

少数派5号私募证券投资基金

2016年年度报告

1、基金基本情况

基金名称	少数派5号私募证券投资基金
基金编号	S82391
基金运作方式	开放式
基金成立日期	2015-11-13
基金管理人	上海少藪派投资管理有限公司
基金托管人（如有）	无
投资顾问（如有）	-
报告期末基金份额总额	192,479,022.75
基金到期日期	9999-12-31

1.2 基金产品说明

投资目标	通过精选个股和大波段的选时操作进行股票投资，同时结合固定收益产品的操作，追求委托财产的增值
投资策略	采用定量分析和定性分析相结合的方式，并基于对宏观经济指标、盈利预测指标、市场流动性指标等相关因素的综合分析，形成对各类资产风险收益特征的预期和判断，进而动态调整各类资产的配置比例，以降低本计划资产的风险水平，提高本计划资产的收益水平。致力于寻找具有良好财务状况、较高核心价值与估值优势的优质上市公司进行投资。本计划结合对宏观经济状况、行业成长空间、行业集中度及公司核心竞争力的判断，通过财务与估值分析，深入挖掘具有持续增长能力或价值被低估的公司，构建股票投资组合，同时将根据行业及公司状况的变化，结合估值水平，动态优化股票投资组合。
业绩比较基准（如有）	无
风险收益特征	基于本基金的投资范围及投资策略，本基金不承诺保本及最低收益，属预期风险较高、预期收益较高的投资品种，适合具有风险识别、评估、承受能力的合格投资者。

1.3 基金管理人和基金托管人

项目	基金管理人	基金托管人
名称	上海少藪派投资管理有限公司	无

信息披露 负责人	姓名	周晔	-
	联系电话	021-51098765	-
	电子邮箱	zhouye@ishaoshu.com	-
传真		021-50432550	-
注册地址		上海市崇明县城桥镇秀山路8号3幢一层M区2003室（上海市崇明工业园区）	-
办公地址		上海市浦东新区花木路1883弄176号	-
邮政编码		201204	-
法定代表人		周良	-

1.4 信息披露方式

少数派投资管理有限公司网站，证券投资基金业协会信息备案系统

1.5 其他相关资料

项目	名称	办公地址
会计师事务所	-	-
注册登记机构	-	-
外包机构	-	-

2、 主要财务指标、基金净值表现及利润分配情况

2.1 主要会计数据和财务指标

期间数据和指标	2016 年年	2015 年 11 月 13 日 -2015 年 12 月 31 日年	2014 年年
本期已实现收益	2,250,486.86	809,012.38	
本期利润	13,510,216.38	-442,885.49	
期末数据和指标	2016 年年末	2015 年 11 月 13 日 -2015 年 12 月 31 日年末	2014 年年末
期末可供分配利润	2,436,749.09	-442,885.49	
期末可供分配基金份额利润	0.0127	-0.0048	
期末基金资产净值	212,460,105.43	92,557,114.51	
期末基金份额净值	1.104	0.995	

累计期末指标	2016年年末	2015年11月13日 -2015年12月31 日年末	2014年年末
基金份额累计净值增长率(%)	10.40	-0.50	

2.2 基金净值表现

阶段	净值增长率 (%)	净值增长率标准 差(%)	业绩比较基准收益 率(%)	业绩比较基准收益率标 准差(%)
当年	10.95			
自基金合同生 效起至今	10.40			

注：净值增长率=（期末累计净值-期初累计净值）/期初累计净值

当年净值增长率=（本年度末累计净值-上年度末累计净值）/上年度末累计净值

如为分级基金，应按级别分别列示。

表中指标均已不带百分号数值形式表示，一般保留至小数点后2位。

2.3 过去三年基金的利润分配情况

年度	每份基金份额分红 数	现金形式发放总 额	再投资形式发放 总额	年度利润分配 合计	备注
2016 年	0	11,230.00	0	11,230.00	-
2015 年	0	0	0	0	-
2014 年	0	0	0	0	-
合计	0	11,230.00	0	0	-

3、基金份额变动情况

单位：份

报告期期初基金份额总额	93,000,000.00
报告期期间基金总申购份额	124,406,005.61
减：报告期期间基金总赎回份额	24,926,982.86

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	192,479,022.75

4、 管理人说明的其他情况

1)基金运作遵规守信情况:

本报告期内，本基金管理人严格遵守《私募投资基金信息披露管理办法》及其他有关法律法规、基金合同等规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的基础上，为基金持有人谋求最大利益。

报告期内，本基金运作整体合法合规，没有损害基金持有人利益。基金的投资范围、投资比例符合有关法律法规及基金合同的规定。

2)基金估值程序:

截止到报告期末，本管理人委托浙商证券股份有限公司为本基金提供估值核算服务。对于与基金资产有关的估值与会计核算问题，经相关当事人在平等基础上充分讨论后，达成一致意见。

- 1、本基金成立前，本管理人协调本基金其他当事人商定本基金的估值与会计核算方法。
- 2、在本基金的存续期内，本基金管理人定期评估基金估值与会计核算方法的合理性。
- 3、在本基金的运作过程中，经济环境发生重大变化且对基金资产的估值产生重大影响的，由本管理人协调本基金其他当事人采取必要措施，调整估值方法。

3)基金投资收益分配和损失承担情况:

详见年报'2.3 过去三年基金的利润分配情况' 章节

4)基金运作情况和运用杠杆情况:

本基金无运用杠杆情况。

本基金本报告期初基金单位净值 0.995 元，本报告期末基金单位净值 1.104 元，本报告期内基金单位净值增长率为 10.95%。

5) 基金管理人及其管理基金的经验

本基金的管理人是上海少数派投资管理有限公司(简称:少数派投资)，少数派投资是由一群积累了 25 年金融投资经验的专业人士所创立。自 2013 年 8 月创立以来，经历市场周期循环，产品收益不断积累，目前管理规模 20 亿元。

本基金的管理人 2014 年度获好买基金研究颁发的阳光私募十大新锐基金;2015 年度被东方财富风云榜评为最受欢迎私募基金;2016 年进入申万宏源证券琅琊私募榜 20 家私募榜单;2016 年度被东方财富风云榜评为最具潜力私募基金奖。

6) 基金经理简介

基金经理周良先生从事证券投资 24 年。历任申银万国证券研究所研究员，申银万国资产管理总部投资经理，国际基金评级机构理柏(Lipper)中国区研究主管，浙商证券资产管理总部副总经理。从国内国际大型投资机构二十年的历练，到形成少数派投资理念;从券商资管超人，到创立私募基金少数派投资，周良经历了中国证券市场所有的周期循环，见证了基金行业的兴盛发展。基金经理周良荣获 2016 年度证券时报颁发的优秀私募基金经理金长江奖年。

7) 报告期内基金投资策略和对宏观经济、证券市场及其行业走势展望

我们在 2016 年度坚定贯彻了持有大蓝筹参与网下新股的投资策略，几乎所有产品的累计净值都在四季度创出了历史新高。虽然沪深 300 指数 12 月下跌了 6%，导致指数全年下跌了 11% 左右，但我们所有成立时间一个季度以上的产品在 2016 年都获得了绝对收益。

对于 2017 年的行情，我们并不太乐观。市场筹码和资金的供求结构发生了历史性的变化。2017 年是筹码大量供应，而增量资金供应不多的一年。市场出现一九分化的结构性行情的可能较大，出现整体趋势性上涨行情的可能较小。

增发和 IPO 使得筹码供应大量增加。外延式扩张的打法被上市公司熟练运用，只要二级市场给予高估值，上市公司大股东就可以高价增发，做收购兼并走外延式扩张的道路。2015 年增发了 1.3 万亿，2016 年增发超过 1.5 万亿。天量增发的出现，恰恰说明二级市场估值还太高。与此同时 IPO 发行不断加速，2017 年预计新股募集资金会达到 2500 亿元，需要二级市场近 1 万亿的资金承接。

但我们发现了一个有意思的现象。新增筹码供应和新增资金需求的结构是截然不同的。这里面就是投资机会所在。

新增筹码的供应集中在中小盘股票。重要股东减持公司的平均市值是 249 亿。2016 年增发公司的平均市值是 181 亿。IPO 公司的平均市值是 127 亿。新增筹码中公司市值超过千亿的很少。

而新增资金以低风险偏好的机构资金居多。集中在保险、社保、产业资金、银行委外以及从债市楼市信托撤出的低风险偏好的资金。获得大股东增持的以大盘股居多，2016 年重要股东增持公司的平均市值达到 1060 亿元。

这种新增筹码供应与新增资金需求之间结构性的差异，使得市场出现一九分化的可能大大加强了。低风险偏好资金喜欢的大蓝筹走强可能较大，供应量大量增加的中小盘股票走弱可能较大。

我们把精选个股的方向聚焦在大蓝筹里面。主要方向有银行、保险以及制造业的大盘龙头。大蓝筹在被市场边缘化七八年以后，价格处于全球主要市场的低位。以工商银行为例，目前 1 元的净资产，二级市场的交易价格只有 0.85 元。每年的净资产收益率高达 15%。就是说如果市场估值不变，0.85 元的买入，一年可以赚 0.15 元。虽然有 1.5 万亿的流通市值，但去掉前十大股东，真正的 A 股可流通市值不足 500 亿元。这是中国股市真正稀缺的资产。存银行不如买银行股。现在价格买入，大概率锁定了未来十年甚至二十年年化 20% 的收益。

2017 年的新股发行会继续维持高速度，预计全年发行超过 2500 亿元。我们在 2016 年最早批量参与了网下新股，已经是行业里获得网下新股配售最多的私募基金了。虽然现在参与者越来越多，收益在被摊薄。但作为持股额外的收益，我们会继续积极参与。

和以往的每一年一样，2017 年市场还是会出现波动，甚至是大幅的波动。这种短线波动的随机性和偶然性很大，是不容易被预测的。但对于长期收益来讲，短线波动的影响是不重要的。展望 2017 年，我们认为精选大蓝筹参与网下新股的策略依然是我们的首选策略。按照我们长期积累绝对收益的投资理念来判断，这依然是收益风险性价比极高的投资方向。

8) 报告期内管理人对本基金持有人数或基金资产净值预警情形的说明

报告期内，本基金未出现基金份额持有人数量超过二百人或者基金累计单位净值达到预警线的情形。

