

固禾珍珠一号私募基金 2022 年 1 月投资报告

市场分析

1 月回顾及展望：

年初以来股市大幅回调，持续低迷，表现上分析来看，国内经济大环境持续有担忧，海外市场潜在风险仍在释放，地缘政治风险时有扰动，A 股资金存量博弈明显，结构上难下手。

我们的观点与我们的产品运作，和市场有一定的分歧，以下分析框架是我们思考的脉络：

当下中国经济和西方国家经济基本面的主要矛盾，货币政策周期所处的位置，截然不同。

海外国家加息，我们承认会对 A 股有阶段性短期边际扰动，但不认为会对 A 股有中期决定性影响，A 股是一个以我为主的市场，这是确定的。

美国等西方国家，经济基本面的主要矛盾是经济面临较大的通胀压力和长期巨大的贫富分化所隐含的深层次社会结构压力。

中国经济的主要矛盾是面临经济下行压力，而这一下行压力的根源在于中国经济面临的三个逻辑的变化：

一是从高速度向高质量迈进，这是整个经济的逻辑；

二是地方政府从土地财政向税收财政转变；

三是企业发展从多元化、资源型企业向专业化、创新型企业转变。

基于以上三点逻辑，2021 年二季度政治局会议提出要利用好 2021 年一季度经济恢复和出口向好这种稳增长压力不大的窗口期，在此背景下，一系列防风险，去杠杆，加强监管的工作持续推进，社会总需求持续下行，对应到 A 股市场，可以看到 2021 年 8 月以后，收益的获得是艰难的。

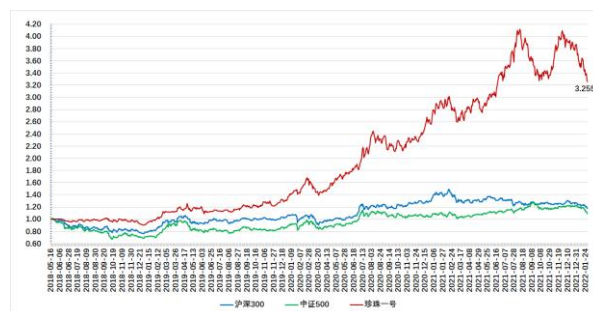
而站在今年的时点上，政策的首要任务是稳增长，政策已经转变，市场上短期之还不太相信。2021 年信用一路收缩，从今年开始，我们会看到社融缓步回升，票据的利率，信贷一系列信号都在改变中，同时也意味着需求会在改变中。

随着市场的回调，稳增长信号越来越强，市场随时都可能出现明显的回升，我们按照估值端赔率优先，EPS 端运营周期向上的选股框架，每周逐步买入市场非共识的中小盘优质创新成长标的，以年度视角审视，回报是可预期的，此时的建仓，并不会给资金带来永久性损失。

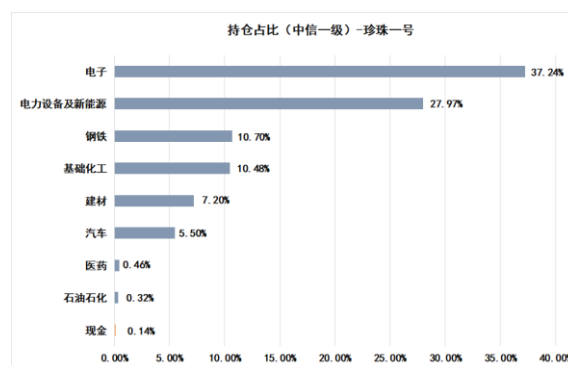
投资感悟分享：

我们高度认同“挺起 A 股的脊梁”此篇文章的观点和论据，在此文章发布之前的 1 月中旬，珍珠产品基金经理已经用自有资金 500 万申购了珍珠系列产品，用产品申购表达了基金经理的态度。

业绩表现



组合配置



统计分析

| | |
|-----------|---------|
| 本月收益率 | -15.85% |
| 今年以来收益率 | -15.85% |
| 成立以来收益率 | 225.51% |
| 成立以来年化收益率 | 34.81% |
| 成立以来年化波动率 | 23.64% |
| 成立以来最大回撤 | 19.78% |
| 成立以来夏普比率 | 1.41 |

产品概要

| | |
|----------|-------------------------------|
| 产品名称 | 固禾珍珠一号私募基金 |
| 管理人 | 深圳固禾私募证券基金管理有限公司 |
| 投资经理 | 纪晓玲 |
| 托管人 | 招商证券股份有限公司 |
| 产品成立日期 | 2018 年 05 月 16 日 |
| 产品最新单位净值 | 3.2551 |
| 开放日 | 每周一（申购）、三（申购/赎回） (遇公众假期顺延) |
| 最近开放日 | 2022.02.09/14/16/21/23/28 |
| 封闭期 | 6 个月 |
| 业绩报酬 | 20%（当基金份额赎回、基金终止或分红时提取） |