
天治研究驱动灵活配置混合型证券投资基金

2023年第4季度报告

2023年12月31日

基金管理人:天治基金管理有限公司

基金托管人:中信银行股份有限公司

报告送出日期:2024年01月19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。

基金托管人中信银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2024年1月16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。

本基金于2015年6月9日由天治稳定收益债券型证券投资基金通过转型变更而来。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自2023年10月1日起至12月31日止。

§2 基金产品概况

基金简称	天治研究驱动混合
基金主代码	350009
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2015年06月09日
报告期末基金份额总额	979,407,531.55份
投资目标	通过持续、系统、深入、全面的基本面研究，挖掘具有长期发展潜力和估值优势的上市公司，实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略	本基金将优先考虑股票类资产的配置，通过精选策略构造股票组合，剩余资产将配置于固定收益类和现金类等大类资产上。
业绩比较基准	沪深300指数收益率×60%+1年期定期存款利率(税后)×40%
风险收益特征	本基金为混合型基金，属于证券投资基金中较高预期风险、较高预期收益的品种，其预期风险收益水平高于债券型基金及货币市场基金，低于股票型基金。
基金管理人	天治基金管理有限公司

基金托管人	中信银行股份有限公司	
下属分级基金的基金简称	天治研究驱动混合A	天治研究驱动混合C
下属分级基金的交易代码	350009	002043
报告期末下属分级基金的份额总额	24,998,512.99份	954,409,018.56份

§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(2023年10月01日 - 2023年12月31日)	
	天治研究驱动混合A	天治研究驱动混合C
1.本期已实现收益	2,428,510.37	2,948,003.79
2.本期利润	-498,787.77	808,409.92
3.加权平均基金份额本期利润	-0.0182	0.0025
4.期末基金资产净值	37,287,415.78	1,386,022,476.52
5.期末基金份额净值	1.4916	1.4522

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

天治研究驱动混合A净值表现

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	-0.81%	1.02%	-4.06%	0.47%	3.25%	0.55%
过去六个月	-19.94%	1.32%	-6.26%	0.51%	-13.68%	0.81%
过去一年	12.61%	1.91%	-6.44%	0.51%	19.05%	1.40%
过去三年	-21.08%	1.90%	-22.12%	0.67%	1.04%	1.23%
过去五年	101.08%	1.72%	11.16%	0.73%	89.92%	0.99%

自基金合同生效起至今	83.29%	1.38%	11.97%	0.58%	71.32%	0.80%
------------	--------	-------	--------	-------	--------	-------

天治研究驱动混合C净值表现

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	-0.86%	1.02%	-4.06%	0.47%	3.20%	0.55%
过去六个月	-19.99%	1.32%	-6.26%	0.51%	-13.73%	0.81%
过去一年	12.88%	1.91%	-6.44%	0.51%	19.32%	1.40%
过去三年	-20.55%	1.90%	-22.12%	0.67%	1.57%	1.23%
过去五年	101.14%	1.72%	11.16%	0.73%	89.98%	0.99%
自基金合同生效起至今	66.93%	1.42%	10.53%	0.59%	56.40%	0.83%

3.2.2 自基金转型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

天治研究驱动混合A累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图

(2015年06月09日-2023年12月31日)



天治研究驱动混合C累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图



§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		
许家涵	公司总经理、财务负责人兼投资总监、本基金基金经理、天治低碳经济灵活配置混合型证券投资基金基金经理、天治稳健双盈债券型证券投资基金基金经理、天治量化核心精选混合型证券投资基金基金经理	2022-04-06	-	18年	经济学、文学双学士，具有基金从业资格。2005年7月至2007年9月就职于吉林省信托有限责任公司任自营资金部职员，2007年9月至今就职于天治基金管理有限公司，曾任交易员、交易部总监助理、交易部副总监、交易部总监、权益投资部总监、副总经理
梁莉	研究发展部副总监、本基金基金经理、天治趋势精选灵活配	2023-11-23	-	12年	硕士研究生，具有基金从业资格。2011年5月至2015年6月于东北证券上海研究咨

	置混合型证券投资基金基金经理、天治新消费灵活配置混合型证券投资基金基金经理、天治中国制造2025灵活配置混合型证券投资基金基金经理				询分公司任研究员。2015年7月加入天治基金管理有限公司，曾任研究发展部研究员、专户投资部投资经理。
--	---	--	--	--	--

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，本基金管理人严格按照《证券投资基金法》和其他相关法律法规的规定以及《天治研究驱动灵活配置混合型证券投资基金基金合同》、《天治研究驱动灵活配置混合型证券投资基金招募说明书》的约定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金财产，为基金份额持有人谋求利益。本基金管理人通过不断完善法人治理结构和内部控制制度，加强内部管理，规范基金运作。本报告期内，基金运作合法合规，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

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》和公司《公平交易制度》、《异常交易监控与报告制度》。本基金管理人公平交易体系涵盖授权、研究分析、投资决策、交易执行、业绩评估等投资管理活动相关的各个环节，并通过明确投资权限划分、建立统一研究报告管理平台、分层次建立适用全公司及各投资组合的投资对象备选库和交易对手备选库、应用投资管理系统公平交易相关程序、定期对不同投资组合收益率差异、交易价差、成交量事后量化分析评估等一系列措施切实落实各项公平交易制度。

报告期内，本基金管理人整体公平交易制度执行情况良好，未发现有违背公平交易的相关情况。

4.3.2 异常交易行为的专项说明

报告期内，未发生“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超过该证券当日成交量的5%”的情形。

报告期内，本基金管理人未发现异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和运作分析

宏观方面，在我的投资框架里，宏观研判放在首位，因为宏观政策对A股市场的方向指引影响较大，重视宏观研判，首先能做到大的方向上不出现偏差，其次在行业布局 and 选择上也能做到紧跟政策，顺势而为。宏观方面，我主要关注五个方向：“三驾马车”

--投资、消费、出口，叠加汇率和货币政策。“三驾马车”主要侧重国内经济分析，汇率侧重海外联动，货币政策主要研判流动性。个人认为这五个方面，三个正向，市场震荡偏强，四个以上正向，趋势性上涨，反之亦然，调整的可能性大。

基于以上框架，具体来看，四季度国内经济总体向好，稳增长政策不断出台。10月人大会议通过增发万亿国债方案，增发国债主要用于支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力，显示出积极财政稳增长信号。10月中央金融工作会议提出要一视同仁满足不同所有制房企的合理融资需求，加快保障房建设和构建房地产发展新模式。12月11日中央经济工作会议强调以经济建设为中心，除政治局会议所强调的“稳中求进、以进促稳、先立后破”之外，会议进一步指出“多出有利于稳预期、稳增长、稳就业的政策”。总体来看，中国式现代化和高质量发展仍是国内政策制定和经济发展核心目标。受前期疫情影响，居民风险偏好和消费倾向较低，整体消费水平和疫情前仍有较大差距。投资端基建投资维持相对高位，制造业投资小幅回落，房地产融资端和需求端低迷，地产投资大幅下滑。海外经济下行和去库存背景下，出口高位回落。美债利率高位、国内经济偏弱情形下，汇率承压；流动性方面，货币政策保持稳健偏宽。五个指标中仅流动性指标正向，叠加资金流出存量博弈，因此市场偏弱，主要以结构性行情为主。

基金操作层面，研究驱动基金四季度初均衡配置，主要关注成长方向从0到1的投资机会，阶段性布局了卫星互联网、机器人、消费电子、AI等方向。四季度后期，市场整体偏弱，今年以来，研究驱动基金阶段性取得了较好的收益，但也经历了阶段性较大幅度的回撤，为了更好的控制回撤，降低波动率，锁定收益，研究驱动基金在12月调整投资策略，加强绝对收益思维，阶段性选择降低权益仓位，加大固收仓位的投资策略，待2024年权益市场方向明确，再择机选择加仓。

2024年我们最看好的行业是卫星互联网行业，我们正在加紧研究，紧密跟踪，看好理由如下，空间卫星轨道和频段具有稀缺性，我国星网总规划为1.29万颗卫星，低轨卫星进入密集部署期，美国在低轨卫星具有先发优势，我国将加速跟进。10月国新办、工信部以及上海市等均表态政策支持卫星互联网发展。目前，中国卫星互联网行业仍处于初级发展阶段，但由于下游需求旺盛且商业航天的参与可以实现卫星产业的“自我造血”，随着手机直连卫星、车载卫星物联网、机载及船载卫星互联网应用持续落地，卫星互联网下游应用有望迎来蓬勃发展，这将进一步推动上游星座组网加速，形成上下游产业的良性互动，预示着产业的爆发即将来临。短期，新机发布和产业链补库带来消费电子需求边际改善，往后看，AI加速手机和PC需求增长，随着AI渗透带来新的应用场景和需求。2024年将成为AI PC规模性出货元年，智能手机品牌纷纷接入或拥抱大模型，伴随AI应用落地扩容，算力投资有望与应用生态共振爆发。AI引领技术革命，全球算力竞赛开启，美国GPU禁令将加快算力国产化进程。当前人形机器人仍处于从0到1的阶段，机器人的发展趋势已从自动化转向智能化，而AI技术是迈向通用智能人形机器人的关键技术之一，短期商业化进程有望加速，长期成长空间广阔。2023年10月《人形机器人创新发展指导意见》明确了人形机器人发展的两个阶段的目标。人形机器人各方面的技术储备已经达到行业快速发展的临界点，国产核心零部件厂商有望受益。

当前工业金属铜和铝库存处于历史低位，通胀降温美联储2024年降息情形下，美债利率和美元指数下行将从金融属性催化铜铝上涨，工业属性角度，随着国内稳增长政策发力，地产需求修复以及中美制造业改善，供需偏紧的情形下铜铝价格有较大的上行空间。看好航空板块投资机会，供给方面，民航新增运力有限，2024年我国客运机队增速将继续维持低个位数，需求端，随着出境政策加速放宽，国际航空出行需求还将进一步回暖，航空板块盈利中枢将显著抬升。

控制回撤方面，我尽量选择一些阿尔法属性强的标的，个股集中度较低，配置一篮子股票，分散化解风险。行业集中，个股分散；用个股的阿尔法来享受赛道的贝塔，是我近些年投资框架迭代更新后的选择。

展望2024年，投资、出口、汇率等导致2023年A股市场偏弱的因素有望边际改善，市场宏观环境预计将显著好转。未来的投资中，我将努力做到，敬畏市场、尊重市场、相信市场。敬畏市场是要时刻保持风险意识，尊重市场是按照市场的客观规律进行顺势投资，相信市场是时刻保持敏感度，努力寻找最优方向，力争为我们的投资者朋友赚取持续、稳定的收益。

4.5 报告期内基金的业绩表现

截至报告期末天治研究驱动混合A基金份额净值为1.4916元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为-0.81%，同期业绩比较基准收益率为-4.06%；截至报告期末天治研究驱动混合C基金份额净值为1.4522元，本报告期内，该类基金份额净值增长率为-0.86%，同期业绩比较基准收益率为-4.06%。

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	811,435.00	0.06
	其中：股票	811,435.00	0.06
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	841,817,264.00	59.04
	其中：债券	841,817,264.00	59.04
	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	291,088,515.91	20.42
	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	291,672,654.18	20.46
8	其他资产	386,361.06	0.03
9	合计	1,425,776,230.15	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	-	-
C	制造业	462,443.00	0.03
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	-	-
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	348,992.00	0.02
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	-	-
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	811,435.00	0.06

5.2.2 报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

注：本基金本报告期末未持有港股通投资股票。

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	300366	创意信息	26,600	348,992.00	0.02
2	603305	旭升集团	16,600	327,518.00	0.02
3	002465	海格通信	10,500	134,925.00	0.01

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	499,747,857.14	35.11
2	央行票据	-	-
3	金融债券	82,354,279.45	5.79
	其中：政策性金融债	82,354,279.45	5.79
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	259,715,127.41	18.25
9	其他	-	-
10	合计	841,817,264.00	59.15

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	239980	23贴现国债80	5,000,000	499,747,857.14	35.11
2	210202	21国开02	800,000	82,354,279.45	5.79
3	112372493	23蒙商银行CD063	500,000	49,981,451.61	3.51

4	112373152	23达州银行CD104	300,000	29,974,304.52	2.11
5	112373328	23达州银行CD105	300,000	29,973,615.48	2.11

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
注：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
注：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
注：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

注：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

注：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

5.10.1 本期国债期货投资政策

注：本基金本报告期末未持有国债期货。

5.10.2 报告期末本基金投资的国债期货持仓和损益明细

注：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

注：本基金本报告期末未持有国债期货。

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中，23吉林亿联银行CD037、23吉林亿联银行CD034、23吉林亿联银行CD032的发行主体在报告编制日前一年内曾受到国家金融监督管理总局吉林监管局的处罚。

本基金对上述主体所发行证券的投资决策程序符合公司投资制度的规定。除上述主体外，基金管理人未发现本基金投资的前十名证券的发行主体出现本期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	364,166.57
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-
5	应收申购款	22,194.49
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	386,361.06

5.11.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

注：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

注：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，分项之和与合计项可能存在尾差。

§6 开放式基金份额变动

单位：份

	天治研究驱动混合A	天治研究驱动混合C
报告期期初基金份额总额	29,374,089.68	24,580,763.91
报告期期间基金总申购份额	2,606,472.72	942,257,225.98
减：报告期期间基金总赎回份额	6,982,049.41	12,428,971.33
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	24,998,512.99	954,409,018.56

§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

注：报告期内，基金管理人未运用固有资金申购、赎回或买卖本基金。

7.2 基金管理人运用固有资金投资本基金交易明细

注：报告期内，基金管理人未运用固有资金申购、赎回或买卖本基金。

§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

投资者类别	报告期内持有基金份额变化情况					报告期末持有基金情况	
	序号	持有基金份额比例达到或者超过20%的时间区间	期初份额	申购份额	赎回份额	持有份额	份额占比
机构	1	20231201-20231203	0.00	55,095,867.77	0.00	55,095,867.77	5.63%
	2	20231204-20231204	0.00	132,230,853.99	0.00	132,230,853.99	13.50%
产品特有风险							
本基金报告期内有单一投资者持有基金份额比例达到或超过20%的情况，存在持有人一次性赎回带来的流动性风险。根据份额持有人的结构和特点，本基金的投资组合已经根据其可能产生的流动性风险做出相应调整，减少流动性不佳资产的配置，增加流动性较好资产的配置，目前组合中流动性较好的资产比例较高，20%以上份额持有人一次性赎回对本基金的流动性影响有限。							

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、天治研究驱动灵活配置混合型证券投资基金设立等相关批准文件
- 2、天治研究驱动灵活配置混合型证券投资基金基金合同
- 3、天治研究驱动灵活配置混合型证券投资基金招募说明书
- 4、天治研究驱动灵活配置混合型证券投资基金托管协议
- 5、本报告期内按照规定披露的各项公告

9.2 存放地点

天治基金管理有限公司办公地点-上海市复兴西路159号。

9.3 查阅方式

网址：www.chinanature.com.cn

天治基金管理有限公司

2024年01月19日