星辰之泓湖宏观策略2号私募证券投资基金

2021年1季度报告

基金管理人：上海泓湖投资管理有限公司

基金托管人：国泰君安证券股份有限公司

1、基金基本情况

项目	信息
基金名称	星辰之泓湖宏观策略 2 号私募证券投资基金
基金编码	SR3913
基金管理人	上海泓湖投资管理有限公司
基金托管人（如有）	国泰君安证券股份有限公司
投资顾问（如有）	无
基金运作方式	开放式
基金成立日期	2017-01-24
期末基金总份额（万份）/期末基金实缴总额（万元）	4,786.546662
投资目标	本基金在深入研究的基础上构建投资组合，在严格控制投资风险的前提下，力求获得长期稳定的投资回报。
投资策略	固定收益类资产投资策略：立足于对债券市场内在运行逻辑的深刻理解，把握收益率曲线运动和宏观经济走势的关系；综合使用定性和定量的方法分析不同债券投资品种的绝对价值和相对价值，捕捉潜在的趋势交易机会和套利交易机会；在此基础上，结合对个券风险收益特征的量化分析构建投资组合，实现投资收益最大化。 权益类资产投资策略：在股票市场整体趋势向好、系统性风险-收益比满足大类资产配置要求的前提下，通过选择代表相应资产类别的指数型基金、ETF基金或精选个股两种形式投资于股票市场。 大宗商品投资策略：基于经济周期与大类资产轮动的关系，对产业链的上中下游各环节进行实物流、价值流、利润流、资金流等跟踪，深刻理解商品的供需矛盾所产生的安全边际，在不同期限的商品合约所构成的曲线结构中，寻找商品的趋势、套利和对冲等交易。
业绩比较基准（如有）	无
风险收益特征	本基金属于R4（中高风险）风险投资品种，适合风险识别、评估、承受能力C4（积极型）以上的普通合格投资者和专业投资者。

2、基金净值表现

阶段	净值增长率(%)	净值增长率标准差(%)	业绩比较基准收益率(%)	业绩比较基准收益率标准差(%)
当季	5.18	-	-	-
自基金合同生效起至今	123.56	-	-	-

注：净值增长率=（期末累计净值-期初累计净值）/期初累计净值

当季净值增长率=（本季度末累计净值-上季度末累计净值）/上季度末累计净值

如为分级基金，应按级别分别列示。

表中指标均以不带百分号数值形式填写，请保留至小数点后2位。

3、主要财务指标

金额单位：元

项目	2021-01-01	至	2021-03-31	(元)
本期已实现收益				7,581,919.81
本期利润				5,581,409.26
期末基金资产净值				107,008,643.62
期末基金份额净值				2.2356

注：如为分级基金，应按级别分别列示。

4、投资组合情况

4.1、期末基金资产组合情况

金额单位：元

序号	项目	金额
		人民币
1	银行存款	35,796.86
2	股权投资	0.00
3	其中：优先股	0.00
4	其他股权类投资	0.00
5	上市公司定向增发股票投资	0.00
6	新三板挂牌企业投资	0.00
7	结算备付金	34,777,358.45
8	存出保证金	18,426,742.15
9	股票投资	54,237,229.57
10	债券投资	0.00
11	其中：银行间市场债券	0.00
12	其中：利率债	0.00
13	其中：信用债	0.00
14	资产支持证券	0.00
15	基金投资（公募基金）	0.00
16	其中：货币基金	0.00
17	期货及衍生品交易保证金	18,426,742.15
18	买入返售金融资产	0.00
19	其他证券类标的	0.00
20	商业银行理财产品投资	0.00
21	信托计划投资	0.00
22	基金公司及其子公司资产管理计划投资	0.00
23	保险资产管理计划投资	0.00
24	证券公司及其子公司资产管理计划投资	0.00

25	期货公司及其子公司资产管理计划投资	0.00
26	私募基金产品投资	0.00
27	未在协会备案的合伙企业份额	0.00
28	另类投资	0.00
29	银行委托贷款规模	0.00
30	信托贷款	0.00
31	应收账款投资	0.00
32	各类受（收）益权投资	0.00
33	票据（承兑汇票等）投资	0.00
34	其他债权投资	0.00
35	境外投资	0.00
36	其他资产	应收利息#444.21；证券清算款#111857.77；
37	债券回购总额	0.00
38	融资、融券总额	0.00
39	其中：融券总额	0.00
40	银行借款总额	0.00
41	其他融资总额	0.00

注：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。

4.2、报告期末按行业分类的股票投资组合

4.2.1、报告期末按行业分类的境内股票投资组合

金额单位：元

序号	行业类别	公允价值	占基金资产净值比例(%)
A	农、林、牧、渔业	50,015.00	0.05
B	采矿业	736,875.00	0.69
C	制造业	20,408,012.00	19.07
D	电力、热力、燃气及水生产和供应业	369,670.00	0.35
E	建筑业	113,508.00	0.11
F	批发和零售业	155,050.00	0.14
G	交通运输、仓储和邮政业	726,196.00	0.68
H	住宿和餐饮业	0.00	0.00
I	信息传输、软件和信息技术服务业	1,174,184.00	1.10
J	金融业	3,241,044.00	3.03
K	房地产业	5,886,049.00	5.50
L	租赁和商务服务业	152,238.00	0.14
M	科学研究和技术服务业	175,815.00	0.16
N	水利、环境和公共设施管理业	0.00	0.00
O	居民服务、修理和其他服务业	0.00	0.00
P	教育	56,340.00	0.05
Q	卫生和社会工作	0.00	0.00
R	文化、体育和娱乐业	108,590.00	0.10

S	综合	0.00	0.00
	合计	33,353,586.00	31.17

注：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。

4.2.2、报告期末按行业分类的港股通投资股票投资组合

金额单位：元

行业类别	公允价值（人民币）	占基金资产净值比例(%)
基础材料	2,577,279.47	2.41
消费者非必需品	0.00	0.00
消费者常用品	0.00	0.00
能源	541,988.64	0.51
金融	0.00	0.00
医疗保健	7,926,029.86	7.41
工业	1,483,871.52	1.39
信息技术	3,598,134.70	3.36
电信服务	4,390,953.78	4.10
公用事业	0.00	0.00
房地产	365,385.60	0.34
合计	20,883,643.57	19.52

注：以上分类采用全球行业标准 (GICS)。

5、基金份额变动情况

单位：万份/万元

报告期期初基金份额总额	5,376.312920
报告期期间基金总申购份额	88.786291
减：报告期期间基金总赎回份额	678.552549
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	0.000000
期末基金总份额/期末基金实缴总额	4,786.546662

注：如为分级基金，应按级别分别列示。

如基金成立日晚于报告期期初，则以基金成立日的基金份额总额作为报告期期初基金份额总额。

6、管理人报告

6.1 报告期内基金运作遵规守信情况

报告期内，本基金投资运作符合基金合同的约定。

6.2 报告期内基金估值程序

截止到报告期末，本管理人委托国泰君安证券股份有限公司为本基金提供估值核算服务。对于与基金资产有关的估值与会计核算问题，经相关当事人在平等基础上充分讨论后，达成一致意见。

1、本基金成立前，本管理人协调本基金其他当事人商定本基金的估值与会计核算方法。

2、在本基金的存续期内，本基金管理人定期评估基金估值与会计核算方法的合理性。
3、在本基金的运作过程中，经济环境发生重大变化且对基金资产的估值产生重大影响的，由本管理人协调本基金其他当事人采取必要措施，调整估值方法。

6.3 报告期内基金运作情况和运用杠杆情况

截至报告期末，本基金资产总值为 107,589,429.01 元，净资产为 107,008,643.62 元，本基金总资产与净资产的比例为 100.54%。

海外权益方面：整体上延续 02.11 后发达市场跑赢新兴市场的局面，这也大致反映了不同经济体的复苏节奏差异；德国 DAX 指数月升+8.86%，得益于经济复苏与欧元贬值；土耳其等部分新兴市场采取加息手段，但引发了股汇双杀，此前巴西也曾出现类似情况；美股内部，标普 500 已经连续创出历史新高，纳指 100 等相对偏弱，但纳指 03.09 后相对跑赢，拐点与 A 股抱团板块基本同步；此外，受益财政刺激的房屋建筑板块领涨。

港股与中概股方面，恒生月跌-2.08%，在美上市的中概互联 KWEB 则更是大跌-14.97%；分板块来看，银行地产与综合等逆势领涨，而 2 月大涨+24%的恒生原材料本月跌幅-11%，市场情绪变化剧烈；03.09 之前一度领跌的恒生医疗保健板块，03.10 后又显著反弹，拐点也与 A 股抱团板块基本同步；恒生资讯科技全月跌-8%，月末出现止跌企稳迹象。AH 溢价率本月大幅下行-2.31%，YTD 下行-4.82%，2020.10 后累计回落超过 10%；以券商为代表，低估值的港股明显跑赢可比的 A 股。

A 股方面，Wind 全 A 月跌-3.14%，日均成交金额显著回落；节奏上，02.18-03.09 是抱团股引领的急跌行情，而 03.10 后则又是抱团股引领的企稳回升行情。分板块来看，全月领涨的是碳中和（电力、钢铁等）与红利等风格，领跌的则是军工、半导体和保险等；但经过前期急跌后，抱团板块已经开始分化，白酒（等权）全月已经转涨，医疗表现居中，新能源跌幅明显；整体看，03.10 后以抱团为代表的大盘成长风格已经重新企稳回升，但对于其中估值偏高的品种，中期仍需警惕。

债券市场方面，中美 10Y 利差降至 145bp,为 2020.02 后新低，同样印证两者复苏节奏差异；美 10Y 利率全月仍显著上行，但 03.21 后升势趋缓，目前名义利率绝对值距离 2019Q4 的疫情前横盘区间也比较接近；中 10Y 利率本月下行，回看高点出现在 2020.11，同样在触及疫情前水平后出现回落；德 10Y 利率等也体现类似特征，即主要经济体的长端名义利率水平在回归疫情前区间后，可能遇到较大的上行阻力。此外，分解来看，美国等经济体近期的名义利率上行更多来自于通胀预期推动，而实际利率水平距离疫情前仍有明显差距。我们将继续观察作为资产定价重要之锚——长端利率走势，并且结合利率波动的结构因素理解市场演进的主线。

海外商品方面，本月出现了黄金强于期铜、期铜强于原油、原油强于铁矿的情形；结合利率变化，一方面提示通胀预期可能存在从上游向下游传导的趋势，另一方面，前期对上游需求可能存在短期高估，美元实际利率升势放缓；而商品走势的短期差异，更多受到供给侧和结构性因素的影响。汇率方面，美元指数本月大涨+2.47%，已经回升至 2020.11 水平；人民币相对美元本月同样走弱，但整体跌幅小于其他非美货币。比特币继续大涨约 30%，YTD 涨幅接近 100%。

国内商品方面，3 月大宗商品大幅波动，钢材、动力煤走出大幅上涨行情，能化系见顶回落，波动大幅上升。

黑色：唐山限产远超预期，而同时需求又非常强劲，建材成交创出历史新高，导致成材不断创出新高，而焦炭大幅下跌，目前旺季需求不断得到验证，短期内仍然看不到下降的迹象，但是追高可能有风险，后期关注需求的拐头和原材料的补涨可能，铁矿方面库存有所累积，自身驱动较弱，主要靠钢材高利润支撑价格，焦炭方面 8 轮降价落地，库存重新下降，后期有成本支撑，动力煤方面：供给上煤管票发放严格，需求又不断复苏，库存下行，坑口港口同步大涨，后续须看水泥和化工需求是否有回落可能。

有色：铜方面，铜冶炼企业检修力度较大，需求逐渐复苏，库存也在逐渐去化，但反过来美元强势压制铜价，后续震荡可能较大；铝方面，抛储压力压制铝上涨空间，但是铝价回调后，消费和去库也有所支撑，关注后续抛储情况；镍方面，不锈钢和新能源车产量继续恢复，整体需求向好。

能源化工：PTA 方面，前期供应端检修，TA 社会库存减少，目前市场货源偏紧，聚酯产销略恢复，但终端订单一般，补货有限，聚酯库存略微下降，后续可能还是随原油摆动可能性较大；橡胶方面，橡胶重新回到 14000 上方，多空相对平衡，后续关注重卡需求，以及后期云南开割季的天气状况；甲醇方面，国内外供应再次回升，需求相对淡季，整体偏弱，需要关注原材料走势。

农产品：棉花方面，美棉种植报告不及预期，国内棉花销售较去年及往年均加快，商业库存及工业库存均同比增加，短期缺乏驱动。

综上所述，本月全球市场的表现，提示部分活跃资金可能正在流向短期复苏确定性更强的发达市场及相关资产；而 A 股和港股这边，一方面是观察到小盘价值风格的周线级别相对回暖，另一方面是观察到大盘成长风格在经历了 02.18-03.09 的急跌之后，开始出现分化。整体来看，我们会继续在风险预算的框架下，追求组合净值的稳健提升。

6.4 报告期内投资收益分配和损失承担情况

本基金本报告期内未进行利润分配。

6.5 托管人意见

本报告期内，托管人根据《私募投资基金信息披露管理办法》及其他相关法律法规的规定和基金合同的约定，对本基金管理人编制的定期报告进行如下复核确认：

报告期内，托管人对管理人所编制的本报告中的财务数据进行了复核，确认所复核内容准确。报告期内，托管人依据基金合同约定对本基金投资运作情况进行了监督，未发现不符合基金合同约定的情况。

信息披露报告是否经托管机构复核：是