下，我们将积极把握盈利驱动型投资机会，重视股票的估值性价比，对于部分估值水平处于历史高位极值的个股，会采取审慎的态度。

同时，我们认为市场前期过度追逐新兴行业的估值弹性，忽略了在传统顺周期板块有一批个股已极具估值性价比，我们判断其中存在较好的投资机会。从大小盘风格看，我们基于股债比、股权风险溢价、超额流动性等分析指标判断，以沪深 300 为代表的大盘蓝筹股具备较好的性价比，相应的我们在风格上会更青睐于蓝筹龙头。

我们坚持价值均衡的组合框架，以价值思维寻找个股，以均衡策略构建组合，将持续追求确定性与稳健性，把握好控制回撤与实现净值增长的平衡，杜绝风格漂移，通过稳定的投资框架实现长期较好的投资回报，积极有为的把组合管理好。

4.4.2 报告期内基金的业绩表现

国泰价值优选灵活配置混合在 2020 年第三季度的净值增长率为 7.86%，同期业绩比较基准收益率为 5.58%。

4.5 管理人对宏观经济、证券市场及行业走势的简要展望

宏观大势研判：我们不认为疫情会对人类经济社会带来长远的冲击，判断其更类似于短期的灾难性影响，二季度将是全球经济最困难的时间段，但下半年全球经济将迎来转机。具体到国内，虽然本期政府工作报告并未给出量化的 GDP 增长目标，但通过测算，我们前期判断隐含的 GDP 增长目标要求约为 3%左右，一季度将是国内 GDP 增速的低点，而后将呈现逐季度回升的态势，并有望在四季度达到单季度增长 6%以上水平。根据最新高频数据测算，我们判断年内 GDP 增长预计落在 2.0-2.5%之间。

随着全球新冠病毒疫苗的研发工作顺利推进，我们预计各类新冠病毒疫苗有望在 12 月上市，并在 2021 上半年在全球大范围推广，疫情已处于临近结束的后周期。社会秩序正常化、经济活动正常化、货币政策正常化将是主脉络。

a) 国内宏观基本面判断：我们判断，国内疫情发生二次爆发概率极低，宏观经济复苏将是未来 2-4 个季度的市场主要脉络。顺周期行业与金融、周期、可选消费等领域已开始步入景气上行阶段，我们将积极挖掘当中的投资机会。

b) 货币已边际趋紧，超额流动性收敛，警惕估值收缩风险：一季度受益于超额流动性推动，部分板块迎来了显著的估值扩张，积累了回调风险。我们判断，随着 GDP 逐季度提速，超额流动性收敛，部分主题性高估值板块面临着估值回调压力。同时考虑到 Q3-Q4 社融增速维持高位，财政支出有望提速，因此部分景气度极高的板块仍可维持高估值水平，但一些景气已开始下行的板块估值回调压力凸显。

2020 年下阶段展望：围绕总需求确定性逻辑展开，且随着疫情已步入“后周期”，我们重点关注顺周期领域的金融、周期、可选消费，以及成长性突出的光伏、快递等行业的投资机会，年内仍积极可为：

a) 顺周期领域投资机会：在宏观经济加速回升，无风险利率上行，超额流动性收敛的大背景下，我们认为金融、周期与可选消费板块步入了景气上行周期，且金融、周期板块的市场关注度极低，仍存在较大预期差，具备较好的投资机会；

b) 部分成长型板块也具备投资机会：我们强调组合的一致性，因我们的分析框架已发出对部分高估值板块回调风险的提示，因此对赛道过于拥挤的高估值板块整体采取审慎态

度。但对于景气程度高，估值仍处于合理范围内的成长行业如新能源、快递等，我们仍将积极重视其中的投资机会。

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	504,382,337.41	92.06
	其中：股票	504,382,337.41	92.06
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	40,680,782.91	7.43
7	其他各项资产	2,797,786.06	0.51
8	合计	547,860,906.38	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	—	—

B	采矿业	21,525,000.00	3.94
C	制造业	289,224,256.20	52.97
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	13,029.12	0.00
F	批发和零售业	20,781,562.03	3.81
G	交通运输、仓储和邮政业	18,195,298.54	3.33
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	584,148.32	0.11
J	金融业	129,257,900.00	23.67
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	24,801,143.20	4.54
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	504,382,337.41	92.37

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	601012	隆基股份	600,000	45,006,000.00	8.24
2	600690	海尔智家	2,000,007	43,640,152.74	7.99
3	600887	伊利股份	900,034	34,651,309.00	6.35
4	601318	中国平安	400,000	30,504,000.00	5.59
5	002142	宁波银行	950,000	29,906,000.00	5.48
6	002266	浙富控股	5,047,190	24,731,231.00	4.53
7	600885	宏发股份	500,041	22,846,873.29	4.18
8	600346	恒力石化	1,200,000	22,272,000.00	4.08
9	601899	紫金矿业	3,500,000	21,525,000.00	3.94
10	600801	华新水泥	840,000	21,109,200.00	3.87

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

本基金本报告期内未投资股指期货。

5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

本基金本报告期内未投资国债期货。

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（除“宁波银行”违规外）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。

宁波银行及下属分支机构因信息披露虚假或严重误导性陈述、违反反洗钱法、违规经营等原因，多次受到央行派出机构和地方银保监局的罚款、警告等公开处罚。该情况发生后，本基金管理人就上述公司受处罚事件进行了及时分析和研究，认为上述公司存在的违规问题对公司经营成果和现金流量未产生重大的实质影响，对该公司投资价值未产生实质影响。本基金管理人将继续对该公司进行跟踪研

究。

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	384,667.65
2	应收证券清算款	2,407,874.15
3	应收股利	—
4	应收利息	5,244.26
5	应收申购款	—
6	其他应收款	—
7	待摊费用	—
8	其他	—
9	合计	2,797,786.06

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

本报告期期初基金份额总额	268,746,893.70
报告期基金总申购份额	—
减：报告期基金总赎回份额	—
报告期基金拆分变动份额	—

本报告期期末基金份额总额	268,746,893.70
--------------	----------------

§ 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	9,999,450.00
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	9,999,450.00
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	3.72

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 备查文件目录

8.1 备查文件目录

- 1、关于准予国泰价值优选灵活配置混合型证券投资基金注册的批复
- 2、国泰价值优选灵活配置混合型证券投资基金基金合同
- 3、国泰价值优选灵活配置混合型证券投资基金托管协议
- 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

8.2 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。

8.3 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
二〇二〇年十月二十八日