

龙全5号证券私募投资基金为一只中国股票纯多头策略基金，以逆向思维结合深度基本面研究为核心投资理念。在承担可控风险下，以投资人长期收益最大化为目标。

最新净值：1.6529

本月涨幅：-9.50%

成立以来基金月度表现*

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	当年
2020			-0.01%	7.26%	-2.74%	6.73%	30.07%	4.98%	-4.38%	1.14%	5.33%	0.67%	55.88%
2021	-2.87%	11.82%	-1.49%	8.06%	9.57%	0.66%	7.88%	-0.62%	-0.14%	-3.46%	7.98%	0.51%	43.05%
2022	-4.82%	-3.99%	-10.37	-9.50%									-25.87%

*注：以上收益率已扣除基金固定管理费，但未包括浮动业绩报酬

龙全5号产品申购要素

管理人	上海龙全投资	固定管理费	1.50%/年
基金经理	李龙全	托管及行政服务费	0.10%/年
协会编号	SJR651	浮动业绩报酬	收益的20%
托管及行政服务	招商证券	报酬计提方法	单人高水位法
开放日	每月15日	赎回费	持有不满1年收1%

联系方式

地址：上海浦东新区祖冲之路2290号展想广场A座301A室

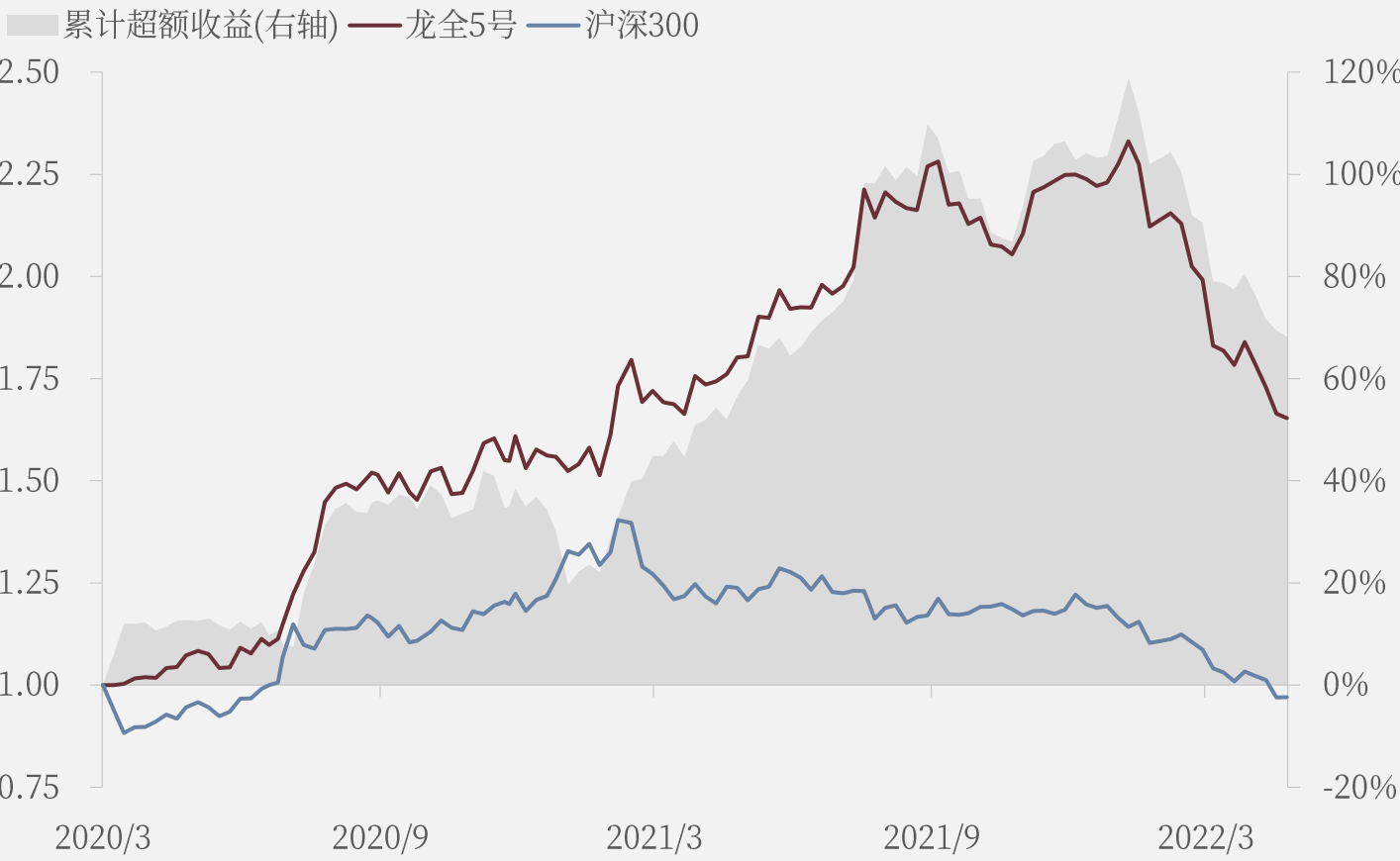
电话：021-50760368

网址：www.longquancapital.com

邮箱：maxuzhen@longquancapital.com



基金历史净值走势



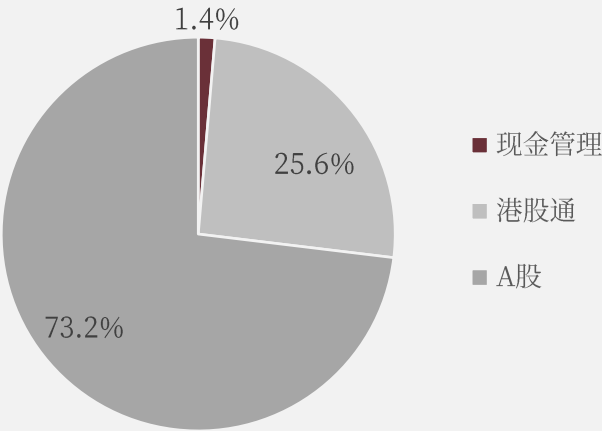
回报与风险统计

成立日期	2020年3月
累计回报	65.29%
年化回报	26.36%
年化波动	22.14%
成立以来最大回撤	-29.08%
业绩基准	沪深300指数
累计超额回报	68.24%
年化超额回报	27.75%
夏普比率*	1.08
信息比率	1.47
相对基准月度胜率	50.0%
与基准相关性	0.58
前十大重仓股占比	79.6%

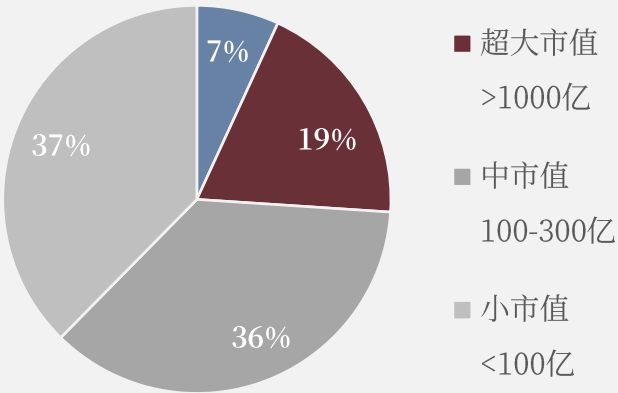
*无风险利率=2.5%

持仓组合的风险敞口

持仓组合的市场构成

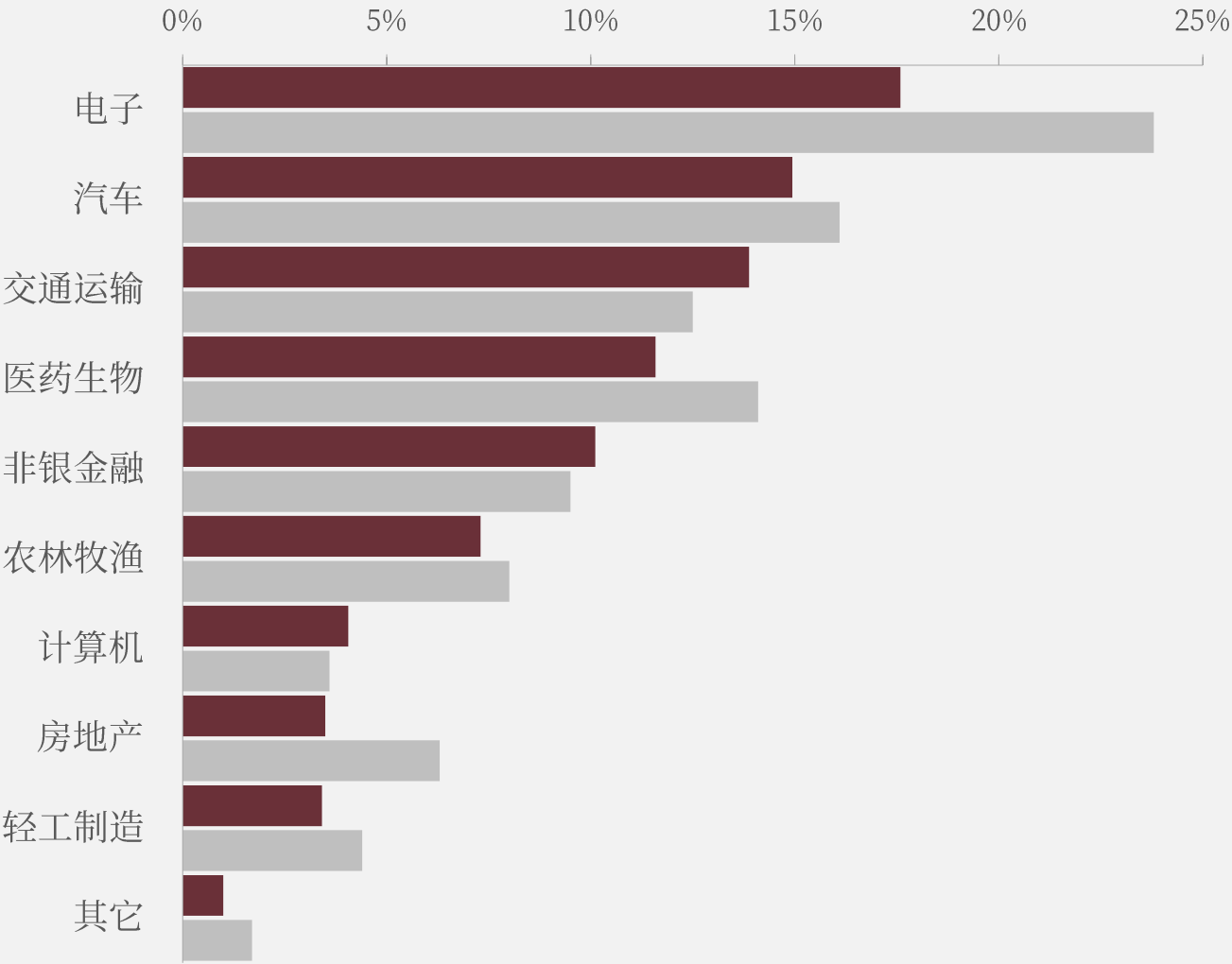


持仓组合的市值构成



持仓组合的行业构成

4月 3月



注：按申万一级行业划分

一、市场回顾与操作

4月，市场在经历了3月的较大下跌后再度大幅下挫，整个4月万得全A指数下跌9.51%，沪深300指数下跌4.89%，中证500指数下跌11.02%，成长股和大盘权重股也再度出现了较大的分化。因为大部分仓位在成长股上，龙全4月的跌幅落后于沪深300，略好于万得全A。对于持仓的逻辑，我们也在以往的路演和月报中多次提及，即安全、成长和确定性。

4月的大跌主要源自于疫情的发酵超出了市场的预期，疫情本身必然会解决，但是疫情前中期的混乱和局部失控是大家没有预料到的。前期低估了其严重性，而到了中期，市场的剧烈波动基本都是情绪在主导，无法用常识和基本面的逻辑去解释。如果观察整个1-4月的跌幅，会发现今年少有的几种盈利，大部分都集中质地较差的股票中做短期炒作，以及在过去3-4年都没有起色的低估值板块中修复估值。前一类并不符合龙全的投资理念，以往从未参与，未来也不会。后一类有逻辑可循，但是长期来看大多数也仅仅是修复，企业内生的业绩增长和确定性并不符合我们对收益的要求。短期来看，在大环境比较动荡的情况下，这部分抗风险资产受到了市场阶段性的追捧，但是从机会成本的角度，我们选择了更具有性价比，未来业绩增长更高，估值弹性也更大的标的，这部分企业的业绩需要时间来验证和兑现。

在这波下跌中，有许多龙全的新投资人都很关注我们对仓位控制问题。从结果来看，龙全在十多年的投资生涯中一直保持着高仓位，但高仓位本身只是结果，并不是我们的目的。如果市场非常狂热，已经无法选出一批符合龙全标准的安全、成长、确定性这些要素的股票，我们会选择降低仓位，主动给投资人分红，保留现金等待更好的机会。硬币的另一面是，如果仅仅是因为市场的情绪导致基本面逻辑失效去砍仓，同样也会遭遇后续反弹踏空的风险，这并不符合龙全的投资理念，我们所有的交易全部是基于企业价值本身的判断。这整套价值投资的逻辑和体系不仅伴随着龙全十多年的投资生涯，经历过数次的大跌和修复，也有海外许多大师经过50年以上的历史业绩做证。所以尽管这次的跌幅远超龙全的预期，甚至我们也不知道这种对于基本面的偏离还要持续多久。而作为基金最大的持有人，我们自身的浮亏和投资人是同样的，在下跌的过程中，我们自有资金数次加仓，对投资的理念和信心从未动摇过，也希望把我们的信心能带给投资人，让大家更有耐心地等待黎明到来。

二、当前思考与展望

幸运的是，到4月末，上海疫情终于开始走向好转。在接下来的时间里，以北京为代表的全国其他省市，也许还会遭遇一些困难和调整，但我们相信因为种种原因，上海的情况再度发生的概率并不大，疫情总会过去，只是以何种方式与人类共存，付出何种代价，这是未来比较长时间的一个命题。

受疫情影响，国内的经济也确实承受了严峻的压力，所以我们看到在4月末的政治局会议上，国家出台了一系列的刺激政策，把重心又全部放到了内生经济增长上。政策对企业的影响不是一蹴而就的，还需要我们在后续的研究中去做更多工作，分析哪些行业和企业会收益，哪些变化是长期的，哪些是短期的。行业和企业本身始终是我们最关注的核心所在。

总体来说，在当下的环境和位置，我们认为A股已经极具投资价值，许多投资人担心的问题和情绪本身已经体现在市场中。事物发展有其周期和规律，疫情也许会影响节奏，但长期的趋势和逻辑很难改变。战略上，我们对中国经济的中长期发展仍然充满信心，相信即便是最糟糕的情况发生，最优解仍然是选择那些永远会存在的行业和其中优秀的企业。战术上，考虑到后续可能的政治冲突和更加复杂的环境，我们会在攻防结构上积极得去关注和调整，以希望在不影响长期收益的前提下，带给投资人更好的体验。

免责声明：

本报告为内部资料，仅限产品投资人或特定收件人阅读。未经本公司书面许可，收件人不得以任何方式转载或转发第三方，或用于其他商业用途。产品的过往业绩并不预示其未来表现，亦不作为本公司其他产品业绩表现的保证。市场有风险，投资需谨慎。