

# 万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金 2023 年第 1 季度报告

2023 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：2023 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 2023 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。

本报告中的财务资料未经审计。

本报告期自 2023 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	104,321,557.64 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（2023 年 1 月 1 日-2023 年 3 月 31 日）
1. 本期已实现收益	5,628,319.66
2. 本期利润	14,869,230.04
3. 加权平均基金份额本期利润	0.1588
4. 期末基金资产净值	257,869,249.61
5. 期末基金份额净值	2.4719

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、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。

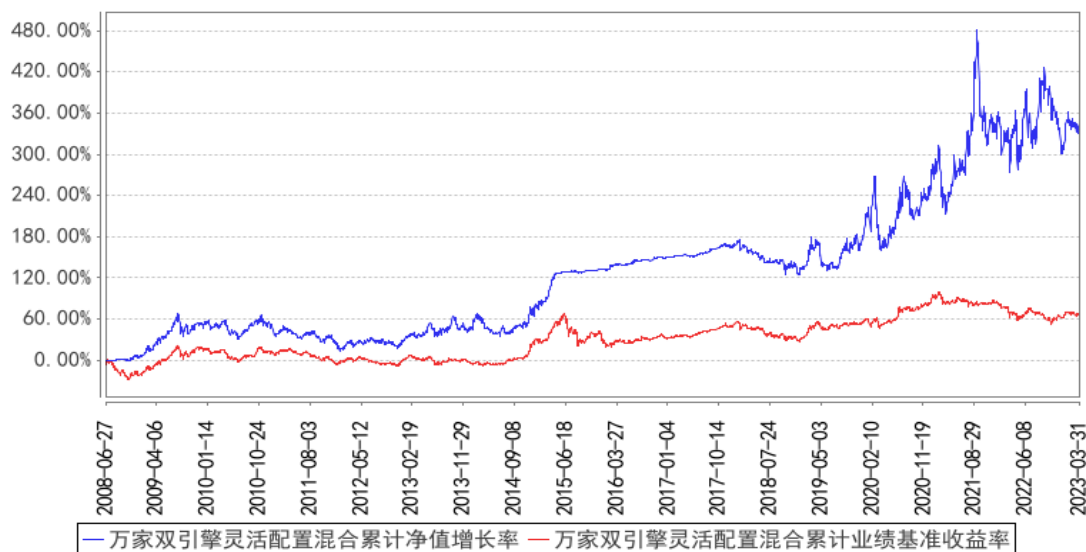
#### 3.2 基金净值表现

##### 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	7.79%	1.13%	3.10%	0.52%	4.69%	0.61%
过去六个月	-11.99%	1.38%	4.45%	0.66%	-16.44%	0.72%
过去一年	0.40%	2.04%	-0.77%	0.69%	1.17%	1.35%
过去三年	64.98%	2.06%	11.45%	0.72%	53.53%	1.34%
过去五年	67.58%	1.83%	13.81%	0.77%	53.77%	1.06%
自基金合同 生效起至今	335.79%	1.34%	67.53%	0.93%	268.26%	0.41%

##### 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，根据基金合同规定，基金合同生效后六个月内为建仓期。建仓期结束时各项资产配置比例符合法律法规和基金合同要求。报告期末各项资产配置比例符合法律法规和基金合同要求。

## § 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	万家北交所慧选两年定期开放混合型证券投资基金、万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金的基金经理	2018年8月24日	-	10年	国籍：中国；学历：中国政法大学法学专业学士；相关业务资格：证券投资基金从业资格；过往从业经历：2015年3月入职万家基金管理有限公司，现任权益投资部基金经理，历任股权投资部副总监、投资经理，权益投资二部总监、投资经理。曾任上海证券报社记者，华泰证券股份有限公司研究所研究员，上海市北高新股份有限公司投资管理部经理助理，上海三熙投资管理咨询有限公司副总经理等职。

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。

#### 4.1.1 期末兼任私募资产管理计划投资经理的基金经理同时管理的产品情况

本报告期末，本基金经理未兼任私募资产管理计划的投资经理，故本项不适用。

## 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,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 8 次,均为量化投资组合因投资策略需要和其他组合发生的反向交易。

## 4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2023 年一季度,沪深市场在 1 月份强势上涨后,2、3 月份进入震荡调整阶段,一季度整体处于震荡偏强的市场格局。从结构上看,行情分化明显,波动剧烈,风格两极分化突出。中小盘成长股最为强势,尤其是在人工智能主题的引领下,计算机、传媒、通信、电子等 TMT 板块表现最为强势;大盘价值类股票表现平平,但是“中特估”和“一带一路”主题下的央国企表现较好;以新能源为代表的大盘成长和医药消费为代表的传统赛道股表现较差。

本基金认为，一季度行情态势的根本原因在于市场对于经济弱复苏的预期逐渐强化，在流动性不太差的环境下，为主题投资提供了良好的环境。特别是 ChatGPT 爆火带来的人工智能主题投资，具备极大的想象空间，叠加前期 TMT 板块处于相对较低的位置，多种因素促成了一季度 TMT 强势行情。但是一季度行情更多体现出存量博弈的特征，其他板块资金被强势分流，结构分化极其明显，风格极致化的背景下需要警惕热门主题板块回调风险。

一季度报告期内，本基金从券商、计算机、有色金属板块中获利较多，2 月份之后，仓位逐步调整回以资源类和央企国企主题为主，行业逐步集中到黄金、煤炭、油运、建筑等。

支撑基金经理一季度配置的核心逻辑依然在于：随着长达十年的上游资源行业的产能出清，判断上游资源尤其是能源资源行业将进入一个供给硬约束的新周期，上游资源部门将长期处于供给硬约束的环境，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。尤其是能源资源（煤炭、石油、天然气等），中长期供给约束的瓶颈更加突出。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，中长期供给缺乏弹性将导致这一再平衡周期持续较长时间。

当然，需要指出的是，资源品价格上行大周期是一个漫长的过程，中间受到需求端扰动或者短期涨幅过大影响，必然会出现回调，有时候这个回调幅度还很大，大到几乎可以让人误以为大宗商品上行周期已经结束。但是，如果从中长期视角来看，大宗商品价格依然运行在震荡上行的区间通道中。后续，随着国内经济逐步触底反弹，资源品的价格弹性将凸显。对资源股而言，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。当前资源股的 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，现有净资产值是明显低估的。

此外，资源和原材料等上游行业的产业景气度有望与央企国企主题形成高度契合。本基金认为，央企国企有进入新一轮资本开支和加杠杆周期的可能性、必要性和现实性，在国内经济增速中枢下行的背景下，央企国企有望接替地产、基建，承担新一轮资产负债表扩张主力军角色。

第一，“安全”主题下，巩固关键领域地位和完善基础设施投资。二十大报告首次将国家安全单列专章，将国家安全定调为民族复兴的根基，要求以新安全格局保障新发展格局，新安全格局包括强化重大基础设施、金融、网络、数据、生物、资源、核、太空、海洋等安全保障体系建设，这些都将成为国企投资扩张的重点。国企的扩张不是与民企争利，一方面是巩固国家在关键领域的控制权，另一方面是服务于制造业的发展，完善各类基础设施建设，补齐制造业的短板。比如：1、能源的建设，包括煤炭产能建设、油气开采、油气管道、电网、风光储能等建设，保障

能源供应的安全与稳定，从对能源结构性替代的关注转向对整体能源安全的关注。2、数据基础设施建设，包括数据中心、数字化建设等，利用三大运营商的数据资源优势，为我国数字化产业（工业互联网、人工智能、元宇宙等）的发展提供良好的底层基础设施。3、包括供销体系在内的基础物资传输网络的重新建立和强化等。因此，国企有充分必要在上述领域做大做强，于补齐短板的同时，也能承担我国经济资产负债表扩张动力新引擎的角色。

第二，上游产业产能中长期再平衡的需要。央国企大量集中于上游的资源、原材料、公用事业、基础设施以及安全行业，包括煤炭、有色、石油、化工、钢铁、建筑、建材、电力、电信、水务、航天军工等上游行业。回顾 2011 年至 2020 年这十年，是传统上游行业持续去产能的下行周期，行业资本开支从顶部开始持续缩减，而经过漫长的出清，伴随着 2016 年以来实施的供给结构性改革的推动，这一过程到 2020 年基本见底。上游资源和原材料行业将进入一个供给硬约束的新周期，为满足经济发展需求，实现中长期产能供需再平衡，有进入新一轮资本开支周期的必要性。

因此，无论是从承担我国经济资产负债表扩张动力新引擎的角度，还是实现上游行业产能供需走向再平衡的角度，国企都有成为下一个资产负债表扩张主体部门的必要性。此外，一方面对内强化投资，另一方面，在新的国际局势下，积极投入一带一路建设，获得增量发展空间。

从现实性看，央国企具备扩杠杆的能力。2016 年以来国企现金流持续改善、资产负债表持续优化、经营实力大幅提升，国企明显是有加杠杆的空间和能力的。国企在过去很长一段时间资产的增长快过收入的增长，积累了大量货币资金，这反映了过去国企缺乏好的项目去投资。所以在新的背景下，国企正好可以盘活冗余资金，接力资产负债表扩张。

从政策层面来看，2022 年年中开始，有关国企做强做优做大以及建成世界一流企业的政策信号持续释放。2023 年 1 月份国资委召开中央企业负责人会议，针对部分央企存在的回报水平不优、盈利质量不高、市场竞争力不强、创新能力不足等短板，会议确定了央企考核体系从“两利四率”调整为“一利五率”。具体来看，原先的考核体系下，“两利”即利润总额、净利润，“四率”即营业收入利润率、全员劳动生产率、研发投入强度、资产负债率。而“一利五率”则是将净利润改为 ROE，营业收入利润率改为营业现金比率，进一步加强了对国企的盈利能力和创现能力的考核，推动国企良性扩张和高质量发展。

近年以来，制约央国企上市公司市值表现的核心基本面因素是 ROE 表现不佳，很多上游行业央国企 ROE 较低，除了管理问题外，一方面是因为承担了较高的规范化成本；另一方面，是因为国企承担了更多的“社会责任”。“中国特色的估值体系”与“对标世界一流企业”与当前国企处于低估的状态形成了鲜明对比。国企估值低不在于利润增长的问题，而在于资产投资回报率长

期下行。

从资本市场角度看，现有国有企业股票有较大估值提升空间。在扩杠杆的大背景下，国企作为这些领域的主导者，时代赋予了其新的意义，有可能会打破当下的估值困境。在新一轮项目投资的过程中，国企增长空间有望打开，从而持续提升 ROE 水平，带来估值水平的逐步提升。未来估值体系的重塑核心在于：ROE 重新确立回升的长期趋势。要想提升 ROE 从而改变估值体系，需要弥合利润与资产之间的增速差异：1、当没有好项目可以投资时，国企可以选择分红，回馈二级市场股东；2、提升闲置资金的利用效率，为能源转型、数字化和制造业升级提供基础服务，获取增量增长空间。

对后市研判上，本基金认为，本全年市场的格局是震荡上行，对股票市场总体应持偏乐观态度。从宏观经济周期角度看，本轮中国经济的下行周期接近尾声。随着新一轮基钦周期的开启，经济基本面将在不确定性中缓慢复苏。

从沪深市场情况看，上游资源、原材料行业已经基本消化了本轮经济周期下行的基本面压力，目前估值处于底部或者接近底部区域，具备较好的性价比优势，部分板块存在低估，是底部布局的良机。

从市场风格主线研判来看，需要充分考量 2023 年大宗商品价格趋势。当前上游商品库存总体处于低位，叠加 2023 年国内宏观周期见底回升上行，需求边际上对于商品价格走势较为有利，预判 2023 年大宗商品价格震荡上行概率较大。如果这个判断成立，这将对股票市场风格产生较大影响，总体风格上资源股占优。

二季度配置方向上，本基金拟以煤炭、有色、建筑、油运等行业为主，且高度重视央国企主题与上述行业的结合，同时积极关注人工智能领域的核心标的。

#### 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 2.4719 元，本报告期基金份额净值增长率为 7.79%；同期业绩比较基准收益率为 3.10%。

#### 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	237,940,801.45	91.43
	其中：股票	237,940,801.45	91.43
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	2,603,475.62	1.00
	其中：债券	2,603,475.62	1.00
	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	16,363,170.22	6.29
8	其他资产	3,326,727.36	1.28
9	合计	260,234,174.65	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	132,881,916.00	51.53
C	制造业	30,097,641.11	11.67
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	6,619.60	0.00
E	建筑业	22,718,658.86	8.81
F	批发和零售业	6,560,855.92	2.54
G	交通运输、仓储和邮政业	35,607,885.97	13.81
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	5,238,073.65	2.03
J	金融业	4,763,152.00	1.85
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	65,998.34	0.03
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	237,940,801.45	92.27

## 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	600547	山东黄金	954,540	21,038,061.60	8.16
2	000761	本钢板材	5,194,600	19,999,210.00	7.76
3	600026	中远海能	1,435,587	19,437,847.98	7.54
4	000975	银泰黄金	1,429,500	18,826,515.00	7.30
5	600259	广晟有色	442,900	17,658,423.00	6.85
6	601088	中国神华	589,300	16,600,581.00	6.44
7	601225	陕西煤业	660,600	13,436,604.00	5.21
8	600489	中金黄金	1,255,800	13,223,574.00	5.13
9	601975	招商南油	3,378,900	12,569,508.00	4.87
10	600988	赤峰黄金	634,500	11,516,175.00	4.47

## 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	-	-
	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）	2,603,475.62	1.01
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	2,603,475.62	1.01

## 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	127018	本钢转债	21,660	2,603,475.62	1.01

## 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

### 5.10.1 本期国债期货投资政策

本基金本报告期内未投资国债期货。

### 5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

本基金本报告期末未持有国债期货。

### 5.10.3 本期国债期货投资评价

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

本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	173,454.61
2	应收证券清算款	3,088,278.55
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	64,994.20

6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	3,326,727.36

#### 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	127018	本钢转债	2,603,475.62	1.01

#### 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。

#### 5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

本基金由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

## § 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	85,955,057.32
报告期期间基金总申购份额	37,084,348.43
减：报告期期间基金总赎回份额	18,717,848.11
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	104,321,557.64

## § 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

本基金本报告期内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 2023 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

2023 年 4 月 21 日