

万家瑞尧灵活配置混合型证券投资基金 2020 年第 1 季度报告

2020 年 3 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 4 月 21 日

§ 1 88 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 4 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 2020 年 1 月 1 日起至 2020 年 3 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	191,112,710.86 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	186,924,748.43 份	4,187,962.43 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（2020年1月1日—2020年3月31日）	
	万家瑞尧 A	万家瑞尧 C
1. 本期已实现收益	3,142,121.93	59,021.54
2. 本期利润	-3,513,763.28	-77,686.51
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0176	-0.0188
4. 期末基金资产净值	181,528,762.52	4,053,742.21
5. 期末基金份额净值	0.9711	0.9680

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

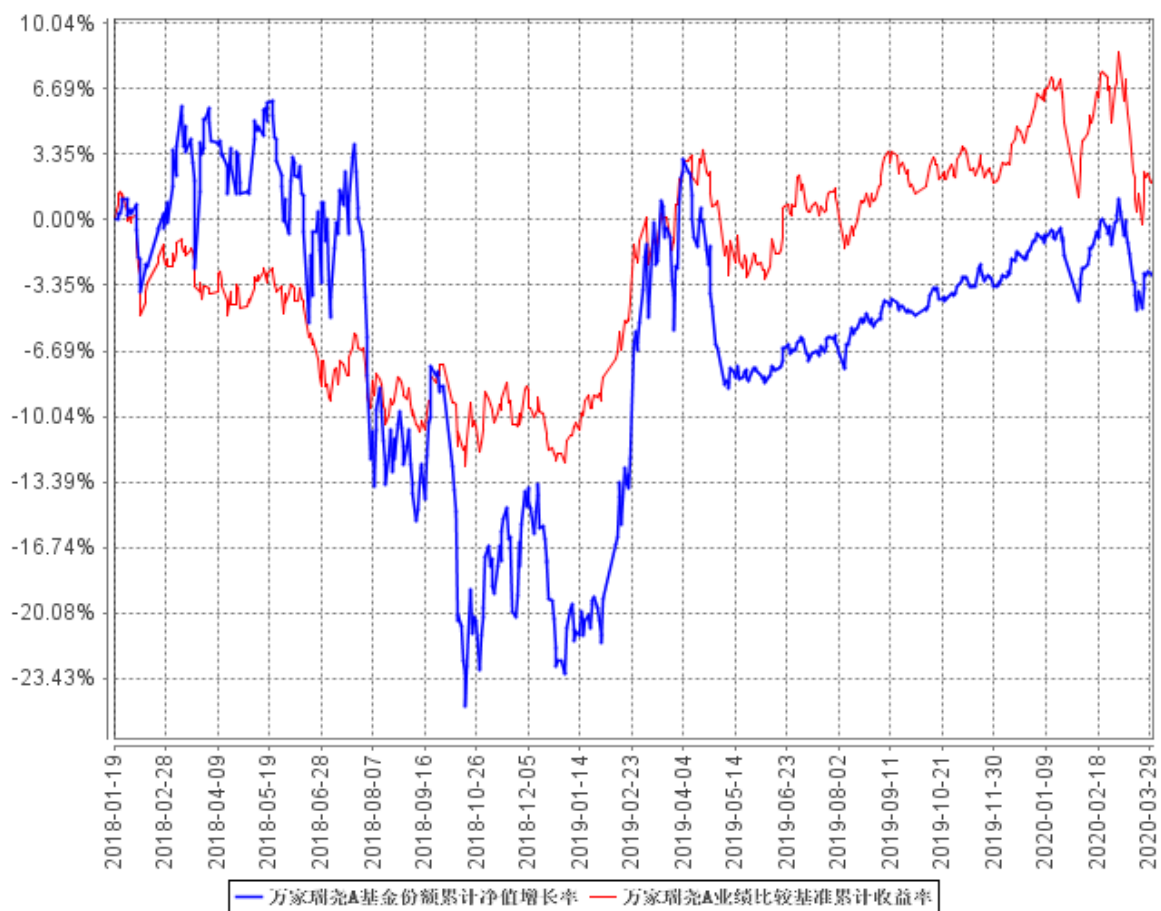
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	-1.84%	0.65%	-3.47%	0.95%	1.63%	-0.30%

万家瑞尧 C

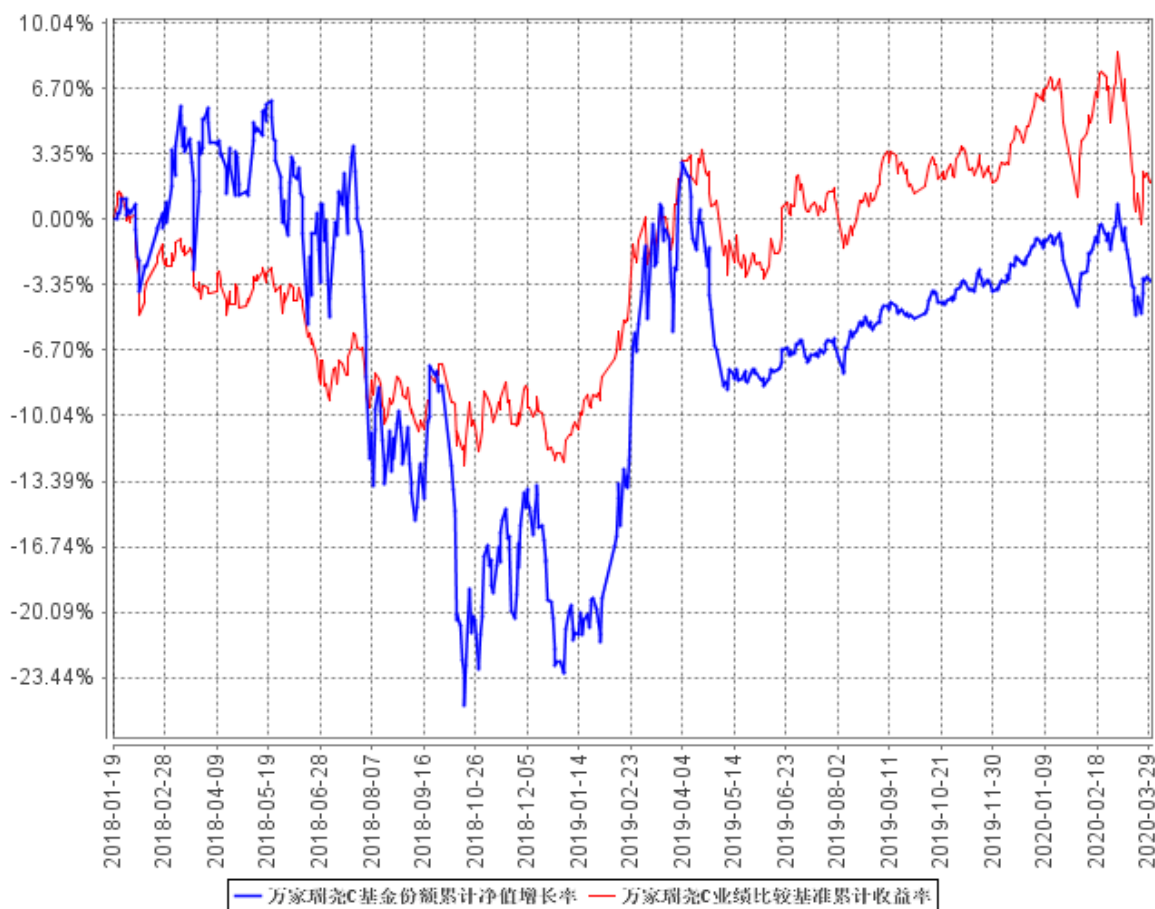
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	-1.88%	0.65%	-3.47%	0.95%	1.59%	-0.30%

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	—	8.5 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、万家鑫盛纯债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的基金经理</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</p>	<p>2019 年 5 月 9 日</p>	<p>-</p>	<p>11.5 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>

	<p>定期开放债券型投资基金、万家瑞活混合型证券投资基金、万家舜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、万家尧灵活配置混合型证券投资基金、万家民丰一年持有期混合型证券投资基金</p>				
--	---	--	--	--	--

	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,执行交易系统内的公平交易程序;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,本公司旗下所有投资组合参与的交易所公开竞价交易中,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%的交易共有 2 次,为不同基金经理管理的组合间因投资策略不同而发生的反向交易,有关基金经理按规定履行了审批程序。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

2020 年一季度市场出现了历史性的巨幅波动,并且给未来三个季度埋下了巨大的不确定性。

新年伊始，全球迎接的是一场新的库存周期的开始。电子、半导体行业的涨价周期有启动的迹象，5G 新技术蓄势待发；特斯拉落地上海，各主流车厂的新能源汽车也将陆续上市，有希望带动萎靡多时的汽车产业重新崛起。然而，新冠疫情的突然出现打乱了经济原有的内生节奏。虽然中国很好地利用了春节传统假期带来的经济休眠期，通过适当延长公众居家的时间，成功将疫情在 2 月中旬有效控制住。伴随着严格防疫政策带来的人员流动急剧减少和经济活动下降，仍然给餐饮、娱乐、客运、建筑等行业带来了极大负面影响。

3 月之后，中国经济已经开始逐步迈向复产、复工。至一季度末，主要行业的供应链均已恢复。甚至伴随着经济刺激政策的落地，建筑业赶工迹象明显，建材库存显著消化。但是，由于对疫情的预防缺乏重视，2 月中旬之后，欧美主要国家的疫情反而开始恶化。至 3 月底，中国一举从世界援助口罩和防护服的孤儿，变身成为全球疫情蔓延大潮下的一座世外孤岛。从 3 月开始，中国基本走出了休克状态，然而外需的急剧下滑加重了经济增长的阴霾。

除了疫情带来的巨大扰动，3 月初的 OPEC 减产会议失败进一步加剧了全球市场的波动。一场生产活动休克带来的经济衰退，突然因为这只黑天鹅而切换为金融危机模式。由于沙特突然单方面宣布停止减产，国际油价在两周内迅速跌至 20 美元的水平，导致世界上大多数油井的生产都无利可图，并且导致能源企业的盈利能力在极短的时间内迅速恶化。另外，尾部概率的油价的巨额波动给全球股市、债市、大宗商品市场都带来了极大扰动。在模型无法预测的尾部风险冲击下，高杠杆的中性策略对冲基金被迫抛售各类资产降低杠杆。在一段时间内，甚至出现了债券、黄金、股票和大宗商品齐跌的奇景。

在随后的一个月中，各国央行和政府都开启了史无前例的货币、财政刺激政策。美联储在第一时间将联邦基金利率一次性降至 0%，并且在随后的一段时间内通过各种手段向美国金融市场提供了无限流动性和信贷支持，并且通过货币互换的方式为外国央行提供了充足的美元以平抑汇率波动。

风险资产和大宗商品是整场波动中受损最严重的。美国主要股指的年度回报一度跌至-30%，出现了史上最快的下跌速度。伦铜、伦铝等主要有色金属价格均跌至 2016 年的周期低点，逼近 2009 年金融危机时的历史底部。主要国家的债券资产则受到了市场的极端追捧。美国 10 年国债收益率突破 1%，降至有史以来的最低水平；中国国债收益率也降至 2.5% 的历史新低。

全球投机级债券市场也在这场风暴中受到了严重影响。一方面，受到疫情影响，以达美航空为首的大量高杠杆边缘投资级发行人评级被降至投机级，影响了这些企业的再融资，出现负向循环；另一方面，页岩油生产企业为代表能源行业投机级发行人受制于极低的国际油价，持续盈利能力急剧下降，违约风险骤升。两类风险共同作用，导致全球投机级债券的收益率水平在极低利

率的环境下不降反升，信用利差大幅走扩。

我们的操作中有一部分没有完全跟上市场节奏。由于 2 月国内控制疫情的过程过于成功，我们将国内的经验线性外推到欧美国家。在 2 月中旬疫情有全球扩散苗头的情况下，错误判断欧美疫情也将如中国、韩国一样迅速得到控制。严重高估了老牌资本主义国家的动员能力和发达国家领导人的判断力。在全球疫情不出现大爆发的前提假设下，国内经济将出现类似 2003 年的 V 型恢复，风险偏好攀升。因此，我们的债券资产久期配置较短，更偏重票息策略的稳健积累。同时，由于绝对收益率水平已经较低，组合中没有配置利率债资产。这个误判导致我们的组合在之后的债券大涨中严重缺乏弹性。而在 3 月初的 OPEC 会议扰动之后，全球市场迅速陷入危机模式，债券资产价格几乎在一天之内调整到位，仓位的调整也较为被动。最终组合错失了一季度表现最佳的长久期利率债资产，殊为遗憾。

此外，源于同样的原因，我们在 2 月底仍然保持着较高的权益资产持仓，导致随后惨烈的市场下跌中，组合回撤极大，甚至突破了红线。虽然经历了大幅减仓，产品仍无法完全挽回急跌中产生的损失。

从 3 月中旬开始，为了避免组合进一步大幅下跌，我们一度降至 6000 万元一级申购红线之下，导致暂时丧失了科创板打新的资格。随着市场走稳，我们重新增配了高股息率的个股、工程机械和建材类的内需相关行业，将组合持仓重新拉至打新门槛之上。

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 0.9711 元，本报告期基金份额净值增长率为 -1.84%；截至本报告期末万家瑞尧 C 基金份额净值为 0.9680 元，本报告期基金份额净值增长率为 -1.88%；同期业绩比较基准收益率为 -3.47%。

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	55,652,953.07	24.75
	其中：股票	55,652,953.07	24.75
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	154,195,244.90	68.57
	其中：债券	154,195,244.90	68.57
	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	3,000,000.00	1.33
	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	9,061,499.59	4.03
8	其他资产	2,964,267.11	1.32
9	合计	224,873,964.67	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	1,414,156.01	0.76
C	制造业	19,408,119.61	10.46
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	1,257,949.00	0.68
F	批发和零售业	19,147.31	0.01
G	交通运输、仓储和邮政业	959,008.00	0.52
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	28,524,004.27	15.37
K	房地产业	3,284,328.87	1.77
L	租赁和商务服务业	786,240.00	0.42
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	-	-
	合计	55,652,953.07	29.99

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	600036	招商银行	127,300	4,109,244.00	2.21
2	600031	三一重工	194,800	3,370,040.00	1.82
3	600519	贵州茅台	3,000	3,333,000.00	1.80
4	601318	中国平安	43,900	3,036,563.00	1.64
5	600048	保利地产	189,401	2,816,392.87	1.52
6	601166	兴业银行	176,000	2,800,160.00	1.51
7	600585	海螺水泥	49,600	2,732,960.00	1.47
8	601658	邮储银行	510,984	2,657,039.67	1.43
9	600887	伊利股份	80,400	2,400,744.00	1.29
10	600276	恒瑞医药	25,236	2,322,469.08	1.25

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	26,149,984.00	14.09
	其中：政策性金融债	16,044,984.00	8.65
4	企业债券	10,067,000.00	5.42
5	企业短期融资券	10,051,000.00	5.42
6	中期票据	81,781,000.00	44.07
7	可转债（可交换债）	6,624,260.90	3.57
8	同业存单	19,522,000.00	10.52
9	其他	-	-
10	合计	154,195,244.90	83.09

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	111908243	19 中信银行 CD243	200,000	19,522,000.00	10.52
2	131800011	18 巨石 GN001	100,000	10,323,000.00	5.56
3	101800211	18 浙国贸 MTN001	100,000	10,301,000.00	5.55
4	101800375	18 保利房产 MTN001	100,000	10,299,000.00	5.55
5	101800805	18 苏国信 MTN003	100,000	10,268,000.00	5.53

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	26, 503. 78
2	应收证券清算款	286. 85
3	应收股利	-
4	应收利息	2, 936, 971. 77
5	应收申购款	504. 71
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	2, 964, 267. 11

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	113008	电气转债	4, 376, 720. 70	2. 36

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, 063, 137. 02	1. 11	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	209,665,081.15	4,252,583.91
报告期期间基金总申购份额	20,502,639.56	348,391.03
减:报告期期间基金总赎回份额	43,242,972.28	413,012.51
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	186,924,748.43	4,187,962.43

§ 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	20200101-20200331	52,602,143.98	-	-	52,602,143.98	27.52%

产品特有风险

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。

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。

§ 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 2020 年第 1 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。

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 4 月 21 日