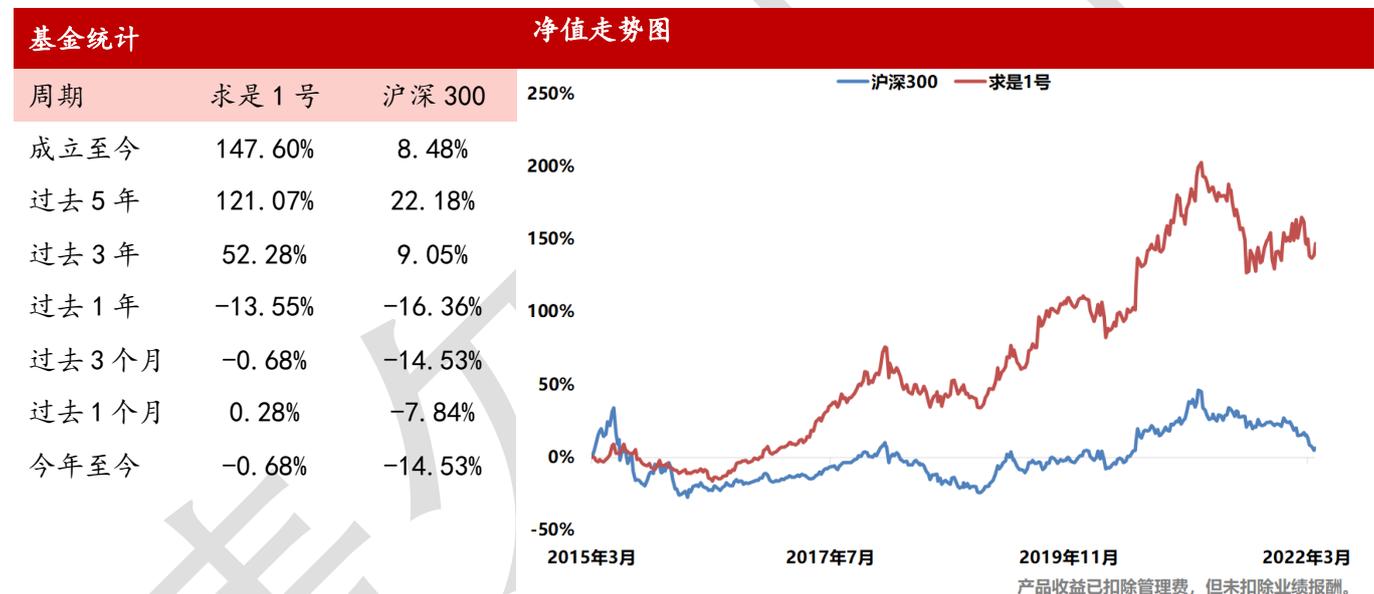


基金表现 (月末累计净值)													当年收益率
年	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	合计
2022	2.511	2.469	2.476										-0.68%
2021	2.767	2.936	2.864	2.801	2.853	2.658	2.270	2.281	2.442	2.370	2.356	2.493	-8.21%
2020	2.014	1.982	1.874	1.990	1.958	2.019	2.324	2.450	2.417	2.531	2.787	2.716	28.66%
2019	1.474	1.572	1.626	1.742	1.619	1.746	1.945	1.972	1.994	2.060	2.031	2.111	57.19%
2018	1.738	1.586	1.501	1.444	1.444	1.383	1.455	1.440	1.533	1.466	1.422	1.343	-14.95%
2017	1.081	1.101	1.120	1.143	1.252	1.309	1.376	1.424	1.411	1.508	1.523	1.579	52.71%
2016	0.891	0.892	0.904	0.916	0.861	0.866	0.917	0.966	0.967	0.992	1.053	1.034	10.71%
2015			1.000	0.975	1.020	1.027	1.041	1.025	0.947	0.923	0.944	0.934	-6.6%



数据来源: Choice; 刊发人: 上海少数派投资管理有限公司; 本文件公布的净值、收益率已扣除管理费、托管运营外包费, 但未扣除业绩报酬。
 免责声明:
 本资料仅用于了解本企业使用, 并不构成广告或销售要约, 或买入任何证券、基金或其他投资工具的建议。
 本文件中所含来源于公开资料的信息, 本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息及相关建议不会发生任何变更, 本企业已力求材料内容的客观、公正, 但文中的观点、结论及相关建议仅供参考, 不代表任何确定性的判断。
 本文件中所含来源于本企业的产品信息, 包括过往业绩、产品分析等, 均不代表任何确定性判断, 不代表产品未来运作的实际收益或可能获得的实际收益, 其投资回报可能因市场环境等因素的变化而改变。
 本文件内提及的相关投资等可能涉及投资风险。本文件内的例子仅供参考, 既不保证任何特定投资目标将会达成或任何期望达致该等目标的投资策略将会成功。过去的业绩表现不一定是未来业绩的指标, 潜在投资者不应仅仅依赖本文件的内容做出投资决定。
 本文件内所有资料仅供适用代销机构或者代销机构认定的符合证监会及基金业协会相关法规的“合格投资者”参考, 未经上海少数派投资管理有限公司事先书面同意, 不得传播、分发、复制、或使用本报告的部分或全部内容。

基金信息

基金名称	少数派求是1号基金		
基金编号	S26316	开放频率	每个交易日
基金经理	周良	基金成立日期	2015/03/26
基金管理人	上海少数派投资管理有限公司	基金份额总额(份)	74,297,627.93
基金托管人	国泰君安证券股份有限公司	基金资产净值	183,933,089.74

少数派观点

市场越是动荡 越要坚定满仓

作者：周良

被封闭在小区里，身边新冠病例快速增加，听着世界动荡不安的新闻，看着股票持续下跌，担心着明天能不能抢到菜。你日常关注的一切都隐蔽却深刻地影响着你的投资心理和投资决策。

今年一季度，各种利空不断刺激着投资者的眼球。俄乌冲突，油价飙升，全球通胀，美国加息，俄罗斯被美欧日制裁，中概股退市警告，中国经济增速下行。叠加在一起，股票市场也出现了近几年最大幅度的季度下跌。私募基金大幅回撤，出现了不少预警平仓的警报，连老牌管理人都被投资者频频质问。

市场如此动荡，很多投资者感觉风险很大，基金申购进入冰冻期。从行为金融学的角度讲，由于近因效应，人类容易对近期发生的事件，给予更多的关注。在做决策的时候，偏向给予近期因素更多的权重，甚至简单线性外推。导致市场越是下跌，大家觉得风险越大，情绪越悲观。

而事实往往相反，市场涨跌反映的是大家感觉中的风险，而不是实际的风险。每天市场涨涨跌跌，在持续反映投资者对未来的预期，但不是未来的实际情况。市场强劲，大家很乐观的时候，似乎感觉风险小，但其实却往往是高位期，实际风险很大。市场动荡，大家很悲观的时候，似乎感觉风险大，但其实往往是低位期，实际风险很小。

我们认为现在市场的风险是变小了，而不是变大了。回想上一轮行情的高点，出现在去年2月，沪深300指数5900点。调整了一年后，现在是4200点，下跌了30%。股价跌去一半的热门品种，不在少数。公司还是这些公司，股价平均便宜了30%。是一年前5900点的时候风险大，还是现在4200点的风险大？大家感觉风险大的时候，实际风险反而变小了。

政策底已经明确。3月16日国务院金融委会议对市场关注的政策预期、货币政策、房地产风险、中概股等热点问题做了及时回应。市场随即出现大涨。3月29日国务院常务会议进一步明确“坚定信心，咬定全年发展目标不放松”，“稳定经济的政策早出快出，不出不利于稳定市场预期的措施”。政策底已经非常明确了。

估值水平接近2018年最低点，再往下的空间非常小。2018年中美贸易争端反复升级，股市调整了整整一年，在年底最低点的时候，沪深300的一致预期市盈率是9.8倍。成为了上轮行情的起点。目前沪深300的市盈率是10倍。基本持平了。再往下，估值的支撑力会越来越大。

市场越是动荡，越要坚定满仓。要在市场一片风声鹤唳中，克服自己对风险的直观感受，去申购基金，去满仓股票，是不容易的。需要对投资心理、市场行为有清晰的认识。对基金经理来说，还要有很强的心理抗压能力，需要承受净值的下跌和投资者的质问。

今年在市场出现大跌的情况下，我们大部分产品反而略有盈利。在一季度，我们并没有降低仓位，而是依然坚持满仓。去年以来对低估值价值策略的坚持，随着今年价值风格的回归，让我们在市场出现大幅调整的时候，可以从容面对。在今年市场大幅下跌时，我们产品的回撤很小。没有任何一个产品因为预警线、平仓线的限制导致被迫降低仓位。

我们不仅满仓操作，选股策略还从谨慎转向积极，增加了高景气、偏成长的第二个方向投资。形成了价值为主、成长为辅的投资策略。今年随着整体估值水平的降低，尤其是成长股的调整，我们认为增加第二个

方向的时机逐步成熟。从2月底开始，我们在继续持有银行、地产等大盘价值股的基础上，增加了基本面改善的煤炭行业，也增加了高景气、偏成长的第二个方向的配置。涵盖了煤炭、互联网、有色、化工、电子、计算机、医疗器械等行业。这些选股来自过去几年我们研究员在研究上的积累，相信能为产品带来更均衡和灵活的表现。后续会根据市场情况，继续调整选股。

市场越是动荡，越要坚定满仓。行情越是低迷，越要积极选股。世界难免战火疫情，生活总有不如人意。我们要用理性地思考，克服情绪的干扰，才能在投资决策上少犯错误。下跌时的坚持，终将会迎来上涨时的喜悦。

文章选自少数派投资微信公众号，更多投资观点请关注【少数派投资】微信公众号。