

长信价值优选混合型证券投资基金（原长
信中证能源互联网主题指数型证券投资基
金（LOF）
2019 年第 1 季度报告

2019 年 3 月 31 日

基金管理人：长信基金管理有限责任公司

基金托管人：国泰君安证券股份有限公司

报告送出日期：2019 年 4 月 22 日

§ 1 重要提示

长信价值优选混合型证券投资基金由长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）转型而来。基金管理人于2019年1月2日起至2019年1月18日期间召开长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）基金份额持有人大会，审议《关于长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）转型有关事项的议案》，并由参加大会的基金份额持有人及代理人对本次会议议案表决通过，决议于2019年1月21日生效。根据《公开募集证券投资基金运作管理办法》的规定，本次基金份额持有人大会表决通过后，修改后的《长信价值优选混合型证券投资基金基金合同》生效前，长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）将安排不少于20个工作日的选择期供基金份额持有人做出选择，本基金选择期为2019年1月22日至2019年2月25日。自本次基金份额持有人大会决议生效后，选择期结束之日的次日（2019年2月26日）起，《长信价值优选混合型证券投资基金基金合同》生效，《长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）基金合同》同时失效。

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。

基金托管人国泰君安证券股份有限公司根据本基金基金合同的规定，于2019年4月18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1月1日起至2019年3月31日止。

§ 2 基金产品概况

转型后：

基金简称	长信价值优选混合
基金主代码	501002
交易代码	501002
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2019年2月26日

报告期末基金份额总额	7,242,556.60份
投资目标	本基金在严格控制投资组合风险的前提下,通过精选具有估值优势和成长优势的上市公司股票和优质债券进行投资,力争以较低的风险获得中高水平的收益,实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	本基金将利用全球信息平台、外部研究平台、行业信息平台以及自身的研究平台等信息资源,基于本基金的投资目标和投资理念,从宏观和微观两个角度进行研究,开展战略资产配置,之后通过战术资产配置再平衡基金资产组合,实现组合内各类别资产的优化配置,并追求稳健的收益。
业绩比较基准	沪深300指数收益率×75%+中证综合债券指数收益率×25%
风险收益特征	本基金属于混合型基金,其预期的风险和收益高于货币市场基金、债券型基金,低于股票型基金。本基金除了投资A股外,还可根据法律法规规定投资香港联合交易所上市的股票。除了需要承担与境内证券投资基金类似的市场波动风险等一般投资风险之外,本基金还面临汇率风险、香港市场风险等境外证券市场投资所面临的特别投资风险。
基金管理人	长信基金管理有限责任公司
基金托管人	国泰君安证券股份有限公司

转型前:

基金简称	长信中证能源互联网指数（LOF）
场内简称	能源互联
基金主代码	501002
交易代码	501002
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2016年1月21日
报告期末基金份额总额	7,624,198.80份
投资目标	本基金进行被动式指数化投资,通过严格的投资纪律约束和数量化风险管理手段,追求基金净值增长率与业绩比较基准收益率之间跟踪偏离度和跟踪误差的最小化,力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过0.35%,年跟踪误差不超过4%,以实现对标的指数的有效跟踪。
投资策略	本基金为被动式指数基金,原则上采用完全复制法,按照成份股在中证能源互联网主题指数中的基准权重构建指数化投资组合,并根据标的指数成份股及其权重的变化进行相应的调整。 当预期成份股发生调整和成份股发生配股、增发、分红等行为时,或因基金的申购和赎回等对本基金跟踪标的指数的效果可能带来影响时,或因某些特

	殊情况导致流动性不足时,或其他原因导致无法有效复制和跟踪标的指数时,基金管理人可以对投资组合管理进行适当变通和调整,并辅之以金融衍生产品投资管理等,使跟踪误差控制在限定的范围之内。
业绩比较基准	95%×中证能源互联网主题指数收益率+5%×银行人民币活期存款利率（税后）
风险收益特征	本基金属于采用指数化操作的股票型基金,其预期的风险和收益高于货币市场基金、债券基金、混合型基金,为证券投资基金中的较高风险、较高收益品种。
基金管理人	长信基金管理有限责任公司
基金托管人	国泰君安证券股份有限公司

注：上表中“报告期期末”为2019年2月25日。

§ 3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标（转型后）

单位：人民币元

主要财务指标	报告期(2019年2月26日 — 2019年3月31日)
1. 本期已实现收益	313,438.73
2. 本期利润	105,380.65
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0140
4. 期末基金资产净值	5,106,654.24
5. 期末基金份额净值	0.7051

注：1、转型后的本基金基金合同生效日为2019年2月26日，截至本报告期末，本基金运作未满一个季度；

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、所述基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用（例如，封闭式基金交易佣金、开放式基金的申购赎回费、红利再投资费、基金转换费等），计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

3.1 主要财务指标（转型前）

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2019年1月1日—2019年2月25日）
1. 本期已实现收益	-339,597.06
2. 本期利润	598,430.30
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0760
4. 期末基金资产净值	5,266,172.45
5. 期末基金份额净值	0.691

注：1、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；

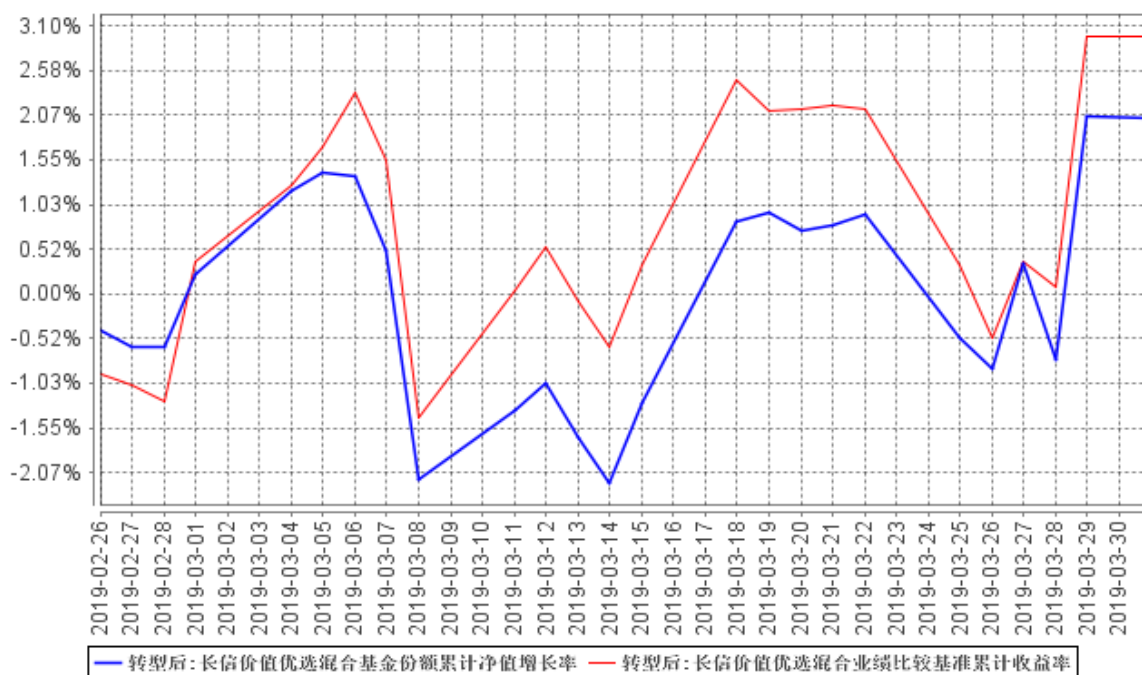
2、所述基金业绩指标不包括持有人认购或交易基金的各项费用（例如，封闭式基金交易佣金、开放式基金的申购赎回费、红利再投资费、基金转换费等），计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

3.2 基金净值表现（转型后）

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

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
自转型生效日起至至今（2019年2月26日-2019年3月31日）	2.04%	1.10%	2.98%	1.22%	-0.94%	-0.12%

3.2.2 自基金转型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



注：1、转型后的本基金基金合同生效日为 2019 年 2 月 26 日，基金合同生效日至本报告期末，本基金运作时间未满一年。图示日期为 2019 年 2 月 26 日至 2019 年 3 月 31 日。

2、按基金合同规定，本基金自基金合同生效之日起 6 个月内为建仓期，建仓期结束时，本基金各项投资比例应符合基金合同中的约定：股票资产占基金资产的 50%-95%，投资于港股通标的股票的比例不高于股票资产的 50%；本基金持有全部权证的市值不超过基金资产净值的 3%。本基金每个交易日日终在扣除股指期货、国债期货及股票期权合约需缴纳的交易保证金后，应当保持不低于基金资产净值 5% 的现金（不包括结算备付金、存出保证金、应收申购款等）或者到期日在一年以内的政府债券。

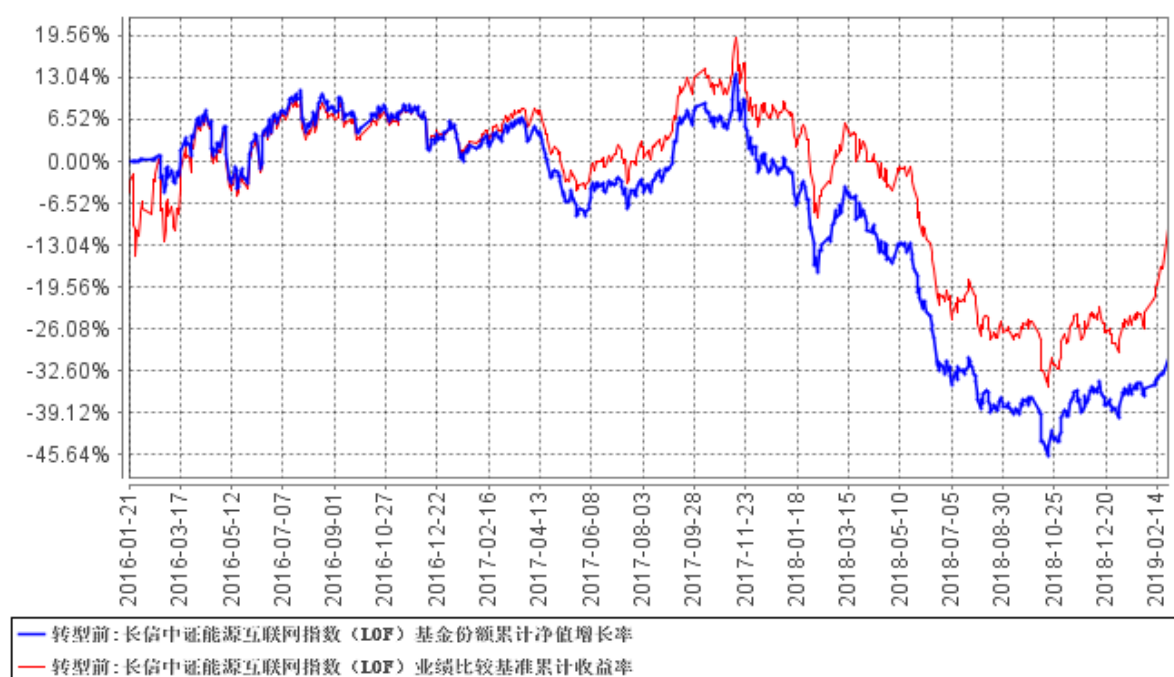
截至本报告期末，本基金尚未完成建仓。

3.2 基金净值表现（转型前）

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

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
2019 年 1 月 1 日 -2019 年 2 月 25 日 (基金合同失效日)	12.54%	1.21%	25.24%	1.63%	-12.70%	-0.42%

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



注：1、图示日期为2016年1月21日至2019年2月25日（基金合同失效前日）。

2、按基金合同规定，本基金自基金合同生效之日起6个月内为建仓期。建仓期结束时，本基金的各项投资比例已符合基金合同的约定。

§ 4 管理人报告

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介（转型前）

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		
宋海岸	长信中证500指数增强型证券投资基金、长信国防军工量化灵活配置混合型证券投资基金、长信中证能源互联网主题指数型证券投资	2018年3月17日	2019年2月25日	5年	理学硕士，上海交通大学应用数学研究生毕业，具有基金从业资格。曾担任海通期货股份有限公司研究员、前海开源基金管理有限公司投资经理助理和西部证券股份有限公司研究员。2016年9月加入长信基金管理有限责任公司，历任量化投资部

	基金（LOF）和长信先优债券型证券投资基金的基金经理				研究员、基金经理助理、长信中证一带一路主题指数分级证券投资基金的基金经理，现任长信中证500指数增强型证券投资基金、长信国防军工量化灵活配置混合型证券投资基金、长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）和长信先优债券型证券投资基金的基金经理。
--	----------------------------	--	--	--	---

注：1、本基金基金经理的任职日期以刊登变更基金经理的公告披露日为准，新增或变更以刊登/变更基金经理的公告披露日为准；

2、本基金基金经理的证券从业年限以基金经理进入证券业务相关机构的工作经历为时间计算标准。

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介（转型后）

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		
宋海岸	长信中证500指数增强型证券投资基金、长信国防军工量化灵活配置混合型证券投资基金、长信价值优选混合型证券投资基金和长信先优债券型证券投资基金的基金经理	2019年2月26日	-	5年	理学硕士，上海交通大学应用数学研究生毕业，具有基金从业资格。曾担任海通期货股份有限公司研究员、前海开源基金管理有限公司投资经理助理和西部证券股份有限公司研究员。2016年9月加入长信基金管理有限责任公司，历任量化投资部研究员、基金经理助理、长信中证一带一路主题指数分级证券投资基金的基金经理，现任长信中证500指数增强型证券投资基金、长信国防军工量化灵活配置混

					合型证券投资基金、长信价值优选混合型证券投资基金和长信先优债券型证券投资基金的基金经理。
吴廷华	长信先机两年定期开放灵活配置混合型证券投资基金、长信价值蓝筹两年定期开放灵活配置混合型证券投资基金和长信价值优选混合型证券投资基金的基金经理	2019年2月26日	-	8年	经济学硕士，上海财经大学金融学硕士专业毕业，具有基金从业资格，曾任职于上海简适投资管理事务所、长城基金管理有限公司、建信人寿保险有限公司、安信基金管理有限责任公司、上海朴易资产管理有限公司。2016年加入长信基金管理有限责任公司，曾任研究发展部研究员，现任长信先机两年定期开放灵活配置混合型证券投资基金、长信价值蓝筹两年定期开放灵活配置混合型证券投资基金和长信价值优选混合型证券投资基金的基金经理。

注：1、首任基金经理任职日期以本基金成立之日为准；新增或变更以刊登新增/变更基金经理的公告披露日为准；

2、本基金基金经理的证券从业年限以基金经理进入证券业务相关机构的工作经历为时间计算标准；

3、自2019年2月26日起，长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）转型为长信价值优选混合型证券投资基金，宋海岸仍担任该基金的基金经理。

4.2 管理人对报告期内本基金运作合规守信情况的说明

本基金管理人在报告期内，严格遵守了《中华人民共和国证券投资基金法》及其他有关法律法规、基金合同的规定，勤勉尽责地为基金份额持有人谋求利益，不存在损害基金份额持有人利益的行为。

本基金将继续以取信于市场、取信于社会投资公众为宗旨，承诺将一如既往地本着诚实信用、

勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，在规范基金运作和严格控制投资风险的前提下，努力为基金份额持有人谋求最大利益。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本报告期内，公司已实行公平交易制度，并建立公平交易制度体系，已建立投资决策体系，加强交易执行环节的内部控制，并通过工作制度、流程和技术手段保证公平交易原则的实现。同时，公司已通过对投资交易行为的监控、分析评估和信息披露来加强对公平交易过程和结果的监督。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，除完全按照有关指数的构成比例进行投资的组合外，其余各投资组合未发生参与交易所公开竞价同日反向交易且成交较少的单边交易量超过该证券当日成交量的5%的情形，未发现异常交易行为。

4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

长信中证能源互联网指数（LOF）成立于2016年1月21日，是对标于中证能源互联网主题指数的被动指数型基金。2019年2月26日，本基金正式更名为长信价值优选混合，转型为偏股混合型基金。转型以后，本基金遵循价值投资的理念和方法，力争以较低的风险，为投资者创造可持续的绝对收益。

4.4.1 投资策略

我们的投资策略分为个股选择和仓位控制两部分。个股选择我们聚焦于具备“好行业、好公司、好价格”三要素的公司，仓位策略分为仓位上限的选择和在上限仓位中进行个股的仓位配置。

对于个股选择，我们相信买股票就是买公司，持有100股和收购公司整体对我们来说是一样的。我们认为价值投资的盈利来源有两种：一种是公司现在的内在价值1块钱，以后会成长到2块钱，现在股价也是1块钱，买入持有赚成长的钱，也就是大家通常说的具备“好行业，好公司，好价格”要素的成长股；另一种是公司现在的内在价值1块钱，以后还是1块钱，现在的股价是0.5元，买入赚估值修复的钱，也就是格雷厄姆所说的“烟蒂股”。当然，如果能够以0.5元的价格买入未来内在价值成长到2块钱甚至更多的公司，那当然就更好了。

我们聚焦于自下而上挖掘大空间中具备竞争优势的好公司，在估值合理甚至低估的时候

买入，享受公司成长的收益。也就是通常所说的具备“好行业、好公司、好价格”三要素的公司。这样的公司往往能够持续保持较高的 ROE，并且有良好的自由现金流，能够获得持续的内生增长。

好行业，需要较大的市场容量，需求要具备较强的持续性、确定性以及适度的成长性。如果行业需求的持续性具有较大的不确定性，或者虽然是一个持续的大市场但是需求持续下降，那这些都并不是我们眼中的好行业。

好公司，需要具备极强的护城河以及上下游议价能力。护城河也就是经济竞争优势，比如说能够创造溢价的品牌力、专利权、成本优势、网络优势等等，这些优势保证了公司的超额投资回报率不会因为竞争而下降；较强的上下游议价能力保证了企业的资金不被占用，利润不被挤压，拥有和其净利润相匹配的良好现金流。

好价格，我们相信企业价值是其未来现金流净额的折现，无风险利率是折现率的基准，是企业内在价值的锚。如果企业在相对中性和保守的成长假设之下，采用无风险利率加上一定风险补偿作为折现率，其未来现金流折现的价值远高于当前股价，那么我们认为当前的市场价格具备较高的安全边际。

如果当好公司没有好价格的时候，我们会寻找“烟蒂股”的价值修复机会，其中包括景气度低点严重低估的周期股。

对于所有的公司，我们首要的条件是低估，这种低估是现在低估或者未来低估。我们对估值的重视程度高于趋势，如果一个公司可能暂时趋势向下，但是即便考虑最差的情况仍然低估，那我们便愿意买入持有；相反，如果一个公司可能暂时景气度极佳，但是即便考虑最好的情况仍然高估，那我们便不会参与。

我们自下而上评估公司和个股的风险和投资机会，始终将对风险的控制放在首位，以防止本金产生永久性损失。为了尽可能避免错误，我们有一些负面清单，对于公司存在负面清单中的因素，我们会极度谨慎，甚至一票否决直接放弃，负面清单包括但不限于：

- （1）需求持续性不明确
- （2）竞争格局不稳定
- （3）没有护城河或者不能理解护城河
- （4）对上下游没有议价能力
- （5）依赖补贴
- （6）核心盈利来源的持续性存疑或者难以研究
- （7）大客户依赖
- （8）市场估值超过净资产一定倍数

我们始终聚焦于风险较低的资产，我们相信控制好了风险，收益率会良好的匹配。

在仓位方面，我们的策略分为两方面，仓位上限的选择和在上限仓位中进行个股的仓位配置。我们采用非常保守的仓位策略，以保证我们即便在极端的 market 环境下，仍然能够持续活着。

在仓位上限的选择上，我们采用仓位上限和市场估值负相关的策略，希望用灵活的方式将持有人的利益最大化。仓位上限和市场估值负相关的策略如下：在市场估值处于历史 25%分位以下的时候，仓位在 85%以上；估值处于 25%-75%分位的时候，仓位在 85%-65%之间；估值处于 75%-90%分位的时候，仓位在 80%-60%之间；估值在 90%分位以上的时候，仓位在 60%-50%。我们认为仓位上限和市场估值负相关的策略能够在市场低迷人心涣散的时候以高仓位上限运作，而在市场狂热鸡犬升天的时候低仓位运作，长期来看是一种将持有人利益最大化的策略。

在选择了仓位上限之后，并不代表我们就一定要用满这些仓位。在任何仓位上限的情况下，我们都始终以个股出发配置仓位，重视风险收益比，只有在好公司的风险收益比较高的时候，才建立仓位，并且从行业层面分散风险。对于单一行业或者具有相同风险因子的公司，将这些公司的总持仓控制在股票仓位上限的 20%以下，如果所涉及的假设条件较强则控制在 15%以下；单一个股的持仓上限，不超过股票仓位上限的 10%。

我们相信这样的策略大概率能够让我们长期存活在市场上，而持续性是管理人的生命线，只有保证这点，才能让我们选择的好公司享受时间带来的果实。当然，在享受这种策略优点的同时也必须要承受其弊端，那就是在市场最疯狂看起来最容易赚钱的时候，我们的仓位会持续下降，在这个阶段我们大概率会在短期跑输市场。

4.4.2 运作分析

运作分析中，我们就仓位选择和个股选择进行回顾。

首先是仓位的选择。在产品完成转型的时候，市场已经经历了较大的估值修复，但是我们仍然能够发现结构性的低估机会，主板的估值仍然处于历史最低的区间，同时我们也能够找到一些风险收益比较高，且风险因子相对分散的公司，因此在报告期我们的仓位较高。

其次是选股。我们看好银行、一二线地产龙头、汽车产业链、高速公路、印染、儿科药、基础材料。

我们相信风控优秀的银行可以在绝大多数情况下持续发展。拉长时间看，只要经济能够持续发展，我们相信风控严格的银行资产质量有保障，基于对净资产的预测相较于盈利的预测而言，出错的概率较低，银行的估值处于历史最低位，具有非常高的安全边际，所以我们建立了较多的银行头寸，我们选择的是对风险最为审慎且经营质量最为优异的银行，在逾期/不良的处理、对资产风险定价所获得的净息差、成本收入比、资本充足率等指标方面，都是最有安全边际的银行。

从过往两个季度的情况来看，经济增速下降幅度较大，未来一段时间内银行的资产质量确实是有压力，但是当前银行的估值纵向比较处于历史估值的底部水平，横向比较国际上专注于传统商业银行业务风控严格的银行，在经济增速类似阶段甚至成熟阶段的估值也远高于目前国内类似的银行，因此目前银行的估值反映了极度悲观甚至是最坏的预期。我们相信风控优秀的银行具备足够审慎的经营理念 and 执行力，其资产质量和坏账的预提具备较高的安全边际，净资产可以较为稳健地持续增长，同时估值也存在修复的空间，风险收益比仍然非常高。

我们看好布局一二线的龙头地产公司份额提升。我们认为受政策压制较长时间的一二线城市的限制可能会逐步放开，同时在长达 20 多个月的时间中，一二线城市的刚性需求也得到了一定的积蓄，我们判断一二线楼市大概率将回暖，目前已经从政策到交易量等各个层面逐步得到印证，而龙头地产公司的 NAV 估值仍然低估，这为我们提供了较大的安全边际。我们看好布局一二线为主的龙头公司，而且我们也相信其中经营最为稳健的公司，可以以行业中的最低的风险持续提升其份额，而不需要铤而走险走钢丝去弯道超车，或者只是沾一波周期的光。

我们看好汽车产业链，买入了一家全球零部件龙头公司和一家份额持续提升的龙头整车厂。我们对比美国、日本、韩国、台湾几个具备足够购买力的发达地区，发现千人汽车保有量和人口密度负相关。而与发达国家和地区相比，中国的购买力远远落后，同时中国的人口密度高于美国，但是显著低于日本、韩国和台湾，所以相较上述发达国家，我们相信中国的千人汽车销量还有一定的增长空间，只要购买力还能够持续增长，汽车销量就能再稳步增长。随着房地产的销售面积下降，汽车行业的景气度也受到影响，2018 年四季度出现了较大幅度的下降，可能持续的时间也不太确定，但是国家已经计划出台部分政策进行对冲，再持续大幅度的下降概率并不高。而从股价也就是市场先生的报价来说，极低的估值已经反映了很差的预期，在当前估值下，如果汽车销量持续下降，我们的损失有限，而如果周期企稳甚至回升，那我们就能够收获很多，在我们看来，风险收益比很高。我们认为投资中最危险的就是线性外推和后视镜，而必须具有周期思维、逆向思维、概率思维和前瞻性，好公司之所以会便宜一定是遇到了暂时性的坏消息，或者不友好的周期，我们认为汽车行业当前的情况就是如此。在汽车产业链中，最具成本和规模优势的全球零部件龙头始终是我们的首选，拥有汽车行业最高的护城河。公司所生产的产品品类受技术替代的风险较低，不管新能源车最终能否成为主流，均不影响其产品需求；公司不仅在国内一家独大，份额持续提升，还通过在海外建立产线持续提升全球的市场份额，同时部分降低国内汽车景气度的影响，与此同时公司还在进行产业链的拓展，收购的公司具备较强的技术能力，能够和公司本身有较好的协同性，可见公司的经营是稳扎稳打步步为营的，我们相信即便行业景气不佳，这样的好公司也能够帮助我们抵御风险。另外，我们买入了国内份额最大的整车厂。其实我们一直对于

整车厂存在一定的偏见，在我们看来，只有极少数整车厂可以持续笑傲江湖，这从国际成熟市场的竞争格局变化可以借鉴，而在这些历史中很多公司都有过辉煌的产品周期，而我们对于产品周期的预测能力较弱，我们更倾向于相信企业的竞争力，而不是把赌注押在某一个产品周期之上，另外大多数车企对于合资公司的依赖仍然较大。从2006年有销量的数据以来，这家龙头公司的市场份额稳定而持续提升，从最初依靠合资品牌到最近几年其自主品牌也开始持续扩大份额，背后是公司及其合资公司整个体系的竞争力。除了行业激烈的竞争，其风险还在于在贸易战背景之下，上市公司对于贡献主要盈利的合资公司的议价能力是否会下降，我们认为上市公司对合资公司的贡献度大于其他合资厂，同时在目前的估值下，即便出现较差的情况公司在合资厂的议价能力下降，按照当前的分红比例，也有较为吸引人的股息率收益，是非常好的安全边际。我们也考虑了另外一家零部件公司，由于其依附于其母公司，也就是前述的这家龙头整车厂，因此我们认为其风险相较整车厂更大，并且具有类似的风险因子，从而我们从风险的角度选择了放弃。

我们看好公用事业中地处发达地区的优质高速公路。从交运的历史来看，铁路是当之无愧的老大，但是随着经济发展技术进步，其份额被公路、高铁、航空持续替代，其中高铁的份额提升速度最快，航空其次，公路的整体份额基本稳定，跟随经济增长。经济发达地区人口持续流入，在没有新增公路分流的情况下车流量稳步上升，公路的产能利用率持续提升，收入利润稳定增加，且客车占比较大受宏观经济的影响相对较小。公司业务较为聚焦且简单易懂，具备垄断属性护城河极高，所需要的假设条件较弱，数据披露较为规律详细容易跟踪，现金流充裕，分红比例极高，由于估值也较为便宜，其内涵报酬率和股息率相较年初的无风险利率仍然有较大的安全边际，在我们看来这就是巴菲特所说的“一尺的栏杆”，是我们所需要牢牢抓住的。

在纺织服装产业链，我们选择了一家印染龙头公司。印染行业并不是一个快速增长的市场，但是较为稳定，同时环保的趋严，有利于龙头公司的集中度提升。公司拥有一定的技术优势，使得其一次印染成品率高于绝大多数竞争对手，品质较好且成本较低，性价比更高，这使得公司的订单主要在中高端印染市场，并且不需要购买面料，而是客户提供面料，省去了采购面料的庞大资金占用，再加上其一体化供能，从而可以获得远高于同行的利润率和周转率，ROE极高且稳定。公司业务稳定持续，现金流极好，账上拥有大量净现金，扣除净现金之后估值极低，安全边际非常高。

基础材料方面，我们选择了一家成本管理能力较为优秀的公司。公司一体化运作，过去持续在各种制品方面拓展，做强做大，不过在过去两年中由于技术步伐略微落后于行业从而陷入劣势，而公司经过一年多的技改已经恢复了成本的优势，存在估值修复的空间，同时公司的产品如果能够开拓新的领域，那么会为其内在价值的提升打开更大的空间。

在医药行业，我们选择了一家聚焦儿科药的公司。公司主要在儿科发展可以独家推广的专利品种，并且以中药为主，产品竞争格局较好，受到医保控费政策的影响较小，品类和渠道均持续扩张，内在价值不断增加。出于谨慎考虑，我们在计算公司的内在价值的时候，已经将公司的仿制药业务部分全部剔除，即便如此，公司的安全边际仍然较高。

综上，正如在前面的投资策略中所述，我们相信价值投资是时间的朋友，我们始终以避免犯错作为我们的首要目标，虽然我们可能仍然无法避免犯错。“市场先生”的情绪起伏不定，但是好行业中具备壁垒的优秀企业的内在价值在不断增加，而当前市场仍然存在结构性低估。我们将继续聚焦于自下而上的策略，在控制好风险的基础上，逢低加仓风险收益比较高的好公司，为持有人创造可持续的绝对收益。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至2019年3月31日，本基金单位净值为0.7051元，累计单位净值0.7051元。本报告期内转型前本基金净值增长率为12.54%，同期业绩比较基准涨幅为25.24%；本报告期内转型后本基金净值增长率为2.04%，同期业绩比较基准涨幅为2.98%。

4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

自2016年2月4日至2016年5月6日，本基金资产净值已连续六十个工作日低于五千万元，本基金管理人已向中国证监会报送了解决方案。截至2019年2月25日长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）基金合同失效前日，本基金资产净值仍低于五千万元。自2019年2月26日长信价值优选混合型证券投资基金合同生效日至2019年3月25日，本基金资产净值已连续二十个工作日低于五千万元。截至报告期末，本基金资产净值仍低于五千万元。

§ 5 投资组合报告

转型后：

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	4,827,948.00	92.99
	其中：股票	4,827,948.00	92.99
2	基金投资	-	-

3	固定收益投资	262,305.00	5.05
	其中：债券	262,305.00	5.05
	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	89,591.26	1.73
8	其他资产	12,301.20	0.24
9	合计	5,192,145.46	100.00

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资港股。

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	-	-
C	制造业	1,743,774.00	34.15
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	389,076.00	7.62
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	202,488.00	3.97
G	交通运输、仓储和邮政业	555,525.00	10.88
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	1,125,709.00	22.04
K	房地产业	811,376.00	15.89
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	-	-
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	4,827,948.00	94.54

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资港股。

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	600048	保利地产	36,700	522,608.00	10.23
2	600377	宁沪高速	49,400	489,060.00	9.58
3	601398	工商银行	81,500	453,955.00	8.89
4	601939	建设银行	65,200	453,140.00	8.87
5	600987	航民股份	34,900	376,571.00	7.37
6	600660	福耀玻璃	15,000	364,950.00	7.15
7	600104	上汽集团	12,100	315,447.00	6.18
8	000002	万科A	9,400	288,768.00	5.65
9	300196	长海股份	26,200	269,336.00	5.27
10	600566	济川药业	7,300	251,996.00	4.93

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	262,305.00	5.14
	其中：政策性金融债	262,305.00	5.14
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）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	262,305.00	5.14

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	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	108603	国开1804	2,610	262,305.00	5.14

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

注：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

注：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

注：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

注：本基金本报告期末未投资股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

注：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

注：本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

注：本基金本报告期末未投资国债期货。

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受到调查以及处罚的情况的说明

报告期内本基金投资的前十名证券中，601398_工商银行的发行主体于2018年11月19日收到京保监罚〔2018〕28号处罚决定，经查，中国工商银行股份有限公司存在电话销售保

险过程中欺骗投保人的行为，违反了《中华人民共和国保险法》第一百三十一条的规定，根据该法第一百六十五条的规定，我局决定对该公司处以罚款 30 万元的行政处罚，并责令改正违法行为。

对如上股票投资决策程序的说明：研究发展部按照内部研究工作规范对该股票进行分析后将其列入基金投资对象备选库并跟踪研究。在此基础上本基金的基金经理根据具体市场情况独立作出投资决策。该事件发生后，本基金管理人对该股票的发行主体进行了进一步了解与分析，认为此事件未对该股票投资价值判断产生重大的实质性影响。本基金投资于该股票的投资决策过程符合制度规定的投资权限范围与投资决策程序。

报告期内本基金投资的前十名证券中其余九名的发行主体未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。

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

报告期内本基金投资的前十名股票中，不存在超出基金合同规定备选股票库的情形。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	7,335.96
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	4,765.48
5	应收申购款	199.76
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	12,301.20

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

注：本基金本报告期末前十名股票中不存在流通受限的情况。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

注：由于四舍五入的原因，分项之和与合计项可能存在尾差。

转型前：

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	2,415,645.76	45.26
	其中：股票	2,415,645.76	45.26
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	149,970.00	2.81
	其中：债券	149,970.00	2.81
	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	2,763,269.74	51.77
8	其他资产	8,250.99	0.15
9	合计	5,337,136.49	100.00

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资港股。

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

5.2.1 报告期末指数投资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	-	-
C	制造业	2,134,893.04	40.54
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	53,964.06	1.02
E	建筑业	-	-
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	226,788.66	4.31
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	-	-
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	2,415,645.76	45.87

5.2.2 报告期末积极投资按行业分类的境内股票投资组合

注：本基金本报告期末未进行积极投资。

5.2.3 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

注：本基金本报告期末通过港股通交易机制投资港股。

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

5.3.1 报告期末指数投资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	601012	隆基股份	5,655	163,768.80	3.11
2	002202	金风科技	10,574	155,966.50	2.96
3	600522	中天科技	14,398	148,299.40	2.82
4	600089	特变电工	17,155	138,783.95	2.64
5	300274	阳光电源	10,700	138,244.00	2.63
6	002074	国轩高科	7,198	124,453.42	2.36
7	002594	比亚迪	2,242	123,444.52	2.34
8	300001	特锐德	5,400	120,528.00	2.29
9	600406	国电南瑞	5,761	115,738.49	2.20
10	300014	亿纬锂能	4,500	90,855.00	1.73

5.3.2 报告期末积极投资按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名股票投资明细

注：本基金本报告期末未进行积极投资。

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	149,970.00	2.85
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）	-	-
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	149,970.00	2.85

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	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	019611	19 国债 01	1,500	149,970.00	2.85

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

注：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

注：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

注：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

注：本基金本报告期末未投资股指期货。

5.9.2 本基金投资股指期货的投资政策

注：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

注：本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：本基金本报告期末未投资国债期货。

5.10.3 本期国债期货投资评价

注：本基金本报告期末未投资国债期货。

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受到调查以及处罚的情况的说明

报告期内本基金投资的前十名证券的发行主体未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。

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

报告期内本基金投资的前十名股票中，不存在超出基金合同规定备选股票库的情形。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	3,228.56
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	5,022.43
5	应收申购款	-
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	8,250.99

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

5.11.5.1 报告期末指数投资前十名股票中存在流通受限情况的说明

注：本基金本报告期末指数投资前十名股票中不存在流通受限的情况。

5.11.5.2 报告期末积极投资前五名股票中存在流通受限情况的说明

注：本基金本报告期末未进行积极投资。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

注：由于四舍五入的原因，分项之和与合计项可能存在尾差。

§ 6 开放式基金份额变动（转型后）

单位：份

基金合同生效日（2019年2月26日）基金份额总额	7,624,198.80
基金合同生效日起至报告期期末基金总申购份额	58,372.15
减：基金合同生效日起至报告期期末基金总赎回份额	440,014.35
基金合同生效日起至报告期期末基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末基金份额总额	7,242,556.60

§ 6 开放式基金份额变动（转型前）

报告期期初基金份额总额	8,066,040.49
报告期期间基金总申购份额	628,910.26
减：报告期期间基金总赎回份额	1,070,751.95
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	7,624,198.80

注：上表中“报告期期末”为2019年2月25日。

§ 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况（转型后）**7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况（转型后）**

注：本报告期内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（转型后）

注：本报告期内基金管理人未运用固有资金投资本基金。

§ 7 基金管理人运用固有资金投资本基金情况（转型前）

7.1 基金管理人持有本基金份额变动情况（转型前）

注：本报告期内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（转型前）

注：本报告期内基金管理人未运用固有资金投资本基金。

§ 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	2019年1月1日至2019年3月31日	3,846,449.73	0.00	0.00	3,846,449.73	53.11%
个人	-	-	-	-	-	-	-
产品特有风险							
<p>1、基金净值大幅波动的风险 单一持有基金比例过高的投资者连续大量赎回，可能会影响基金投资的持续性和稳定性，增加变现成本。同时，按照净值计算尾差处理规则可能引起基金份额净值异常上涨或下跌。</p> <p>2、赎回申请延期办理的风险 单一持有基金比例过高的投资者大额赎回后可能触发本基金巨额赎回条件，导致同期中小投资者小额赎回面临部分延期办理的情况。</p> <p>3、基金投资策略难以实现的风险 单一持有基金比例过高的投资者大额赎回后，可能引起基金资产总净值显著降低，从而使基金在投资时受到限制，导致基金投资策略难以实现。</p>							

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

注：本基金本报告期未发生影响投资者决策的其他重要信息。

§ 9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准设立基金的文件；
- 2、《长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）基金合同》；
- 3、《长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）招募说明书》；
- 4、《长信中证能源互联网主题指数型证券投资基金（LOF）托管协议》；
- 5、《长信价值优选混合型证券投资基金基金合同》；
- 6、《长信价值优选混合型证券投资基金招募说明书》；
- 7、《长信价值优选混合型证券投资基金托管协议》；
- 8、报告期内在指定报刊上披露的各种公告的原稿；
- 9、长信基金管理有限责任公司营业执照、公司章程及相关资格批复文件。

9.2 存放地点

基金管理人的办公场所。

9.3 查阅方式

长信基金管理有限责任公司网站：<http://www.cxfund.com.cn>。

长信基金管理有限责任公司

2019年4月22日