

# 东吴阿尔法灵活配置混合型证券投资基金 2019 年第 3 季度报告

2019 年 9 月 30 日

基金管理人：东吴基金管理有限公司

基金托管人：中国农业银行股份有限公司

报告送出日期：二〇一九年十月二十三日

## § 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。

基金托管人中国农业银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2019 年 10 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 7 月 1 日起至 9 月 30 日止。

## § 2 基金产品概况

基金简称	东吴阿尔法灵活配置混合
基金主代码	000531
交易代码	000531
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2014 年 3 月 19 日
报告期末基金份额总额	72,242,032.64 份
投资目标	本基金为混合型基金，坚持以大类资产轮动为主、金融衍生品对冲投资为辅的投资策略，在有效控制风险的前提下，力争为投资人提供长期稳定的投资回报。
投资策略	本基金在资产配置过程中严格遵循自上而下的配置原则，强调投资纪律、避免因随意性投资带来的风险或损失。在大类资产配置方面，通过对宏观经济运行周期、财政及货币政策、资金供需及具体行业发展情况、证券市场估值水平等方面问题的深入研究，分析股票市场、债券市场、货币市场三大类资产的预期风险和收益，通过公司数量化模型确定资产配置比例并动态地优化管理。
业绩比较基准	本基金业绩比较基准为：沪深 300 指数×65%+中国债券综合全价指数×35%。
风险收益特征	本基金是一只进行主动投资的混合型基金，其预期风险和预期收益高于货币市场基金和债券型基金，在证券投资基金中属于预期风险较高、预期收益也较高的基金产品。
基金管理人	东吴基金管理有限公司

基金托管人	中国农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（2019年7月1日－2019年9月30日）
1. 本期已实现收益	2,876,929.22
2. 本期利润	368,129.99
3. 加权平均基金份额本期利润	0.0049
4. 期末基金资产净值	86,526,475.71
5. 期末基金份额净值	1.198

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、上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

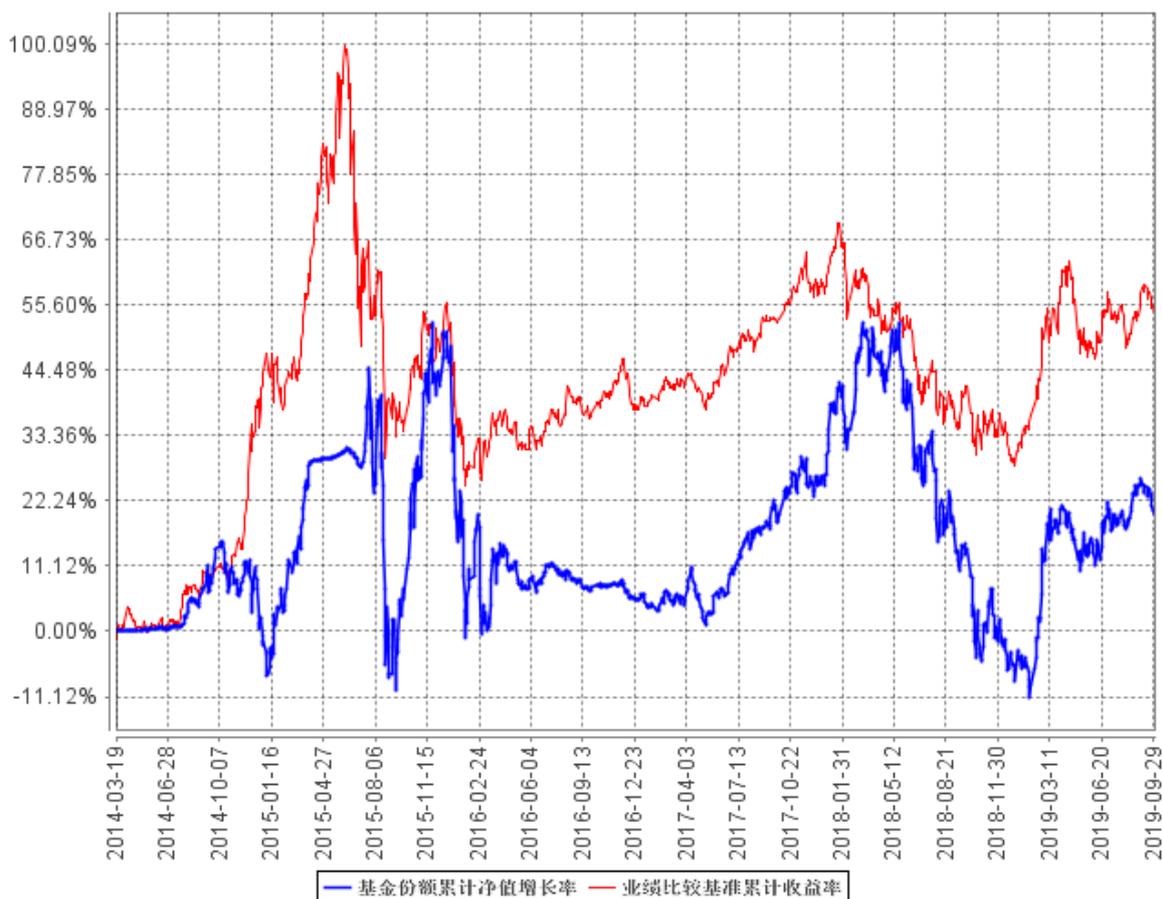
##### 3.2.1 本报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	0.08%	0.83%	-0.03%	0.62%	0.11%	0.21%

注：比较基准=沪深 300 指数×65%+中国债券综合全价指数×35%

### 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

基金份额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：比较基准=沪深 300 指数×65%+中国债券综合全价指数×35%

## § 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		
刘瑞	基金经理	2019 年 4 月 29 日	-	6 年	刘瑞，硕士研究生。2013 年 01 月至 2013 年 12 月，就职于国泰君安期货资产管理部，任投资经理助理。2014 年 01 月至 2014 年 12 月，就职于上海陆宝投资管理有限公

					司，任投资经理。2015 年 03 月至 2017 年 12 月就职于嘉实基金管理有限公司，任研究员。2018 年 01 月至今就职于东吴基金管理有限公司，现任基金经理，自 2018 年 3 月 8 日起任东吴新产业精选混合型证券投资基金基金经理，自 2018 年 11 月 20 日起担任东吴多策略灵活配置混合型证券投资基金（原东吴内需增长混合型证券投资基金）基金经理，自 2018 年 11 月 20 日起担任东吴安享量化灵活配置混合型证券投资基金（原东吴新创业混合型证券投资基金）基金经理，自 2019 年 4 月 29 日起担任东吴阿尔法灵活配置混合型证券投资基金基金经理。
--	--	--	--	--	---

注：1、此处的任职日期为公司对外公告之日；

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》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《证券投资基金法》、中国证监会的规定和基金合同的规定及其他有关法律规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，为基金持有人谋求最大利益，无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

本报告期内，本基金管理人按照法律法规关于公平交易的相关规定，严格执行公司公平交易管理制度，加强了对所管理的不同投资组合向交易价差的分析，确保公司管理的不同投资组合在授权、研究分析、投资决策、交易执行、业绩评估等投资管理活动和环节得到公平对待。

### 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。

### 4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

在行业轮动频繁、短期占优风格转换、主题投资活跃的时期，我们内心比较平静，每天有条不紊地开展有利于创造中长期价值回报的工作。面对无处不在的嘈杂和过载的信息，我们力争避免“似看（听）非看（听），啥也没看（听），一直在看（听）”的无效信息输入，我们始终坚持研究分析投资决策根植于招股书、定期财报等第一手公开资料；我们对自然科学、社会演进、人性心理、证券市场等更宏观的有利于长期投资回报维度知识的获取来源于较大量的有深度的经典著作。

我们的投资信仰源自对于以下三个事实的深刻认识：

#### 1、中长期高质量持续成长的稀缺

a) 经统计，A 股上市公司能够在 3 年持续实现 20% 以上收入和利润增长的公司占比在 10% 左右，能够在 3 年持续实现 30% 以上收入和利润增长的公司占比仅为 5% 左右。

b) 我们对市场中具有成长性标签的创业板综指中近 800 个成分股进行了研究，在其中选取了截至 2018 年年底有至少 4 个上市后会计年度数据的近 500 家公司作为样本。截至 2018 年年底，他们上市至今时间跨度在 3-8 年不等。其中，考虑增长的质量以及剔除掉业绩体量过小的公司后，上市后业绩达到复合年均增速 15% 以上成长的公司数量仅为 14 个，占比不到 3%。

#### 2、估值对于长期投资回报影响巨大

a) 在上述长期成长性较好、成长质量较高的 14 个公司中，有一家公司上市 4 年的年均成长率近 40%，即便受到 2018 年的负面影响，上市 5 年的年均成长率也在 20% 左右，这种长期成长算是比较稀有的。

b) 通过测算，参与首发以较便宜价格参与的投资者在公司上市 5 年中的投资回报高达近 500%，复合年均回报近 36%，这是一个长期超高的回报率；然而，若以上市后市场对公司短期追捧过热的较贵价格参与，这些投资者在 5 年中的总投资回报率为 40% 左右，复合年均回报仅为 6% 左右，这大大低之前的 36%，也大幅低于公司过去 5 年业绩年均增长的 20%。

#### 3、复利的威力

a) 1626 年印第安人将 57.8 平方公里的曼哈顿岛以 24 美元卖给荷属美洲新尼德兰省总督 Peter Minuit。

b) 据估算，在 1965 年曼哈顿的土地价值约为 1250 亿美元，考虑到近些年的实际价格增长以及通胀因素，毛估推算当前曼哈顿岛的土地价值在 1-2 万亿美元左右，曼哈顿岛 GDP 约为 6000

亿美元左右，据估算岛上产业总估值在 3 万亿美金左右，如此看来，Peter Minuit 做了一笔非常好的生意。

c)然而，从另一个角度看，若卖地获得 24 美元的印第安人能够在过去的 393 年中实现复合年均 7%的收益率，到今天当初的 24 美元则价值 8.5 万亿美元，这远高于曼哈顿岛当前的土地价值，而 7%的名义年均复合收益从上百年的权益市场投资历史来看是不难获得的一个收益率。

投资中门派招数众多，条条大路通罗马，重要的是找到适合自己的。我们的信仰是，超长期持续、稳健的中等回报是投资的圣杯，要实现这目标的核心是长期走下来避免踩坑，一次重大失误会毁掉之前数十年的收益累积。基于此，我们在众多投资收益来源中选择如下这种：

- 1、收益不来源于：先于他人投入，等待别人的认同，而后冲进来把价格抬高。
- 2、收益来源于：公司内生的真金白银现金流，且公司要永续经营。

如此这般，风物长宜放眼量，我们便能够忽略股价的短期波动。例如，当前重仓的一些 A/H 两地上市的标的，A 股股息率在 4-5%以上，H 股股息率为 6-7%，保守估计长期的内生增长在 15-20%，长期投资回报率算得清楚，若此时股价跌多了，我们就有机会用其每年从利润中分红的 50%在更便宜的价格再投资，这只会提升我们的长期回报率而非降低，对于类似的投资，即便像老巴说的证券交易所关门几年，也丝毫不会影响我们的投资收益。

我们所采用的这种具有钝感力的投资方法有可能在某一段时期会失效、会跑不赢指数、会在相对排名方面落后，凡遇此情景许多基金经理会受到来自各方面的压力最终导致动作变形甚至失去基金的投资操作权限。幸运的是，我们所处的公司包容和鼓励多样化的投资理念和方法，我们的团队价值观和投资信仰一致，也正是如此我们能够将价值投资坚持下去。同时也非常感谢我们的投资者，大家一直都非常理解和支持我们，经常会在日常沟通中给予我们非常大的启发和帮助。

本基金仍将聚焦长期可获得持续稳健回报的品种，维持低换手率（今年的换手主要由规模变化导致的仓位调整操作贡献）。试玉要烧三日满，辨材须待七年期，我们希望能够为基金投资者创造 50 年以上的超长期持续、稳健回报。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为 1.198 元；本报告期基金份额净值增长率为 0.08%，业绩比较基准收益率为-0.03%。

#### 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	73,034,619.80	83.91
	其中：股票	73,034,619.80	83.91
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	13,123,560.67	15.08
8	其他资产	878,056.54	1.01
9	合计	87,036,237.01	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	14,506,907.05	16.77
C	制造业	18,018,581.32	20.82
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	6,994,766.07	8.08
G	交通运输、仓储和邮政业	5,666,851.55	6.55
H	住宿和餐饮业	-	-
I	信息传输、软件和信息技术服务业	519,050.23	0.60
J	金融业	27,328,463.58	31.58
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	73,034,619.80	84.41

### 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股票。

### 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	601318	中国平安	91,518	7,965,726.72	9.21
2	601799	星宇股份	100,587	7,760,287.05	8.97
3	601336	新华保险	149,701	7,285,947.67	8.42
4	601601	中国太保	208,302	7,263,490.74	8.39
5	002727	一心堂	312,127	6,994,766.07	8.08
6	601012	隆基股份	245,432	6,437,681.36	7.44
7	601899	紫金矿业	1,909,791	6,245,016.57	7.22
8	600547	山东黄金	169,000	5,727,410.00	6.62
9	601021	春秋航空	133,181	5,666,851.55	6.55
10	600036	招商银行	137,411	4,775,032.25	5.52

### 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

#### 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

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

本基金本报告期末未持有国债期货。

### 5.10.3 本期国债期货投资评价

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

本基金投资的前十名证券的发行主体本期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

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	114,159.33
2	应收证券清算款	673,908.09
3	应收股利	-
4	应收利息	2,477.00
5	应收申购款	87,512.12
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	878,056.54

### 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	72,967,326.04
报告期期间基金总申购份额	21,266,481.23
减：报告期期间基金总赎回份额	21,991,774.63
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	72,242,032.64

注：1、如果本报告期间发生转换入、红利再投业务，则总申购份额中包含该业务；

2、如果本报告期间发生转换出业务，则总赎回份额中包含该业务。

## § 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

基金管理人未持有本基金份额。

### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

本报告期间无基金管理人运用固有资金投资本基金情况。

## § 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

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

无。

## § 9 备查文件目录

### 9.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准东吴阿尔法灵活配置混合型证券投资基金设立的文件；
- 2、《东吴阿尔法灵活配置混合型证券投资基金基金合同》；
- 3、《东吴阿尔法灵活配置混合型证券投资基金托管协议》；
- 4、基金管理人业务资格批件、营业执照和公司章程；
- 5、报告期内东吴阿尔法灵活配置混合型证券投资基金在指定报刊上各项公告的原稿。

### 9.2 存放地点

《基金合同》、《托管协议》存放在基金管理人和基金托管人处；其余备查文件存放在基金管理人处。

### 9.3 查阅方式

投资者可在基金管理人营业时间内免费查阅。

网站：<http://www.scfund.com.cn>

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人东吴基金管理有限公司。

客户服务中心电话（021）50509666 / 400-821-0588

东吴基金管理有限公司

2019 年 10 月 23 日