

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：1.8178

本月涨幅：-9.59%

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%	10.56%	10.07%	1.35%	-1.36%	-9.59%				-18.48%

*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

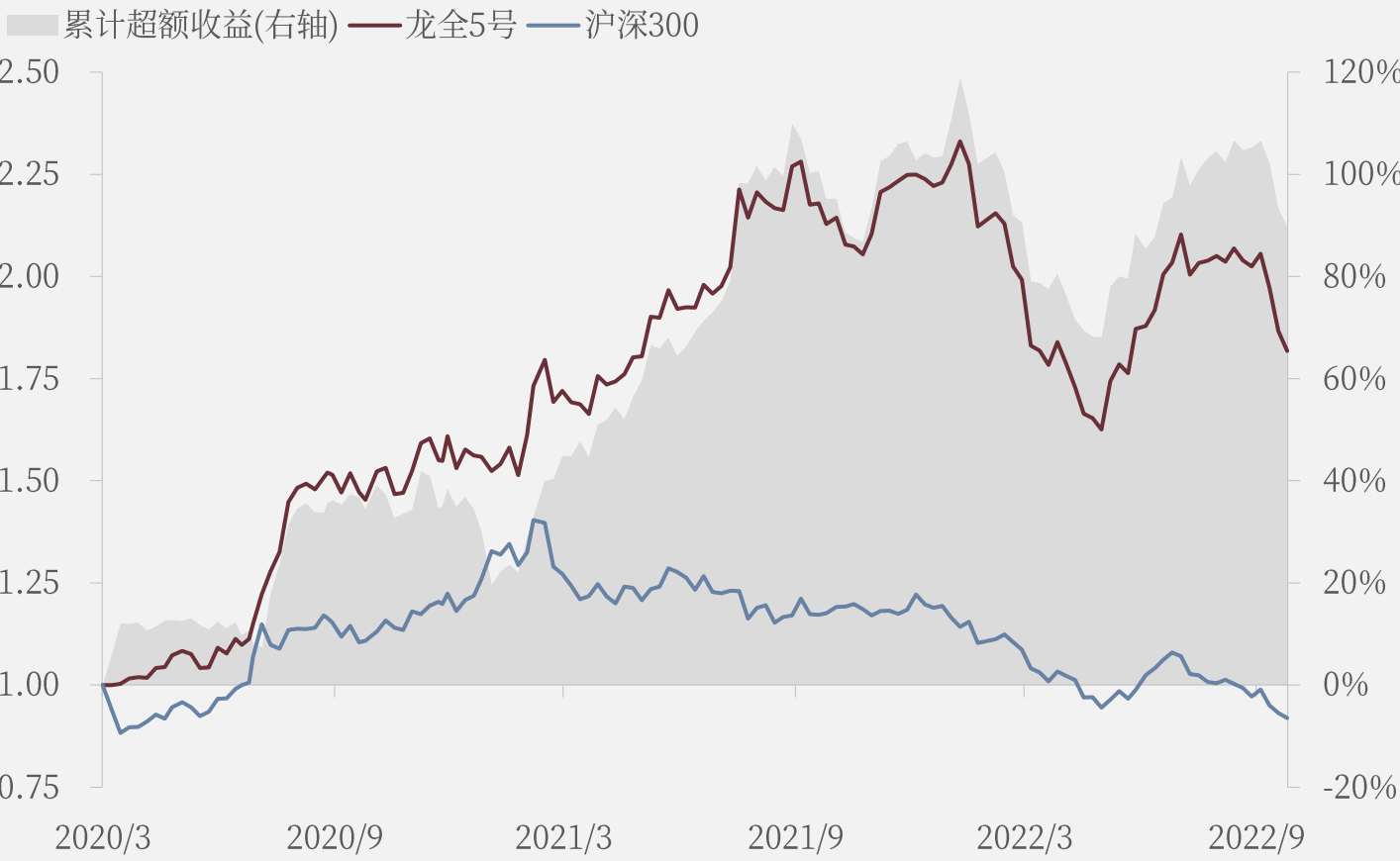
电话：021-50760368

网址：www.longquancapital.com

邮箱：maxuzhen@longquancapital.com



基金历史净值走势



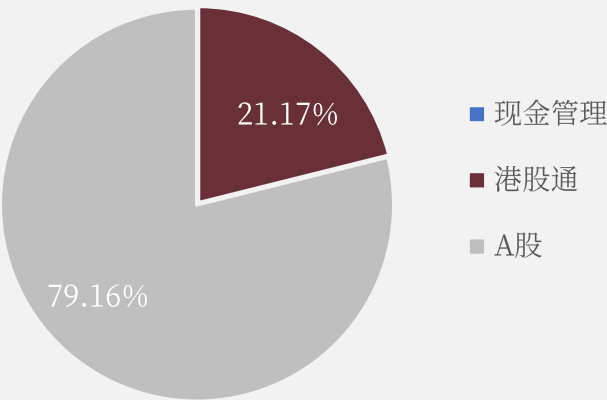
回报与风险统计

成立日期	2020年3月
累计回报	81.78%
年化回报	26.18%
年化波动	22.24%
成立以来最大回撤	-30.26%
业绩基准	沪深300指数
累计超额回报	89.84%
年化超额回报	29.40%
夏普比率*	1.07
信息比率	1.60
相对基准月度胜率	54.8%
与基准相关性	0.60
前十大重仓股占比	73.0%

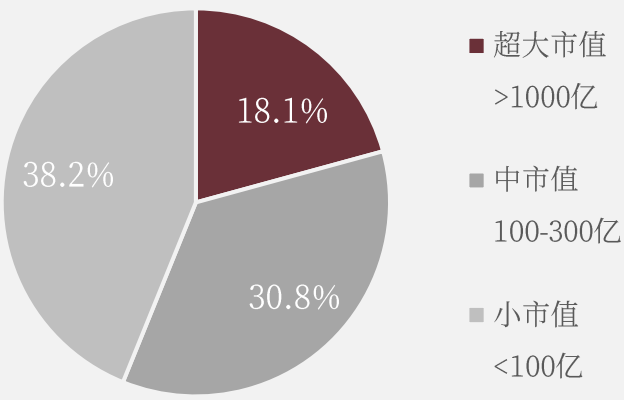
*无风险利率=2.5%

持仓组合的风险敞口

持仓组合的市场构成

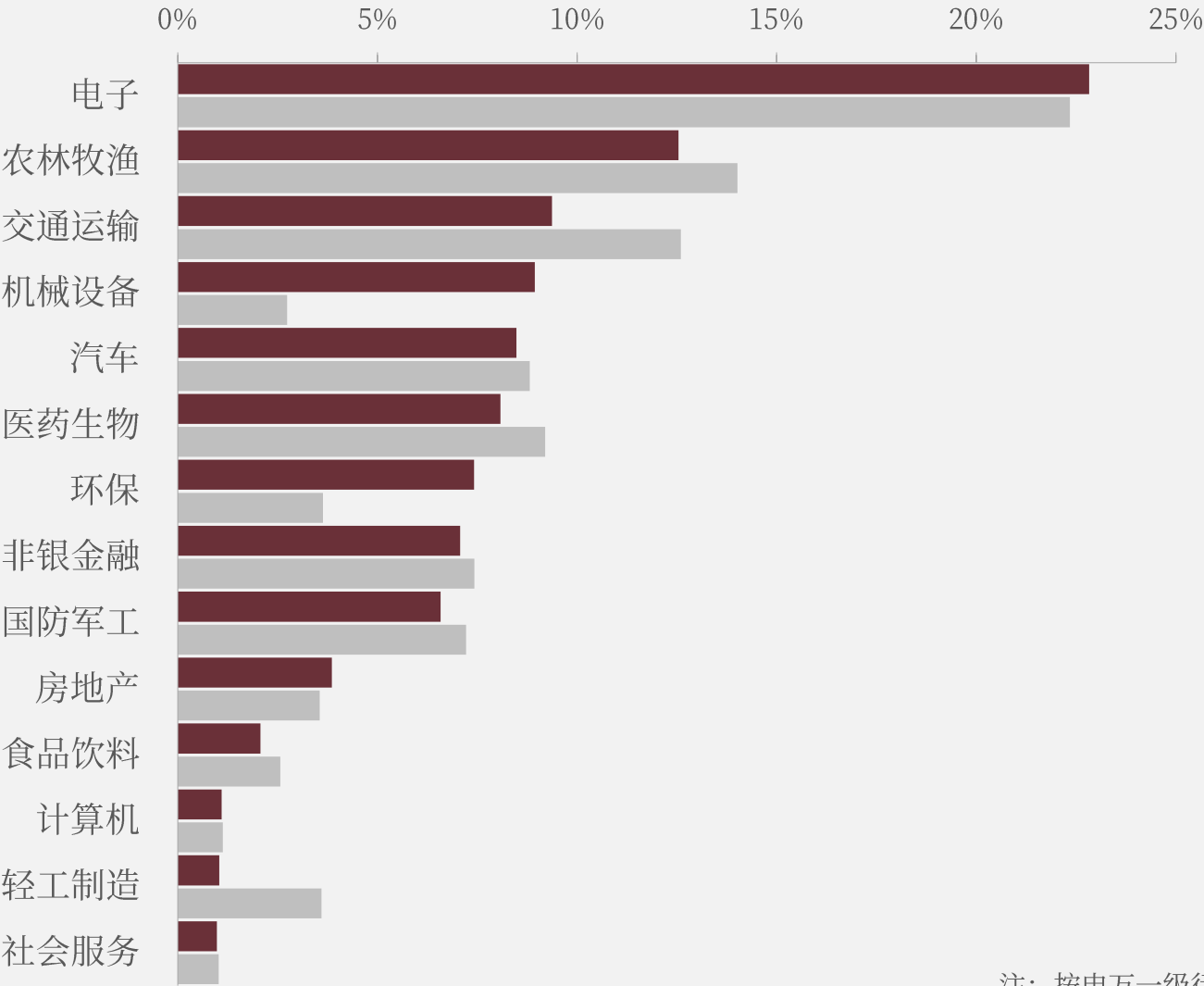


持仓组合的市值构成



持仓组合的行业构成

9月 8月



注：按申万一级行业划分

一、市场回顾与操作

9月，市场出现较大幅度下跌。沪深300指数下跌6.72%，中证500指数下跌7.18%。本月龙全跑输指数，除了军工和新建仓的机械设备略有盈利，其余持仓均有不同程度下跌。其中，A股的电子、环保、科技板块以及港股的非银金融、地产、农业跌幅较大，使得净值短期受到拖累。我们重新确认了持仓的逻辑，特别是重仓的半导体行业，阶段性受反腐调查事件影响股价受挫，但长期确定性没有问题；港股持仓不重，但跌幅巨大，不断突破估值的底线，不少优秀公司的股价已经创下十几年的新低，股价完全脱离了真实价值，龙全在逆向布局的过程中经历了比较痛苦的阶段，也是我们今年以来主要的亏损来源，但跌到目前这个位置，无论是从估值修复，还是未来业绩的成长性角度看，都已经极具风险收益比，盲目砍仓显然并不理性，我们采取持有策略。未来龙全对港股市场的选股会更谨慎一些，选股的标准和要求会比A股更高。

今年市场不仅仅是整体下跌，且波动剧烈，年初至今37个一级行业中只有煤炭是正收益，其余行业均下跌。不断有投资人疑惑，为什么市场这么差，龙全不减仓，为什么港股一路下跌，龙全还要持有。这些问题我们也不断地问过自己，如果再来一次，我们能否做的更好，例如降低些波动，躲过一些风险。如果在3月首次下跌中减仓了，那么把仓位加回去的时机，是在4月中的下跌过程中，还是在5-6月边涨边加？显然我们无法精准抄底到最低点，那么盈亏同源，似乎哪种做法都无法兼顾波动和收益。所以龙全的理解是控制风险，而不是控制波动，风险在于企业是否选的足够优秀，价格是否买的足够便宜，至于买入后是否还会继续下跌，我们没法控制，因为股价的底部是由最悲观的人决定的。事实上，大部分左侧的、逆向的价值投资者都是边买边跌，边跌边买，买到足够的筹码后，剩下的交给时间。那能不能找到拐点，买入后马上就上涨呢，或者至少买入后不再下跌呢？以龙全的经验，我们可以找到企业经营业绩的拐点，但业绩和股价在短期内往往是不同步的，股价是由全市场的交易者决定的，其拐点的随机性要大的多。例如，我们判断某个企业在明年年中会业绩见底，未来2-3年会持续向上，目前的股价已经反映了底部的价格，那么我们很可能会选择现在就买入，至于股价和业绩的曲线什么时候能同步，可能是今年提前反应，也可能是明年、后年，乃至更远的时候。

所以当我们带着后视镜去回看市场，很容易得出买卖的判断。但投资投的是未来，没有人知道市场未来的走向，特别是在目前的A股，有许多非理性的投资者对一些利空消息过度反应，这对于逆向投资者来说，其实是下注的好机会，机会远大于风险，我们要做的就是牢记纪律，保持冷静和坚韧。

二、当前思考与展望

当下市场普遍缺乏对经济的信心，龙全也认为国内经济已经到了转型的关键期，从过去30年对地产的高度依赖转向更高质量、高附加值的产业发展，恰逢国际形势的剧变和疫情因素，转型的过程必然是有很多挑战的。中美两国的博弈局面是前所未有的，谁也没有终局的答案，作为价值投资者，我们关注宏观的变化对行业和企业的影响，但也没有必要过于杞人忧天，患得患失。所有的投资最终是要落实到具体的公司上，去观察微观的变与不变。在这方面，龙全在当下动荡的环境下，会比以前更积极且敏锐得去识别风险，捕捉机会，更多布局在需求刚性、确定性强、经营优秀、估值足够有吸引力的企业上，以保持组合的韧性。

对于普通投资人来说，相比于预测未来的市场走势，我们认为更重要的是做好资产配置，识别不同资产的风险和机会等级，聪明的承担风险和波动。相应的，承担了波动，我们也会获得未来的收益补偿，最悲剧的是在下跌的时候受情绪影响退出市场，那么既承受了当下的风险，又没有享受到后面的收益，真可谓得不偿失。如果把心态放到长期的视角去考虑，也许多年后我们回过头来看，当下觉得很剧烈的波动也不过是历史长河里的一个小水花罢了。

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。