

# 国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金

## 2019 年第 4 季度报告

2019 年 12 月 31 日

基金管理人：国泰基金管理有限公司

基金托管人：中国银行股份有限公司

报告送出日期：二〇二〇年一月十七日

## § 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。

基金托管人中国银行股份有限公司根据本基金合同约定，于 2020 年 1 月 15 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 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	国泰江源优势精选灵活配置混合
基金主代码	005730
交易代码	005730
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2018 年 3 月 19 日
报告期末基金份额总额	1,160,352,894.13 份
投资目标	在严格控制风险的前提下，寻求基金资产的长期稳健增值。
投资策略	1、资产配置策略 本基金将及时跟踪市场环境变化，根据宏观经济运行态势、宏观经济政策变化、证券市场运行状况、国际市场变化情况等因素的深入研究，判断证券市场的发展趋势，综合评价各类资产的风险收益水平，制定股票、债券、现金

	<p>等大类资产之间的配置比例、调整原则和调整范围。</p> <p>2、股票投资策略</p> <p>本基金采用积极主动的投资管理策略，通过定量分析、定性分析和实地调研等方法，以自下而上的方式精选优势个股，寻求基金资产的长期稳健增值。</p> <p>(1) 定量分析</p> <p>本基金采用营业收入增长率、主营业务收入增长率、净利润增长率等增长率指标，结合经营活动现金流、自由现金流等现金流指标来分析公司的成长能力、成长的健康性和可持续性。同时，本基金将采用多种估值方法评估公司的估值水平，包括市盈率、市净率、市销率、PEG、EV/EBITDA 等，精选估值合理，业绩增长能够超预期，产生超额收益的优势企业。</p> <p>(2) 定性分析</p> <p>本基金将通过分析未来经济发展趋势、公司所在行业的增长性、公司在行业中的地位、公司的核心竞争力、公司治理结构等，结合定量分析结果，精选处于行业的领先地位、核心竞争力强、公司治理结构稳定完善的优势企业进行投资，以控制投资风险，分享优势企业的业绩增长收益。</p> <p>(3) 实地调研</p> <p>对于本基金计划重点投资的上市公司，公司投资研究团队将实地调研上市公司，深入了解其管理团队能力、企业经营状况、重大投资项目进展以及财务数据真实性等。为了保证实地调研的准确性，必要时投资研究团队还将通过对上市公司的外部合作机构和相关行政管理部门进一步调研，对上述结论进行核实，以考察企业优势的真实性、稳健性和可持续性。</p> <p>(4) 投资组合建立和调整</p> <p>本基金结合定性分析、定量分析和实地调研的结果精选所</p>
--	--

	<p>处行业发展前景良好、具备独特的核心竞争优势、业绩增长及财务状况优质、公司治理结构健全规范的优势个股建立投资组合。在投资组合管理过程中，本基金还将根据经济结构发展变化，行业增长前景变化，公司经营、业绩增长和估值的变化，调整组合中个股和行业的配置。</p> <p>3、债券投资策略</p> <p>本基金的债券资产投资主要以长期利率趋势分析为基础，结合中短期的经济周期、宏观政策方向及收益率曲线分析，通过收益率曲线配置等方法，实施积极的债券投资管理。</p> <p>4、资产支持证券投资策略</p> <p>本基金将重点对市场利率、发行条款、支持资产的构成及质量、提前偿还率、风险补偿收益和市场流动性等影响资产支持证券价值的因素进行分析，并辅助采用蒙特卡洛方法等数量化定价模型，评估资产支持证券的相对投资价值并做出相应的投资决策。</p> <p>5、中小企业私募债投资策略</p> <p>本基金在严格控制风险的前提下，综合考虑中小企业私募债的安全性、收益性和流动性等特征，选择具有相对优势的品种，在严格遵守法律法规和基金合同基础上，谨慎进行中小企业私募债券的投资。</p> <p>6、非公开发行股票投资策略</p> <p>本基金从发展前景和估值水平两个角度出发，通过定性和定量分析相结合的方法评价定向增发项目对上市公司未来价值的影响。结合定向增发发行价格与市场交易价格价差的大小，理性做出投资决策。</p> <p>7、权证投资策略</p> <p>本基金将在严格控制风险的前提下，主动进行权证投资。基金权证投资将以价值分析为基础，在采用数量化模型分</p>
--	--

	<p>析其合理定价的基础上，把握市场的短期波动，进行积极操作，追求在风险可控的前提下稳健的超额收益。</p> <p>8、股指期货投资策略</p> <p>本基金在股指期货投资中将根据风险管理的原则，以套期保值为目的，在风险可控的前提下，参与股指期货的投资。此外，本基金还将运用股指期货来管理特殊情况下的流动性风险。</p>
业绩比较基准	沪深 300 指数收益率×50%+中证综合债指数收益率×50%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其预期风险、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，属于中等预期风险和预期收益的产品。
基金管理人	国泰基金管理有限公司
基金托管人	中国银行股份有限公司

### § 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
	(2019 年 10 月 1 日-2019 年 12 月 31 日)
1. 本期已实现收益	92,717,081.77
2. 本期利润	78,003,120.33
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0644
4. 期末基金资产净值	1,183,543,010.30
5. 期末基金份额净值	1.0200

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，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

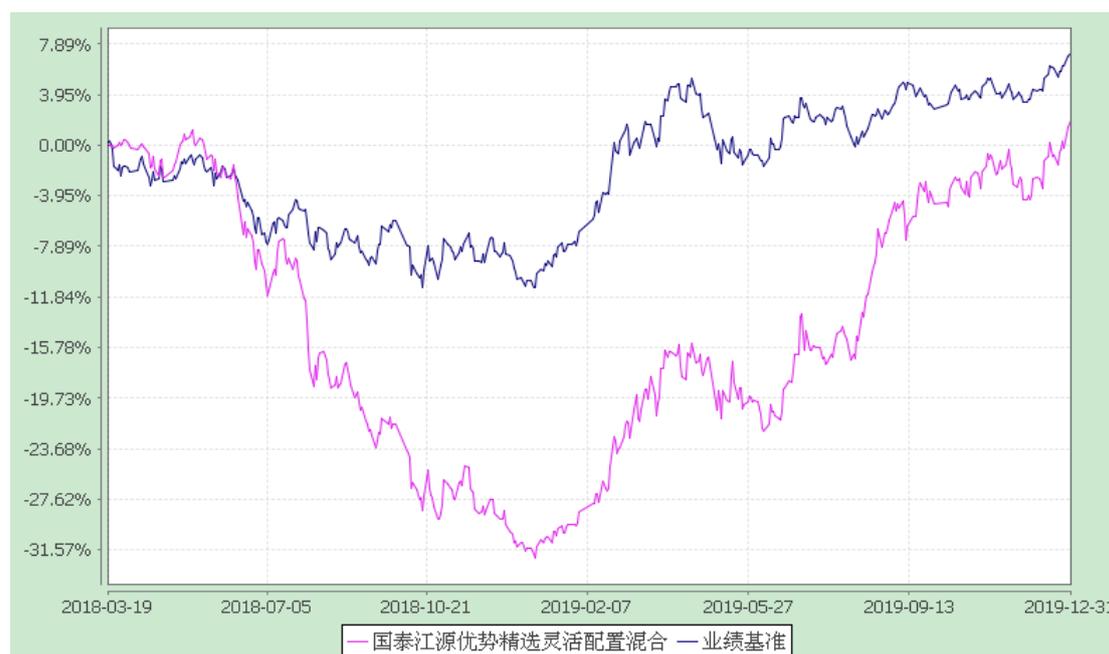
### 3.2 基金净值表现

#### 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
过去三个月	6.86%	0.78%	4.30%	0.37%	2.56%	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

国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金  
 累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图  
 (2018年3月19日至2019年12月31日)



注：本基金的合同生效日为2018年3月19日，在六个月建仓期结束时，各项资产配置比例符合合同约定。

## § 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		
徐治彪	本基金的基金经理、国泰大健康股票、国泰研究精选两年持有期混合的基金经理	2019-02-26	-	8 年	硕士研究生。2012 年 7 月至 2014 年 6 月在国泰基金管理有限公司工作，任研究员。2014 年 6 月至 2017 年 6 月在农银汇理基金管理有限公司工作，历任研究员、基金经理助理、基金经理。2017 年 7 月加入国泰基金管理有限公司，拟任基金经理。2017 年 10 月起任国泰大健康股票型证券投资基金的基金经理，2019 年 2 月起兼任国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金的基金经理。2019 年 12 月起兼任国泰研究精选两年持有期混合型证券投资基金的基金经理。
郑有为	本基金的基金经理	2019-06-14	-	9 年	硕士研究生。2008 年 9 月至 2011 年 1 月在上海交通大学学习。曾任西部证券投资管理总部行业研究员，平安资产管理有限责任公司行业研究员、股票投资经理。2018 年 12 月加入国泰基金管理有限公司，拟任基金经理。2019 年 6 月起担任国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金基金经理。

注：1、此处的任职日期和离任日期均指公司决定生效之日，首任基金经理，任职日期为基金合同生效日。

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遵规守信情况的说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《证券法》、《证券投资基金法》、《基金管理公司公平交易制度指导意见》等有关法律法规的规定，严格遵守基金合同和招募说明书约定，本着诚实信用、勤勉尽责、最大限度保护投资人合法权益等原则管理和运用基金资产，在控制风险的基础上为持有人谋求最大利益。本报告期内，本基金运作合法合规，未发生损害基金份额持有人利益的行为，未发生内幕交易、操纵市场和不当关联交易及其他违规行为，信息披露及时、准确、完整，本基金与本基金管理人管理的其他基金资产、投资组合与公司资产之间严格分开、公平对待，基金管理小组保持独立运作，并通过科学决策、规范运作、精心管理和健全内控体系，有效保障投资人的合法权益。

### 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，本基金管理人严格遵守《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》的相关规定，通过严格的内部风险控制制度和流程，对各环节的投资风险和管理风险进行有效控制，严格控制不同投资组合之间的同日反向交易，严格禁止可能导致不公平交易和利益输送的同日反向交易，确保公平对待所管理的所有基金和投资组合，切实防范利益输送行为。

#### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，本基金与本基金管理人管理的其他投资组合未发生大额同日反向交易。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。

### 4.4 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

#### 4.4.1 报告期内基金投资策略和运作分析

本基金在一季度开局阶段，在严控回撤的基础上，积极把握市场反弹机会，取得了稳健的收益水平。

(1) 整体仓位较低，但积极通过个股机会提升净值水平：2019 年一季度“春季躁动”行情是对去年四季度超跌的集中修正，市场行情波澜壮阔。但我们始终保持警惕，组合净值对回撤的容忍度较小，因此要控制好仓位水平，力求组合净值稳健提升。

(2) 结构把握得当，核心配置大消费板块：在结构选择上，江源优势坚持“长期投资，股东思维”导向，精选具备先发优势、高壁垒、高 ROE 的资产作为主力配置，降低换手率，把握好回撤控制，配置的核心方向在大消费与科技成长板块。

本基金二季度在操作上的指导思想是在严格控制回撤幅度的基础上，精选具备长逻辑的

优质资产，及时止盈兑现收益，力求净值实现稳健提升。

(1) 严格控制仓位与回撤幅度：随着一季度“春季躁动”逐步结束，我们始终保持着警惕，组合净值对回撤的容忍度较小，因此要控制好仓位水平，二季度组合将仓位控制在相对较低的水平，把回撤幅度控制好。

(2) 严格按照基本面选股，及时止盈兑现收益：选股上标准严格，买入行业景气度向上（行业要有 alpha），个股经营壁垒高，业绩增长确定性好，估值水平适宜的个股。在深度研究的基础上，在目标股票下跌时大胆买入，上涨后及时卖出或降仓兑现获利，持仓结构上以大消费板块的食品饮料、医药健康为主。

进入三季度，我们积极看多市场，经过二季度的调整后，市场具备了较好的上涨机遇，本基金积极把握了食品饮料、消费电子、医药生物板块的投资机会。

(1) 加仓食品饮料与消费电子，获得较好回报：市场经过二季度回调后，本基金在三季度初期积极加仓食品饮料与消费电子板块，取得了较好的回报。同时，我们保持了医药生物板块的持仓结构，在三季度也获得了较好的投资收益。

(2) 严格按照基本面选股，及时止盈兑现收益：组合中部分个股上涨幅度较大时，我们在三季度末进行了减持获利了结。本基金在投资风格上并不追求极致，我们的投资目标是提高投资胜率，减少回撤损耗，追求可持续的投资回报。

鉴于四季度 CPI 将快速上行，我们担心名义利率的冲高会对权益市场造成估值压制，因此四季度前段我们采取了更为稳健的投资策略。随后，LPR 利率下调，意味着政策当局对“猪通胀”的容忍度更高，我们做出应对提高了新能源车、地产板块的配置比例。

四季度前段采取稳健策略，随后增配新能源车与地产板块：四季度开局立足于防风险角度，我们在 10-11 月份采取了稳健的投资策略，在坚守核心底仓的基础上，降低了弹性个股配置比例。随后，基于 LPR 走低，“通胀预期”压制解除，经济企稳预期增强，我们做出应对增加了新能源车与地产及其产业链的配置比例。

延续一贯风格，江源优势将持续追求确定性与稳健性，把握好控制回撤与实现净值增长的平衡，杜绝风格漂移，通过稳定的投资框架实现长期较好的投资回报，积极有为的把组合管理好。

#### 4.4.2 报告期内基金的业绩表现

本基金在 2019 年第四季度的净值增长率为 6.86%，同期业绩比较基准收益率为 4.30%。

#### 4.5 管理人对宏观经济、证券市场及行业走势的简要展望

我们对于大势的研判上，2020 年降低预期收益率，市场波动加大，市场结构性机会犹存，以盈利驱动的行市为主。我们判断 2020 上半年市场呈现先扬后抑格局，一季度市场具备春季躁动行情的基础，二季度市场存在调整风险，需要警惕。

从宏观基本面判断，经济增速回落，总需求存在压力，调控部门将通过适度扩大财政赤字（减税等手段）来做政策托底，一季度逆周期调控力度有望继续加大。

我们判断 2020 年 PPI 将呈现小幅度震荡走高的态势，CPI 则在 2020 年 1-2 月份见高点，后高位震荡，并预计于 5 月份以后快速回落。总体而言，2020 年货币环境偏宽松，信用环境则预计保持稳健。

我们看好的板块与方向：优选中国最具稳定性与比较优势的资产，围绕人口红利、消费红利、产业升级方向选股，我们看好的方向有以下几个板块：

（1）大消费板块：我们认为人口红利仍然是中国最核心的优势，人口城镇化、老龄化对应的消费水平升级、医疗健康需求放量，依然是最确定的投资方向。对应的大消费板块（医疗健康、食品饮料、品牌消费）会长期存在投资机会，在合适的估值水平买入，可作为组合的基础配置；

（2）高分红型个股：随着经济增速走低，高壁垒、高 ROE、高分红型的个股将迎来估值体系的改变，从简单的 PE 估值法走向成熟市场流行的 DCF 与  $\text{收益率} = \text{ROE} * (1 - \text{分红率}) + 1 / \text{PE} * (\text{分红率})$  的估值框架，部分个股也将迎来戴维斯双击，在合适价位买入或有望赚取非常稳健的投资回报；

（3）方向性资产：5G 手机换机潮带来了智能终端产业链的全面复苏，我们最关注苹果产业链的投资机会，重点挖掘具备产品价格弹性的投资标的；新能源车产业链 2020 年将迎来景气上行，我们重点挖掘特斯拉产业链与海外电池厂产业链投资机会。

展望 2020 年，我们将降低预期收益率，估值提升周期结束，股价以盈利增长主导为主。组合的构建思路如下：

（1）坚守高 ROE 资产为底仓配置，坚定持有估值合理的品牌消费品与高壁垒核心资产，作为组合稳定器提供可预期的稳健收益回报；关注方向：消费品、高端制造、银行、高分红资产等；

（2）新能源汽车、消费电子、地产产业链为弹性配置方向：在 PPI 回升，经济阶段企稳的大背景下，上游环节低估值个股有战术性参与的价值，重点关注地产及竣工环节等；行业景气度持续上行的消费电子、新能源车两大方向资产是我们未来最关注的进攻方向，将积

极研究、精选个股为组合配置提供合适标的。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

无。

### § 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	1,107,937,845.91	91.27
	其中：股票	1,107,937,845.91	91.27
2	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	资产支持证券	-	-
3	贵金属投资	-	-
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	-	-
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
6	银行存款和结算备付金合计	99,209,159.34	8.17
7	其他各项资产	6,737,885.55	0.56
8	合计	1,213,884,890.80	100.00

#### 5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

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	723,614,014.81	61.14
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	645,477.84	0.05
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	2,077,694.58	0.18
J	金融业	132,327,655.64	11.18
K	房地产业	218,316,425.00	18.45
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	6,578.04	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	-	-
R	文化、体育和娱乐业	-	-
S	综合	30,950,000.00	2.62
	合计	1,107,937,845.91	93.61

### 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	600885	宏发股份	2,600,078	89,572,687.10	7.57
2	002475	立讯精密	2,400,043	87,601,569.50	7.40
3	000860	顺鑫农业	1,500,048	79,022,528.64	6.68
4	000002	万科 A	2,200,000	70,796,000.00	5.98
5	600036	招商银行	1,750,060	65,767,254.80	5.56
6	002043	兔宝宝	8,937,200	65,688,420.00	5.55
7	600048	保利地产	4,000,000	64,720,000.00	5.47
8	600519	贵州茅台	50,041	59,198,503.00	5.00
9	601138	工业富联	3,200,033	58,464,602.91	4.94
10	002384	东山精密	2,500,000	57,875,000.00	4.89

### 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

本基金本报告期内未投资股指期货。

#### 5.10 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

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 本报告期内基金投资的前十名证券的发行主体（除“招商银行”公告其分公司违规外）没有被监管部门立案调查或在报告编制日前一年受到公开谴责、处罚的情况。

根据招商银行 2018 年 7 月到 2019 年 6 月期间发布的公告，招商银行南宁、厦门、哈尔滨、大连、淄博等分支机构因授信调查不全面、未能有效识别反映集团客户授信集中风险、表内并购贷款理财资金为房地产开发项目支付土地转让价款或为已缴交地价款项目提供再融资、授信不审慎造成信用风险暴露、贷款三差不禁止、贷款资金被挪用等行为，受到当地银保监警告、责令改正、罚款等公开处罚。

本基金管理人此前投资招商银行股票时，严格执行了公司的投资决策流程，在充分调研的基础上，按规定将该股票纳入本基金股票池，而后进行了投资，并进行了持续的跟踪研究。

该情况发生后，本基金管理人就上述公司受处罚事件进行了及时分析和研究，认为上述公司存在的违规问题对公司经营成果和现金流量未产生重大的实质影响，对该公司投资价值未产生实质影响。本基金管理人将继续对该公司进行跟踪研究。

5.11.2 基金投资的前十名股票中，没有投资于超出基金合同规定备选股票库之外的情况。

### 5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	485,598.71
2	应收证券清算款	6,223,698.21
3	应收股利	-
4	应收利息	23,563.94
5	应收申购款	5,024.69
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	6,737,885.55

### 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

本基金本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

本报告期期初基金份额总额	1,193,150,463.35
报告期基金总申购份额	146,945,984.56
减：报告期基金总赎回份额	179,743,553.78
报告期基金拆分变动份额	-
本报告期末基金份额总额	1,160,352,894.13

## § 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

本报告期内基金管理人未运用固有资金投资本基金。截至本报告期末，本基金管理人未持有本基金。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内，本基金的基金管理人未运用固有资金投资本基金。

## § 8 备查文件目录

### 8.1 备查文件目录

- 1、关于准予国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金注册的批复
- 2、国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金基金合同
- 3、国泰江源优势精选灵活配置混合型证券投资基金托管协议
- 4、报告期内披露的各项公告
- 5、法律法规要求备查的其他文件

### 8.2 存放地点

本基金管理人国泰基金管理有限公司办公地点——上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 16 层-19 层。

本基金托管人住所。

### 8.3 查阅方式

可咨询本基金管理人；部分备查文件可在本基金管理人公司网站上查阅。

客户服务中心电话：(021) 31089000，400-888-8688

客户投诉电话：(021) 31089000

公司网址：<http://www.gtfund.com>

国泰基金管理有限公司

二〇二〇年一月十七日