

璟恒五期资产管理证券投资基金月报

风险提示

投资需承担各类风险，当您/贵机构认购或申购私募基金时，可能获得投资收益，但同时也面临投资风险，本金可能遭受损失。同时，私募基金投资还要考虑市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险等各类投资风险。您/贵机构在作出投资决策之前，请仔细阅读本产品风险揭示书和基金合同，注意核对自己的风险识别和风险承受能力，选择与自己风险识别能力和风险承受能力相匹配的私募基金。

重要提示：本材料仅限于璟恒五期资产管理证券投资基金客户和销售渠道查阅。

一、 基金要素

管理人	南京璟恒投资管理有限公司
托管人	华泰证券股份有限公司
产品类型	契约型基金
备案编码	S62903
成立日期	2015年6月26日
产品存续期	20年
投资经理	李志强
投资策略	股票多头策略。寻找一批符合“好公司、好价格、好时机”标准的企业，构建一个20-30支左右的成长/价值组合，按2-3年的时间周期衡量业绩，投资收益率不低于优秀企业的平均增长率。
开放日期	封闭期结束后的每月最后一个交易日
基金费用	基金管理费率0.8%/年；托管费0.1%/年；外包服务费0.1%/年；申购费0%；持有时间大于等于180天免赎回费，持有时间少于180天赎回费率1%。
业绩报酬	本基金业绩报酬的计算采取“基金高水位法”：即基金份额净值在每个开放日创造新高时，对基金份额持有人提取超过历史开放日基金份额净值最高值部分（计提业绩报酬后）的15%作为业绩报酬，并从基金资产中扣除。

二、 业绩表现

1、净值数据

产品简称	发行日期	2018.12.31 基金净值	成立以来收益	同期超越指数 (沪深300)
璟恒五期	2015.06.26	1.9402	94.02%	124.59%

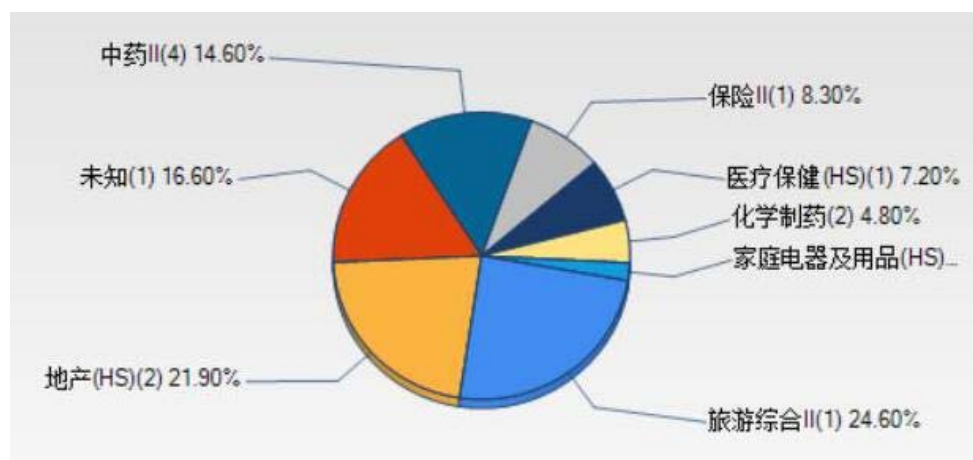
注：以上净值数据是托管外包方的准确净值。

2、业绩走势图



注：以上图表数据系公司软件2018年12月28日收盘后统计

三、 行业配置



注：以上图表数据系公司软件2018年12月28日收盘后统计

四、 管理人月度报告

1、 基金经理简介

李志强先生，1977 年出生，本科，电子工程专业。曾在江河通信、吉通通信、中信网络担任工程师工作，现任南京璟恒投资管理有限公司合伙人、总经理兼投资总监，李志强先生具备良好的经济理论基础，和扎实的证券研究经验和投资管理经验，13 年的投资经历，具有 5 年以上公开可追溯私募产品管理业绩，截止 2018 年三季度其管理的存续三年以上产品的复合年化收益率均超过 18%。

2、 基金经理报告

2018 又成为逢“8”艰难的一年，宏观环境上的内外交困导致今年的股市从年头到年尾布满地雷，使得 2018 年成为中国有股市以来，下跌仅次于 2008 年第二差的年份。我们的业绩也在这种无差别下跌的环境下表现不佳，璟恒五期下跌 12.9%，今年沪深 300 下跌 25.31%，我们继续跑赢了指数，符合我们一贯的熊市跑赢指数的风格。

2018 年宏观环境的变化使得我们的投资组合趋向简单和确定，主要集中于各行业的头部公司。我们全年中只受到了医药集采导致医药板块大跌这一个雷的影响，这本也是有可能避免的，因为医药行业的模式已经在从 TO 患者变成了 TO 政府。医药作为每轮熊市的避风港，在国家的政策变化下大幅下跌，这是值得投资人去学习思考的。在中国做投资不仅仅要吸取国外投资大师的智慧，同时也要结合中国大政府的现实国情，今年政府买单的行业，以及杠杆过高的企业几乎都受到了毁灭性的打击，这也使得投资对企业的确定性的要求大大提高。

作为一家做绝对收益的私募，我们全年的绝大多数时间内都保持着重仓持有，投资组合也基本稳定。这种风格在市场向上或者振荡时能获得较好的收益，在市场下跌时也会有较大的回撤。回撤让我们痛苦，但难以避免，能控制回撤的基金往往很难有良好的长期回报，长期重仓投资可能是唯一可以复制的成功方法。我们能“控制”回撤幅度的唯一办法就是选择优质的股票。过往的历史证明，不管什么样的市场，都有优秀的公司能走出来。只要我们一直坚持以便宜的价格买好公司，就能获得优于市场的回报。

2018 年仍然是我们投资感悟颇丰的一年，改革开放四十年，既有过去四十年的伟大成就，也积累了许许多多的社会矛盾。当内外问题集中爆发的时候，投资的许多惯性思维也将被打破。2018 年从月月有地雷到年底几乎周周有地雷，

这反而让我们能更加清楚的认识市场的真相，不断的做减法，寻找巨大不确定性中的模糊的确定性。

展望 2019，我们保持谨慎的乐观。A 股已经基本完成了熊市杀估值，杀逻辑两个阶段，虽然仍有不少公司仍然缺少杀估值的过程。2018 年情绪的宣泄导致市场的极度低迷是我们对 2019 年乐观的理由，许多优秀的公司估值下跌已经较为充分，相信在 2019 年仍然复杂的环境中仍会有合适的介入机会。山重水复疑无路，柳暗花明又一村，相比较历史上股市逢“8”必惨来说，随后的逢“9”的年份往往很好。

投资与人生一样都是一种修行，修行到最后就是变成一个简单、快乐的人。衷心感谢各位客户、朋友、同事、家人给我们的信任和支持，希望我们能够继续携手，共享美好生活！

南京璟恒投资管理有限公司

2019 年 1 月 4 日