星辰之泓湖宏观策略 2 号私募证券投资基金投资报告

2022.08

尊敬的投资者：

本报告将对您直接持有或间接持有的“星辰之泓湖宏观策略 2 号私募证券投资基金”的运作情况进行分析报告。

投资业绩（%）

产品名称	成立日期	净值			收益		风险
		2022.08.31	2022.07.29	2022.06.30	过去一个月收益率	成立日以来收益率	最大回撤
星辰之泓湖宏观策略 2 号私募证券投资基金	2017.1.24	2.7597	2.7720	2.8129	-0.44%	175.97%	26.93%

历史业绩（%）

	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	本年
2022 年	-7.86	-0.73	-0.95	-1.28	-1.03	-3.35	-1.45	-0.44					**-16.06**
2021 年	2.89	8.09	-5.43	0.34	14.59	-1.14	5.57	16.24	21.12	-13.2	-0.5	0.84	**54.67**
2020 年	2.32	-9.85	-6.32	1.69	-3.63	4.95	27.99	6.74	-15.7	-1.64	7.14	2.49	**10.43**
2019 年	0.53	1.05	3.08	-6.92	12.40	4.84	10.92	-3.91	6.26	-0.47	0.36	4.80	**36.17**
2018 年	0.27	0.01	-0.54	7.73	2.88	-5.84	6.06	5.65	5.37	1.94	-0.4	14.95	**43.40**
2017 年	0.01	0.08	0.23	0.13	0.14	0.19	0.14	0.25	0.10	0.01	-2.8	0.22	**-1.43**

注：以上业绩已扣除基金应支付的相关费用，为产品单位净值计算所得

月末资产组合情况

序号	资产类别	多仓	空仓
1	权益类	13.55%	0.00%
2	商品类	0.00%	0.00%
3	固定收益类	22.32%	0.00%

备注：上述期货比例为期货名义价值占基金资产净值的占比。

经济和市场回顾及展望

主要资产概览：美股参与者对 2023 年降息的乐观期待支撑美股自 6 月底以来的反弹，但这一期待在 Jackson Hole 鲍威尔发言后被纠正，对降息的过度透支引发美股下半月的补跌，标普 500 全月收跌-4.24%；EEM 与 SPY 之间的相对强弱自 08.19 后有所逆转；市场风格自 08.05 以来持续转向价值，科技股与多数成长板块均表现不佳，能源与偏价值的防御性板块相对较强。本月 Wind 全 A 指数收跌-2.86%，成交、换手逐级下行，月底市场成交低迷，换手率逼近年内新低；五大风格中，仅金融风格全月小幅收涨，成长、周期显著回调；低估值（市净率/市盈率）全月强于高估值，小盘风格强于大盘；恒生指数 8 月收跌-1.00%，中概股审计底稿的监管合作有所进展。美债方面，美国 7 月 CPI 自高点回落，8 月美债利率整体明显回升，短端与实际利率上升较多；月中 Jackson Hole 鲍威尔发言纠正市场对 2023 年会较早降息的乐观预期，月底实际利率上行加速、通胀预期回落，整体仍是紧缩交易。中债方面，08.15 央行意外降息，中债利率大幅下行，长端下行更多，8 月前半月曲线整体牛平；后半月 LPR 降息如期兑现，利率曾小幅回升，但 2Y 很快再度下行，创下新低并带动曲线牛陡；货币政策背道而驰下，中美利差再度迈向全面倒挂，USDCNH 创下新高。商品市场 8 月整体震荡走弱，月底在联储的紧缩压力下回调明显；原油、有色等品种均震荡偏弱，内需品种也没有较好的表现，仅农产品相关的小麦、生猪等品种相对较强。外汇方面，紧缩交易下，8 月美元再度大幅走强；欧央行加息加码，但未能显著提振欧元，欧元兑美元再度跌破平价；货币政策宽松下，人民币汇率 8 月明显走弱，弱于偏弱的欧元。

海外权益：美股参与者对 2023 年降息的乐观期待支撑美股自 6 月底以来的反弹，但这一期待在 Jackson Hole 鲍威尔发言后被纠正，对降息的过度透支引发美股下半月的补跌，标普 500 全月收跌-4.24%。全球市场中，8 月 EEM>SPY>EAFE；EEM 与 SPY 之间的相对强弱自 08.19 后有所逆转，越南、印度等市场的主要指数 8 月收正，相对领跑。美股内部，风格方面，08.05 后市场风格转向价值，价值 VTV 相对成长 VUG 的超额仍在延续。板块方面，QQQ 落后于 SPY，科技板块 XLK、可选消费 XLY、房屋建筑 XHB 等成长/利率敏感的板块较弱；生物科技 XBI 虽也属于成长性板块，但 8 月收涨 3.17%，表现亮眼；油价整体走弱，但油气 XOP、能源 XLE 仍是 8 月的领涨品种；公用事业 XLU、红利 DVY、必选消费 XLP 等防御板块表现相对靠前。

港股与中概：恒生指数 8 月收跌-1.00%，AH 股溢价率小幅上行 0.44%；南向资金全月小幅流入。USDHKD 月中脱离 7.85 的弱方兑换保证位，08.15 后 HKD 又有所走弱，但未回到 7.85。板块方面，8 月能源业、电讯业收涨，工业、医疗保健业、地产建筑业跌幅居前。互联网与中概方面，五家央企 8 月 12 日官宣从美股退市，中美监管机构 8 月 26 日签署审计监管合作协议；在美上市的中概股 ETF KWEB，8 月收涨 5.26%，大幅强于美股，拼多多涨超 45%。个股方面，截至 09.01，最近 20 个交易日南向持股市值增加前五的个股依次为：腾讯控股、天齐锂业、兖矿能源、中国海外发展、中国移动。

A 股：本月 Wind 全 A 指数收跌-2.86%，成交、换手逐级下行，月底市场成交低迷，换手率逼近年内新低，北向资金全月累计流入 127 亿。风格方面：五大风格中，仅金融风格全月小幅收涨，成长、周期显著回调；低估值（市净率/市盈率）全月明显强于高估值，小盘风格下半月转弱。宽基指数中，科创 50、国证 2000 相对领跌；红利风格受益于煤炭与石油石化强势，全月收涨 1.93%。8 月领涨细分板块：石油开采、煤炭业开采、渔业等。8 月领跌细分板块：乘用车、计算机设备、稀有金属等。

利率市场：美国 7 月 CPI 自高点回落，8 月美债利率整体明显回升，短端与实际利率上升较多；月中 Jackson Hole 鲍威尔发言纠正市场对 2023 年会较早降息的乐观预期，月底实际利率上行加速、通胀预期回落，整体仍是紧缩交易；09.02 美国 8 月失业率出现回升，货币政策的“寒意”开始传达到劳动力市场。美债利率：10Y 名义利率 09.02 收于 3.20，月初以来上行 53bp，其中通胀预期下行-6bp，实际利率上行 59bp，实际利率自 8 月初转入上行，月底上行加速逼近前高，10Y 通胀预期在后半月出现显著回落；2Y 名义利率 09.02 收于 3.40，月初以来上行 51bp，市场计价的加息路径逐级抬升，远期 3M 利率曲线对加息终点利率的定价已达到 390bp 附近，与联储 7 月 FOMC 点阵图已非常接近。美债利差：市场重新交易紧缩，但 10-2Y 利差的倒挂程度却在 8 月有所收窄，对经济终将衰退的悲观预期略有缓和。欧洲市场：欧洲 CPI 继续新高，欧央行加息进度相对落后，将讨论 9 月加息 75bp，通胀与加息加码下英、德 10Y 利率持续上行，创下新高，美德、美英 10Y 利差大幅收窄。中债利率：08.15 央行 MLF、OMO 降息，令市场意外，2Y、10Y 大幅下行，创下 2020.03 后新低，长端下行更多，8 月前半月曲线整体牛平；后半月 LPR 降息如期兑现，月底信贷略有改善迹象，利率曾小幅回升，但 2Y 很快再度下行，创下新低并带动曲线牛陡。中美利差：8 月后美债交易紧缩，而中债交易宽松，中美利率背道而驰，中美 10Y 利差重新迈向倒挂，月底倒挂程度逼近前低；2Y 利差则已创下新低，政策利率进一步倒挂，人民币汇率走弱，USDCNY 创下新高。

全球商品：商品市场 8 月整体震荡走弱，Wind 商品指数 8 月收跌-5.04%，年初以来下行-4.68%。纽油 8 月收跌-9.91%，原油整体呈震荡下滑趋势，OPEC+的减产消息曾短暂提振油价，但减产尚未确定，油价后又转入回落。农产品品种，CBOT 小麦、玉米等相对较强，玉米 8 月收涨 8.23%，为领涨品种；生猪指数 8 月收涨 5.61%，月中创下新高，豆粕 ETF 亦收正。有色板块震荡上行后，在月底显著回调；内部品种分化，LME 锌受欧洲能源危机造成的供给影响相对较强，但也在近一周明显回调，LME 铜、铝等相对更弱；贵金属方面，金、银等品种在联储整体紧缩的环境里也没有较好表现。国内需求品种，非金属建材与煤焦钢矿等，8 月整体属于弱势品种，在月底商品市场的整体回调中也相对偏弱，非金属建材已创下新低，内需仍未见提振。

国内商品：8 月大宗商品底部大幅震荡，没有趋势性行情。

黑色方面：钢材方面，钢材库存仍然有所去化，在板块内相对偏强，但由于对需求的悲观预期，仍然在月底跌回低位；铁矿方面，铁矿重回低位，海外发运回升，虽然铁水产量有所回升，但是下游需求

预期悲观，补库有限；焦煤焦炭方面，高炉复产，对需求有一定的拉升，但除铁矿同样的因素外，蒙煤发运出现好转，导致焦煤领跌。

有色方面：欧美加息预期与国内疫情反复，同时中国和欧洲 PMI 表现不佳，导致需求预期悲观，整个有色都有所回落；铜方面，铜矿加工费回升，供应上短期偏强，中期偏弱，相对板块其他而言有一定支撑；铝方面，铝需求与房地产较相关，目前较弱，虽然近期地产政策较多，但真实落地情况还有待观察，目前市场预期不佳；铅方面，限电影响减弱，供需双增，中期有回落可能。

能化方面：油品方面，仓单压制，叠加原油影响，同时还有内外价差的影响，高低硫燃料油都出现暴跌，相对而言 LPG 由于需求原因比较抗跌；聚酯产业链方面，短纤加工费处在低位，EG 底部反弹，PTA 估值也有支撑，整个产业链有反弹可能。

农产品方面：橡胶方面，供需预期较差，旺季也没有看到较好的需求，下游产品还有高库存，盘面创出新低；油脂方面，在原油的带动下，同时由于整个大宗商品的氛围，油脂出现大幅下跌；谷物方面，尽管近期全球高温和干旱天气明显消退，但是对农产品的影响已经造成，新作减产预期较强，谷物表现整个期货板块最强。

汇率：8 月市场再度交易美联储紧缩，美元指数全月收涨 2.69%，对主要货币均升值。欧洲的能源危机不断发酵，CPI 也续创新高，尽管欧央行在加息上继续加码，准备在 9 月讨论加息 75bp，但未能提振欧元，EURUSD 再度跌破平价。人行 8 月意外降息，人民币（实际）汇率指数全月收跌-0.75%，人民币走弱明显，USDCNH8 月上行 2.28%创下新高，偏弱的欧元相对人民币也有所升值；USDHKD 在月初脱离 7.85 后，暂未重回弱方保证位。宽松货币的代表 JPYUSD，在 8 月新一轮的美元紧缩交易中创下新低。

8 月 A 股主要宽基指数多数下行，随国债利率的下行，指数的风险溢价不断抬升，逐渐进入长期性价比较好的阶段，股票也成为了我们的配置重点；组合的偏股部分，随着市场的回调，我们逐渐提高现货仓位，并减少对冲比例，在选股方面，整体风格偏向成长与医药，在相对景气的行业中，我们寻找真正具有长期成长的品种，在进入低谷的行业中，我们发掘其中出现改善的、被人忽视的优质公司；进入下半月后，组合的股票仓位相对风险预算已来到了较高位置，波动也相对放大，截至月底，组合的股票部分呈小幅浮亏。利率部分本月我们参与较少，基本持平。商品部分本月有所损失，7 月商品市场情绪极度悲观，构成了一定的供需错配，我们选择了其中基本面较强的一些品种进行了配置，上半月策略效果较好，但这些品种在月中出现了基本面上的恶化，我们进行了止损，并转为以多空配对的套利形式谨慎参与。

展望未来：国内，当前经济延续恢复发展态势，但仍有小幅波动，稳增长有发力的意愿，但部分重点城市的疫情反复，增长的不确定性仍高；8 月央行货币政策展现了较强的独立性，后续大概率仍会保持对稳增长的支持，同时也需留意财政上可能的增量政策。境外，货币政策方面，市场对美联储 2023 年降息的乐观预期被部分纠正，紧缩仍是主线，通胀不落紧缩不改；而随着金融环境的收紧，海外需求也将逐步下行，当前美国经济动能尚存少量，深度衰退将不是基准情形。

声明：

上述信息属实，但并未全部包含潜在产品投资人评估本产品或进行投资比较的全部信息。历史业绩并不代表未来业绩表现，投资包含风险。本文并不构成向任何人发出认购本产品的建议或邀请。申请购买本产品仅以合同为基础。如果对合同条款有任何疑问，请咨询您的财务顾问并获得其财务建议，以及法律、税收及其他相关事宜。