

# 万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金 2022 年第 1 季度报告

2022 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：兴业银行股份有限公司

报告送出日期：2022 年 4 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。

基金托管人兴业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2022 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，投资者在做出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

本报告中的财务数据未经审计。

本报告期自 2022 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	万家双引擎灵活配置混合
基金主代码	519183
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2008 年 6 月 27 日
报告期末基金份额总额	90,771,569.50 份
投资目标	本基金通过股票、债券的有效配置,把握价值、成长风格特征,精选个股,构造风格类资产组合。在有效控制风险的前提下,谋求基金资产的持续稳健增值。
投资策略	(一) 资产配置策略; (二) 股票投资策略(1、基础股票库构建; 2、优选股票库构建; 3、核心股票股构建; 4、股票组合的构建; 5、持续跟踪和风险评估; 6、存托凭证投资策略); (三) 债券投资策略(1、利率预期策略; 2、久期控制策略; 3、期限结构配置策略; 4、类属配置策略; 5、杠杆放大策略和换券策略; 6、套利策略; 7、可转债投资策略; 8、中小企业私募债券债券投资策略; 9、资产支持证券投资策略; 10、证券公司短期公司债券投资策略); (四) 权证投资策略; (五) 其他金融衍生产品投资策略。
业绩比较基准	60%×沪深 300 指数收益率+40%×上证国债指数收益率
风险收益特征	本基金是混合型基金,风险高于货币市场基金和债券型基金,属于中高风险、中高预期收益的证券投资基金。
基金管理人	万家基金管理有限公司
基金托管人	兴业银行股份有限公司

## § 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（2022 年 1 月 1 日-2022 年 3 月 31 日）
1. 本期已实现收益	-14,988,273.14
2. 本期利润	-5,455,596.96
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0571
4. 期末基金资产净值	223,492,311.84
5. 期末基金份额净值	2.4621

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

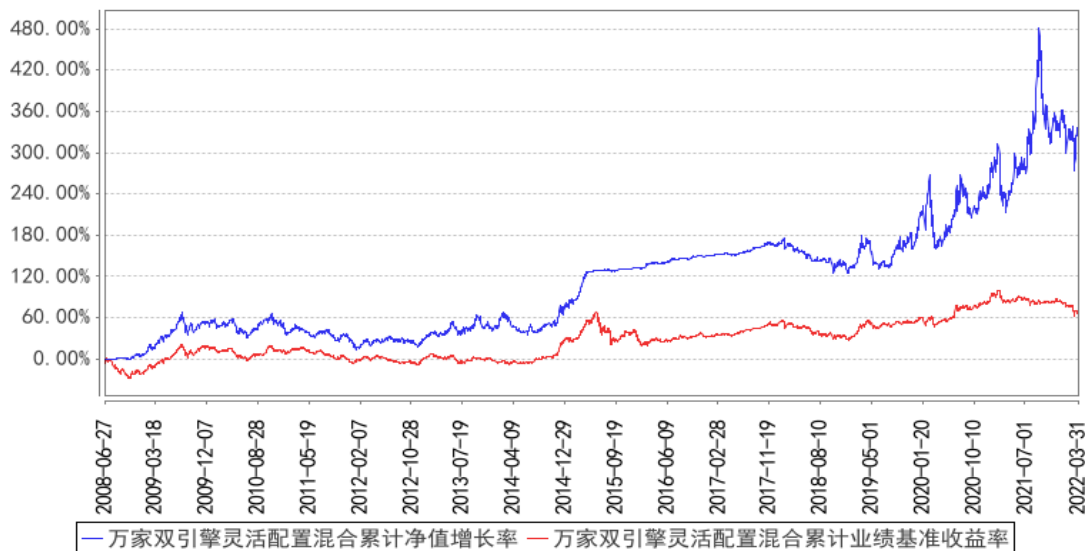
#### 3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	-1.96%	2.22%	-8.51%	0.88%	6.55%	1.34%
过去六个月	-8.10%	2.09%	-7.26%	0.70%	-0.84%	1.39%
过去一年	34.88%	2.22%	-8.27%	0.68%	43.15%	1.54%
过去三年	64.06%	1.98%	11.99%	0.76%	52.07%	1.22%
过去五年	71.56%	1.60%	24.39%	0.74%	47.17%	0.86%
自基金合同 生效起至今	334.06%	1.28%	68.82%	0.94%	265.24%	0.34%

注：业绩比较基准=60%×沪深 300 指数收益率+40%×上证国债指数收益率

### 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

万家双引擎灵活配置混合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：本基金于 2008 年 6 月 27 日成立，建仓期为六个月，建仓期结束时各项资产配置比例符合基金合同要求，报告期末各项资产配置比例符合基金合同要求。

## § 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		
叶勇	万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金、万家北交所慧选两年定期开放混合型证券投资基金的基金经理	2021 年 11 月 23 日	-	9 年	中国政法大学法学本科。2007 年 7 月至 2011 年 7 月在上海证券报社担任财经报道记者；2011 年 8 月至 2012 年 8 月在华泰证券研究所担任研究员；2012 年 9 月至 2013 年 8 月在大公报上海办事处担任副主任；2013 年 9 月至 2014 年 8 月在上海市北高新股份有限公司担任投资管理部经理助理；2014 年 9 月至 2015 年 2 月在上海三熙投资管理咨询有限公司担任副总经理；2015 年 3 月加入万家基金管理有限公司，曾任股权投资部副总监、权益投资二部总监、投资经理，2018 年 8 月起担任投资研究部基金经理职务。

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,原则上按照价格优先、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 1 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 报告期内基金的投资策略和运作分析

2022 年以来,整个成长风格股票遭遇了较大幅度的调整。应该说,是全球滞涨的担忧、估值的高位、景气周期的终结预期、对国内经济的悲观预期等多方面因素共同推动下发生的。一季度,以煤炭为代表的资源股板块,以及房地产、基建代表的稳增长板块表现较为强势。

报告期内,基金组合加大了对煤炭板块的增持,加大了对有色金属板块的战略配置,坚持了对于管网为代表的基建板块的持仓,减持了中药相关持仓。总体而言,组合持仓以上游资源股

为主。

支撑基金经理一季度配置的核心逻辑在于：随着长达十年的上游矿业资源和原材料行业（也就是所谓的“周期行业”，本人不倾向把煤炭、钢铁、有色、化工等行业给予“周期股”的固化标签，不能因为上述行业历史上的强周期性就形成固化偏见，全面来看，几乎所有行业都有周期性，而我们所谓的传统“周期股”反而会在未来变得弱周期化）的产能出清，在“双碳”新背景下，判断上游资源和原材料行业将进入一个供给硬约束的新周期，上游资源和原材料部门将长期处于供给硬约束的环境，很多上游商品（尤其是煤炭、钢铁、化工品）的周期波动性将大幅减弱，逐步弱周期化。叠加需求的韧性和经济结构转型带来的新兴的增长点，未来十年，我们可能会在一个传统资源和原材料持续紧平衡的状态下走向碳达峰。

更进一步的看全球大宗商品的总体趋势，不仅中国，全球矿业资本开支在过去十年都呈现不断缩减的态势，2020 年下半年是全球大宗商品价格的重要拐点，因为经过十年的产能出清，大宗商品长期供需关系开始发生逆转，供给缺口再度出现，大宗商品进入了新一轮再平衡周期。回顾 2011 年至 2020 年这十年，是传统周期行业持续去产能的下行周期，上游资源品行业资本开支从顶部开始持续缩减，而经过漫长的出清，这一过程到 2020 年基本见底，开始进入上行周期。

但是，由于全球环保化、清洁能源化和 ESG 的进程，化石能源的新一轮资本开支困难重重，导致这一再平衡周期将持续较长时间。叠加全球货币体系的动荡、国际货币超发导致的溢出效应，大宗商品具备更更强的抗通胀属性。

因此，这一轮上游资源品的涨价，很大程度是由于供给缺乏弹性导致，并非短期内可以缓解，货币政策调控的作用有限。以煤炭为例，全球在过去十年对于煤炭的矿业资本开支持续缩减，从 2021 年开始供需形势开始出现逆转，全球煤炭供需开始进入供不应求的上行周期。在新能源短期之内无法替代传统的背景下，这一紧张形势的再度缓解或者逆转，有赖于煤炭资本开支再度增长和持续一定的时间周期、而且新能源能够提供稳定的增量电源供应才能化解。但是，目前看不到这样的趋势，从目前阶段乃至未来较长时间来看，现有能源基础设施尚无法消纳大规模新能源上网带来的负荷冲击，对煤炭的需求仍将具备很强的刚性。而且其他上游资源品也具备类似的逻辑，比如铜、铝、锡、黄金等。同时，在供给缺乏弹性的情况下，作为抗通胀标的，对应全球主权货币，也将走向不断升值的趋势。

大宗商品价格上涨的终点将是“杀死需求”，这是我们判断从滞涨演化到衰退的重要指标。然而，一方面，从目前上中下游的利润分配来看，目前这一过程并未终结，大宗商品将继续延续上涨趋势；另一方面，从相应资源股和中下游制造业的估值情况来看，以中下游产业为主导成长股板块的估值，并未完全消化未来利润率不断压缩的预期，也没有消化大宗商品最终上涨到“杀

死需求”的衰退预期，业绩和估值双杀过程尚未结束。而对于资源股而言，当前的估值也没有包含大宗商品价格持续较长时间上涨、上游在产业链中利润占比继续提高的预期，也没有反映大宗商品价格可能较长时间维持高位，从而导致资源股的 ROE 在较长时间处于高位的预期。当前的 PB 依然处于历史相对较低分位，而且尚未计入矿业权资产重估的因素，如果计入，现有净资产数据是明显低估的。

同时，在稳经济成为 2022 年中央经济工作的主基调后，基建发力将成为 2022 年稳经济的重头戏，结合政府的重视程度和现实的迫切性，管网的改造将有较大的力度，甚至可能大超预期，可能是基建投资的排头兵。而相关标的股票则长期处于极低的估值的位置，边际上将贡献较强弹性。

因此，要高度重视稳增长的边际变化。去年 12 月的中央经济工作会议，毫无疑问已经将稳增长作为 2022 年经济工作的重中之重，我们坚信超前基础设施建设必然对相关基建链条的产业带来较大拉动作用，这是对于投资而言非常明确的边际向好的信号。当然，稳增长相关投资的执行需要一个时间周期，尤其是疫情庞大冲击下，但是，以中央政府的执行力，这只是时间问题，值得耐心等待订单和业绩的变化。同时，会议对于前期一些问题的纠偏也值得高度关注，意味着政府将以更加务实、更加理性的态度推动经济增长。这对于市场过去多年以来对于传统经济极其悲观和对于新兴产业极其乐观在预期差距上的巨大极值是一个适当的修正，而且，这种影响必将以边际利好或者利空的方式反映到投资者的心理预期中去。尤其是五个“正确认识”的表述意义重大，比如明确“要正确认识和把握碳达峰碳中和，要坚定不移推进，但不可能毕其功于一役”。某种意义上讲，这对于估值过高或者透支的新能源行业标的心理预期在边际上是不利的。

总之，对下一步策略整体方向，基金经理偏好上游资源品和稳增长相关传统经济标的，对成长股持谨慎态度。在 2022 年的投资布局上，基于 2022 年全球通胀的悲观预期，同时考虑到美联储的加息周期，在全球市场整体风格上，成长风格将受到明显压制，基金经理对于 A 股过去几年涨幅过大、以及高估值的成长风格股票整体上偏向谨慎，同时，基于上游资源品涨价对于中游制造业的压力和下游需求增速的边际下滑，基金经理对于中游制造业偏向悲观。因此，本基金 2022 年二季度投资主线坚持上游资源品及稳增长主线，配置上以煤炭、有色金属（工业金属、黄金为主）以及基建稳增长边际变化明确的行业为主。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末万家双引擎灵活配置混合基金份额净值为 2.4621 元，本报告期基金份额净值增长率为-1.96%；同期业绩比较基准收益率为-8.51%。

#### 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，本基金未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形。

### § 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	210,094,634.38	92.83
	其中：股票	210,094,634.38	92.83
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	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	15,517,038.86	6.86
8	其他资产	703,179.83	0.31
9	合计	226,314,853.07	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	126,903,791.00	56.78
C	制造业	75,942,176.55	33.98
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	7,110.12	0.00
F	批发和零售业	65,654.07	0.03
G	交通运输、仓储和邮政业	16,541.00	0.01
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	7,002,705.97	3.13
J	金融业	-	-
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	139,771.44	0.06
N	水利、环境和公共设施管理业	10,462.22	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	6,422.01	0.00
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	-	-
	合计	210,094,634.38	94.01

### 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投资股票投资组合。

### 5.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的股票投资明细

#### 5.3.1 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	600188	兖矿能源	436,800	16,746,912.00	7.49
2	601225	陕西煤业	964,000	15,857,800.00	7.10
3	000778	新兴铸管	2,915,200	14,576,000.00	6.52
4	601666	平煤股份	681,300	11,663,856.00	5.22
5	601088	中国神华	382,500	11,387,025.00	5.10
6	600985	淮北矿业	714,700	11,277,966.00	5.05
7	600988	赤峰黄金	608,100	11,024,853.00	4.93
8	000933	神火股份	773,900	10,857,817.00	4.86
9	000983	山西焦煤	841,700	10,453,914.00	4.68
10	600123	兰花科创	781,000	9,887,460.00	4.42

### 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

### 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

本报告期内，本基金未投资国债期货。

## 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是否出现被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形

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是否超出基金合同规定的备选股票库

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	395,091.93
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	308,087.77
6	其他应收款	0.13
7	其他	-
8	合计	703,179.83

### 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

本基金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

报告期期初基金份额总额	99,686,780.59
报告期期间基金总申购份额	12,395,944.15
减：报告期期间基金总赎回份额	21,311,155.24
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	90,771,569.50

## § 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，基金管理人未运用固有资金投资本基金。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

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

报告期内本基金未出现单一投资者持有基金份额比例达到或超过 20%的情况。

## § 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、《万家双引擎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、万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金 2022 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、《万家双引擎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办公场所，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

2022 年 4 月 21 日