

## 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 8 月

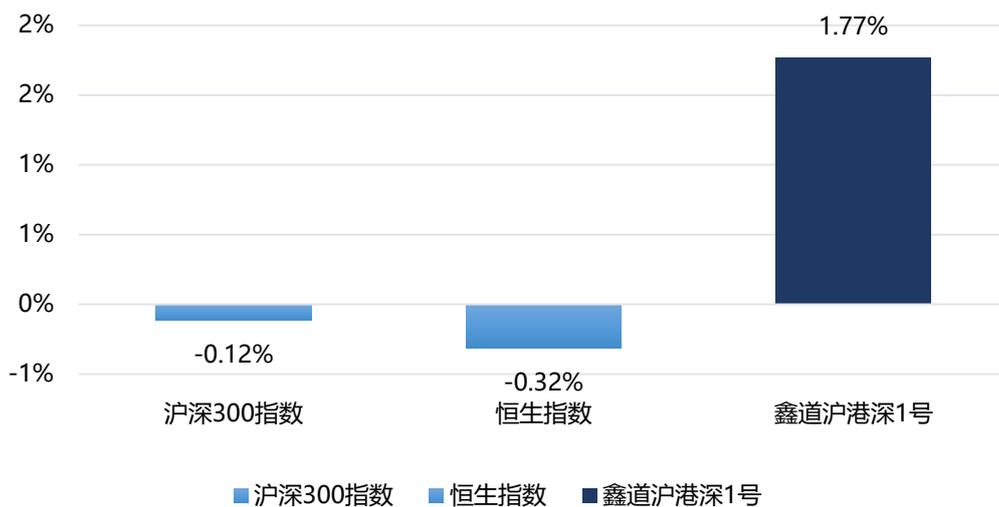
#### 一、 整体市场概述

8 月 A 股风格发生转换，前期以创业板指数为代表的成长风格走弱，科创 50、创业板呈回调走势分别下跌 9.43%和 6.57%，而沪深 300 仅微跌 0.12%。

港股市场呈现区间震荡走势，指数下旬一度创出年内新低，全月恒生指数跌 0.32%，恒生综合指数微涨 0.5%，恒生国企指数涨 0.54%，恒生科技指数跌 2.55%。

沪港深 1 号目前维持低仓位，涨 1.77%，本月跑赢主要指数。

8月主要指数及本产品业绩表现（单位%）

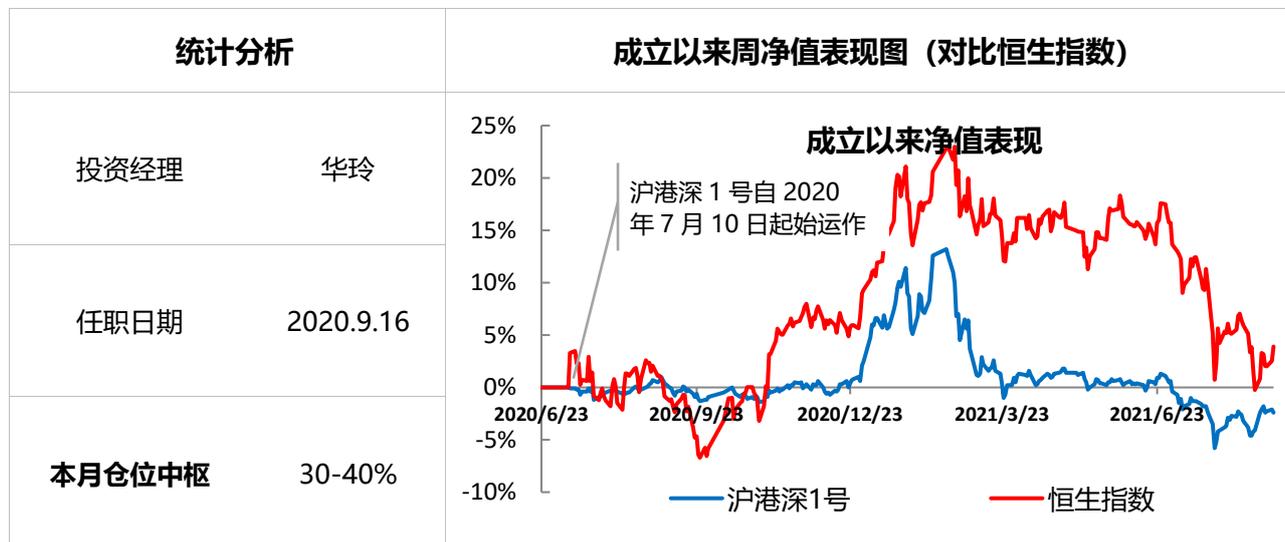


数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2021.08.01 至 2021.08.31。



## 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 2021.08.31。

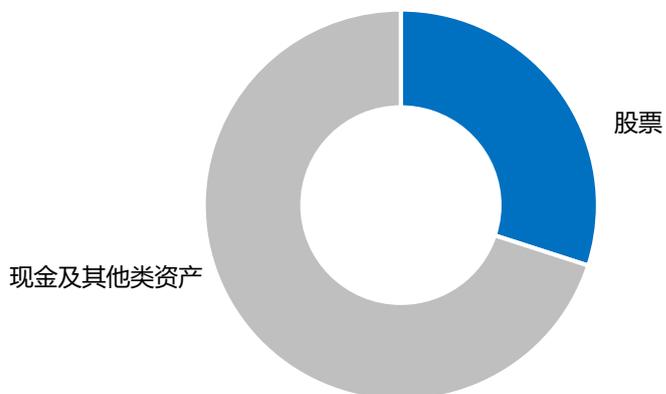
备注：本产品合同约定权益类资产仓位上限为 80%。

### 2. 组合管理情况

#### (1) 大类资产配置

截至 8 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。

#### 大类资产配置



数据来源：摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2021.08.31。



获取公司更多资讯，欢迎访问 [www.msfnfunds.com.cn](http://www.msfnfunds.com.cn)  
客服热线：400-8888-668

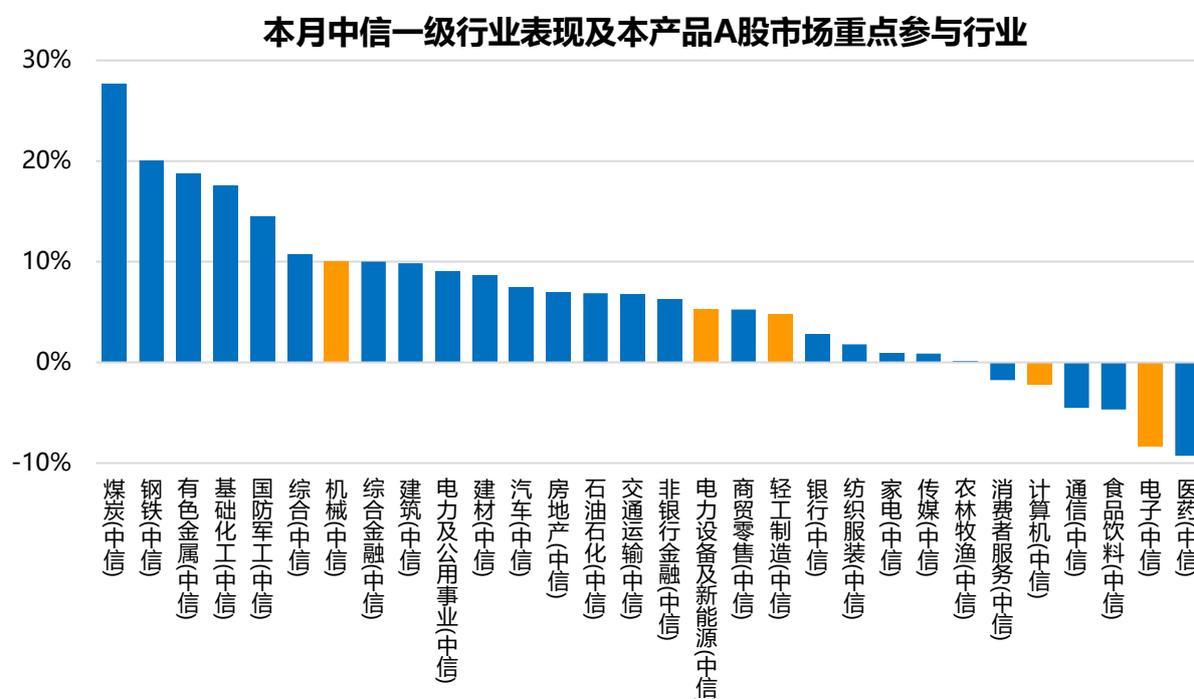
## (2) 行业整体配置

| 前五大重仓行业<br>(中信行业分类) | A 股<br>本月行业表现 (%) | 港股<br>本月行业表现 (%) | 月末组合仓位占比 | 仓位环比变化 |
|---------------------|-------------------|------------------|----------|--------|
| 机械                  | 2.19              | 13.72            | 0%-10%   | 持平     |
| 计算机                 | -2.43             | 1.99             | 0%-10%   | ↑      |
| 交通运输                | -2.69             | -1.27            | 0%-10%   | ↑      |
| 电子                  | -2.69             | -1.27            | 0%-10%   | 持平     |
| 电力设备及新能源            | 2.62              | 11.06            | 0%-10%   | ↓      |

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 2021.08.31。

## (3) 细分行业表现



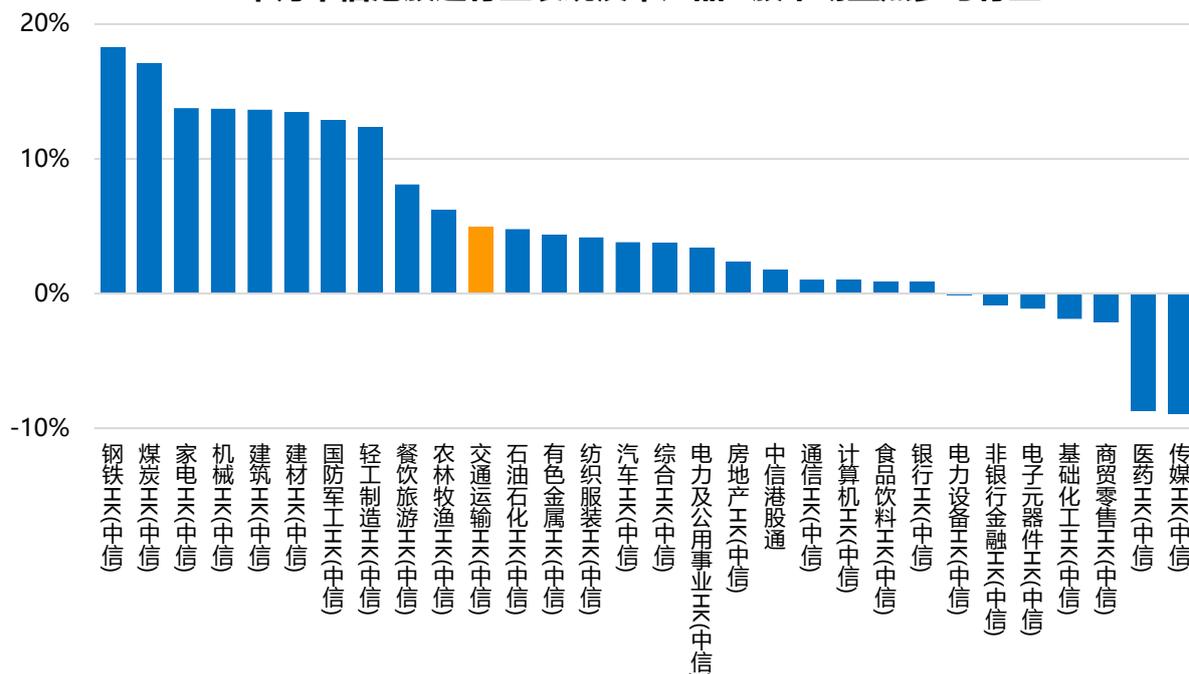
数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2021.08.01 至 2021.08.31。



获取公司更多资讯，欢迎访问 [www.msfn.com.cn](http://www.msfn.com.cn)

客服热线：400-8888-668

## 本月中信港股通行业表现及本产品H股市场重点参与行业



数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2021.08.01 至 2021.08.31。

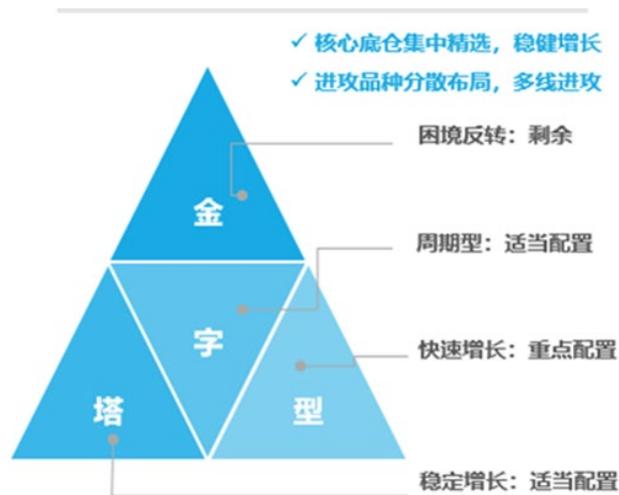
橙色的柱状图为本产品本月末持仓主要参与的行业，部分行业跟随市场有所调整，但组合持仓标的整体经营状况平稳，并未有重大变化。

### 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。

## 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。

## 4. 投资总结及计划

7 月持仓结构上有重大调整, 基于海外和国内发出相反的货币信号, 因此我们将以港股为主的结构调整调整为以 A 股为主。6 月中美联储对于缩减 QE 的态度开始明朗, 下一步则是明确时间点和方式



的问题，我们据此判断海外流动性拐点来临，支撑超配港股的逻辑出现变化。与之相反，中国央行则下调了存款准备金率，释放紧货币政策转向的信号。基于这两个货币信号，我们增配了 A 股持仓，降低了港股持仓，港股持仓从 80%以上的持仓降到 30%以下。8 月我们继续维持 A 股为主的结构，港股持仓阶段性进一步降低至持仓比例的 10-20%。

8 月港股和 A 股均进入中报密集发布期，市场焦点将回归业绩，也是检验核心资产成色和个股估值与增长匹配度的重要时点，以此为分界，市场结构进一步分化。我们密集布局了一批中报有望超预期的个股，8 月操作基本围绕中报这一事件主题展开。总体而言，A 股持仓反馈正面，市场对业绩利好正回报明显。港股则对业绩利好反映钝化，例如对中报利润超预期增长 150%或披露历史最佳季度业绩的龙头反映冷淡，表面市场现阶段对政策的担忧仍然占主导，因此我们在利好兑现卖出了持仓。

9 月份，我们判断中资海外市场仍将呈现震旦走势，因此我们仍将维持以 A 股为主的仓位结构，阶段性参与港股的反弹。海外中资股经过大幅下跌，释放了部分风险，有反弹的动力，但完全反转尚需时间消化政策不确定性。一方面中美国有望在中概股 IPO 问题上展开对话，未来中美需要时间博弈和谈判，从而带来短期扰动。而海外资金在中国行业政策未明朗之前会保持观望，且不排除继续减配 MSCI 中国。另一方面随着 8 月中报期的过去，基本面数据的披露告一段落，投资人将根据中报各公司的业绩以及展望重新审视持仓，并据此进行新一轮的平衡的调整，从而加剧板块间和个股的波动。此外 9 月底还需要注意美联储议息会议。8 月 Jackson Hole 央行年会中相对明确在年内启动 taper，因此 9 月底和 11 月，12 月的议息会美联储可能提供 QE 减量时间表和路径。由于新兴市场更依赖于美国流动性的外溢，而港股对海外流动性的依赖高于 A 股，应此受冲击会更大。

