

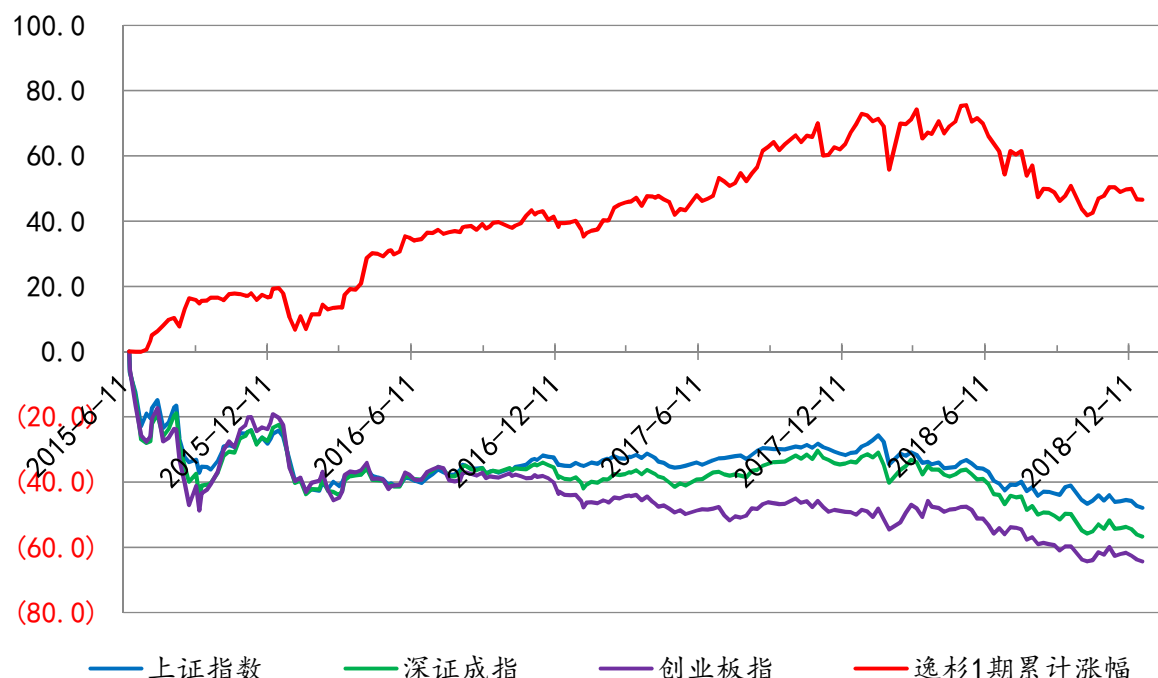
1 期产品月度报告 2018 年 12 月

截至 2018 年 12 月，逸杉 1 期共运行 43 个交易月，逸杉 1 期当月净值下跌 1.60%；同期，上证指数下跌 3.64%，深证成指下跌 5.75%，创业板指数下跌 5.93%。

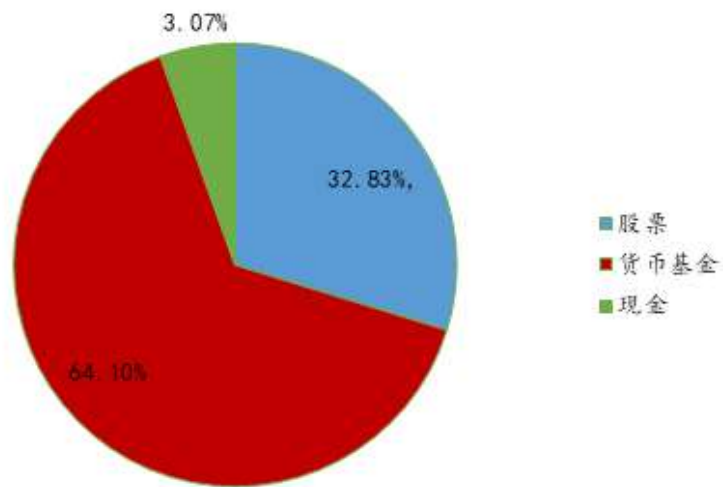
截至月末，逸杉 1 期累计净值为 1.4657（扣除管理费和管理人业绩提成）。逸杉 1 期的股票持仓比例为 32.83%。前三大股票持仓品种为医药公司、食品饮料公司 and 教育公司。

本期，逸杉 1 期的仓位配置为：股票资产 32.83%，货币基金资产 64.10%，现金 3.07%，其他投资 0.00%。

逸杉 1 期累计净值表现



资产配置分布



基金要素列表

基金名称	逸杉1期	基金经理	宋涛、蒋骏
基金运作方式	开放式	基金类别	证券投资基金
基金管理人	上海逸杉资产管理有限公司	基金编码	S39087
基金托管人	招商证券股份有限公司	基金成立日期	2015/6/18
基金到期日期	永续	管理费	1.00%
认购/申购费	1%	业绩报酬比例	20%
开放日	每周五	币种	人民币

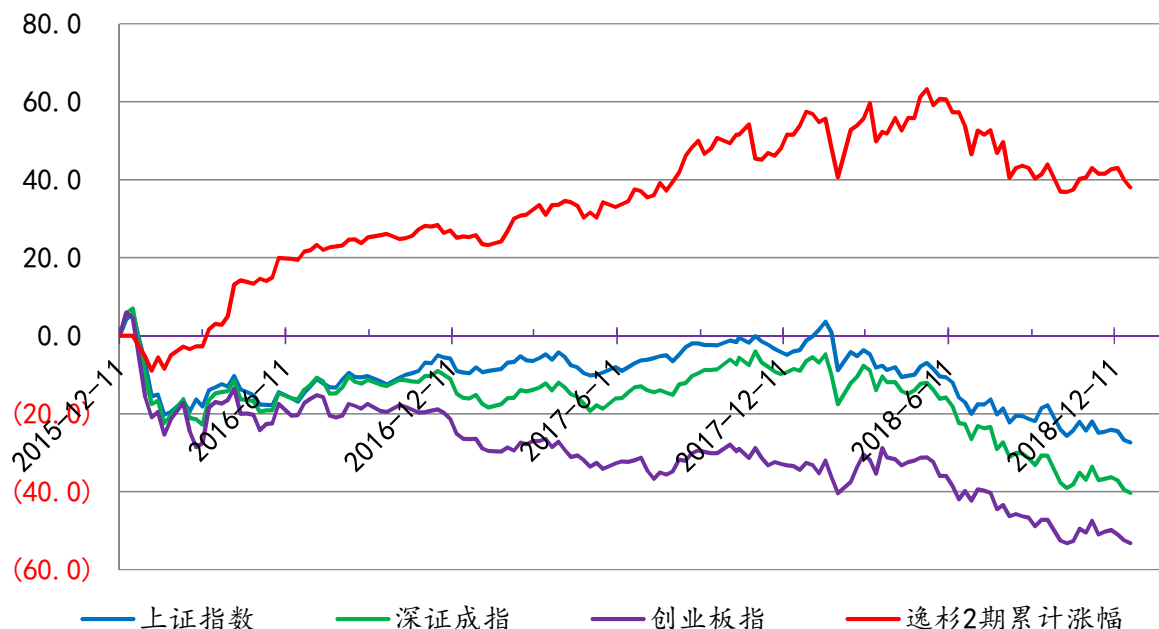
2 期产品月度报告 2018 年 12 月

截至 2018 年 12 月，逸杉 2 期共运行 37 个交易月，逸杉 2 期当月净值下跌 2.47%；同期，上证指数下跌 3.64%，深证成指下跌 5.75%，创业板指数下跌 5.93%。

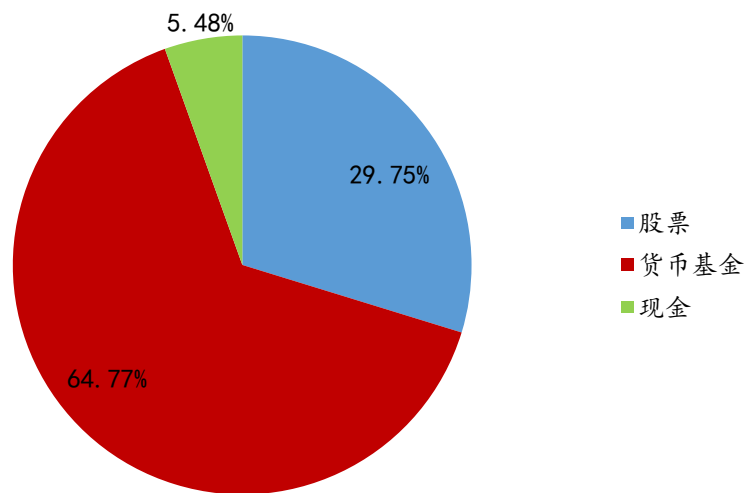
截至月末，逸杉 2 期累计增长率为 1.380。逸杉 2 期的股票持仓比例为 29.75%。前三大股票持仓品种为医药公司、食品饮料公司 and 教育公司。

本期，逸杉 2 期的仓位配置为：股票资产 29.75%，货币基金资产 64.77%，现金 5.48%，其他投资 0.00%。

逸杉 2 期累计净值表现



资产配置分布



基金要素列表

基金名称	逸杉2期	基金经理	宋涛
基金运作方式	开放式	基金类别	证券投资基金
基金管理人	上海逸杉资产管理有限公司	基金编码	S81515
基金托管人	国泰君安证券股份有限公司	基金成立日期	2015/12/9
基金到期日期	永续	管理费	1.50%
认购/申购费	1%	业绩报酬比例	20%
开放日	每周五	币种	人民币

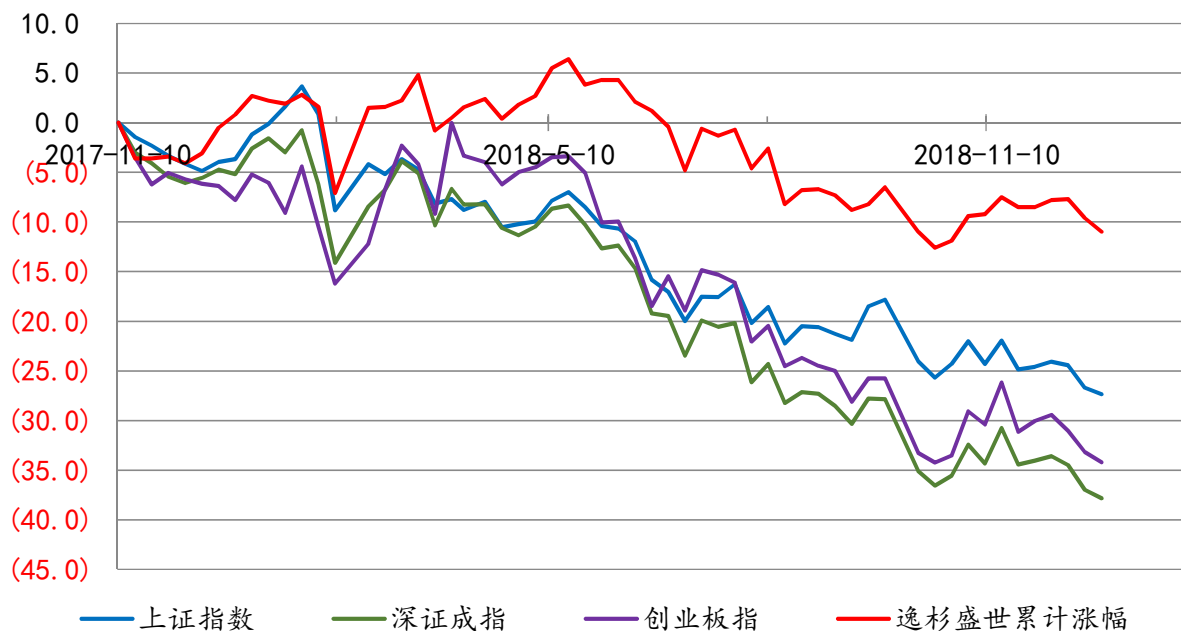
逸杉盛世基金产品月度报告 2018 年 12 月

截至 2018 年 12 月，逸杉盛世基金共运行 15 个交易月，逸杉盛世基金当月净值下跌 2.73%；同期，上证指数下跌 3.64%，深证成指下跌 5.75%，创业板指数下跌 5.93%。

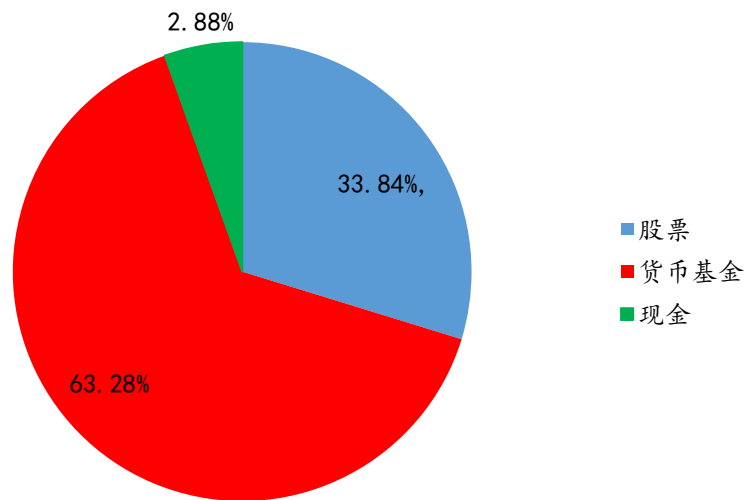
截至月末，逸杉盛世基金累计净值为 0.890。逸杉盛世基金的股票持仓比例为 33.84%。前三大股票持仓品种为医药公司、食品饮料公司和教育公司。

本期，逸杉盛世基金的仓位配置为：股票资产 33.84%，货币基金资产 63.28%，现金 2.88%，其他投资 0.00%。

逸杉盛世基金累计净值表现



资产配置分布



基金要素列表

基金名称	逸杉盛世专项私募证券投资	基金基金经理	宋涛
基金运作方式	开放式	基金类别	证券投资基金
基金管理人	上海逸杉资产管理有限公司	基金编码	SX1819
基金托管人	国泰君安证券股份有限公司	基金成立日期	2017/10/11
基金到期日期	永续	管理费	1.50%
认购/申购费	1%	业绩报酬比例	20%
开放日	每月最后一个工作日	币种	人民币

其他产品表现情况：

2017 年 8 月，逸杉资产新成立逸杉 3 期基金，截至 2018 年 12 月 31 日累计净值为 0.979，12 月收益率为-2.68%。

2017 年 10 月，逸杉资产新成立逸杉佑鸿稳健基金，截至 2018 年 12 月 31 日累计净值为 0.909，12 月收益率为-2.78%。

2017 年 12 月，逸杉资产新成立逸杉成长 1 号基金，截至 2018 年 12 月 31 日累计净值为 0.9256，12 月收益率为-1.35%。

2018 年 2 月，逸杉资产新成立逸杉 6 期基金，截至 2018 年 12 月 31 日累计净值为 0.868，12 月收益率为-1.25%。

展望后市：

✓ 长期观点：

我们认为，未来 1 年 A 股有望迎来牛市。此一轮牛市的主线将围绕“创新、升级和全球竞争力”几个维度展开：

第一， 创新。无论是国际形势愈发复杂，导致国内核心、高端技术的发展更加迫切；还是国内旧的增长动能趋于衰竭，导致产业结构调整、升级更加紧迫；抑或是技术进步的自然规律，对诸如云计算、大数据、物联网、AI 等基础技术的需求更加直接，创新都将成为未来中国发展的核心需求之一。A 股市场从建立以来经历了 4 轮牛市，分别可概括为“起步牛”、“WTO 牛”、“城市和工业化牛”以及“杠杆牛”；新一轮牛市中，“创新”是关键词。

第二， 升级。升级包括供给端的升级和需求端的升级。从供给端角度，指技术、管理提升带来的供给效率提升。从需求端的角度，指持续进行中的消费需求升级。包括对更高的品质、更好的场景和服务、更健康的方式、更精神华的内核等，涵盖消费品、医疗、教育、旅游、娱乐的多方面。这一趋势，会随着国内社会公平和福利的改善、以及老龄化的趋势而更加明显。

第三， 全球竞争力。从此次贸易战即更直观的感受，由于缺乏核心的竞争力而受制于人的窘迫。对一个行业如此，对一个国家也

是如此。尤其是，未来更加开放和融入国际市场的预期下，国内企业所面临的竞争也是来自全球的。所以，能够在未来屹立不倒的企业，一定是在所在领域具备全球竞争力的公司。我们需要寻找的，就是各领域最具核心优势的少数标的，就是能够在某些环节做到极致的标的。

✓ 短期观点：

我们认为，A股在未来一个季度，仍将呈现震荡、寻底的煎熬过程。但在这一过程中，真正的投资价值将陆续展现。

第一，国内经济复杂、企业盈利周期拐头向下。根据2018年中报数据，全A股收入和利润增速略低预期。增长中，价格因素的贡献多于量的贡献。通俗而言，经济有“滞涨”嫌疑。根据过去20年中国经济经验，盈利下行周期一般会持续8-9个季度；而股票市场一般提前经济2个季度反应。这意味着，2019年中期之前，我们可能会继续经历3-4个季度的盈利下行。盈利下行过程中，对于前期强势股的杀伤会比较直接。而只有经历完整的调整后，整个市场才能真正见底。

第二，国际形势复杂、贸易战结果尚未明确。虽然中美双方已经进行了3轮交锋，但到目前为止，还未看到高级别官员重启对话等直接信号，双方更多依然是隔空喊话。贸易战最极端的情景下，对中国GDP有可能带来2个百分点的牵引。另一

方面，美股持续 10 年的牛市何时会终结，尤其是在美国持续加息的背景下，也成为市场所关心的问题。若美国加息超预期，对全球市场可能造成新的影响。

第三，国内政策需要明确，信心需要恢复。政策上，包括对民营企业的资金和税收政策、房地产税政策、对个人的所得税抵扣等，都需要进一步的明确。对于未来经济新增长点的探索，也需要进一步明晰。

综合以上多方面因素，我们认为未来一个季度，A 股市场仍将处于震荡寻底的过程中。而我们现在要做的，是为下一轮牛市储备资粮；同时保存好生命力。目前就类似黎明前的黑暗，对于信心和毅力都是极大的考验。

■ 近期操作策略

中美开启 90 天的贸易谈判，为集中精力解决国内问题、保证下一步的发展创造了可贵的时间窗口。市场情绪在此信息下也有所稳定。目前 A 股处在 10 年一遇的历史级别的底部，这一判断从诸多估值指标都看的比较清晰。困扰市场的主要是两点：

第一，盈利周期角度，明年上半年会承受较大的下行压力；企业盈利方面，从今年 3 季度，看到越来越多的行业和公司增速放缓。

企业盈利的压力在股票价格上是否充分反映，需要时间验证。

第二，从困扰中国经济转型、升级、发展的深层次问题上，包括社会融资渠道的不畅通、杠杆率依然较高、传统的经济增长动能衰落而新动能不足等，也都需要逐步的解决。

所以，整体上，我们还是谨慎为主。但谨慎中已经越来越多的看到了机会，从优秀的行业和公司的角度，很多公司已经跌到安全边际非常充足。如果以3年的尺度，目前阶段有大量的优质公司可以逐步纳入股票组合。

我们会借此机会，努力降低损失。同时调整好股票方向，为2019年的机会做好准备。

联系我们

免责声明

本业绩报告既非募集要约，亦非由我们所管理基金所购买任何证券的购买建议。任何募集只根据有关的私募发行备忘录及本公司的财务报表进行。所有有意向的认购/申购者，均需先行完整阅读相关背景资料。在相关募集资料提供完备之前，任何认购/申购都不会进行。

基金过往业绩并非对未来业绩的保障。本业绩报告既非广告，亦非提供给公众使用或传播。除非得到我司书面授权，否则本业绩报告中的内容应严格保密，任何复制、散播、分享与第三方的行为都不被允许。

我们提请投资人注意，回溯计算涉及管理费、业绩报酬及其他费用的计提，此等计算基于时间摊销，故可能同最终券商提供的数值有偏差。我司不对计算偏差负责。