

万家双引擎灵活配置混合型证券投资基金 2022 年第 3 季度报告

2022 年 9 月 30 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 10 月 25 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 10 月 24 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 7 月 1 日起至 9 月 30 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	103,645,680.42 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 7 月 1 日-2022 年 9 月 30 日）
1. 本期已实现收益	10,074,918.52
2. 本期利润	21,498,383.55
3. 加权平均基金份额本期利润	0.2299
4. 期末基金资产净值	291,118,419.87
5. 期末基金份额净值	2.8088

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

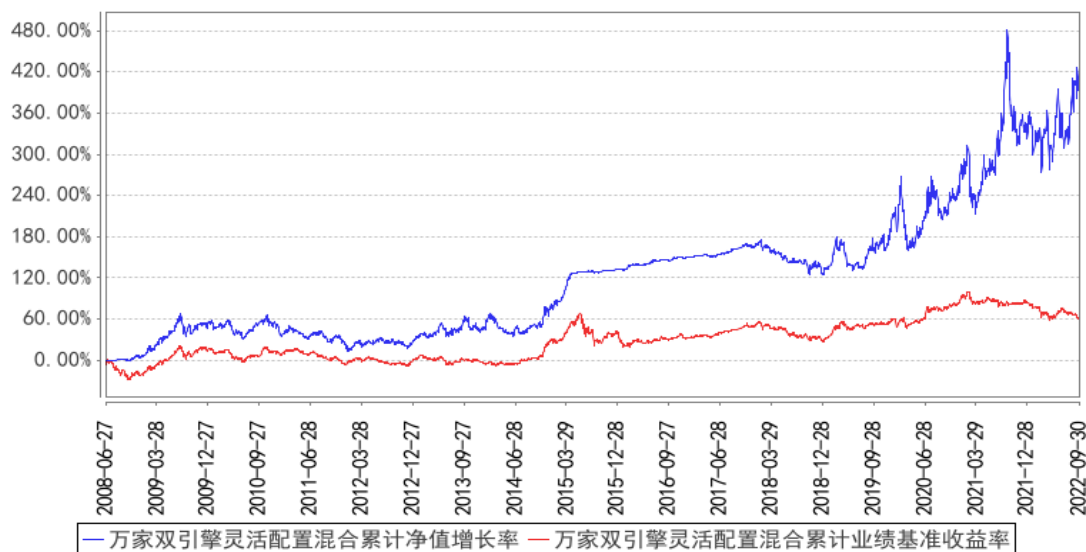
3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	9.72%	2.33%	-8.90%	0.53%	18.62%	1.80%
过去六个月	14.08%	2.52%	-5.00%	0.71%	19.08%	1.81%
过去一年	4.85%	2.32%	-11.89%	0.71%	16.74%	1.61%
过去三年	90.92%	2.19%	6.24%	0.76%	84.68%	1.43%
过去五年	88.57%	1.79%	10.79%	0.77%	77.78%	1.02%
自基金合同 生效起至今	395.18%	1.34%	60.39%	0.94%	334.79%	0.40%

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	2018 年 8 月 24 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 月起任公司基金经理。

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 6 次,其中 5 次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,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 年三季度以来, A 股市场在二季度反弹修复之后,延续了之前下跌调整的大趋势。2022 年全年市场下行大趋势的根源在于国内经济中短期经济周期的下行压力,而受到疫情的抑制,这一调整幅度比市场预料的更大。

尽管市场波动剧烈,围绕科技成长板块的热点不断,但是,三季度报告期内,本基金依然坚持以上游能源资源为主要配置方向,持仓以煤炭、油运、黄金为主。整体持仓变化不大,换手率较低。

支撑本基金三季度配置的核心逻辑没变，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。

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并持续一定的时间周期、且新能源能够提供稳定的增量电源供应。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。

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，能源大宗商品将继续延续价格高位；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，现有净资产数据是明显低估的。

全球滞涨如何应对？不能完全归咎于能源涨价，还有福利社会政策和货币超发的因素。对于能源价格上涨问题，不能完全依赖货币政策抑制，根本上还是要回归到产业本身：通过大规模扩

充化石能源资源品中长期供给，但是从当前国际政治形势、地缘政治格局、资源生产商意愿上来看，缺乏可能性。

现有希望仅通过货币政策来抑制能源价格的终局就是通过杀死需求来抑制上游能源资源品价格，但是杀死需求的同时也会抑制供给产出，资源品价格可能仍然在高位震荡，经济处于滞涨状态。未来全球滞涨风险下，资源品价格尤其是能源资源价格可能会随着美国货币政策的变化高位震荡甚至不断震荡上行，即：加息举措短期抑制商品价格，但同时加快衰退的到来，衰退到来引发美联储适当放松，从而触发商品价格再度反弹，如此循环往复，在可见的未来若干年，难以根治。

展望四季度和明年市场形式，国内中短期经济周期下行还要持续一段时间，预计明年一季度有望触底，沪深市场也有望在明年一季度或者二季度探底。年内而言，总体持谨慎态度。不过，随着市场调整接近到位，基金经理对后市态度将逐步转向乐观。

对下一步基金配置方向，本基金仍然偏好上游资源品。本基金 2022 年四季度投资主线拟仍以煤炭、油运、黄金为主。

关于油运板块。从供给端来看，油轮供给见顶：上一轮油运周期顶点至今有十几年，期间全球油轮持续过剩。今年油轮运力供给正式见顶，价格见底。现存油轮船队老龄化严重，运力供给不断出清，船厂产能紧张，头部船厂船期排至 2025 年，新船订单中油轮占比极低。叠加 EEXI 环保强制约束，2023 年 1 月起强制降速，加速供给紧张。从需求端来看：运距拉长与补库存引发需求增长。对运输行业而言，即便名义需求维稳，若运距发生拉长变化，运力有效需求也可能出现较大增长，运距是行业真实需求的核心变量。俄乌冲突从长远看或导致全球油轮运距拉长。名义需求挂钩产油国产量，原油、成品油库存历史新低，补库存空间充足，后续随着中国经济稳步复苏，石油消费需求底部回升或进一步加剧运力紧张。

关于黄金：随着全球滞涨时代的确立，结合全球经济基本面趋势和美国实际利率趋势研判，未来环境对黄金价格可能是较为有利的，黄金或是左侧布局良机。

此外，工业金属值得关注：随着国内中短期经济周期逐步见底和稳增长措施不断发力，预计明年开始中国宏观需求将缓慢回升，在当前全球工业金属低库存的背景下，以铝、铜为代表的工业金属有望率先底部反转。

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 2.8088 元，本报告期基金份额净值增长率为 9.72%；同期业绩比较基准收益率为-8.90%。

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	273,748,983.57	91.62
	其中：股票	273,748,983.57	91.62
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	19,548,991.24	6.54
8	其他资产	5,499,367.96	1.84
9	合计	298,797,342.77	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	177,552,401.68	60.99
C	制造业	18,847,908.99	6.47
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	13,940.85	0.00
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	11,165,608.59	3.84
G	交通运输、仓储和邮政业	66,044,459.00	22.69
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	-	-
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	124,664.46	0.04
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	273,748,983.57	94.03

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	600026	中远海能	1,452,900	26,282,961.00	9.03
2	601872	招商轮船	3,363,700	23,882,270.00	8.20
3	000983	山西焦煤	1,437,200	21,529,256.00	7.40
4	601001	晋控煤业	1,186,900	20,735,143.00	7.12
5	601225	陕西煤业	890,900	20,285,793.00	6.97
6	600188	兖矿能源	379,000	19,014,430.00	6.53
7	600150	中国船舶	820,818	18,591,527.70	6.39
8	601975	招商南油	3,188,600	15,879,228.00	5.45
9	000975	银泰黄金	1,200,600	15,439,716.00	5.30
10	600123	兰花科创	969,900	15,120,741.00	5.19

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	142,552.81
2	应收证券清算款	16,842.89
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	5,339,972.26
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	5,499,367.96

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。

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	93,593,317.21
报告期期间基金总申购份额	59,412,236.59
减：报告期期间基金总赎回份额	49,359,873.38
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	103,645,680.42

§ 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

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 3 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。

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 10 月 25 日