

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 6 月

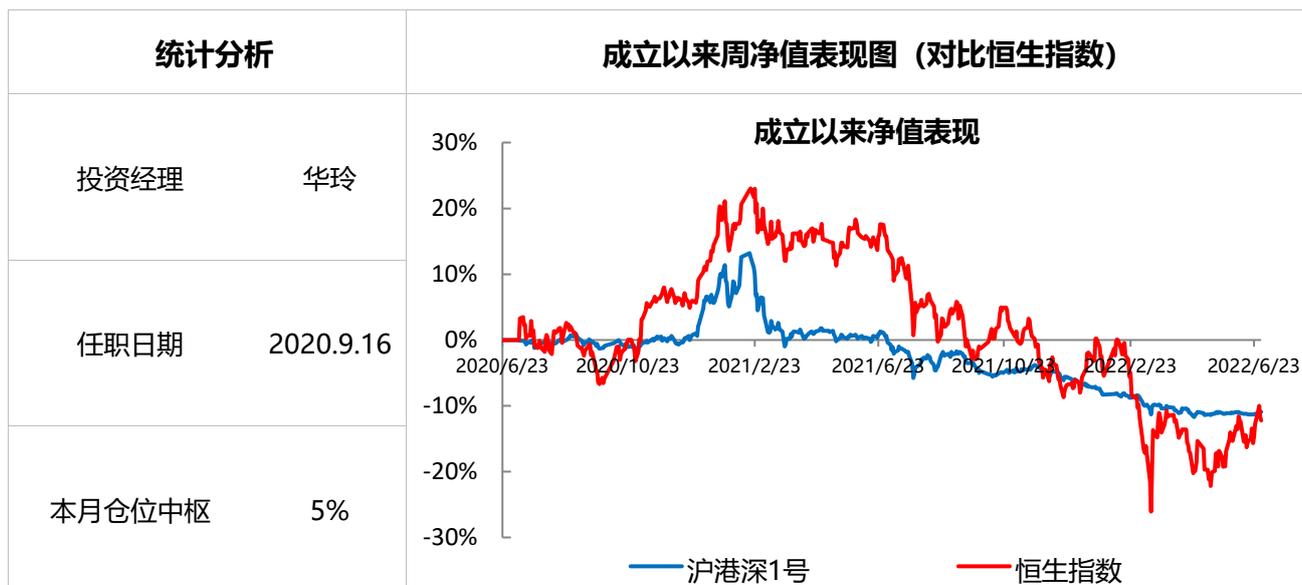
一、 整体市场概述

6 月，通胀超预期导致美联储紧缩预期升温，进而使得衰退担忧加剧，全球权益市场大幅下跌，而中国资产受国内流动性宽松支撑走出了独立行情，A 股市场整体抬升，创业板，沪深 300 和中证 500 指涨幅分别为 16.86%，9.62%和 7.1%。香港市场上上半旬受海外影响一度下跌 2.66%，下旬随美股反弹，并在科技和医药保健行业强劲的超跌反弹带动下呈现更大弹性，香港恒生指数、恒生综合指数、恒生科技指数分别录得 2.08%，2.42%，8.62%的正收益。

沪港深 1 号目前维持低仓位，涨 0.22%，本月跑输 A 股和港股指数。

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 2022.06.30。

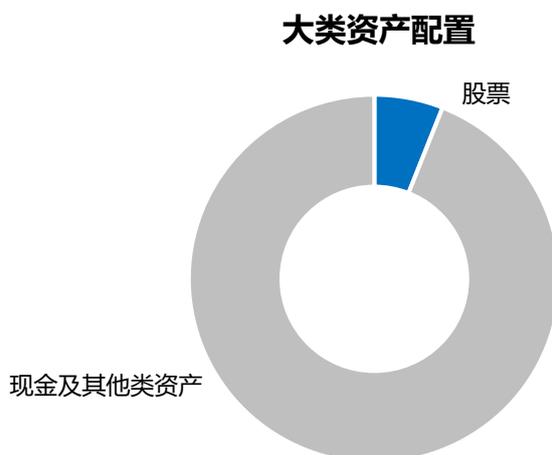
备注：本产品合同约定权益类资产仓位上限为 80%。产品的过往业绩并不预示其未来表现，不构成产品业绩表现的保证。



2. 组合管理情况

(1) 大类资产配置

截至 6 月末，产品组合配置中，股票资产占比约为 5-10%，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回溯参考，不代表当前持仓情况或未来持仓计划，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 2022.06.30。

(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
非银金融	9.85	8.08	0%-10%	上升
消费者服务	22.03	9.60	0%-10%	持平
食品饮料	13.96	7.26	0%-10%	持平

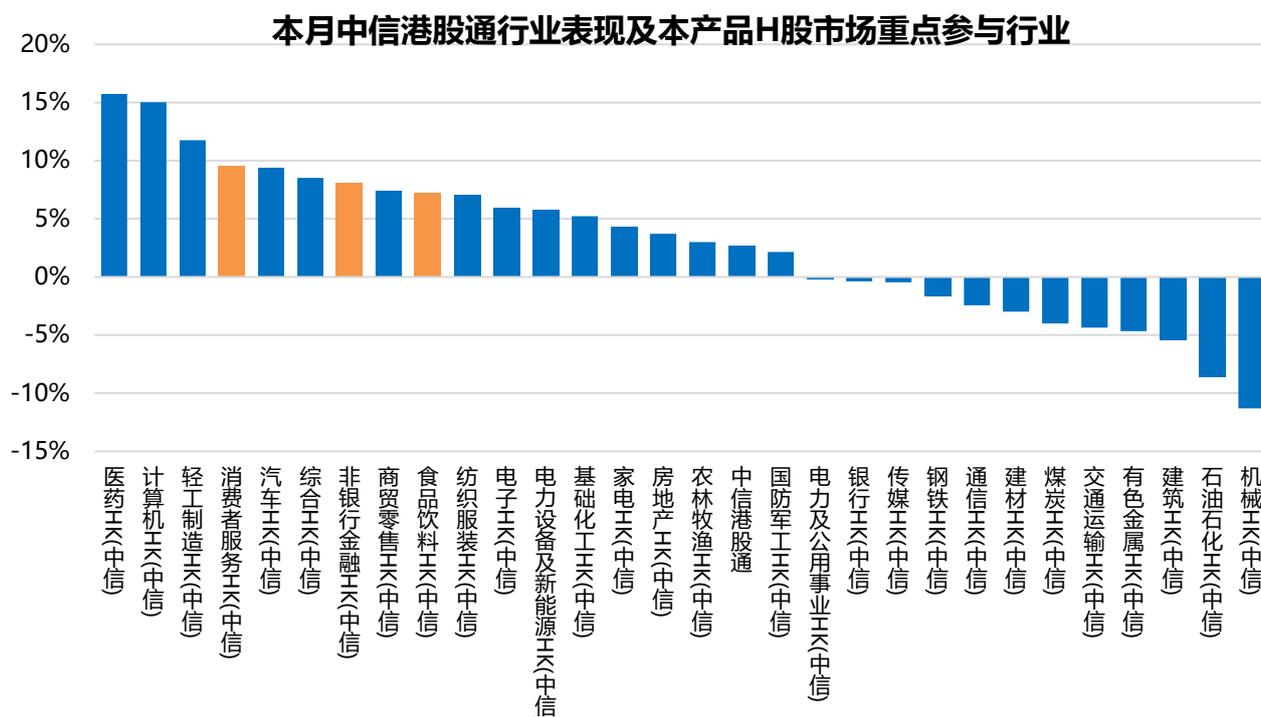
备注：以上前五大重仓行业合并了 A 股和港股持仓行业，A 股采用中信证券一级行业分类，港股采用中信证券港股行业分类。行业表现数据，A 股采用中信证券一级行业指数，港股采用中信证券港股通指数。具体 A/H 股市场的重仓行业及当月表现见下文“细分行业表现”。

数据来源：Wind，摩根士丹利华鑫基金，2022.06.01 至 2022.06.30。

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，2022.06.01至2022.06.30。

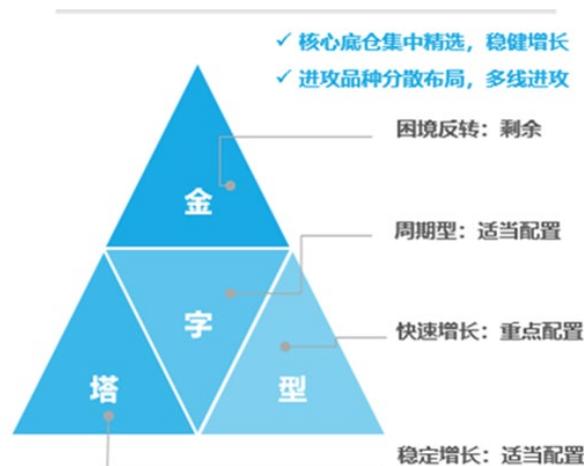
橙色的柱状图为本产品本月末持仓主要参与的行业，组合在行业配置上较为分散，持仓行业景气度较高。

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, 2021 年随着港股市场的大幅调整, 组合净值跌穿了之前累积的安全垫, 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

6 月, 通胀超预期导致美联储紧缩预期升温, 进而使得衰退担忧加剧, 全球权益市场承压, 而中国资产受国内流动性宽松支撑走出了独立行情。6 月披露的 5 月 CPI 通胀同比 8.6%再创新高进一步增加了市场压力, 加息预期陡升, 为抑制通胀, 6 月 FOMC 美联储加息 75bp, 也是自 1994 年



以来首次如此大幅加息，欧央行 9 月加息幅度预期也一度上升。大幅加息使得市场交易逻辑从此前的紧缩和通胀进一步转为担忧美联储过快加息导致的衰退，美债利率在急升至接近 3.5%后再度回落至 3%以下。除中国市场外，全球风险资产本月大多下跌，而欧洲边缘国家利差走阔、日债波动等造成了市场对薄弱环节的忧虑，美元指数则在经济相对韧性中走强。

面对海外流动性收紧带来估值压力，恒生指上中旬跟随美股一度下跌 2.66%，因此我们大幅降低仓位回避了下跌的压力，然而下旬美股在大幅加息背景下连续五个交易日反弹，恒指也在其带领下快速反弹，组合的低仓位最终跑输市场。

外围市场特别是美股方向上维持整体震荡偏弱的判断，一方面 7 月预期加息依然达 75bp，处于流动性收紧阶段；另一方面美股自 7 月中旬进入业绩期，盈利开始反映衰退预期，有下调空间。转机可能要等到四季度政策能够退坡后出现，届时或成为市场交易逻辑转向利率下行和成长风格的契机。而港股的中报业绩期集中在 8 月份，7 月借助外围动荡，将是围绕中报业绩确定性强的个股完成布局的时机。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。

