



南京璟恒投资管理有限公司 (私募基金管理人登记编号: P1001755)

志强价值成长 2 号私募投资基金 A 类

2021 年 12 月 31 日

- **合规风险提示:** 本文档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现: 根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定, 合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承担能力, 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元, 且个人资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- **亏损风险提示:** 您在本基金的投资有可能会发生亏损。投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料, 而不应只根据此文件资料做出投资决策。

基金经理

李志强先生

投资目标及策略

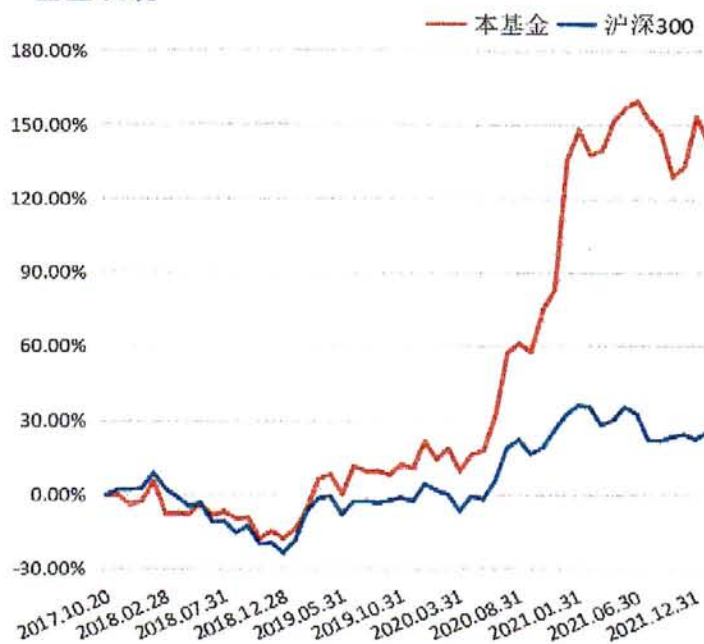
本基金主要投资于中国大陆与香港(经港股通)股票。

投资策略为股票多头。重仓持有低估值高成长的股票组合。

基金净值及特点

本基金成立于 2017 年 10 月 20 日, 截止报告日单位净值 2.1835 元, 累计单位净值 2.4335 元【注 1】。本基金成立于接近大盘最高点, 历经股市波动后收益 143.4%, 同期沪深 300 指数 25.8%, 跑赢大盘指数。证明本基金具备较好的收益能力、收益稳定性和风险管理能力。

基金表现



累积表现

	今年以来	近 1 月	近 3 月	近 6 月	近 1 年	近 3 年	成立以来
本基金	3.6%	-4.5%	6.9%	-7.1%	3.6%	195.0%	143.4%
沪深 300	-5.2%	2.2%	1.5%	-5.4%	-5.2%	64.1%	25.8%

历年表现

	2017	2018	2019	2020	2021
本基金	-2.5%	-15.4%	47.8%	93.4%	3.6%
沪深 300	2.6%	-25.3%	36.1%	27.2%	-5.2%

【注 1】产品于 2020.12.28 分红, 之前的收益和净值均为费后, 之后的为费前。

- 本文档由南京璟恒投资管理有限公司发行。投资者应当注意投资涉及风险, 基金过往表现并不代表将来会有类似的业绩。详情请参阅本基金合同在内的申购资料。



南京璟恒投资管理有限公司 (私募基金管理人登记编号: P1001755)

志强价值成长 2 号私募投资基金 A 类

2021 年 12 月 31 日

- **合规风险提示:** 本档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现: 根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定, 合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承受能力, 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元, 且个人资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- **亏损风险提示:** 您在本基金的投资有可能会发生亏损, 投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料, 而不应只根据此文件资料做出投资决策。

基金经理观点

2021 年沪深 300 下跌 5.2%, 我们的 A 股基金小有收益, 同期小幅度战胜指数。

2021 年的行情较 2020 年更为曲折, 疫情仍然时有发生, 宏观政策对多个行业的调控威力也不断显现, 这些都对股市有着明显影响; 在去年意外高增长的基数上, 人们对于经济基本面的信心不足, A 股市场风格更多地偏向于主题投资。

2021 年 A 股两极分化较大, 过去两年表现优异的价投加抱团风格的白马股跌幅较大, 以新能源为代表的新赛道投资机会则层出不穷。我们在新能源方面的研究积累不多, 对其空间展望也不足; 同时去年的重要持仓在今年也备受打击, 使得今年所把握到的符合我们投资框架的机会不多, 导致了我们的业绩不理想。

回顾我们 2021 年的投资组合:

- 免税品企业在疫情反复的大环境下业绩受到了相当大的影响, 市场给它的估值也急速下降, 股价从最高点腰斩, 虽然在股价高位时我们已小幅度减仓, 但在市场对它极度乐观时没有及时兑现大部分收益, 所以接下来的股价持续下跌对我们的净值产生了较大的冲击。
- 国产汽车整车公司今年全年微涨, 期间股价大幅波动以至于低点时也接近腰斩, 我们在该公司股价超过目标价后兑现了绝大多数收益, 净值受影响不大。
- 扫地机器人公司整个行业在一季度高速增长, 行业估值极高; 二季度受海运及消费下滑影响股价腰斩, 我们对行业和公司变化把握还是不够及时, 继高位小幅减持后, 我们在判断其基本面下滑后卖出了大部分, 净值受损明显。
- 医疗器械公司今年从高点下跌超过 60%、全年下跌 30%, 这更多地受港股大市影响 (恒生指数下跌 14%、国企指数下跌 23%, 而恒生科技指数下跌超过 32%)。我们认为这个公司长期空间极大, 仅在高位小幅兑现利润, 几乎全程参与了整个下跌的过程, 这个公司对我们今年净值影响很大。该公司大幅度下跌的原因一方面是集采导致整个行业天花板的下降, 另一方面是港股今年明显低迷导致全行业处于历史估值区间的较低位置。我们对这个公司长期仍然非常乐观 (虽然行业天花板略有下降), 公司基本面仍不断向好, 相信未来它仍然会给我们创造非常好的长期收益。

长期持有优秀的成长型公司, 这个思路已经被很多投资人验证成立, 我们也在这条道路上获得了明显收获。但是今年市场的主题投资风格非常强烈, 量化基金也给市场带来了快速轮动, 这些让我非常不适应, 在部分公司基本面的出问题后换股时受到了较大挑战和挫折。这些情况影响了我们的 2021 年的业绩表现。

- 本档由南京璟恒投资管理有限公司发行。投资者应当注意投资涉及风险, 基金过往表现并不代表将来会有类似的业绩。详情请参阅本基金合同在内的申购资料。



南京璟恒投资管理有限公司 (私募基金管理人登记编号: P1001755)

志强价值成长 2 号私募投资基金 A 类

2021 年 12 月 31 日

- **合规风险提示:** 本文档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现: 根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定, 合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承担能力, 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元, 且个人资产不低于 300 万元或者最近二年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- **亏损风险提示:** 您在本基金的投资有可能会发生亏损。投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料, 而不应只根据此文件资料做出投资决策。

基金经理观点

没有哪种风格能够通用于各种市场风格, 我想在 2021 年主题投资风格演绎充分、新能源赛道整体估值和涨幅已经较高的情况下, 2022 年的市场风格对价值成长投资有可能会更为友好。

我们也在对投资组合适度调整:

- 基于疫情仍会持续的现实情况, 我们清仓了免税品公司。
- 清洁电器公司基本面向好, 但管理层对股价的漠视和创始人团队的离职和减持让我们对该公司更为谨慎, 目前只保留了观察仓位。
- 国产品牌汽车公司因已经超过目标价, 我们陆续减持了绝大部分。
- 医疗器械公司我们在高位小幅度减持, 在大幅度下跌过程中并未减持或补仓, 目前占整体仓位已经不高, 会继续长期持有。
- 今年我们重仓持有的地产公司是行业中极少数大幅度上涨且创新高的公司。市场对民营地产企业的担忧挥之不去而更倾向于支持国有地产企业, 同时招拍挂为主的高端住宅开发的商业模式会更受益于行业的变化, 我们认为其未来仍有数倍的空间并会继续重仓持有。
- 组合里新加入了军工和氢能源两个方向。其中军工行业在十四五期间将高速增长, 且大多数主流公司的较高增长速度可能维持更长的时间, 未来需求非常确定而供给受限。军工主流公司的整体 PEG 小于 1, 目前整个市场对这个行业还停留在概念股的印象上, 预期差非常大。我们选择了一批明年 PE 在 30 多倍及以下、增速在 4-50% 以上、有较强业务壁垒的公司, 相信在未来几年会提供较好的收益; 氢能源行业我们则通过自下而上选择了一家非常有特色、在氢能源测试和 IGBT 测试领域的国内龙头公司。氢能源行业整体在未来几年还是投入期, 很难有较高的利润, 但作为最前端的测试设备公司, 属于卖水人的模式, 公司预期未来几年会保持 50% 以上的收入增速, 且随着行业的发展公司的竞争壁垒也会更加强大。我们认为其也属于未来有数倍空间的可长期持有的公司。

2021 年 A 股以新能源为代表的主题赛道大幅度上涨, 以消费为代表的白马股前两年大涨提升的估值消化并不充分; 展望 2022 年, 上半年经济的基本面仍然偏差, 货币仍然会偏宽松, 投资环境虽然仍然复杂, 但是相对 2021 年的投资机会应该会更好。2021 年港股在全球主流市场中表现最差, 除绿电和周期外几乎没有明显的机会, 众多热门板块大幅下跌, 市场情绪极度低迷, 我们认为港股市场 2022 年的投资机会和风险相比明显加大。

目前我们保持着 A 股 70%、港股 30% 的仓位比例, 考虑到港股市场流动性偏低、受世界市场的影响明显, 我们会继续维持这样的仓位比例以攻守平衡。

● 本文档由南京璟恒投资管理有限公司发行。投资者应当注意投资涉及风险, 基金过往表现并不代表将来会有类似的业绩。详情请参阅本基金合同在内的申购资料。



南京璟恒投资管理有限公司（私募基金管理人登记编号：P1001755）

志强价值成长 2 号私募投资基金 A 类

2021 年 12 月 31 日

- **合规风险提示：**本文档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现：根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定，合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承受能力，投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元，且个人资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- **亏损风险提示：**您在本基金的投资有可能会发生亏损。投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料，而不应只根据此文件资料做出投资决策。

基金经理观点

我们对选股的目标是希望找到一批年复合回报不低于 30% 的企业（业绩增长加分红），通过自身的业绩增长带来市场对其估值的维持或提高，进一步带来市值和股价的上升。我们对投资的目标是希望能够“穿越牛熊”：在差的年头里不太差，在好的年头能够赚到我们能力范围的钱。我们仍然坚持“自下而上”、独立思考，在变与不变中寻找稳健的投资机会。随着公司规模扩大，我们在 2021 年继续完善了投研团队，我们投研团队最大的特点是大家都热爱投资、在不断学习和进化。相比较去年，我们的能力圈拓宽了一点，对行业和公司理解也更深了一点。在一个正确的方向上不断努力，这是我们投资持续成功的信心所在。

作为基金经理，我有责任去把握进攻和防守的平衡，一方面努力争取长期收益，一方面尽量在每个年头里表现不要太差。今年我们团队做了很多努力，年底交出的答卷虽然不让人满意，但也能说得过去：2019 年和 2020 年大幅跑赢指数，2021 年小幅跑赢指数。我们对将来继续充满信心。

在此也感谢各位客户对我们一直以来的信任和支持，在今年这样一个不太理想的环境下，我们全年客户赎回很少，规模仍然有所增长。市场是多样的，我们的投资风格在市场里有自己的收获，慢慢也会汇集一批人共同前行。对于管理规模我们没有太大执念，希望自己跟投的资金和客户资金一起共同增长。股市波动很难让我有负面情绪，但在困难时候来自客户的信任仍然让我们倍觉温暖，也让我们在面对挑战时能以正面的思考去持续寻找市场的投资机会。

我把今年看到的最喜欢的一句话和大家分享：“佛陀说：心注定是用来破碎的，但不是粉碎。心有缝隙，那是光照进来的地方。”新的一年里，希望我们能够继续同行，共享美好生活！



南京璟恒投资管理有限公司 (私募基金管理人登记编号: P1001755)

志强价值成长 2 号私募投资基金 持仓分布

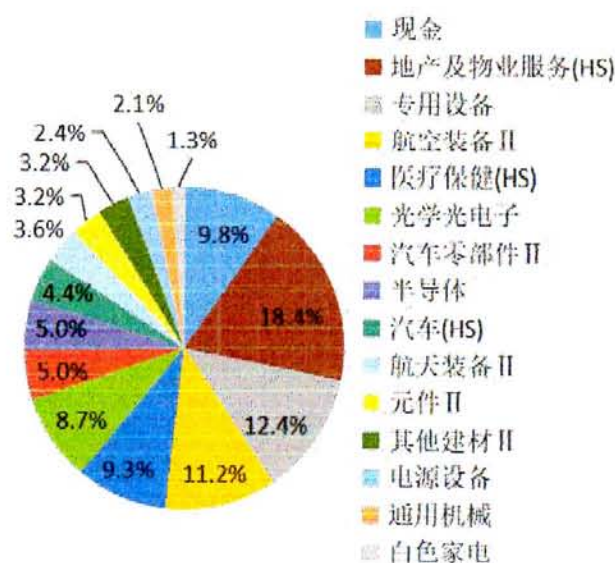
2021 年 12 月 31 日

- **合规风险提示:** 本档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现: 根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定, 合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承担能力, 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元, 且个人资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- **亏损风险提示:** 您在本基金的投资有可能会发生亏损, 投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料, 而不应只根据此文件资料做出投资决策。

1. 行业分布表

序号	行业	个股数	仓位
	现金		9.8%
1	地产及物业服务(HS)	2	18.4%
2	专用设备	1	12.4%
3	航空装备 II	3	11.2%
4	医疗保健(HS)	2	9.3%
5	光学光电子	2	8.7%
6	汽车零部件 II	1	5.0%
7	半导体	1	5.0%
8	汽车(HS)	1	4.4%
9	航天装备 II	2	3.6%
10	元件 II	1	3.2%
11	其他建材 II	1	3.2%
12	电源设备	1	2.4%
13	通用机械	1	2.1%
14	白色家电	1	1.3%
总仓位: 90.2%, 持股数: 20			

2. 行业分布图



- 本档由南京璟恒投资管理有限公司发行。投资者应当注意投资涉及风险, 基金过往表现并不代表将来会有类似的业绩。详情请参阅本基金合同在内的申购资料。