

---

# 前海开源黄金交易型开放式证券投资基金联接基金

## 2020年第4季度报告

### 2020年12月31日

基金管理人:前海开源基金管理有限公司

基金托管人:中国建设银行股份有限公司

报告送出日期:2021年01月22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。

基金托管人中国建设银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2021年1月20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2020年10月1日起至2020年12月31日止。

## § 2 基金产品概况

### 2.1 基金基本情况

基金简称	前海开源黄金ETF联接
基金主代码	009198
基金运作方式	契约型普通开放式
基金合同生效日	2020年05月14日
报告期末基金份额总额	53,938,512.90份
投资目标	本基金主要通过对目标ETF基金份额的投资，紧密跟踪上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约价格的表现，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。
投资策略	本基金将在综合考虑合规、风险、效率、成本等因素的基础上，决定采用申购、赎回的方式或交易所买卖的方式进行目标ETF的投资。根据投资人申购、赎回的现金流情况，本基金将综合目标ETF的流动性、折溢价率等因素分析，对投资组合进行监控和调整，密切跟踪上海黄金交易所Au99.99 现货实盘合约价格的表现。其中本基金参与目标ETF二级市场交易将基于基金管理人对一二级市场折溢价率、二级市场流动性、综合成本、上海黄金交易所市场交易特征等研究和分析制定适当的交易策略。

	本基金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%。基金管理人可根据市场情况调整和更新相关投资策略，并在招募说明书更新中公告。
业绩比较基准	上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约收益率×90%+人民币活期存款税后利率×10%
风险收益特征	本基金是目标ETF的联接基金，目标ETF为黄金ETF，因此本基金的预期风险/收益水平与黄金相似，在证券投资基金中属于较高风险和预期收益的基金品种。
基金管理人	前海开源基金管理有限公司
基金托管人	中国建设银行股份有限公司

### 2.1.1 目标基金基本情况

基金名称	前海开源黄金交易型开放式证券投资基金
基金主代码	159812
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2020-04-29
基金份额上市的证券交易所	深圳证券交易所
上市日期	2020-05-29
基金管理人名称	前海开源基金管理有限公司
基金托管人名称	中国建设银行股份有限公司

### 2.1.2 目标基金产品说明

投资目标	本基金通过投资于黄金交易所的黄金现货合约，紧密跟踪业绩比较基准，追求跟踪偏离度与跟踪误差最小化。
投资策略	本基金投资于黄金现货合约的资产比例不低于基金资产的90%。基于跟踪误差、流动性因素和交易便利程度的考虑，黄金现货实盘合约中，本基金将主要投资于AU99.99。但因特殊情况（包括但不限于流动性不足等）导致本基金无法买入足够的AU99.99时，基金管理人可投资于AU99.95和AU(T+D)或其他品种以进行适当替代。本基金参与AU(T+D)仅用于风险管理或提高资产配置效率。在正常市场情况下，本基金的风险管理目标是追求日均跟踪偏离度的绝对值

	不超过0.2%，年化跟踪误差不超过2%。当基金跟踪偏离度和跟踪误差超过了上述范围时，基金管理人应采取合理措施，避免跟踪偏离度和跟踪误差的进一步扩大。为降低基金费用对跟踪偏离度与跟踪误差的影响，本基金可以将持有的黄金现货合约借出给信誉良好的机构，取得租赁收入，并要求对方按时或提前归还黄金现货合约。本基金将谨慎考察黄金现货合约借入方的资信情况，根据基金的申购赎回情况、黄金的市场供求情况，决定黄金现货合约租赁的期限、借出的黄金现货合约占基金资产净值的比例及租赁利率等。基金管理人参与黄金租赁，需依据《上海黄金交易所实物租借管理办法》规定，遵守审慎经营原则，制定科学合理的投资策略和风险管理制度，有效防范和控制风险，切实维护基金财产的安全和基金持有人的利益。
业绩比较基准	上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约收益率
风险收益特征	本基金主要投资对象为黄金现货合约，预期风险/收益水平与黄金相似，在证券投资基金中属于较高风险和预期收益的基金品种。

### § 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（2020年10月01日 - 2020年12月31日）
1. 本期已实现收益	-320,775.93
2. 本期利润	-1,955,547.46
3. 加权平均基金份额本期利润	-0.0376
4. 期末基金资产净值	53,127,283.05
5. 期末基金份额净值	0.9850

注：①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。

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。

#### 3.2 基金净值表现

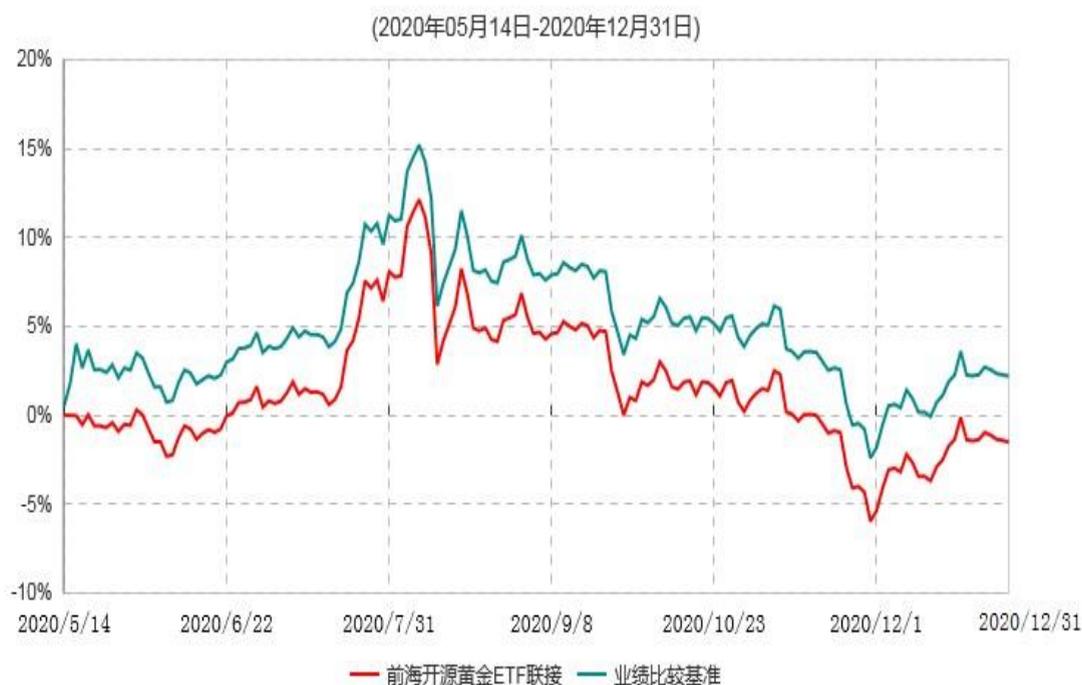
##### 3.2.1 基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

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	-3.14%	0.73%	-2.88%	0.72%	-0.26%	0.01%
过去六个月	-2.37%	0.99%	-1.68%	0.95%	-0.69%	0.04%
自基金合同生效起至今	-1.50%	0.91%	2.20%	0.91%	-3.70%	0.00%

注:本基金业绩比较基准为:上海黄金交易所Au99.99现货实盘合约收益率×90%+人民币活期存款税后利率×10%

### 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

前海开源黄金交易型开放式证券投资基金联接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



注:①本基金的基金合同于2020年5月14日生效,截至2020年12月31日止,本基金成立未滿1年。

②本基金的建仓期为6个月,建仓期结束时各项资产配置比例符合基金合同规定。截至2020年12月31日,本基金建仓期结束未滿1年。

### 3.3 其他指标

无。

## § 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		
谢屹	本基金的基金经理、公司执行投资总监	2020-05-14	-	12年	谢屹先生，金融与经济数学、工程物理学硕士，国籍：德国。历任汇丰银行（德国）股票研究所及投资银行部分析师、高级分析师、副总裁。现任前海开源基金管理有限公司执行投资总监。
梁溥森	本基金的基金经理	2020-05-25	-	6年	梁溥森先生，金融学硕士。曾任招商基金基金核算部基金会计，2015年6月加入前海开源基金，现任公司权益投资本部基金经理。

注：①对基金的首任基金经理，其“任职日期”为基金合同生效日，“离任日期”为根据公司决定确定的解聘日期，对此后的非首任基金经理，“任职日期”和“离任日期”分别指根据公司决定确定的聘任日期和解聘日期。

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《中华人民共和国证券投资基金法》及其各项实施细则、本基金《基金合同》和其他有关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的基础上，为基金持有人谋求最大利益。本报告期内，基金运作整体合法合规，没有损害基金持有人利益。基金的投资范围、投资比例及投资组合符合有关法律法规及基金合同的规定。

## 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，本基金管理人严格执行《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》，完善相应制度及流程，通过系统和人工等各种方式在各业务环节严格控制交易公平执行，公平对待旗下管理的所有基金和投资组合。

#### 4.3.2 异常交易行为的专项说明

本基金于本报告期内不存在异常交易行为。本报告期内基金管理人管理的所有投资组合参与的交易所公开竞价同日反向交易成交较少的单边交易量没有超过该证券当日成交量的5%的情况。

#### 4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

午夜钟声响起，2020年挥手自辞去，只留下了这足以载入史册的2020庚子年。截止12月31日，全球累计确诊人数超过了8300万人次，累计死亡超过180万人。尽管全球共有近40支疫苗正处在临床试验，其中多支已经处于临床三期或者即将进入临床三期，但伴随着近期英国出现了新冠病毒变异，伦敦甚至出现了紧急封锁，即便是最乐观的疾控专家应该也不敢说2021年疫情一定能得到控制。即使疫情能够得到控制，这一年的波折诡谲对我们投资理念的冲击可能也会持续很久。霍华德马克斯在《投资最重要的事》一书中说过：事情总比人们预想的更糟，或许最坏情况只意味着我们过去见过的最坏情况。三季度伴随着新冠疫情席卷全美，美国每日新增病例在7月份创出高点后开始回落，其后持续维持在4-5万例，彼时市场人士大多认为，按照过去的情况，近半美国人已经经过传染病考验，美国已经是实际上的获得性免疫其后新增病例数将会见顶回落。但从事后来看，情况远比人们预想的更糟。四季度以来美国每日新增病例再现爆炸性增长，12月份以来屡现新高，每日新增病例维持在20万人左右。而惊现新冠病毒变异的英国四季度以来每日新增病例较年中骤升十倍，12月份以来平均每日新增突破了3万例。那么站在当下，多款新冠疫苗将上市的2020年底，我们又应当抱着怎样的心情展望未来黄金资产投资的机会？

长期来看美国实际利率是影响国际金价最为重要的因素。我们可以使用美国十年通胀指数国债（TIPS）来衡量美国的实际利率，TIPS自八月份跌破-1%以来陷入了低位盘整之势，维持在-0.9%至-1%之间形成震荡。截至12月底，TIPS的负利率维持在历史低位的-1%附近，而美联储也多次声称反对负利率（名义利率），TIPS负利率继续扩大的空间有限，这会在某种程度上抑制金价后续的涨幅。另一个对金价影响较大的因素则在于货币的超发。新冠疫情的不断反复继续威胁全球实体经济的复苏，虽然多个疫苗将陆续上市，但疫苗供给不足和病毒变异犹如挂在各国央行头上的达摩克利斯之剑，迫使各国央行只能继续维持宽松，持续宽松如同往池子里不断注水，将导致各类资产的价格水涨船高。以美国为例，美国M2今年增加了近四万亿至19万亿美元，远高于此前每年约5%的增速。而从美联储资产负债表规模上我们也可以看出，2008年金融危机以来，美联储3轮QE，资产负债表规模从不到1万亿扩张到2014年四万亿左右并延续至疫情前。而在今年，伴随着疫情的冲击，美联储资产负债表迅速扩张至近7万亿。持续的货币超发将有

助于作为硬通货的黄金继续保持强势。在这种其上有压制其下有支撑的情况下，金价在 2020 年四季度出现了胶着。

我们认为 2021 年黄金走势可能会取决于两大矛盾：一是通胀上行和政策容忍度的矛盾，二是疫苗进度和投资者预期的矛盾。2021 年美国通胀或呈倒 V 型，年中 PCE 或触及 2%-3% 区间，此前市场将逼近 2% 的核心通胀解读为加息信号，但考虑到实体经济元气尚未恢复，且今年美联储引入的平均通胀目标明确允许通胀超调，届时美联储加息的可能性实则较小。不过也不能排除特定时期市场会对美联储政策容忍度进行博弈从而导致黄金资产价格出现较大波动。而在疫苗进度和投资者预期方面，若疫苗如期上市并供给充足，疫情对实体经济的压制趋于缓和，金价可能会遭受打击；若疫苗进度慢于预期，甚至病毒变异导致疫情加剧，则疫情改善的预期落空，财政和货币政策将有望二次托底，助力金价上涨。但两大矛盾很难在短期内明确方向，我们判断此期间黄金价格继续纠结震荡的概率较大。

在这种情况下，我们建议投资者进行黄金资产投资时，更多的应该是站在资产配置的角度来进行思考，在投资组合中继续保持黄金资产的持仓，以达到降低投资组合的总体波动率的目标。黄金资产与股票资产、债券资产的相关性较低，能够提供分散投资的价值，降低投资组合的波动性，尤其是对于追求绝对收益的策略而言，配置黄金资产往往能够有效分散风险，在通胀较高时也能提高组合的收益。当然，如同马尔基尔在《漫步华尔街》一书中的描述“尤其让投资者感到烦恼的是，当市场下跌时，相关系数尤其高。在 2007-2009 年全球信贷危机期间，所有市场都不约而同地下挫了。看上去，投资者无处可以藏身。无怪乎有些投资者开始相信多元化似乎不再是一个减少风险的有效策略。”但是我们也要注意投资中的近因效应可能是会误导我们的。我们使用 2005 年至今的沪金 AU9999 和沪深 300 的两年滚动相关系数数据进行考察，可以发现尽管在某些时期确实会出现股票暴跌，同时伴随着股票与金价相关系数提高从而携手下挫的悲情时刻，但更多时期，这两者的相关系数仍然维持在较低的水平，所以广泛的多样化依然会倾向于降低投资组合的波动性。至于配置比例，则如拉弗等人在《繁荣的终结》一书中说的：你应当购买多少黄金呢？这部分依赖于你的个人焦虑水平。如果你担心经济政策可能会在一段时间内对经济造成巨大冲击，那比起不那么担心的人来，你就愿意多购买一些黄金。

投资策略上，作为一只被动管理型基金，本基金为前海开源黄金 ETF 的联接基金，主要通过投资于前海开源黄金 ETF 来实现投资目标，为投资者提供较好的跟踪黄金价格的投资品种，为投资人提供长期保值和中短期避险的良好投资工具。运作上，本季度本基金主要通过投资目标基金来紧密跟踪上海黄金交易所 Au99.99 现货实盘合约价格，取得与业绩比较基准基本一致的业绩表现。

#### 4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末前海开源黄金 ETF 联接基金份额净值为 0.9850 元，本报告期内，基金份额净值增长率为 -3.14%，同期业绩比较基准收益率为 -2.88%。

#### 4.6 报告期内基金持有人数或基金资产净值预警说明

本基金本报告期内，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	-	-
	其中：股票	-	-
2	基金投资	49,177,351.19	92.30
3	固定收益投资	1,499,850.00	2.81
	其中：债券	1,499,850.00	2.81
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	390,000.00	0.73
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	1,939,699.93	3.64
8	其他资产	274,479.56	0.52
9	合计	53,281,380.68	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

无。

##### 5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

无。

#### 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

无。

#### 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	1,499,850.00	2.82
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	1,499,850.00	2.82

#### 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	019627	20国债01	15,000	1,499,850.00	2.82

注：本基金本报告期末仅持有以上债券。

#### 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

无。

#### 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

序号	贵金属代码	贵金属名称	数量（克）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	Au99.99	Au99.99	1,000	390,000.00	0.73

注：本基金本报告期末仅持有以上贵金属。

#### 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

无。

#### 5.9 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基金投资明细

序号	基金名称	类型	运作方式	管理人	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	前海开源黄金交易型开放式证券投资基金	黄金ETF	交易型、开放式	前海开源基金管理有限公司	49,177,351.19	92.57

注：本基金本报告期末仅持有以上基金。

## 5.10 报告期末本基金投资的股指期货交易情况说明

### 5.10.1 报告期末本基金投资的股指期货持仓和损益明细

无。

### 5.10.2 本基金投资股指期货的投资政策

无。

## 5.11 报告期末本基金投资的国债期货交易情况说明

### 5.11.1 本期国债期货投资政策

无。

### 5.11.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

无。

### 5.11.3 本期国债期货投资评价

无。

## 5.12 投资组合报告附注

5.12.1 本基金投资的前十名证券的发行主体本期没有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。

5.12.2 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。

### 5.12.3 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	216,925.85
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-

4	应收利息	33,287.55
5	应收申购款	24,266.16
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	274,479.56

#### 5.12.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

无。

#### 5.12.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

无。

#### 5.12.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

由于四舍五入原因，分项之和与合计可能有尾差。

### § 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	53,003,535.04
报告期期间基金总申购份额	17,173,563.02
减：报告期期间基金总赎回份额	16,238,585.16
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	53,938,512.90

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

无。

#### 7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

无。

### § 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

无。

## 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) 中国证券监督管理委员会批准前海开源黄金交易型开放式证券投资基金联接基金设立的文件

(2) 《前海开源黄金交易型开放式证券投资基金联接基金基金合同》

(3) 《前海开源黄金交易型开放式证券投资基金联接基金托管协议》

(4) 基金管理人业务资格批件、营业执照和公司章程

(5) 前海开源黄金交易型开放式证券投资基金联接基金在指定报刊上各项公告的原稿

### 9.2 存放地点

基金管理人、基金托管人处

### 9.3 查阅方式

(1) 投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件

(2) 投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人前海开源基金管理有限公司，客户服务电话：4001-666-998（免长途话费）

(3) 投资者可访问本基金管理人公司网站，网址：[www.qhkyfund.com](http://www.qhkyfund.com)

前海开源基金管理有限公司

2021年01月22日