

您的专属月报请查收

成涨多策略1号月报

- 2021年11月 -

市场回顾

截至2021年11月30日，成涨多策略1号已运作393天，成立以来的收益率为**6.00%**；同期沪深300指数收益率为**2.36%**。11月份成涨多策略1号组合期间收益率为**3.90%**，同期沪深300指数收益率为**-1.56%**。

回顾本月操作，**股票方面，11月市场出现明显分化，宽基指数中代表小市值的中证1000表现亮眼，整月上涨超过9%，但大市值的中证100反而下跌接近3%**。9月以来，我们的持仓持续在中小市值成长风格上存在一定的暴露，本月净值受益于市场风格有所反弹。考虑到净值重回1.05以上，我们在本月将组合仓位提升了10%，适当地放大暴露增加组合弹性。综合个股的估值和成长性，组合从10月末的4个行业7只个股增加到11月底的12个行业17只股票。债券方面，月末持有国债。衍生品方面，月末未持有任何期货头寸。



数据来源和截至时间：富荣基金、Wind，2021101130；本计划无业绩比较基准，沪深300指数走势仅供参考。



市场研判

11月经济层面值得关注的3个事项：

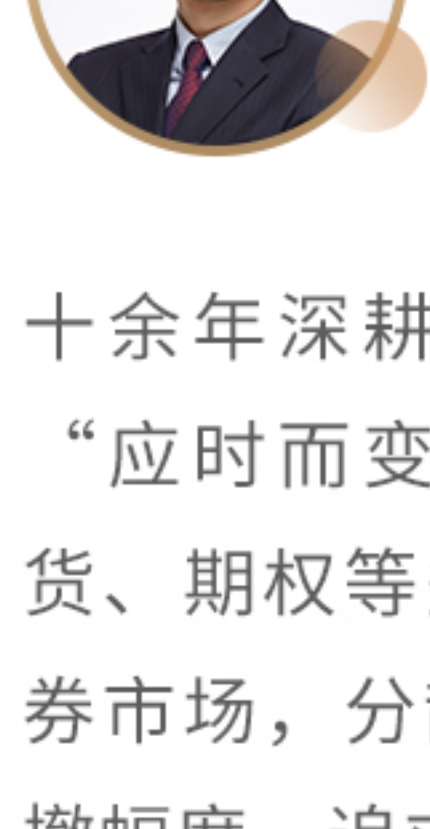
首先是中国制造业PMI指数略为回升。2021年11月，中国制造业PMI为50.1%，较上个月回升0.9个百分点；中国非制造业PMI为52.3%，较上个月回落0.1个百分点。从细项数据来看，本月的PMI数据信息含量巨大：**①原材料价格大幅下行，说明“保供稳价”加力之后初步见效，全球商品供需缺口可能也正处于恢复之中；②制造业的生产指数、采购量明显提升，电力短缺与上游涨价问题得到解决之后，制造业的生产明显改善，采购量也有明显提升；③内需仍偏弱，小企业承压，国内局部疫情对制造业用工和服务业就业的影响仍在持续；④制造业对进出口的预期均有边际好转，进出口的新订单指数均有所反弹；⑤建筑业的新订单指数加速扩张，与信贷政策要求保证房地产领域与高耗能行业正常融资需求有关。**

其次是政府发布一系列促进需求端发力的政策。“保供稳价”初见成效之时，**11月政策层面出现了一些在需求端发力的迹象**。10日，国务院办公厅发文支持中小企业，包括加大纾困资金支持、减税降费、金融工具精准“滴灌”等9项措施；19日，总理座谈会强调“带动更多就业和居民增收，促进消费扩大”；20日，央行Q3货币政策报告删除“总闸门”和“不搞大水漫灌”，更强调“底线思维”，防止系统性和次生风险；24日，国常会部署专项债工作，包括“加快今年剩余额度发行，力争明年初形成更多实物工作量，推进成熟项目开工，提前下达部分额度，加强资金投向审核和监管，避免长期闲置”等。从政策内容口径的变化，**我们预计12月可能在货币层面存在进一步放松的可能**，无论是降准还是结构性支持工具都值得期待，年底的中央经济工作会议和政治局会议的信号和举措需要重点关注。

最后是11月美联储议息会议Taper如期落地。11、12月每月减码购债150亿，符合市场预期。会后的新闻发布会上，鲍威尔强调了三点信息：**①劳动力市场仍存阻碍，当前还不到加息的时候；②缩减购债的决定并非利率政策的直接信号，在加息之前，经济环境须达到不同的、更加严格的条件；③Taper不等于缩表，即使美联储停止扩表，其持有的证券仍将继续支持宽松的金融环境**。结合本次会议信息，**美联储在接下来的操作中大概率将保持“月中披露购债计划，月底实施执行”的节奏，我们维持全球流动性增速拐点可能出现在今年底或者明年初的判断**。

过去几个月的时间里，大小盘风格频繁轮动，市场风格处在持续再平衡的过程中。站在当前时点，我们认为这个过程已经接近尾声，**一旦市场对于明年上半年经济增速较差形成充分预期，经济下行带来的“衰退”交易将被经济修复的逻辑所替代**。国内流动性宽裕大概率带来估值水位的提升，市场对于“利润确定性”的追求或将让位于“戴维斯双击”，利润增速较快但估值匹配的个股特别值得留意。行业层面，可选消费、银行非银和部分中游制造业等方向相对值得关注。展望12月，股票方面，我们将继续关注收入端表现强劲，但利润短期受损的公司，寻找合适时机积极买入。同时，继续关注成长股的表现，着眼中长期积极调仓布局。债券方面，择机增大利率债配置。衍生品方面，对择时对冲策略进行评估。

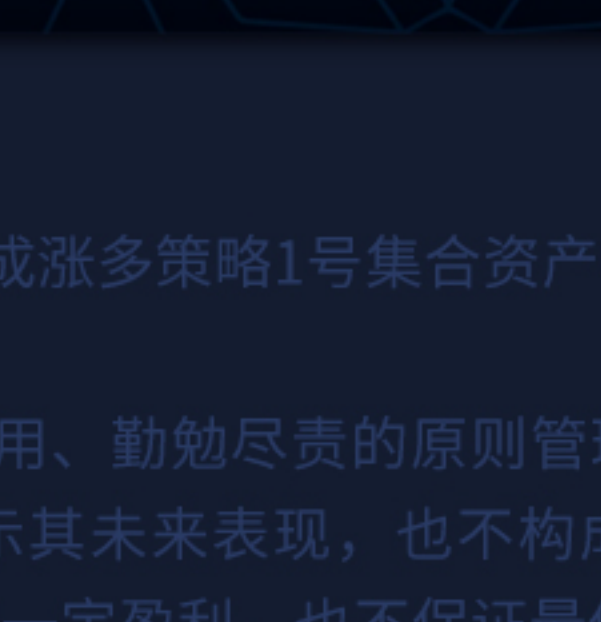
过去几个月的时间里，大小盘风格频繁轮动，市场风格处在持续再平衡的过程中。站在当前时点，我们认为这个过程已经接近尾声，一旦市场对于明年上半年经济增速较差形成充分预期，经济下行带来的“衰退”交易将被经济修复的逻辑所替代。国内流动性宽裕大概率带来估值水位的提升，市场对于“利润确定性”的追求或将让位于“戴维斯双击”，利润增速较快但估值匹配的个股特别值得留意。行业层面，可选消费、银行非银和部分中游制造业等方向相对值得关注。展望12月，股票方面，我们将继续关注收入端表现强劲，但利润短期受损的公司，寻找合适时机积极买入。同时，继续关注成长股的表现，着眼中长期积极调仓布局。债券方面，择机增大利率债配置。衍生品方面，对择时对冲策略进行评估。



郎骋成
研究部总经理
基金经理兼任投资经理

十余年深耕于股票、期货投资领域。擅长“应时而变”地运用股票、债券、股指期货、期权等多种投资工具应对复杂多变的证券市场，分散市场风险，控制净值波动及回撤幅度，追求持续稳健的收益。

为投资者创造可持续的价值回报是我们孜孜不倦的追求。市场总会被各种不确定因素所干扰，投资存在风险，短期波动很难避免。为了给您带来良好的投资体验，我们选择放弃短期的、不确定性或风险过高的投资机会，通过研究创造价值，追求中长期持续且稳健的投资回报。您的坚守是我们坚持不懈的动力，为了您的每一份信任，我们将努力不负所托！



风险提示：
1、本资料仅供富荣基金成涨多策略1号集合资产管理计划的投资者使用，请勿外传。
2、管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本计划资产，本计划的过往业绩并不预示其未来表现，也不构成本计划业绩表现的保证，管理人也不保证本计划一定盈利，也不保证最低收益。
3、管理人提醒投资人投资的“买者自负”原则，投资人在投资本计划前应认真阅读《资产管理合同》、《计划说明书》、《风险揭示书》等法律文件，全面认识产品的风险收益特征，在了解产品情况及听取销售机构适当性意见的基础上，根据自身的风险承受能力、投资期限和投资目标，对投资作出独立决策，选择合适的产品。在做出投资决策后，产品运营状况与净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。