

# 万家瑞尧灵活配置混合型证券投资基金 2019 年第 4 季度报告

2019 年 12 月 31 日

基金管理人：万家基金管理有限公司

基金托管人：上海银行股份有限公司

报告送出日期：2020 年 1 月 21 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。

基金托管人上海银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2020 年 1 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 2019 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	万家瑞尧
基金主代码	004731
交易代码	004731
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018 年 1 月 19 日
报告期末基金份额总额	213,917,665.06 份
投资目标	本基金通过灵活运用股票资产投资策略、债券资产投资策略等多种投资策略，充分挖掘潜在的投资机会，追求基金资产长期稳定增值。
投资策略	本基金的股票资产投资主要以自主开发的量化多因子模型为基础，对股票池进行投资价值定量分析，从而构建市场上具备超额收益的股票投资组合。对债券的投资将作为控制投资组合整体风险的重要手段之一，通过采用积极主动的投资策略，结合宏观经济变化趋势、货币政策及不同债券品种的收益率水平、流动性和信用风险等因素，运用久期调整、凸度挖掘、信用分析、波动性交易、品种互换、回购套利等策略，权衡到期收益率与市场流动性，精选个券，构造债券投资组合。
业绩比较基准	本基金的业绩比较基准为：沪深 300 指数收益率*50%+中证全债指数收益率*50%。
风险收益特征	本基金是一只混合型基金，其预期风险和预期收益高于货币市场基金和债券型基金，低于股票型基金，在证券投资基金中属于预期风险较高、预期收益也较高的基金产品。

基金管理人	万家基金管理有限公司	
基金托管人	上海银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	万家瑞尧 A	万家瑞尧 C
下属分级基金的交易代码	004731	004732
报告期末下属分级基金的份额总额	209,665,081.15 份	4,252,583.91 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（2019年10月1日—2019年12月31日）	
	万家瑞尧 A	万家瑞尧 C
1. 本期已实现收益	4,399,327.62	161,594.47
2. 本期利润	7,769,042.63	304,596.30
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0366	0.0370
4. 期末基金资产净值	207,417,216.51	4,195,286.16
5. 期末基金份额净值	0.9893	0.9865

注：1、上述基金业绩指标不包括持有人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、上表中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

万家瑞尧 A

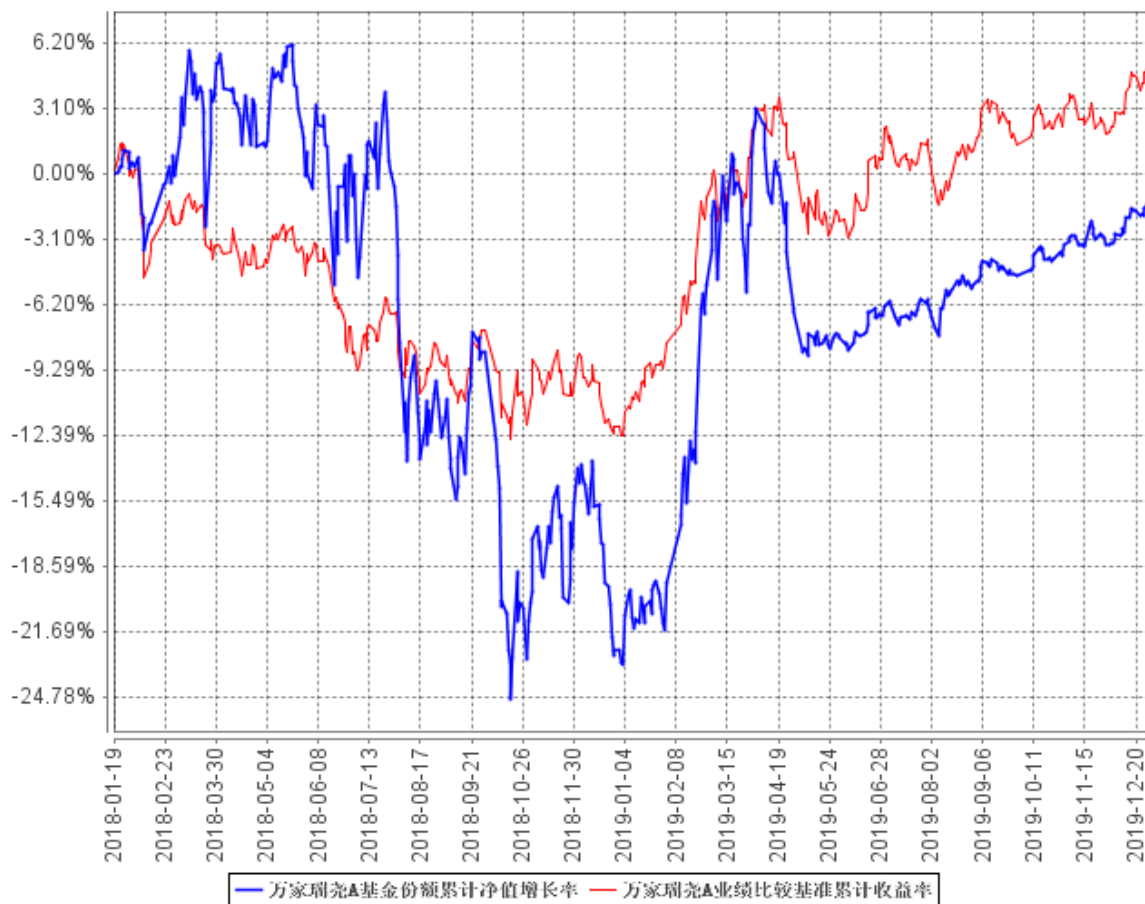
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	3.97%	0.26%	4.35%	0.37%	-0.38%	-0.11%

万家瑞尧 C

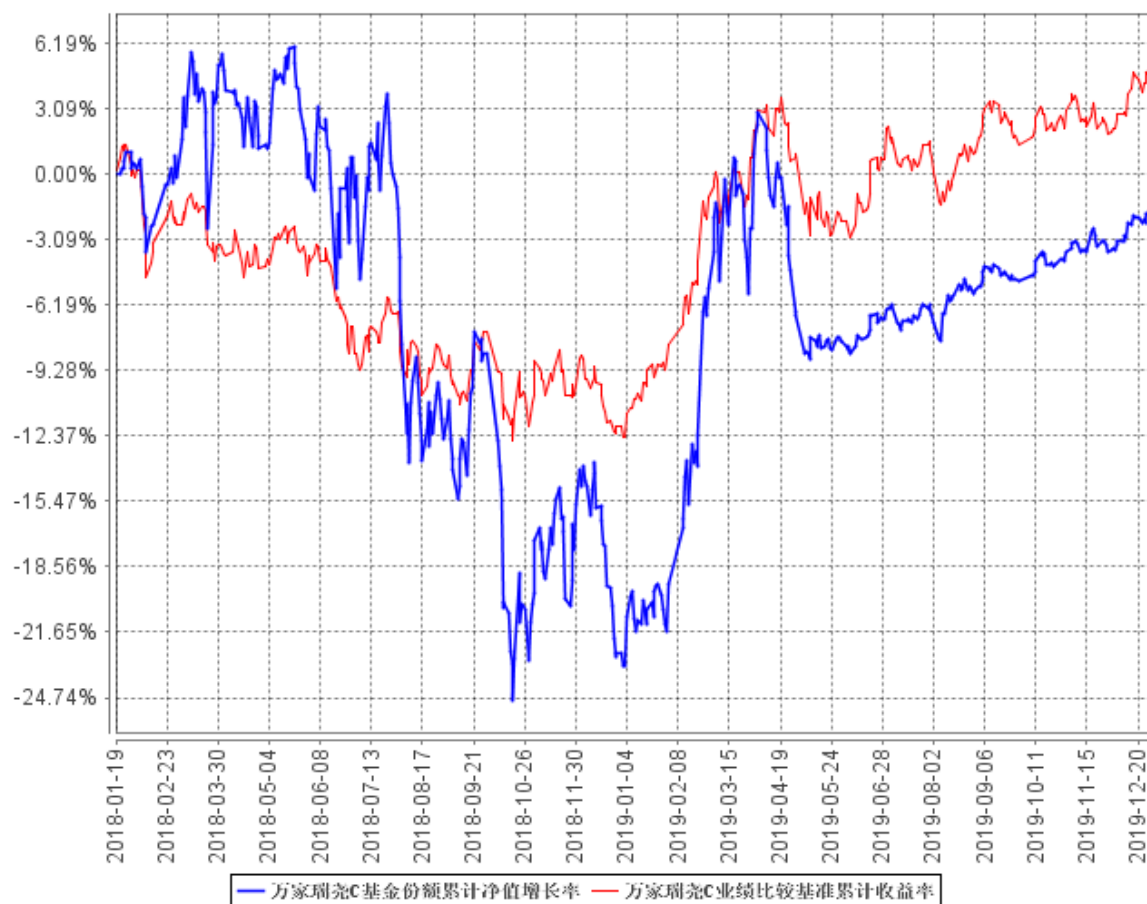
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	3.91%	0.26%	4.35%	0.37%	-0.44%	-0.11%

### 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

万家瑞尧A基金份额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



万家瑞尧C基金份额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



注：（1）本基金合同生效日期为 2018 年 1 月 19 日。

（2）本基金建仓期为基金合同生效后六个月，建仓期结束时各项资产配置比例符合本基金合同有关规定。

## § 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		
尹诚庸	万家年年恒荣定期开放债券型证券投资基金	2019 年 5 月 9 日	-	7 年	美国莱斯大学统计学硕士。2011 年 9 月至 2014 年 9 月在招商证券固定收益总部工作，担任研究员、投资经理；2014 年 12 月至 2018 年 9 月在中欧基金固定收益策

	<p>金、万家瑞债券型证券投资基金、万家惠享 39 个月定期开放债券型证券投资基金、万家瑞丰灵活配置混合型证券投资基金、万家瑞尧灵活配置混合型证券投资基金的基金、万家鑫盛纯债债券型证券投资基金</p>				<p>略组工作，担任基金经理；2018 年 10 月进入万家基金管理有限公司，任固定收益部总监助理，2019 年 1 月起担任固定收益部基金经理。</p>
<p>苏谋东</p>	<p>万家强化收益定期开放债券型证券投资基金、万家信用恒利债券型证券投资基金、万家安弘纯债一年定期开</p>	<p>2019 年 5 月 9 日</p>	<p>-</p>	<p>10.5 年</p>	<p>复旦大学世界经济硕士。2008 年 7 月至 2013 年 2 月在宝钢集团财务有限责任公司工作，担任资金运用部投资经理，主要从事债券研究和投资工作；2013 年 3 月进入万家基金管理有限公司，从事债券研究工作，自 2013 年 5 月起担任基金经理职务，现任固定收益部总监、基金经理。</p>

	债券型证券投资基金、万家瑞富灵活配置混合型证券投资基金、万家瑞舜灵活配置混合型证券投资基金、万家瑞祥灵活配置混合型证券投资基金、万家增强收益债券型证券投资基金、万家瑞丰灵活配置混合型证券投资基金、万家瑞尧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以公告为准。

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基金合同、《证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》等法律、法规和监管部门的相关规定,依照诚实信用、勤勉尽责、安全高效的原则管理和运用基金资产,在认真控制投资风险的基础上,为基金持有人谋取最大利益,没有损害基金持有人利益的行为。

## 4.3 公平交易专项说明

### 4.3.1 公平交易制度的执行情况

根据中国证监会颁布的《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》,公司制定了《公平交易管理办法》和《异常交易监控及报告管理办法》等规章制度,涵盖了研究、授权、投资决策和交易执行等投资管理活动的各个环节,确保公平对待不同投资组合,防范导致不公平交易以及利益输送的异常交易发生。

公司制订了明确的投资授权制度,并建立了统一的投资管理平台,确保不同投资组合获得公平的投资决策机会。实行集中交易制度,对于交易所公开竞价交易,执行交易系统中的公平交易程序;对于债券一级市场申购、非公开发行股票申购等非集中竞价交易,按照价格优先、比例分配的原则对交易结果进行分配;对于银行间交易,按照时间优先、价格优先的原则公平公正的进行询价并完成交易。为保证公平交易原则的实现,通过制度规范、流程审批、系统风控参数设置等进行事前控制,通过对投资交易系统的实时监控进行事中控制,通过对异常交易的监控和分析实现事后控制。

### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

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。

本报告期内无下列情况: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%。

## 4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

四季度的流动性状况总体宽松,DR007 缓慢下行,降至 6 月包商银行托管事件时的低位。尤其是 11 月后,摊余成本法基金集中发行建仓,造成货币市场的流动性泛滥、中等期限的政策性金融债被基金疯抢,导致曲线的斜率被人为扭曲。另外一方面,地方政府专项债受制于预算法的约束,并未如期提前发行,造成 12 月的供需严重错配,逐步出现抢资产的情况。

经过一年的持续宽松,信用利差已经明显压缩。一直居高不下的 3 年期中债产业类 AA-曲线



迅速下探到 5.8%左右水平，这一收益率已经接近 2016 年初的水平；3 年 AA（2）城投债曲线的收益率水平已经降至 4%以下，接近 2016 年年中的水平。显示央行执行稳健货币政策的情况下，宽信用政策的效果逐步显现，信用利差已被显著压缩。虽然摊余成本法基金密集建仓之后，证金债收益率水平大幅下行，导致信用债利差被动走阔。但是，考虑到企业盈利水平的边际企稳，绝对收益率水平进一步下降的空间已经极为有限。

中等评级信用债买入持有并杠杆放大成为四季度，同时也是 2019 年最成功的策略。与此同时，信用风险还在以前所未有的模式发酵。

一个典型案例是东旭光电的最终违约。这代表着 2014 年后成长起来的一批资本运作型上市公司的违约潮的最高潮。从直观的财务指标上看，东旭光电和康美药业有明显区别。东旭的现金流质量很差，而康美药业由于直接从现金和存货入手，表面上仍维持了较好的现金流质量。但是从本质上来看，二者都是以资本运作为核心业务的典型上市公司。所有风险的根源都是 2015~2016 年间宽松的股权再融资政策。在康美身上，存货与存款之间的确认界限模糊，开了 A 股先河。在东旭身上，上市公司为控股股东进行代建形成应收账款，累积至百亿规模之后，再通过定增将关联交易形成的资产注入上市公司。这个操作将一般上市公司进行资本开支的行为凭空创造出一份销售收入。可以说也开了 A 股一鱼两吃的先河。但是再高超的资本运作技巧，也需要经营性现金流或者权益资产价格的持续上升来支撑。东旭光电可以说是这一类公司中硕果仅存的特例。它的违约，对于 A 股市场和债券市场，虽是挖骨疗毒，但有利于市场的长期发展。

另一个典型案例是方正集团。作为一个股权问题长期存疑、主业现金流极其匮乏的企业，方正集团依靠北大校企的光环，存续融资至今。一方面有银行资金的加持，另一方面大量使用成本倒挂的结构化融资进行滚动，其本质就是典型的僵尸企业。方正集团公募债券的违约，就是对这类僵尸国有企业最好的出清方式。在此之后，虽然市场一度对所有校企产生了恐慌，但是随后清华控股立刻接受到救助，有助于帮助市场厘清重资产企业和僵尸企业之间的边界。

除了违约案例爆发的常态化之外，债券市场也渐渐见到了边际改善的曙光。

首先，2019 年可转债发行爆发。剔除券商与银行，全年可转债发行近 1300 亿元，较 2018 年增长近 150%。此外，截止年底，非国有企业提出的可转债发行预案也达到 1650 亿元。2019 年本是债券到期大年，非国有企业信用债净融资额下降了 3500 亿元，可转债发行弥补了近 1/3 的缺口。我们发现，除亚药转债之外，其他 AA-以上可转债发行主体均无显著信用风险发生。违约率远低于民营主体的平均水平。这说明可转债的发行，对上市民营企业融资起到了实质的托底作用。

此外，针对民营企业创设的信用风险缓释工具也帮助企业融资成本大幅下降。以红狮水泥为例，在缓释工具密集发行之后，该企业的债券收益率水平下降了 300bp，市场流动性显著提高。

考虑到其近 70 亿的存量债券规模，这部分融资成本节约 2 亿元。此外，我们发现，除一例东方园林技术性违约的孤案，所有被创设缓释工具的民企主体均未发生债券或者贷款违约，远低于行业平均，这说明此类企业的再融资状况有实质改善。

最后，城投和地产公募债券仍然维持着行业的相对的刚兑。成为整体市场追捧的主流，也是 19 年最确定的利差收敛来源。随着四季度房地产政策的边际放松，地方政府隐性债务置换逐步落地，地方政府专项债大量发行，城投和地产领域的信用风险进一步压缩。虽然利差已不如 1 年前丰厚，但仍不失为未来一年进行信用挖掘的合适领域。

我们保持了之前较为保守的固收持仓结构。在 11 月的飞速下行过程中，减持了获利较多的和 5 年期国开。增配为 1.5 年左右的 AAA 信用债，维持了组合票息的稳定。同时，考虑到流动性环境极为友好，我们增加了杠杆部分的持仓，通过套息进一步增强组合收益。

权益方面，我们基本维持了前期的上证 50 权重股为主的配置。但是，考虑到贵州省政府已经部分划转了部分的持股，我们认为这一操作将降低相应降低了贵州茅台在整个组合中的占比。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末万家瑞尧 A 基金份额净值为 0.9893 元，本报告期基金份额净值增长率为 3.97%；截至本报告期末万家瑞尧 C 基金份额净值为 0.9865 元，本报告期基金份额净值增长率为 3.91%；同期业绩比较基准收益率为 4.35%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本报告期内，本基金没有出现连续二十个工作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情况。

## § 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	74,140,348.49	29.57
	其中：股票	74,140,348.49	29.57
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	166,099,412.80	66.24
	其中：债券	166,099,412.80	66.24

	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	-	-
	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	7,706,123.49	3.07
8	其他资产	2,820,724.92	1.12
9	合计	250,766,609.70	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

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	1,791,670.39	0.85
C	制造业	19,028,009.26	8.99
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	32,004.16	0.02
E	建筑业	1,493,796.00	0.71
F	批发和零售业	-	-
G	交通运输、仓储和邮政业	-	-
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	815,567.13	0.39
J	金融业	45,656,444.17	21.58
K	房地产业	4,125,390.18	1.95
L	租赁和商务服务业	1,147,455.00	0.54
M	科学研究和技术服务业	-	-
N	水利、环境和公共设施管理业	-	-
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	50,012.20	0.02
	合计	74,140,348.49	35.04

### 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股票。

### 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	601318	中国平安	136,800	11,690,928.00	5.52
2	600036	招商银行	141,700	5,325,086.00	2.52
3	600519	贵州茅台	3,500	4,140,500.00	1.96
4	601166	兴业银行	195,900	3,878,820.00	1.83
5	600276	恒瑞医药	43,236	3,784,014.72	1.79
6	600048	保利地产	210,801	3,410,760.18	1.61
7	601658	邮储银行	568,984	3,274,502.89	1.55
8	600887	伊利股份	89,500	2,769,130.00	1.31
9	600030	中信证券	106,200	2,686,860.00	1.27
10	600016	民生银行	371,200	2,342,272.00	1.11

### 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	25,174,500.00	11.90
	其中：政策性金融债	15,112,500.00	7.14
4	企业债券	10,075,000.00	4.76
5	企业短期融资券	20,074,000.00	9.49
6	中期票据	71,564,000.00	33.82
7	可转债（可交换债）	389,912.80	0.18
8	同业存单	38,822,000.00	18.35
9	其他	-	-
10	合计	166,099,412.80	78.49

### 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	111909330	19 浦发银行 CD330	200,000	19,412,000.00	9.17
2	111908243	19 中信银行 CD243	200,000	19,410,000.00	9.17
3	018007	国开 1801	150,000	15,112,500.00	7.14
4	101800211	18 浙国贸	100,000	10,389,000.00	4.91

		MTN001			
5	131800011	18 巨石 GN001	100,000	10,279,000.00	4.86

### 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

本基金本报告期末未持有股指期货。

### 5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

本基金本报告期末未持有国债期货。

### 5.11 投资组合报告附注

#### 5.11.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期受到调查以及处罚的情况的说明

本报告期内, 本基金投资的前十名证券的发行主体不存在被监管部门立案调查的, 在报告编制日前一年内也不存在受到公开谴责、处罚的情况。

#### 5.11.2 基金投资的前十名股票超出基金合同规定的备选股票库情况的说明

基金投资的前十名股票中, 不存在投资于超出基金合同规定备选股票库之外的股票。

#### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额 (元)
1	存出保证金	58,479.92
2	应收证券清算款	-

3	应收股利	-
4	应收利息	2,642,157.00
5	应收申购款	120,088.00
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	2,820,724.92

#### 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

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	601658	邮储银行	2,274,230.19	1.07	流通受限

## § 6 开放式基金份额变动

单位：份

项目	万家瑞尧 A	万家瑞尧 C
报告期期初基金份额总额	184,519,289.78	9,346,105.52
报告期期间基金总申购份额	62,336,888.55	5,391,683.00
减：报告期期间基金总赎回份额	37,191,097.18	10,485,204.61
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	209,665,081.15	4,252,583.91

## § 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

报告期内基金管理人未发生运用固有资金申赎及买卖本基金的情况。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

报告期内基金管理人未发生运用固有资金申赎及买卖本基金的情况。

## § 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

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	20191022 - 20191023	31,886,692.18	20,715,451.80	-	52,602,143.98	24.59%
	2	20191127 - 20191231	31,886,692.18	20,715,451.80	-	52,602,143.98	24.59%
产品特有风险							
<p>报告期内本基金出现了单一投资者份额占比达到或超过 20%的情况。</p> <p>未来本基金如果出现巨额赎回甚至集中赎回，基金管理人可能无法及时变现基金资产，可能对基金份额净值产生一定的影响；极端情况下可能引发基金的流动性风险，发生暂停赎回或延缓支付赎回款项；若个别投资者巨额赎回后本基金出现连续六十个工作日基金资产净值低于 5000 万元，还可能面临转换运作方式、与其他基金合并或者终止基金合同等情形。</p>							

## § 9 备查文件目录

### 9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准本基金发行及募集的文件。
- 2、《万家瑞尧灵活配置混合型证券投资基金基金合同》。
- 3、万家基金管理有限公司批准成立文件、营业执照、公司章程。
- 4、本报告期内在中国证监会指定媒介上公开披露的基金净值、更新招募说明书及其他临时公告。
- 5、万家瑞尧灵活配置混合型证券投资基金 2019 年第 4 季度报告原文。
- 6、万家基金管理有限公司董事会决议。
- 7、《万家瑞尧灵活配置混合型证券投资基金托管协议》。

## 9.2 存放地点

基金管理人和基金托管人的住所，并登载于基金管理人网站：[www.wjasset.com](http://www.wjasset.com)。

## 9.3 查阅方式

投资者可在营业时间至基金管理人办公场所免费查阅或登录基金管理人网站查阅。

万家基金管理有限公司

2020 年 1 月 21 日