

中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金

2024年第1季度报告

2024年03月31日

基金管理人:中庚基金管理有限公司

基金托管人:平安银行股份有限公司

报告送出日期:2024年04月16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。

基金托管人平安银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2024年04月12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2024年01月01日起至2024年03月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	中庚价值灵动灵活配置混合	
基金主代码	007497	
交易代码	007497	007498
基金运作方式	契约型开放式	
基金合同生效日	2019年07月16日	
报告期末基金份额总额	1,148,449,080.87份	
投资目标	本基金在跟踪研究宏观经济发展趋势基础上，通过灵活的大类资产配置策略，精选具备高性价比的投资标的构建组合，力争实现基金资产的长期稳健增值。	
投资策略	本基金通过对国内外宏观经济环境研究，重点综合分析国家财政及货币政策形势、行业及盈利周期表现、证券市场情绪、资金供需等多方面宏观因素，运用定量、定性相结合的方法判断资本市场发展趋势。 具体操作中基金将综合分析未来一段时间内各类资产的预期收益和风险特征及其变化方向，合理地制定和调整股票、债券、现金等各类资产的配置比例。本基金同时将持续地进行定期与不定期的资产配置风险监控，适时地做出相	

	应的调整。
业绩比较基准	中证800指数收益率×60%+中证全债指数收益率×40%
风险收益特征	本基金为混合型基金，其长期平均风险和预期收益水平低于股票型基金，高于债券型基金、货币市场基金。
基金管理人	中庚基金管理有限公司
基金托管人	平安银行股份有限公司

§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（2024年01月01日 - 2024年03月31日）
1.本期已实现收益	-106,052,618.43
2.本期利润	-165,216,967.09
3.加权平均基金份额本期利润	-0.1389
4.期末基金资产净值	2,305,427,026.50
5.期末基金份额净值	2.0074

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 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	-5.86%	2.06%	1.98%	0.72%	-7.84%	1.34%
过去六个月	-1.85%	1.61%	-1.37%	0.60%	-0.48%	1.01%
过去一年	-12.41%	1.29%	-5.85%	0.55%	-6.56%	0.74%
过去三年	33.17%	1.24%	-11.00%	0.62%	44.17%	0.62%
自基金合同	100.74%	1.23%	8.26%	0.68%	92.48%	0.55%

生效起至今						
-------	--	--	--	--	--	--

注：本基金的业绩比较基准为中证800指数收益率×60%+中证全债指数收益率×40%。

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



§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		
丘栋荣	本基金的基金经理；中庚价值领航混合基金、中庚小盘价值股票基金、中庚价值品质一年持有期混合基金、中庚港股通价值18个月封闭股票基金基金经理；公司副总经理兼首席	2019-07-16	-	16年	丘栋荣先生，工商管理硕士，2008年起从事证券投资管理相关工作，历任群益国际控股有限公司上海代表处研究员、汇丰晋信基金管理有限公司行业研究员、高级研究员、股票投资部总监、总经理助理。2018年5月加入中庚基金管理有限

	投资官				公司，现任公司副总经理兼首席投资官。
吴承根	本基金的基金经理	2020-06-03	-	12年	吴承根先生，会计硕士，2012年起从事证券投资管理相关工作，历任中航信托股份有限公司信托助理、初级信托经理、信托经理、投资经理。2019年1月加入中庚基金管理有限公司，现任公司投资部基金经理。

注：1.首任基金经理任职日期为本基金基金合同生效日的日期；非首任基金经理任职日期为根据公司决定确定的聘任日期。

2.证券从业的含义遵从行业协会《证券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《中华人民共和国证券投资基金法》等有关法律法规、《中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金基金合同》、《中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金招募说明书》的规定，本着诚实信用、勤勉尽职的原则管理和运用基金资产，在规范基金运作和严格控制投资风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益。

本报告期内，基金投资管理符合有关法规和基金合同的规定，没有发生损害基金份额持有人利益的行为。

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《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》和《中庚基金管理有限公司公平交易制度》等规定，公司采取了一系列的行动实际落实公平交易管理的各项要求。

在投资研究环节，建立资源共享的投资研究信息平台，确保各投资组合在获得投资信息、投资建议或实时投资决策方面享有公平的机会；在交易环节，努力加强交易执行的内部控制，利用恒生O32系统公平交易功能模块和其它流程控制手段，确保不同基金在一、二级市场同一证券交易时的公平；在事后分析方面，不断完善和改进公平交易分析的技术手段，定期对各组合间的同向/反向交易情况进行事后分析，评估不同组合间是否存在违背公平交易原则的情况。

本报告期内，公司整体公平交易制度执行情况良好，未发现有违背公平交易原则的相关情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

本报告期内，未发现本基金与本公司管理的其他投资组合之间有导致不公平交易和利益输送的异常交易。

本报告期内，未出现本公司管理的投资组合参与交易所公开竞价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5%的交易。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

2024年一季度，国内经济修复是分层和渐进的，之前宏观层面关注的三个方面正在兑现。第一，中国工业制造竞争力愈发强劲，全球制造业周期、库存周期和产能构建周期正回升，尤其是非美经济体有弹性与需求空间，中国经济将持续受益。第二，政策托底且偏结构，财政适度加力，风险点有序化解，供需矛盾有所改善。第三，风险继续出清，资产负债表略有修复，新质生产力引领，消费、投资信心缓慢恢复。

一季度市场波动急剧放大，股跌债涨，中证800指数PE因盈利下行有小幅上升，10年期国债新低至2.29%，中证800股权风险溢价至1.1倍标准差。从股息率角度看，中证800股息率高于2.7%，比较看30年国债则下行至2.46%的新低，息债比处于历史100%分位。权益资产隐含回报水平高，对应着战略性的机会，应积极配置权益资产。

在转型、债务、地缘等充满挑战的背景下，经济或市场非稳态，当前的权益资产面临更高的不确定性，悲观因素以更高风险溢价补偿体现。而国家、企业、个人均在持续调整以适应变化或占得先机，混乱中寻找秩序，重要的是有效分配敞口以正确承担风险，通过持续挖掘投资机会获取超额回报。基于低估值价值投资策略，我们认为结论是清晰、递进的：

1、权益资产是系统性、战略性的配置位置。（1）回望来时路，经济基本面和风险层面减法加法已做多年，地产、地方债务风险经多年减法影响权重降低；生产力提升、突破卡脖子的加法正持续推进，部分领域取得成效；贸易、产能、资源等布局日益面向全球以提高安全阈值。（2）权益资产调整时间长和幅度足够大，估值水平低而风险补偿高，跨期投资风险低，具有很强的右偏分布特征，是最值得承担风险的大类资产。

2、进一步是重视结构，更偏好满足“供要紧、需向新、估值低、盈利高增长或高弹性”特征的公司。普遍的低估值，机会分布广泛，投资于下一阶段基本面持续改善，盈利能力有望实现高增长和高弹性的公司。同时那些过去看似是梦想和故事，而今初露峥嵘且具有远大前景的成长股更值得重视。

3、高股息策略长期回报偏贝塔，且并非低风险策略，投资更重要是基本面和定价。高股息策略获取高的回报大概率来自于其他因子的叠加，但投资者喜欢不断强化成功策略，偏好线性交易，而忽视实质风险的不断累积，如周期、成长、资本供给或创新等可能性均会挑战高股息的稳定性。

本基金后市投资思路上，我们将结合权益资产的风险溢价水平，为持有人做好资产配置、风格配置和风险管理。我们坚持低估值价值投资策略，通过精选基本面良好、盈利增长积极、价值被低估的个股，构建高预期回报的投资组合，力争获得可持续的超额收益。

具体而言，决定资本回报的最重要的因素不是需求，而是供给，以及由供给结构决定的竞争格局，无论是传统行业的供给硬约束还是新兴科技的供给创造需求，我们希望满足三个方面的要求：

- 1) 供给收缩，格局持续优化，更好情况是供给引领需求；
- 2) 需求风险释放充分或空间广阔，最理想的情况是能快速增长或持续高增长；
- 3) 个股基本面风险释放，格局趋向明朗，竞争优势突出，具有两高特征（盈利的高增长性和高弹性）的优质公司。

本基金重点关注的投资方向包括：

1、需求增长空间大、供给有竞争优势的高性价比公司，主要行业包括医药制造、电子、基础化工、国防军工、电力设备与新能源、基础化工、农林牧渔等。

(1) 基于国内庞大的人口基数，能够发掘一些需求确定的细分领域。如医药制造业。

(2) 由传统到新兴领域的需求崛起，电子、国防军工等偏成长行业的部分成长股。

如电子行业，1) 基于AI+的新产品供应有望引领需求。传统智能手机、PC等量的增长有瓶颈，但进入AI时代后以新替旧，终端品牌商陆续推出AI+新机，如AI手机、AIPC、XR等，包含更多样的交互、更丰富的生态内容，将激发新一轮的换机潮。创新周期的到来，产品爆发并取得成功的概率很高。2) 国内相关产业链布局完整，是重要的参与方。国内公司过去为科技巨头的代工、研发等，如今不断向高附加值的环节延伸，从上游设备、材料到中游制造再到下游终端市场，国内产业链布局完整。而且某些核心环节由国内公司占据主导位置，从中能挖掘到一些具备全球竞争力的公司，蕴含着巨大的投资机会。3) 估值水平较低，预期不充分，高性价比标的较多。电子行业总量增长有压力，产业发展不确定性多，导致很多公司估值水平降至低位，而对于未来有爆发力的业务并未充分定价。因此，有机会挖掘到低风险、低估值、且高成长性的标的。

(3) 行业持续亏损引发产能大幅去化，动物蛋白部分公司具有高成长性和盈利高弹性。

(4) 广义制造业中具备独特竞争优势的细分龙头公司，挖掘高性价比公司仍大有可为。如我国工业自动化和仪器仪表等为代表的制造环节渗透率提高、价值量提升。再如锂电、汽车板块中，竞争格局走向清晰，具备全球竞争力成本、技术优势领先的高端制造细分龙头。

2、供给端收缩或刚性，具有较高成长性 or 盈利弹性的价值股，主要行业包括房地产、银行，基本金属、贵金属为代表的资源类公司，能源运输公司等。

(1) 房地产、银行等。其中房地产，1) 量至底而价寻底。房地产的出清速度极快，住宅近一年销售面积跌破9.1亿平米，自高点跌幅超过47%；住宅近一年新开工面积跌破6.6亿平米，自高点跌幅超过61%。新房销量已接近自然需求底部，房价跌幅大但未演化成金融风险。2) 政策转向激发有效需求，未来优质供给有缺口，房地产是有巨大经济价值的行业，仅剩的头部优质房企保持韧性，市占率逻辑有望兑现。3) 优质房企估值水平极低，定价包含了房价较大跌幅的考量，优质房企的投资回报潜力大。

金融板块中的银行，1) 估值定价被长期因素极端压制，尤其板块中历史基本面最优的银行的估值相对绝对位置双低，选择变得更容易。2) 银行业务相似但竞争力不同质，优秀银行的竞争优势具备特异性和延续性，从客户服务、存款获取、精准定价、风险管理等细节能力获得更合意的经营结果，形成了具备韧性的资产质量和较强的内生成长性，具备很好的回报潜力。

(2) 基本金属、贵金属为代表的资源类公司，1) 供给端刚性导致基本金属价格中枢抬升，价格敏感。基本金属总体呈现出的低产能弹性、低库存、相对低价格的三低特征，有利存量资产价值，内外需求共振，价格已展现弹性。2) 国内政策发力带来需求修复，新能源领域弥补需求缺口，海外工业产能构建和库存回补，需求有弹性。3) 部分公司估值定价仍较低，对应的预期回报水平较高。

(3) 能源运输公司，1) 供给受限明确，运输船队老化，新造船成本急剧上升，未来几年供给缩量确定性高。2) 石油运输需求预计稳中有升，地缘意外冲击不时发生，运距拉长具有持续性。3) 运价中枢持续上升，盈利高弹性。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末中庚价值灵动灵活配置混合基金份额净值为2.0074元，本报告期内，基金份额净值增长率为-5.86%，同期业绩比较基准收益率为1.98%。

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，本基金未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的情形。

§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	2,072,480,548.75	89.61
	其中：股票	2,072,480,548.75	89.61
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	157,214,687.68	6.80
	其中：债券	157,214,687.68	6.80
	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	67,800,678.00	2.93

	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	14,247,591.68	0.62
8	其他资产	990,890.44	0.04
9	合计	2,312,734,396.55	100.00

注：银行存款中包含存放在证券经纪商基金专用证券账户的证券交易结算资金。

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	64,069,200.00	2.78
C	制造业	1,351,906,016.36	58.64
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	480,250.00	0.02
G	交通运输、仓储和邮政业	99,304,316.40	4.31
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息 技术服务业	133,769,429.20	5.80
J	金融业	133,269,800.00	5.78
K	房地产业	196,791,768.00	8.54
L	租赁和商务服务业	-	-
M	科学研究和技术服务业	44,932,750.41	1.95
N	水利、环境和公共设施 管理业	15,863.38	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	47,941,155.00	2.08
S	综合	-	-

	合计	2,072,480,548.75	89.90
--	----	------------------	-------

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	002142	宁波银行	6,460,000	133,269,800.00	5.78
2	603658	安图生物	1,859,500	105,879,930.00	4.59
3	600325	华发股份	14,062,800	99,283,368.00	4.31
4	600048	保利发展	10,680,000	97,508,400.00	4.23
5	002840	华统股份	3,360,666	71,212,512.54	3.09
6	600026	中远海能	4,224,200	71,093,286.00	3.08
7	002241	歌尔股份	4,270,000	68,234,600.00	2.96
8	301035	润丰股份	978,986	65,200,467.60	2.83
9	002155	湖南黄金	4,680,000	64,069,200.00	2.78
10	000661	长春高新	526,000	63,219,940.00	2.74

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	109,292,254.80	4.74
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）	47,922,432.88	2.08
8	同业存单	-	-
9	其他	-	-
10	合计	157,214,687.68	6.82

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	019709	23国债16	980,000	99,097,734.25	4.30
2	113044	大秦转债	400,000	47,922,432.88	2.08
3	019703	23国债10	100,000	10,194,520.55	0.44

注：本基金本报告期末仅持有上述债券。

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

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

本基金在进行股指期货投资时，将根据风险管理原则，以套期保值为主要目的。通过对证券市场和期货市场运行趋势的研究，结合股指期货的定价模型寻求其合理的估值水平，采用流动性好、交易活跃的合约品种，与现货资产进行匹配，通过多头或空头套期保值等策略进行套期保值操作，以达到降低投资组合整体风险的目的。

本基金还将充分考虑股指期货的收益性、流动性及风险性特征，运用股指期货对冲市场系统性风险、大额申购赎回等特殊情形下的流动性风险。

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 本基金投资的股票宁波银行发行主体宁波银行股份有限公司在报告编制日前一年内，被中国银行保险监督管理委员会和国家金融监督管理总局处罚共计2次，罚款金额共计人民币620万元。主要违规事实包括：监管标准化数据错报漏报，消费者个人信息管理不到位，以及押品管理不到位等。

在上述公告公布后，本基金管理人对该公司进行了深入了解和分析，认为上述处罚不会对宁波银行（002142.SZ）的投资价值构成实质性的负面影响，因此本基金管理人对该上市公司的投资判断未发生改变。

其余九名证券的发行主体本报告期内没有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 本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

5.11.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	-
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	990,890.44
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	990,890.44

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	113044	大秦转债	47,922,432.88	2.08

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。

5.11.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

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	1,233,629,422.88
报告期期间基金总申购份额	31,829,853.49
减：报告期期间基金总赎回份额	117,010,195.50
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	1,148,449,080.87

注：总申购份额含红利再投、转换入份额，总赎回份额含转换出份额。

§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

本基金管理人本报告期末持有本基金份额。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期内基金管理人未运用固有资金申购、赎回、买卖本基金份额。

§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。

8.2 影响投资者决策的其他重要信息

本基金本报告期内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中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金的文件
- 2.中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金基金合同
- 3.中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金招募说明书
- 4.中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金托管协议
- 5.中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金基金产品资料概要
- 6.中庚基金管理有限公司业务资格批复、营业执照和公司章程
- 7.报告期内中庚价值灵动灵活配置混合型证券投资基金在规定报刊上披露的各项公告
- 8.中国证监会要求的其他文件

9.2 存放地点

上海市浦东新区陆家嘴环路1318号星展银行大厦703-704

9.3 查阅方式

投资者可于本基金管理人办公时间预约查阅。

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人。

客服电话：021-53549999

公司网址：www.zgfunds.com.cn

中庚基金管理有限公司

2024年04月16日