

## 摩根士丹利华鑫基金-鑫道沪港深 1 号集合资产管理计划

### 月度运作报告

2021 年 4 月

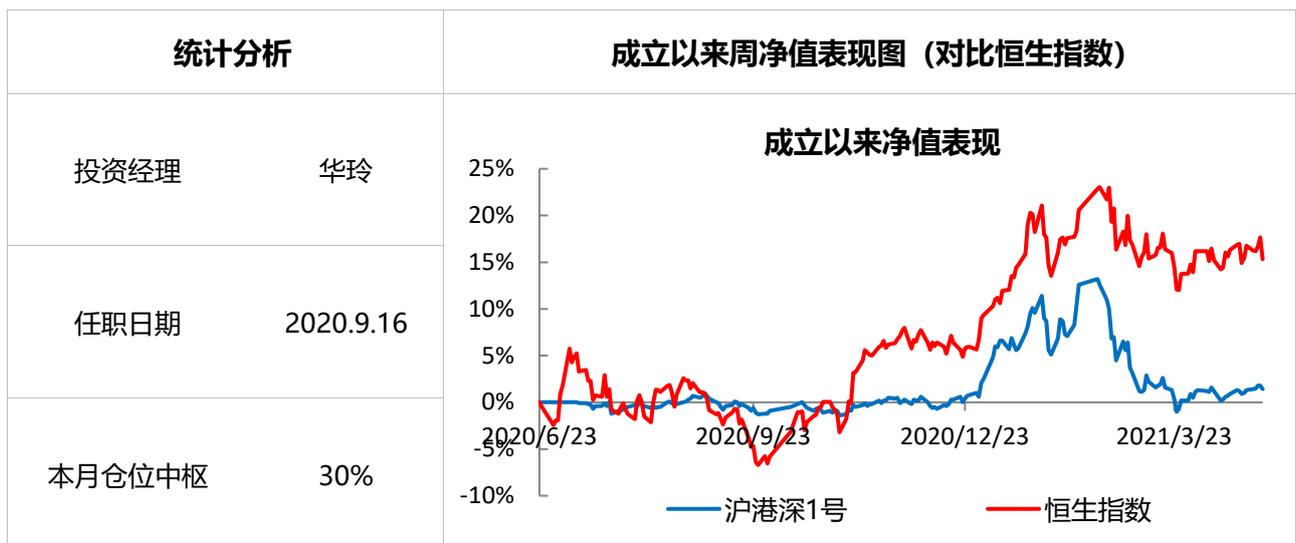
#### 一、 整体市场概述

四月市场自三月低点开始反弹，上证综指上涨 0.14%，深证成指涨 4.79%，沪深 300 涨 1.49%，创业板指数涨幅最高，上涨 12.07%。港股市场重要指数除国企指数外亦出现反弹，恒生指数上涨 1.22%，恒生综合指数涨 1.72%，恒生国企指数跌 1.34%，恒生科技指数涨 1.58%。

沪港深 1 号目前维持低仓位，本月净值反弹 0.9%。

#### 二、 产品全景分析

##### 1. 产品表现



数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2021.04.30。

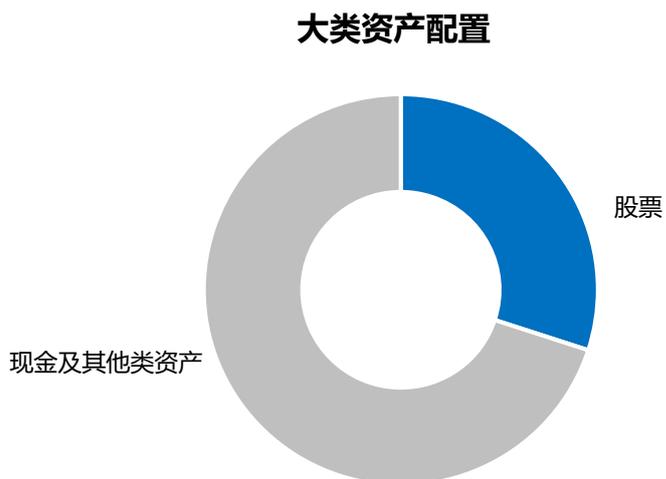
备注：本产品合同约定权益类资产仓位上限为 80%。



## 2. 组合管理情况

### (1) 大类资产配置

截至 4 月末，产品组合配置中，股票资产占比约为三成，其他为现金类及其他货币类资产。



数据来源：摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2021.04.30。

### (2) 行业整体配置

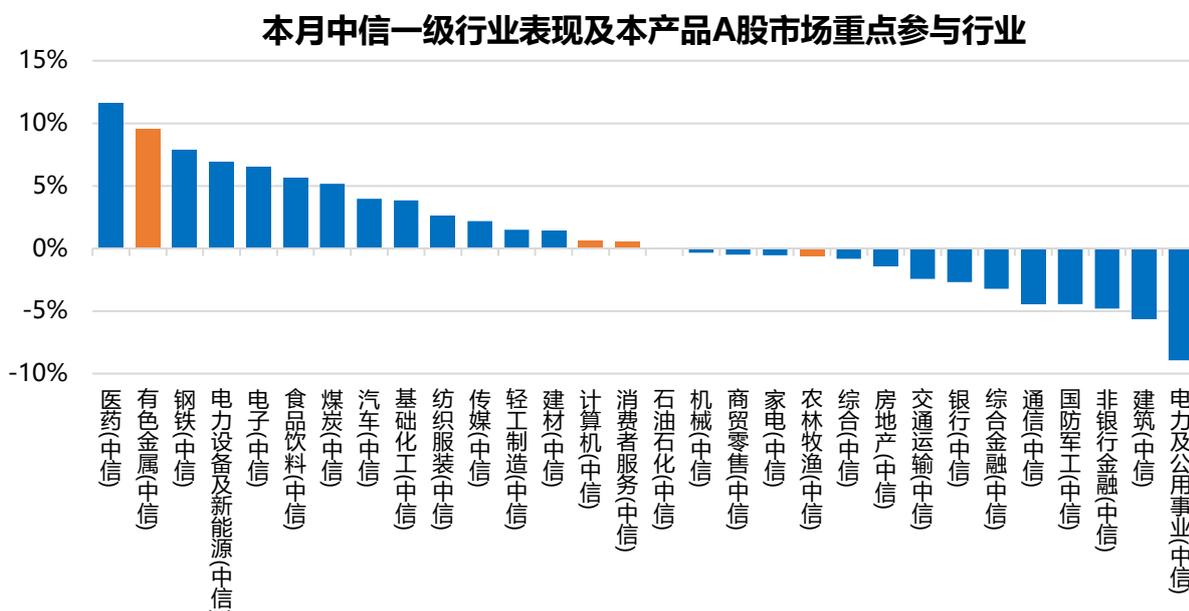
前五大重仓行业 (中信行业分类)	A 股 本月行业表现 (%)	港股 本月行业表现 (%)	月末组合仓位占比	仓位环比变化
传媒	2.19	13.72	0%-10%	↑
银行	-2.69	-1.27	0%-10%	持平
交通运输	-2.43	1.99	0%-10%	持平
有色	9.54	14.62	0%-10%	↓
纺织服装	2.62	11.06	0%-10%	持平

备注：以上前五大重仓行业合并了 A 股和港股持仓行业，A 股采用中信证券一级行业分类，港股采用中信证券港股行业分类。行业表现数据，A 股采用中信证券一级行业指数，港股采用中信证券港股通指数。具体 A/H 股市场的重仓行业及当月表现见下文“细分行业表现”。

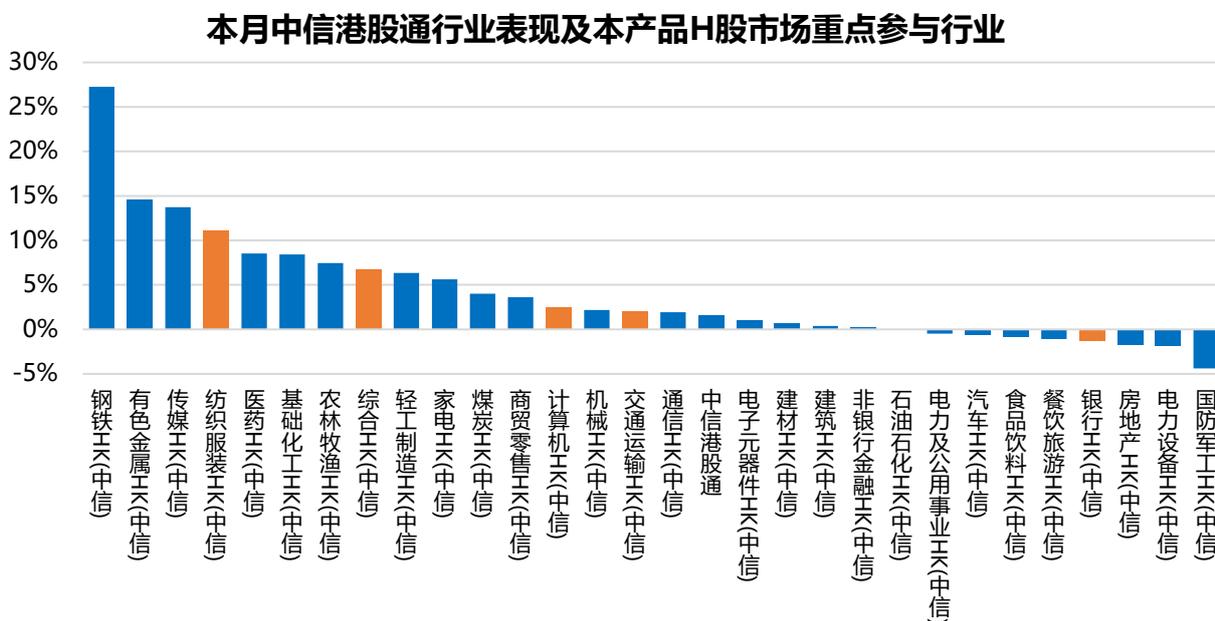
数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2021.04.30。



### (3) 细分行业表现



数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2021.04.01 至 2021.04.30。



数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2021.04.01 至 2021.04.30。

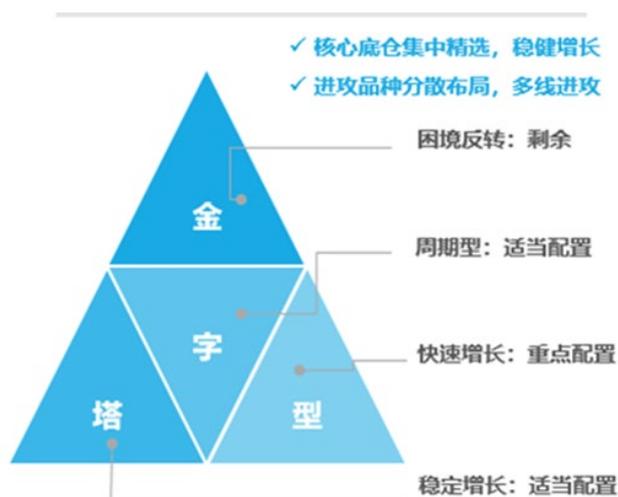
橙色的柱状图为本产品本月末持仓主要参与的行业，组合在行业景气度的选择上有效性较高，大部分聚焦在全市场表现绩优的行业。



### 三、 投资全景回顾

#### 1. 总述

本计划在控制风险的前提下，以追求绝对收益为目标。投资经理已经历过几轮牛熊，理念成熟，并形成了稳健风格。产品注重配置，攻守结合，实现业绩可解释。坚持金字塔型配置，以稳定增长和快速增长型个股构建塔底核心防守仓位，进攻配置周期波动型和困境反转型标的以博取超额收益。其中核心底仓集中于精选个股，以实现稳健增长。进攻部位分散布局，以期在风险可控的前提下，实现多线进攻。



#### 2. 大类资产配置及仓位管理

**关键词：严格遵守净值约束策略 控制仓位累积安全垫**

本计划严格遵守净值约束策略，3 月份随着市场的大幅调整，组合净值跌穿了之前累计的安全垫，考虑到组合设置预警线和清盘线，本计划严格控制组合回撤，在组合累积一定安全垫之前将维持低仓位，待净值突破安全垫之后再开始逐渐加高仓位，4 月份组合仓位维持在 30%。



在 A 股和 H 股的配置上，综合考虑两地权益市场情绪和估值等因素进行配置并动态优化。展望 2021 年，从盈利增长、估值水平和流动性环境上看，我们认为香港市场更为有利，因此将持有更多港股仓位。4 月份总体 A 股和 H 股比例从 3 月份的 35：65 调整为 20：80。我们认为香港市场正在享受几十年一遇的制度红利，且 2021 年叠加海外流动性泛滥的和 A/H 估值溢价达历史高点的短逻辑，因此我们年内计划将主力仓位放在港股。

### 3. 行业配置思路

**关键词：具有长期逻辑的“四个升级+一个结构变化”**

板块上重点关注具有长期逻辑的四个升级和一个结构变化的方向，即技术升级的 TMT 板块，金融服务升级的金融行业，消费升级的消费板块，产业升级的商业服务类以及人口结构变化带来机遇的医疗保健行业。

自 2020 年下半年市场进入周期复苏阶段，因此我们配置了部分周期型的行业，包括有色及化工板块。随着回报逐步攀升，4 月份我们对部分仓位进行了获利了解，将仓位重新配置到大消费板块，特别是受益复苏的服务板块以及预期政策落地的教育板块。

### 4. 投资总结及计划

4 月市场结束了 3 月份的下跌走势，总体上震荡走平，恒生指数微涨 1.22%，恒生综合指数涨 1.72%。相较于美股，港股的反弹相对较弱，在全球主要股指中表现平平，主要是反垄断导致科技龙头表现疲软，以及银行一季报略低于市场预期，因此港股占比较多的科技和大金融板块均表现不佳。

操作上，本月主要对持仓结构进行了部分调整，减少非银金融（保险），化工，有色和机械设备板块的持仓，增加了建筑材料和可选消费包括教育（传媒行业），休闲服务等持仓。

对于后市，5 月份我们判断仍将延续震荡走势，且五月份由于季报结束处于信息空窗期，叠加近期市场对通胀的担忧引发对流动性收紧提前的预期，判断反弹行情结束，震荡加剧。但从基本面出发，无论是美国还是中国，经济都仍处于基本面回升阶段，假如市场出现“sell in May”（5 月卖出）的现象则将为后期提供安全的加仓时机。

