

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

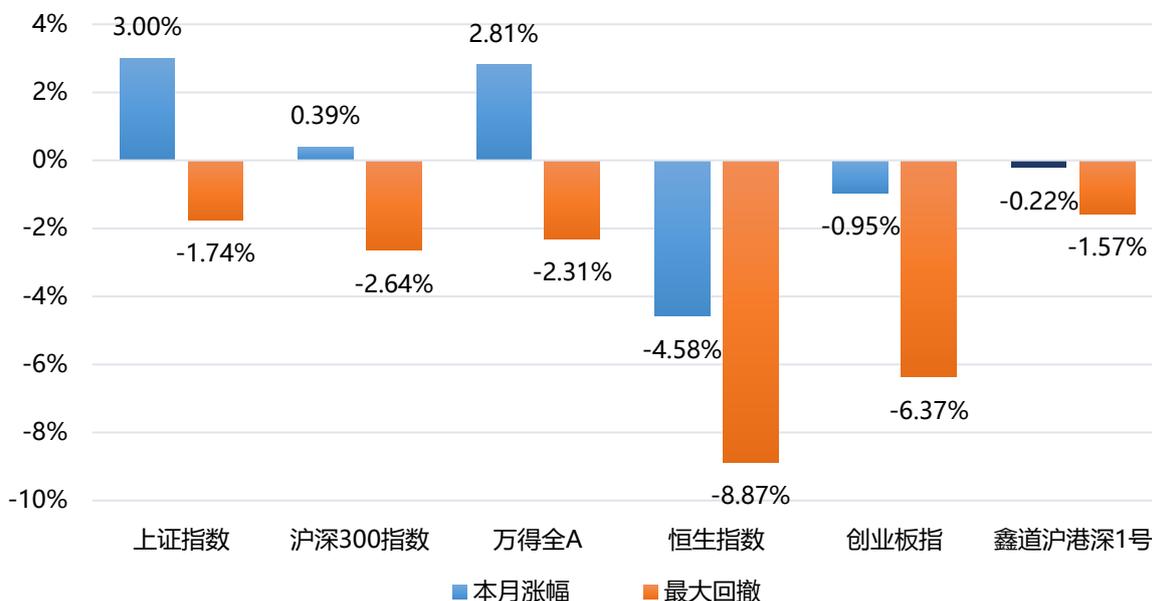
2022 年 2 月

一、 整体市场概述

2 月恒生指数、恒生综合指数、恒生科技指数在第一周短暂反弹后，在外围冲突和内部疫情共同冲击下开始下跌，跌幅分别为-4.58%，-3.55%，-5.51%。A 股特别是创业板在上半月延续 1 月份跌势积累了反弹动力，因此下半月超跌反弹走势，沪深 300 最终录得 0.39%，创业板-0.95%。

沪港深 1 号目前维持低仓位，跌-0.22%，本月跑赢港股指数。

本月主要指数及本产品业绩表现（单位%）



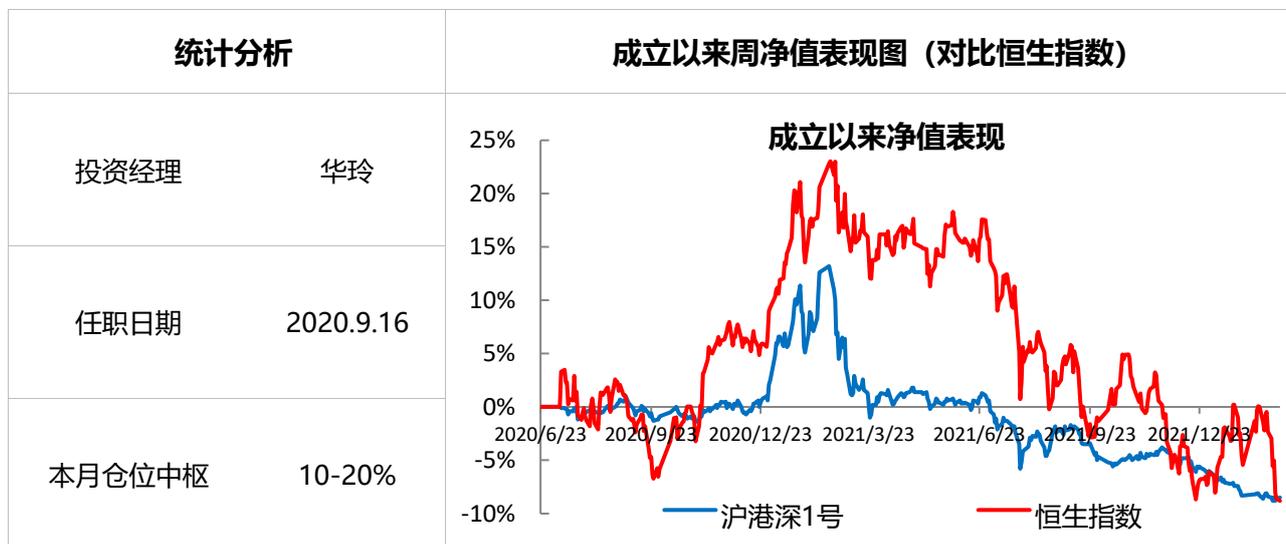
数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2022.02.01 至 2022.02.28。

备注：产品的过往业绩并不预示其未来表现，不构成产品业绩表现的保证。



二、产品全景分析

1. 产品表现



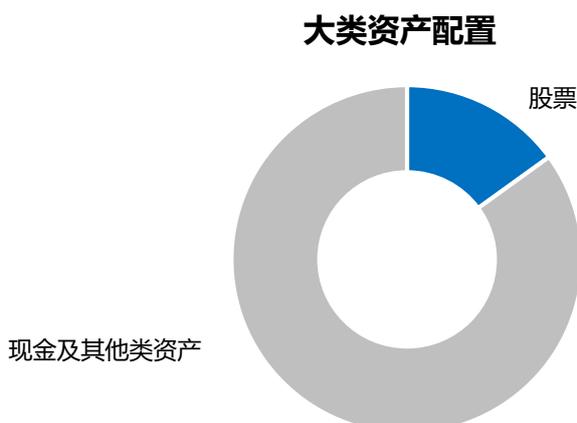
数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2022.02.28。

备注：本产品合同约定权益类资产仓位上限为 80%。产品的过往业绩并不预示其未来表现，不构成产品业绩表现的保证。

2. 组合管理情况

(1) 大类资产配置

截至 1 月末，产品组合配置中，股票资产占比约为 10-20%，其他为现金类及其他货币类资产。



备注：以上数据仅作为产品历史运作情况的回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓的计划，不构成对投资人的承诺或保证。

数据来源：摩根士丹利华鑫基金，数据截至 2022.02.28。



(2) 行业整体配置

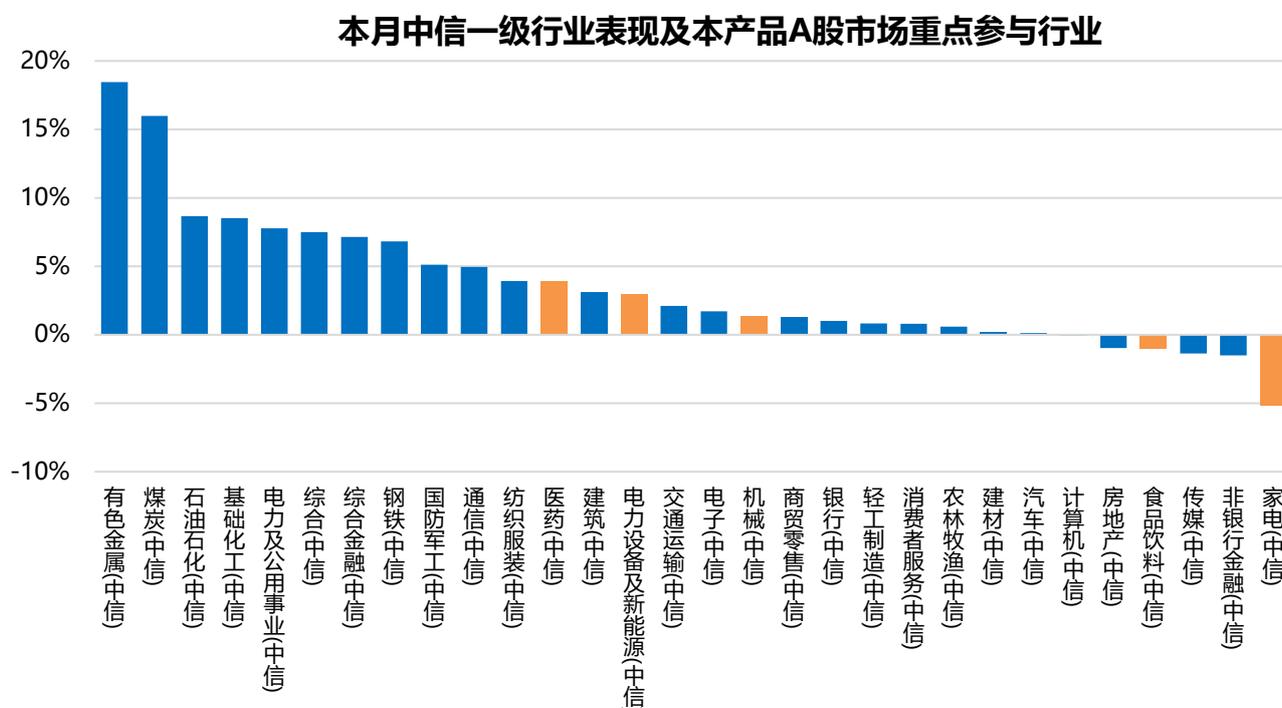
前五大重仓行业 (中信行业分类)	A 股 本月行业表现 (%)	港股 本月行业表现 (%)	月末组合仓位占比	仓位环比变化
交运	2.11	1.37	0%-10%	↑
商贸零售	1.28	12.19	0%-10%	↑
医药	3.91	-1.74	0%-10%	持平
食品饮料	-1.02	6.70	0%-10%	↑
机械	1.36	0.65	0%-10%	↓

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，2022.02.01 至 2022.02.28。

风险提示：以上数据仅作为产品历史运作情况的回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓的计划，不构成对投资人的承诺或保证。

(3) 细分行业表现



备注：以上数据仅作为产品历史运作情况的回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓的计划，不构成对投资人的承诺或保证。

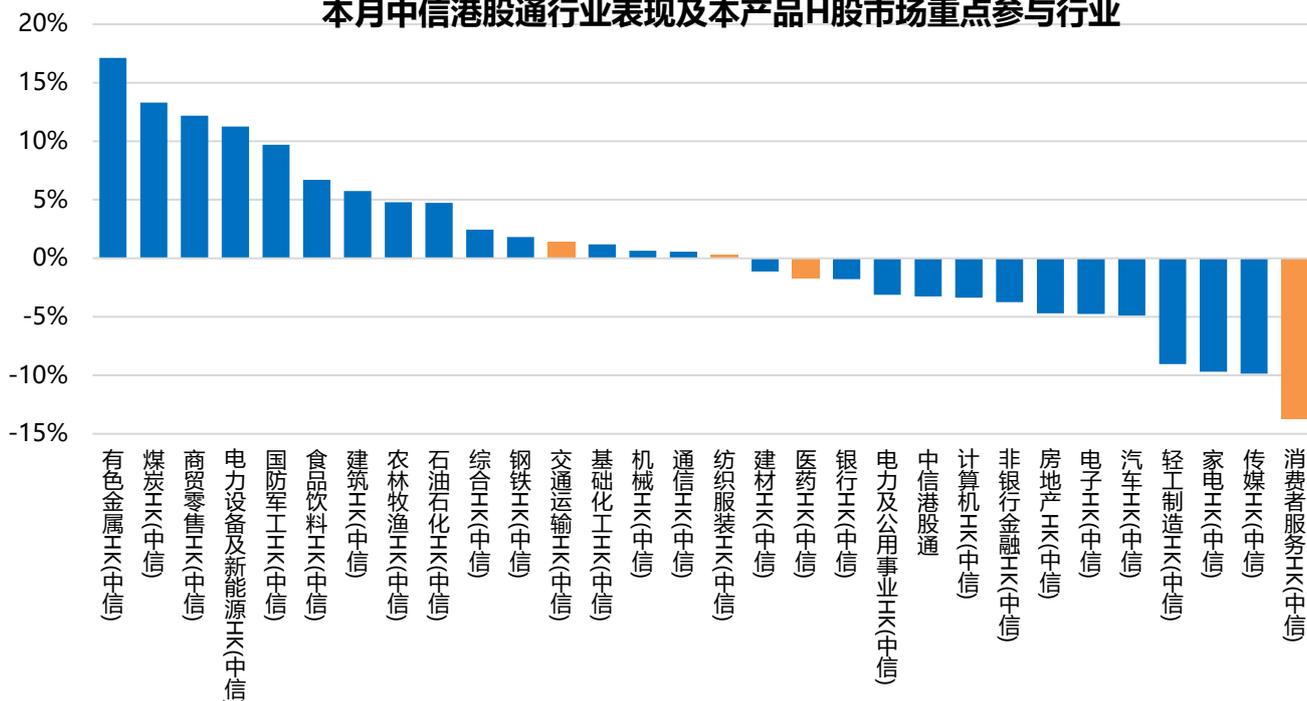
数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2022.02.01 至 2022.02.28。



获取公司更多资讯，欢迎访问 www.msfnfunds.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



备注：以上数据仅作为产品历史运作情况的回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓的计划，不构成对投资人的承诺或保证。

数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2022.02.01 至 2022.02.28。

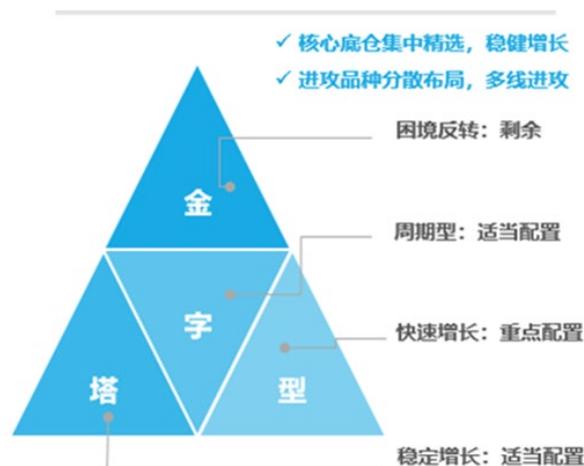
橙色的柱状图为本产品本月末持仓主要参与的行业，组合在行业配置上较为分散，持仓行业跟随市场有所调整，但组合持仓标的整体经营状况平稳，并未有重大变化。

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, 21 年随着港股市场的大幅调整, 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

3 月香港将进入动荡期, 由于四重不利因素叠加, 甚至可能是年内最为波动的时期。第一, 3 月香港市场将进入年报发布期, 在《回归的力量-2022 年度海外投资策略展望》中, 我们展望 2021 年和 2022 年恒生指数每股盈利市场一致预期分别为 26.34%和 8.99%, 但以消费服务为代表的多个行业将



带动港股盈利下调，可能持续到至少 2022 年 Q1。特别叠加香港当前疫情失控，重要经济机构均下调 2022 年香港预期 GDP 增长 1%左右，因此分析师对 2022 年的个股盈利预测将在年报期间集中下调。

第二，香港疫情超预期，将从两个方面影响市场，首先，香港确诊案例创新高对市场的情绪造成了影响，恐慌情绪将影响到市场的估值；其次，由于疫情香港收紧社交距离管控措施，必然对经济产生负面影响，特别对香港本地消费和服务类企业，其第一季度业绩将不可避免的受到影响，从而导致全年每股收益相应下调。

第三，俄乌危机亦对香港市场造成冲击。香港市场相对国内 A 股对风险更为敏感，复盘 2014 年乌克兰危机期间，恒生指数多次随局势动荡出现波动，主要为三轮下跌。第一轮下跌发生危机爆发时，恒指下跌 10.2%，持续时间从 2013 年 11 月至 2014 年 2 月；第二轮下跌发生在 2014 年 3 月俄罗斯议会批准对乌克兰动武之后，恒生指数快速下探近 9%，持续时间约半个月；第三轮则发生在顿涅茨克宣布成立独立共和国，恒指再次下跌超 6%，下跌持续约一个月。值得注意的是，三轮下跌后，恒指均出现了不同程度的反弹，并未呈现单边下跌态势，表明地缘政治冲击对市场更多是情绪上的冲击，而未造成持续的负面影响。其次，地缘政治危机对市场的冲击效应是递减的，在危机发生初期由于出乎市场的预料，因此市场一般反映较大，同时在恐慌情绪推动下有超调的倾向。而随着事态更为明朗，市场更能根据情况对信息进行重新定价，从而进行修正。当然历史并不是简单的重复，市场对 2014 年乌克兰危机的反映对目前仅提供一定的参考。本轮的俄乌冲突更类似 2014 年第二轮下跌情形，参考 2014 年的情形，如果未出现更多意料之外的情形，例如制裁升级，核武器付诸应用等等，对市场的冲击将不会持续太长，市场很快会转向中期基本面情况，而恒指的下行风险预计在 9%左右。

第四，3 月美联储加息。3 月 15 日-16 日 FOMC 会议举行预期将公布加息。目前市场预期本轮加息 25bp，不排除加息 50bp 的可能性。考虑到当前俄乌局势，加息 50bp 的可能性有所下降。如出现意外情形则对市场构成重大的冲击。毕竟一次加息 50bp 历史上并不常见，仅出现过五次分别在 1994 年 5 月，8 月和 11 月，1995 年 1 月和 2000 年 5 月。1994 年加息周期开启后，美联储前三次加息均为 25bp，在此期间新兴市场下跌明显，而发达股市相对抗跌。期间，恒生指数在加息公布后亦出现调整。



总体而言，3月对于香港市场来说，是内外负面因素较为集中的月份，因此市场波动较大，但并不意味这市场进入单边下跌态势，而更可能是下跌和反弹交替的震荡格局。从中期来看，短期的扰动并不足以改变港股的中期前景，最终市场交易的核心依然是基本面的增长，我们认为国内稳增长政策仍在继续推进，这才是港股主要上市公司面对的经营环境，有利的政策环境和较低的估值水平将为港股市场中期带来回归合理的价值的机会，因此在超跌时逐步建仓等待价值回归，虽一时可能依然会承受超跌的风险，但从风险收益比来看，上行回报好于下行风险。¹

¹ 风险提示：本资料仅作参考，仅作为定向沟通材料，不构成具体产品的宣传推介材料或法律文件，亦不构成任何投资建议或承诺。特定资产管理计划信息以资产管理合同、投资说明书等相关法律文件为准。摩根士丹利华鑫基金严格审查本资料的内容，但不就其准确性及完整性做出保证。基金管理人管理的其他产品的业绩并不构成新产品业绩表现的保证，产品的过往业绩并不预示其未来表现。在任何情况下本资料中测算的数据、信息或所表达的意见并不等同于实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资承诺或担保。摩根士丹利华鑫基金郑重提醒您注意投资风险，投资前请仔细阅读相关产品资产管理合同等法律文件，并请根据自身财务状况及风险承受能力谨慎选择。根据监管要求，投资者在购买产品前需进行风险测评，在风险承受能力与产品风险等级匹配的情况下方可投资。

*合格投资者是指具备足够的风险识别和风险承担能力，最近1年末净资产不低于1000万元的法人单位或者具有2年以上投资经历，家庭金融净资产不低于300万元，家庭金融资产不低于500万元，或者近3年本人年均收入不低于40万元的自然人。

