

海通怡然恒旭 1 号集合资产管理计划 2022 年 2 季度报告



资产管理计划管理人：上海海通证券资产管理有限公司

资产管理计划托管人：招商证券股份有限公司

报告期间：2022 年 04 月 01 日-2022 年 06 月 30 日

报告送出日期：2022 年 07 月 29 日

一、基本信息

投资组合名称:	海通怡然恒旭 1 号集合资产管理计划
合同生效时间:	2015-08-04
管理人:	上海海通证券资产管理有限公司
托管人:	招商证券股份有限公司

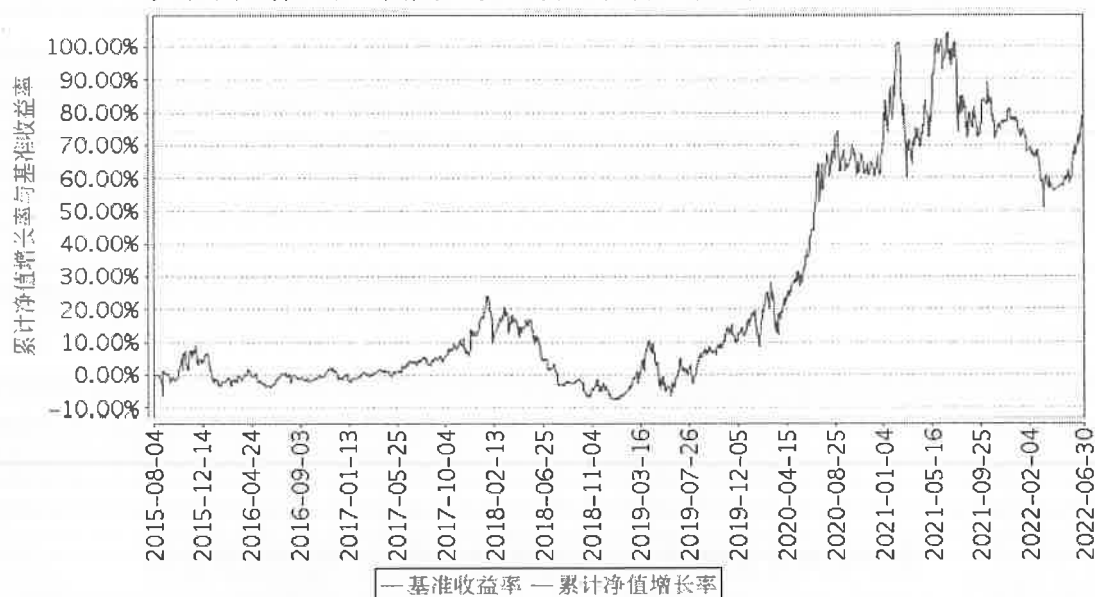
二、资产管理计划投资表现

(一) 基本收益率信息

	本期末
期末资产净值(元)	11,806,489.23
本期利润(元)	1,271,930.38
份额净值(元)	1.7588
份额累计净值(元)	1.7588

(二) 累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图

累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：本集合资产管理计划无业绩比较基准。

三、资产管理计划投资组合报告

(一) 委托资产配置情况

序号	资产类别	市值 (元)	占总资产的比例 (%)
1	权益投资	8,405,451.93	70.99
	其中：股票	8,405,451.93	70.99

2	固定收益投资	2,209,083.31	18.66
	其中：债券	2,209,083.31	18.66
	资产支持证券	-	0.00
3	基金	-	0.00
4	金融衍生品投资	-	0.00
5	买入返售金融资产	-	0.00
6	银行存款及结算备付金合计	483,683.60	4.09
7	其他资产	742,133.27	6.27
8	资产合计	11,840,352.11	100.00

注：因四舍五入原因，分项占比之和与合计数可能存在尾差。

(二) 委托资产投资前十名股票（按市值）明细

序号	股票代码	股票名称	持仓数量(股)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
1	002138	顺络电子	53,000.00	1,444,250.00	12.23
2	603345	安井食品	5,000.00	839,350.00	7.11
3	600845	宝信软件	14,000.00	764,400.00	6.47
4	600887	伊利股份	19,500.00	759,525.00	6.43
5	601318	中国平安	13,800.00	644,322.00	5.46
6	300059	东方财富	22,360.00	567,944.00	4.81
7	300760	迈瑞医疗	1,800.00	563,760.00	4.78
8	300699	光威复材	6,000.00	353,220.00	2.99
9	600111	北方稀土	9,000.00	316,440.00	2.68
10	601012	隆基绿能	3,600.00	239,868.00	2.03

(三) 委托资产投资前五名债券（按市值）明细

序号	债券代码	债券名称	持仓数量(张)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
1	113013	N 国君转	2,700.00	306,721.11	2.60
2	110079	杭银转债	2,000.00	250,566.03	2.12
3	127020	中金转债	2,000.00	234,818.36	1.99
4	127005	长证转债	2,000.00	231,474.79	1.96
5	113052	兴业转债	2,000.00	223,343.84	1.89

(四) 委托资产投资前五名基金（按市值）明细

注：本集合资产管理计划本报告期末未持有基金。

四、管理人履职报告

(一) 投资经理情况

投资经理姓名	学历	证券从业年限	主要工作经历
胡光华	硕士	14	经济学硕士，曾任海通海通证券投资顾问、金融产品部负责人，现任海通怡然恒旭1号投资主办人。

(二) 投资策略回顾与展望

行情回顾：2022年上半年，受全球经济和地缘政治动荡、疫情防控反复、国内稳增长压力加大等多重因素影响，A股市场剧烈震荡，板块分化明显，除煤炭、地产、银行、农林牧渔等板块录得涨幅，其余板块均下跌。通过采取控制仓位、精选个股等举措，怡然恒旭1号积极把握稳增长政策加码、疫情防控边际改善等带来投资机会，整体表现好于各类宽基指数。截止2022年6月30日，本年收益率-1.60%，跑赢同期上证50（-6.59%），跑赢沪深300（-9.22%）、中证500（-12.67%）、中证1000（-12.30%）。

后市展望：当下行情，充分体现“一半是海水，一半是火焰”的极致结构化特征：疫情受损和复苏低迷板块表现疲弱，而以新能源为核心的高景气板块持续演绎。经过两个月的持续反弹，市场估值得到一定修复，市场成交量略有收缩，但市场热点仍然较多，赚钱效应有望带动各类投资者的参与热情。

国内稳增长的压力、全球扛通胀的压力构成当下市场的核心宏观背景，尽管地缘政治及中美脱钩隐忧、经济数据疲弱、房产断贷及村镇银行风险处置等仍时有扰动市场，但稳增长政策加码，叠加宽松市场流动性等，有望支撑下半年行情好于上半年。一方面，雄厚的政府资源、高效的政策执行力，能够有效化解经济下行周期带来的潜在影响，也为稳增长政策落地提供有力保障；国内CPI-PPI剪刀差收窄，CPI温和上扬，拓宽政策工具箱的选择空间；国内具有广阔的市场纵深，是支撑经济复苏的砝码。另一方面，当下错综复杂、诡谲波动的全球政治经济格局正加速人民币全球化进程，国内市场仍然具有强劲的投资吸引力；从股债收益比角度，目前EP-BOND处于历史相对高位，投资者参与股市期望得到的风险溢价较高，市场风险偏好仍有上行空间。

我们坚持：结构化行情是市场演绎的核心特征。与之相对应，着力挖掘政策拐点和预期改善板块、前瞻跟踪高景气度行业边际变化仍是落地确定性投资的有效手段。具体来看，在新旧能源转化、国内双碳政策及全球能源危机的推动下，风光储能在国、内外市场的高景气

度有望持续，稳增长政策加码将加速推动国内光伏市场的边际改善，量增逻辑也会有力支撑行业估值切换；汽车制造业作为“工业皇冠上明珠”，与科技产业的结合日趋紧密，正在迎来电动化、智能化、网联化的浪潮，产业链重构过程中，整车及域控制器、三电和热管理、一体化压铸等零部件均蕴含着广阔的投资机会；当下互联网监管政策边际缓和，数字经济是政府稳增长、推动经济复苏的有力抓手，行业预期正在逐步改善，有望成为下半年的重要投资主线；医保控费仍是医药行业的核心约束，医疗服务、医疗器械和中药细分领域有望带来行业结构性改善；经济复苏过程中，消费行业有望实现从黄金时代向白银时代的切换，自动清扫、预制菜等潜在刚性需求的新型消费渗透率有望持续提升；财富管理更多体现后周期特征，但长期受益于居民财富大搬家，实物资产配置和金融资产配置中金融资产占比越来越高，权益类资产配置比例越来越高。我们也逐步关注传统行业在稳增长背景下的预期差和边际改善，如部分能源资源类标的，具有国内外资源价差拉大、需求刚性等特征，助力凸显中国制造竞争力，且估值便宜、现金流创造能力强。

关于产品投资策略：怡然恒旭 1 号定义为基于资产配置的逆向投资，意味着并非追求极致的业绩表现，而是积极在业绩和波动之间寻求平衡。主要基于以下思考：第一，金融行业本质上和其他行业一样，最终体现为能够为客户创造价值。拉长时间周期看，底层资产为权益类产品的高波动组合和低波动组合，所对应长期年化收益率差别并不大。但从客户的角度，更好的服务体验和更优的产品曲线同等重要。市场上不乏风格极致的主题型或赛道型产品，风口时期的绝佳表现往往是产品销售的“敲门砖”，但每个赛道都避免不了产业周期、资金周期和情绪周期共振，高相关性导致高波动性，容易让投资者在急剧回撤过程中丧失坚守的信心；而在大部分时间表现优于指数的低波动组合，更能增强客户持有信心，进而帮助投资者与管理人共同穿越牛熊、战胜市场。第二，我们将“资产配置、长期投资、价值投资、逆向投资”奉为投资圭臬。一方面，通过深刻理解产业链上、中、下游的商业本质，利用不同板块、不同环节的弱相关性或负相关性，实现多元配置和风险分散，这是提高投资组合质量和收益稳定性的重要法门；另一方面，投资始终是在研究资源投入的有限性和研究深度的无限性之间寻求平衡，这也是确定性投资的重大挑战。基于自身能力圈评估的合理估值水平基础上，通过采取逆向投资，能够获取更为便宜的筹码，进一步提升投资胜率和盈亏比，带来更为确定的投资机会。基于资产配置的逆向交易，本质是坚持将风险因素置于最为优先考虑位置，始终践行风险分散和确定性投资，是一件“难而正确”的事情。第三，投资中应对市场比判断市场更为重要。市场表现往往是宏观及行业政策、公司基本面、市场资金面和投资者情绪等多元因素共振的结果，由于个人乃至团队能力的局限性，难免存在盲人摸象，始终

坚持“少犯错、及时纠错”的态度，才能更加客观地看待和理解市场本质。搭建并持续优化投资纪律，能够尽可能克服人性的弱点，理性应对市场涨跌。从这个角度，强化投资纪律执行力，比判断市场更为重要。

市场上充满太多似是而非的概念和名词，抑或所谓的“投资真谛”和“投资真理”。然而，不同认知层次的投资者对于同一个概念的理解甚至会截然相反，与此同时，清晰、完整地解释却并非易事。当概念以绝对真理的口吻出现时，往往更容易获得大众的认同和拥护。比如“投资就是买入好公司”，事实上，即便搬出巴菲特对价值投资的理解，也存在“吸烟蒂”和持有伟大企业两类，股价表现不仅关乎公司基本面，也体现一定的资金属性和投资者情绪周期，好公司和好股票是两码事；又比如“低PE等于便宜”的思维惯性。PE并非唯一估值标尺，经常用也不代表能够度量全部行业。简单套用名义上有助于不同行业的可比性，却掩盖行业本质及对应的投资机会；再比如部分管理人讳言择时或者仓位控制，担心因此被认定为不够“价值投资”，抑或显得不够“根正苗红”。事实上，择时属于能力圈范畴，感知并利用流动性、情绪面为客户创造更多的超额价值，这与所追求的投资目标并不矛盾，当然，这也是更大的挑战。在这个语境下，我们的理解：投资是尊重常识、同创共识；投资是少犯错、及时纠错。

(三) 公平交易专项说明

报告期内，本资产管理人严格执行公平交易制度，确保不同投资组合在研究、交易、分配等各环节得到公平对待。

(四) 报告期内资管计划投资收益分配情况

注：本集合资产管理计划报告期内未进行收益分配。

五、托管人履职报告

详见托管报告。

六、管理费、托管费、业绩报酬的计提基准、计提方式和支付方式

(一) 管理费

计提基准	本集合计划的管理费按前一日集合计划的资产净值计提，管理费的年费率为
------	-----------------------------------

	0.8%。
计提方式	每日计提。
支付方式	按季支付。

(二) 托管费

计提基准	本集合计划托管人托管费按前一日集合计划资产净值的 0.05%年费率计提
计提方式	每日计提
支付方式	按季支付

(三) 业绩报酬

计提基准	每笔参与份额以上一个发生该份额业绩报酬计提的业绩报酬计提日到本次业绩报酬计提日的年化收益率，作为计提业绩报酬的基准。
计提方式	计提方式：1、C 份额绝对收益率 (R) < 10%，计提比例为 0%；2、C 份额绝对收益率 (R) ≥ 10%，计提比例为 10%
支付方式	当集合计划进行收益分配、委托人退出或集合计划终止时，由管理人负责计算业绩报酬，托管人不负责复核，仅根据管理人的指令将扣除业绩报酬和退出费用的退出款项转入销售机构在注册登记机构的资金账户。

七、涉及投资者权益的重大事项及其他需要说明的情况

(一) 投资经理变更

无

(二) 公司关联人员持有本资产管理计划的情况

截至本报告期末，董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东及其他关联方参与本集合计划的总计持有金额为 10,788,013.77 元。

(三) 重大关联交易情况

无

(四)报告期内，本产品投资管理人及关联方管理的资产管理产品（含公募基金及资产支持证券）、投资管理人、托管人及前述机构的控股股东、实际控制人或者其他关联方发行的证券（含资产支持证券）或承销期内承销的证券（含资产支持证券）、其他关联交易情况

无

(五)其他需要说明的情况

无

八、声明

郑重承诺报告所提供的内容、数据、报表、附件真实、准确、完整。



上海海通证券资产管理有限公司

2022年07月29日