

国泰价值优选灵活配置混合型证券投资基金（LOF）

2023 年第 4 季度报告

2023 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：招商银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二四年一月二十二日

§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 2024 年 01 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 01 日起至 2023 年 12 月 31 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（LOF）
场内简称	国泰价值 LOF
基金主代码	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	371,693,091.90 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； 2、股票投资策略； 3、存托凭证投资策略； 4、债券投资策略； 5、资产支持证券投资策略； 6、中小企业私募债投资策略； 7、权证投资策略； 8、股指期货投资策略； 9、国债期货投资策略。
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	
下属分级基金的基金简称	国泰价值优选灵活配置混合（LOF）A	国泰价值优选灵活配置混合（LOF）C
下属分级基金的交易代码	501064	016617
报告期末下属分级基金的份额总额	371,582,356.57 份	110,735.33 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)	
	国泰价值优选灵活配置 混合（LOF）A	国泰价值优选灵活配置 混合（LOF）C
1.本期已实现收益	-92,450,190.79	-646,063.36
2.本期利润	-76,733,138.06	-1,055,788.12
3.加权平均基金份额本期利润	-0.1606	-0.1912
4.期末基金资产净值	741,693,791.14	217,769.51
5.期末基金份额净值	1.9960	1.9666

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）扣除相关费用和信用减值损失后的余额，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

1、国泰价值优选灵活配置混合（LOF）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	-6.86%	0.80%	-3.91%	0.48%	-2.95%	0.32%
过去六个月	-12.46%	0.79%	-6.15%	0.51%	-6.31%	0.28%
过去一年	-13.31%	0.83%	-6.03%	0.51%	-7.28%	0.32%
过去三年	1.19%	1.32%	-19.85%	0.67%	21.04%	0.65%
自基金合同 生效起至今	140.06%	1.32%	11.44%	0.72%	128.62%	0.60%

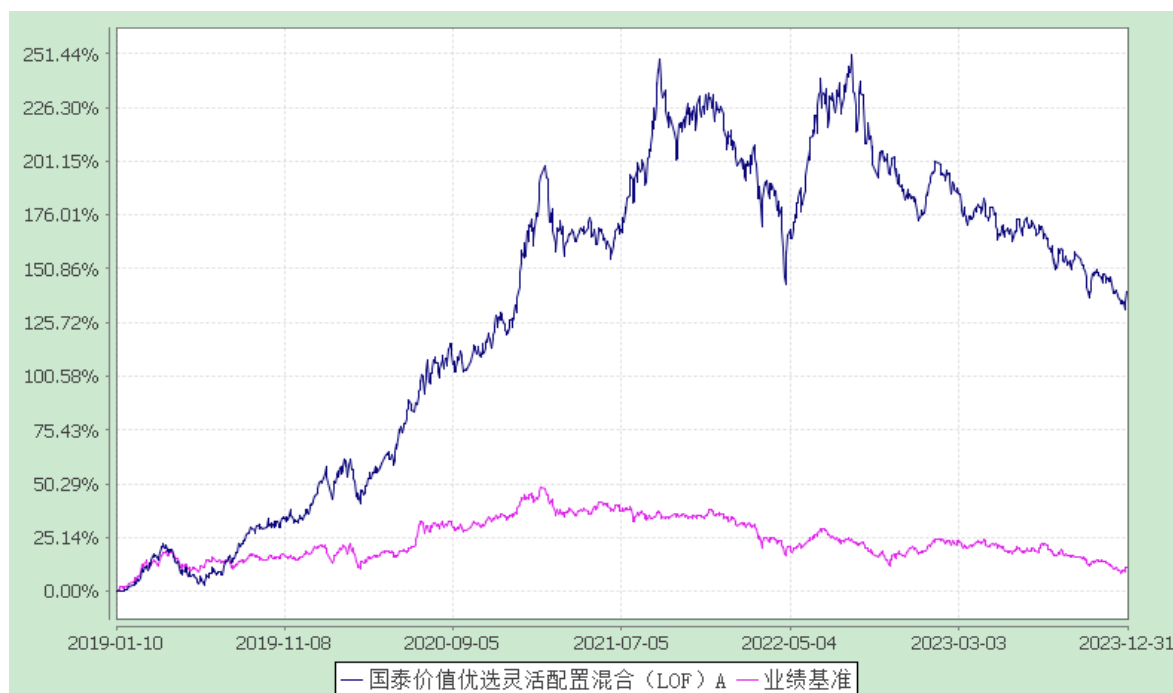
2、国泰价值优选灵活配置混合（LOF）C:

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	-7.93%	0.80%	-3.91%	0.48%	-4.02%	0.32%
过去六个月	-13.56%	0.80%	-6.15%	0.51%	-7.41%	0.29%
过去一年	-14.57%	0.83%	-6.03%	0.51%	-8.54%	0.32%
自新增 C 类 份额起至今	-28.74%	0.92%	-9.34%	0.57%	-19.40%	0.35%

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

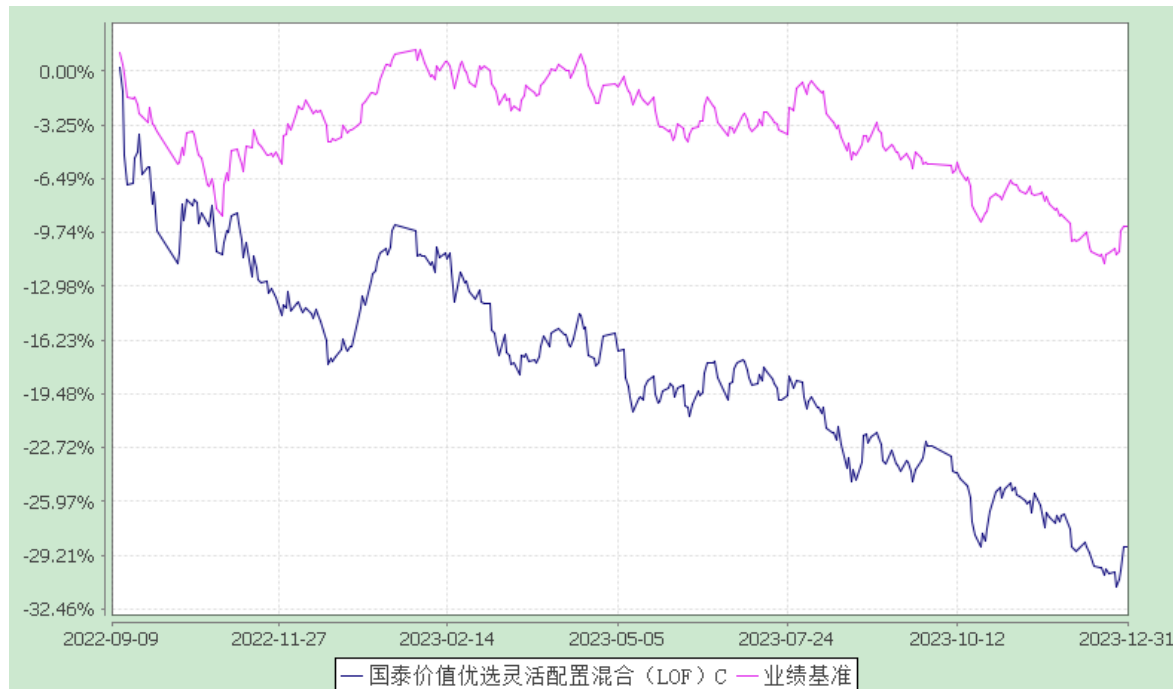
国泰价值优选灵活配置混合型证券投资基金（LOF）
 累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图
 (2019 年 1 月 10 日至 2023 年 12 月 31 日)

1. 国泰价值优选灵活配置混合（LOF）A:



注：本基金的合同生效日为 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。

2. 国泰价值优选灵活配置混合（LOF）C:



注：(1)本基金的合同生效日为 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。

(2)自 2022 年 9 月 9 日起，本基金增加 C 类基金份额并分别设置对应的基金代码。自 2022 年

9 月 13 日起，C 类基金份额净值和基金份额累计净值开始计算。

§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		
郑有为	国泰江源优势精选灵活配置混合、国泰致远优势混合、国泰价值 LOF、国泰致和两年封闭运作混合的基金经理、研究部副总监	2020-07-24	-	13 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，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 月至 2022 年 1 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，2020 年 7 月起兼任国泰致远优势混合型证券投资基金的基金经理，2022 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（LOF）（由国泰价值优选灵活配置混合型证券投资基金转换而来）和国泰致和两年封闭运作混合型证券投资基金的基金经理，2022 年 3 月至 2023 年 8 月任国泰金龙行业精选证券投资基金的基金经理。2022 年 5 月起任研究部副总监。

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法律法规及行业协会的相关规定。

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，基金管理团队保持独立运作，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，本基金组合与其他投资组合之间，由于组合流动性管理或投资策略调整需要，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 1 次。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

回顾 2023 年四季度的操作，我们作如下的回顾与复盘：

其一，宏观经济的判断与回顾：从 Q3 起，我们修正对宏观的判断，高频数据层面没有观察到预期的改善证据，三季度宏观经济依然面临着较大的增长压力，总需求疲软态势未得到逆转。我们进而判断，因居民部门加杠杆的意愿与能力均受压制，房地产销售难有实质性改善，消费乏力的态势延续，出口则相对平淡。自从 2022 年 Q2 进入去库存周期以来，PPI 持续下行，制造业利润走低，宏观数据表现符合去库周期特征，唯疲软程度还是超出了预期，至 Q4 仍未呈现强势复苏的势头。展望下阶段，维持判断经济部门在 2023 年 Q4 至 2023 年 Q1 进入补库周期，强度上大概率为弱复苏，PPI 与 PMI 呈现小幅上行，强度很有限，宏观需求的扩张需要财政层面更强力度的支撑。

第二，对于过去一段时间市场运行逻辑的讨论：我们在上期报告提到，从 2022 年 Q3 以来，

A 股市场直观上呈现快速轮动特征，市场总不缺热点，但盈利效应很差，许多热点的投资可参与度并不高。一部分投资者认为不参与轮动就跟不上市场节奏，导致焦虑情绪蔓延，但从结果看许多轮动交易最终都导致了亏损，并没有带来正向贡献。

若细究股票市场呈现快速轮动背后的原因，底层逻辑是因为市场参与者的长期预期不稳定，避险情绪盛行，对“永续经营”假设前提产生了质疑，因此采取了缩短投资久期的策略加以应对，因而高换手策略更受青睐。但是，若市场绝大部分参与者均采取高换手策略，则方法有效性将边际下降，乃至导致亏损。

我们在 Q3 时也提到，红利型资产稳稳当当的持续跑出超额收益，特别是资源型与垄断性行业的红利资产，投资此类资产在不参与轮动交易的基础上获得较好的回报水平。我们认为，理清这背后的运行逻辑比不断去挖掘题材热点更有实际意义。目前居民与民企部门加杠杆能力已大幅减弱，总虚弱疲软的格局难以实质性扭转，伴随经济潜在增长率的下行，全社会投资回报率随之走低，具备相对较高稳定性回报的资产无疑具备稀缺性。回溯这个判断，我们认为是完全看对的，但是碍于组合调整的限制，我们没有在 Q4 充分发挥红利资产配置的优势，这一点需要检讨。

从另一视角观察，随着全球分工弱化，以及地缘格局影响，通胀中枢有抬升的势头。对于能源品与资源品而言，供应受限的态势较为明显，大宗价格坚挺，某种程度上也具备了较好的抗通胀能力，叠加自身的高分红属性，逐步受到全球投资者的青睐。

截止目前，我们仍然判断红利型资产或在未来较长时间内具备“底仓资产”价值，落实到组合管理而言，我们将加大力度挖掘优质的红利型资产进行长期配置。

第三，对于市场结构的判断：综合上述分析，一句话总结：宏观经济现阶段没有惊喜，组合要做好防风险基础上的宏观脱敏配置。做到宏观强依赖与产能过剩行业脱敏。具体而言，我们看好三个方向的配置机会。

1. 红利型与类债资产：无风险收益率下行的大背景下，稳定类配置型资产匮乏，红利资产相对优势凸显。需要持续在相关领域中做好二次筛选与优化。

2. 需求逻辑独立的子行业：宏观需求整体疲软，具备宏观脱敏能力的细分行业从全局而言也是稀缺的，如出口链条中具备优势的公司、老龄化相关的医药医疗、逆周期属性的特高压板块，均符合这个范畴。

3. 0 到 1 新科技新技术方向：0 到 1 新技术星辰大海方向，我们判断仍然会出现主题热点机会，这方向估值弹性较大，但博弈属性强，要求较高的交易能力。

延续一贯目标，管理人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。感谢各位持有人的支持与信任，都说投资是一场远行，我们希望精彩的走过每一段旅程，但投资路上也不可避免的将出现一些波折，但我们会时刻保持专注，时刻总结反思，做出必要的调整，持续努力在往后时间里拿出更好的表现来回馈大家的信任与支持。

4.4.2 报告期内基金的业绩表现

本基金 A 类本报告期内的净值增长率为-6.86%，同期业绩比较基准收益率为-3.91%。

本基金 C 类本报告期内的净值增长率为-7.93%，同期业绩比较基准收益率为-3.91%。

4.5 管理人对宏观经济、证券市场及行业走势的简要展望

1. 2024 宏观大势研判：基于现有证据判断，我们对 2024 年经济判断观点为审慎观察，更乐观的判断还有待于经济数据发出信号。总需求不足，预期减弱，产能过剩是现阶段压制宏观的三大因素，我们还没有观察到实质性的改善。上述三个问题衍生开来，进一步导致了居民部门收入预期下降、企业家投资意愿偏弱、新增就业减少等困难。上述三个问题将会是 2024 年我们最为关注的宏观变量，将根据动态的变化来修正判断观点。

2. 2024 市场结构展望：基于上述判断，我们将积极把握 红利资产、宏观脱敏子行业、新技术新技术 方向的个股挖掘机会，组合要做好总需求疲软下的宏观风险防控，配置上做到宏观强依赖与产能过剩行业脱敏。具体而言，我们看好三个方向的配置机会。

1. 红利型与类债资产：无风险收益率下行的大背景下，稳定类配置型资产匮乏，红利资产相对优势凸显。需要持续在相关领域中做好二次筛选与优化。

2. 需求逻辑独立的子行业：宏观需求整体疲软，具备宏观脱敏能力的细分行业从全局而言也是稀缺的，如出口链条中具备优势的公司、老龄化相关的医药医疗、逆周期属性的特高压板块，均符合这个范畴。

3. 0 到 1 新科技新技术方向：0 到 1 新技术星辰大海方向，我们判断仍然会出现主题热点机会，这方向估值弹性较大，但博弈属性强，要求较高的交易能力。

从选股特征看，我们认为要更加重视标的资产的资产负债质量，特别是现金流创造能力以及分红能力。在经济下行周期，企业的资产负债表健康度至关重要。另一方面，我们认为要减少参

与题材轮动，在存量博弈市场里持续轮动交易，往往只会加剧损耗。经历了阶段性的低迷后，我们有信心本基金将力争在 2024 年走出困难，迎来更好的相对与绝对收益表现。

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	692,659,779.07	92.48
	其中：股票	692,659,779.07	92.48
2	固定收益投资	25,130,821.92	3.36
	其中：债券	25,130,821.92	3.36
	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	22,485,083.55	3.00
7	其他各项资产	8,701,936.85	1.16
8	合计	748,977,621.39	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	25,105,567.70	3.38
C	制造业	606,659,245.14	81.77
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	13,848,042.72	1.87
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	9,595,445.76	1.29
G	交通运输、仓储和邮政业	14,472,842.01	1.95
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	22,955,466.00	3.09
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	11,178.92	0.00
N	水利、环境和公共设施管理业	8,932.82	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	692,659,779.07	93.36

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	002028	思源电气	1,131,647	58,890,909.88	7.94
2	002050	三花智控	1,716,700	50,470,980.00	6.80
3	688108	赛诺医疗	3,865,650	48,513,907.50	6.54
4	688036	传音控股	276,836	38,314,102.40	5.16
5	603688	石英股份	437,431	38,004,005.28	5.12
6	002444	巨星科技	1,630,241	36,713,027.32	4.95
7	688606	奥泰生物	491,739	33,733,295.40	4.55
8	300910	瑞丰新材	706,475	32,455,461.50	4.37
9	600312	平高电气	2,429,533	30,830,773.77	4.16
10	301087	可孚医疗	797,622	30,229,873.80	4.07

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	25,130,821.92	3.39
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	25,130,821.92	3.39

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	019709	23 国债 16	250,000	25,130,821.92	3.39

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“石英股份、瑞丰新材”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。

石英股份因未及时审议并披露关联交易、年报相关披露存在差错等，收到江苏证监局警示函、上交所监管警示。

瑞丰新材因首发募集资金投资项目实施进展披露不准确、部分募集资金未严格按照招股说明书披露用途使用、募集资金置换情况披露不准确、募集资金专户资金混用，收到深交所监管函以及河南证监局警示函。

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 基金投资的前十名证券中，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	311,025.88
2	应收证券清算款	8,373,002.00
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	17,908.97
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	8,701,936.85

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

项目	国泰价值优选灵活配置 混合（LOF）A	国泰价值优选灵活配置 混合（LOF）C
本报告期期初基金份额总额	510,726,710.51	11,146,500.82
报告期期间基金总申购份额	1,214,917.38	61,880.01
减：报告期期间基金总赎回份额	140,359,271.32	11,097,645.50
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	371,582,356.57	110,735.33

§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	26,499,136.50
报告期期间买入/申购总份额	50,947.63
报告期期间卖出/赎回总份额	0.00
报告期期末管理人持有的本基金份额	26,550,084.13
报告期期末持有的本基金份额占基金总份额比例（%）	7.14

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

序号	交易方式	交易日期	交易份额（份）	交易金额（元）	适用费率
1	申购	2023-12-07	50,947.63	100,000.00	-
合计			50,947.63	100,000.00	

注：本基金管理人于本报告期内申购本基金的适用费用为0.00元。

§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	2023 年 12 月 18 日至 2023 年 12 月 31 日	83,038,714.95	-	-	83,038,714.95	22.34%
	2	2023 年 10 月 01 日至 2023 年 12 月 31 日	133,466,466.47	-	30,000,000.00	103,466,466.47	27.84%
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

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 15-20 层。

基金托管人住所。

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

二〇二四年一月二十二日