

石锋资产大巧 2 号私募证券投资基金

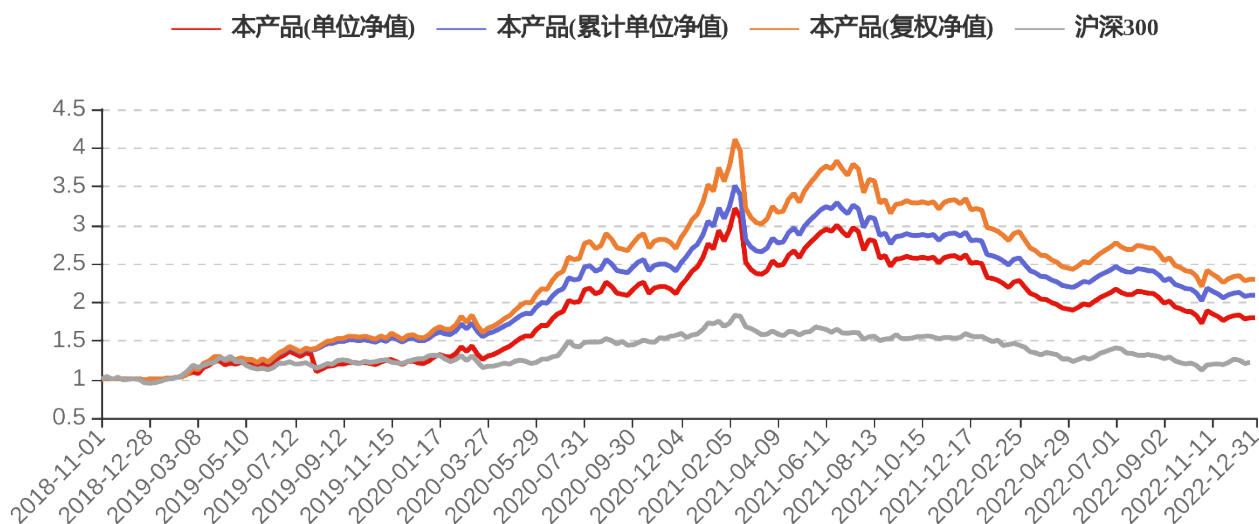
月度报告/2022 年 12 月



基金概况

基金名称	石锋资产大巧 2 号私募证券投资基金 (SEP776)		
基金运作方式	开放式	基金类别	私募证券投资基金
基金管理人	上海石锋资产管理有限公司	投资顾问 (如有)	无
基金托管人	国泰君安证券股份有限公司	基金成立日期	2018-11-01
基金经理	郭锋	基金到期日期	2038-10-31
开放日	每月 9、10 日申购, 节假日顺延; 每季度末月 9、10 日赎回	下个开放日	2023-01-09
封闭期	无	锁定期	180 天
申购费	1%	赎回费	0%
业绩报酬	单客户单笔高水位法计提 A 类无, B 类 20%	追加金额	不低于 1 万元

投资业绩



业绩指标

估值日期	2022-12-31
期末单位净值 (元)	1.7950
期末累计净值 (元)	2.0880
基金份额总额 (份)	99,405,385.37

指数对比 (以复权净值计算)

	本产品	沪深 300
今年以来	-28.14%	-21.63%
近 1 个月	-0.06%	0.48%
近 6 个月	-17.36%	-13.68%

021-61093233
sales@shifengamc.com

www.shifengamc.com
上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 2 号楼 1001 室

石锋资产 / 石锋资产客户服务

免责声明: 本报告为保密资料, 未经书面许可, 不得转载、转发或用于其他商业用途。本报告不是金融产品要约, 亦非对交易的确认。本报告所载绩效数据信息取自管理人内部绩效分析系统, 仅供参考, 本公司对其准确性、完整性及适当性等不作任何担保; 产品要素为概况信息, 具体情况详见《基金合同》。产品过往业绩并不预示其未来表现, 亦不作为其他产品业绩表现的保证。市场有风险, 投资需谨慎。

石锋资产大巧 2 号私募证券投资基金 月度报告/2022 年 12 月



基金净资产 (元)	178,412,413.13
本期月度增长率	-0.06%

近 1 年	-28.14%	-21.63%
成立以来	129.45%	21.86%

成立以来业绩记录 (以复权净值计算)

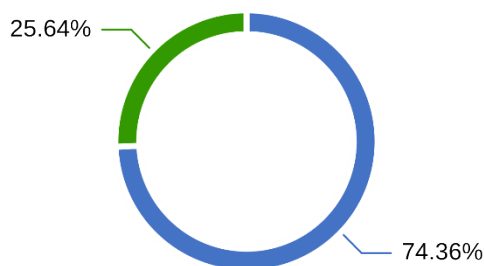
年度	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	全年
2022 年	-10.37%	1.74%	-11.41%	-5.40%	5.03%	8.33%	-1.57%	-7.25%	-5.14%	-7.97%	3.76%	-0.06%	-28.14%
2021 年	8.36%	-9.68%	-3.97%	10.26%	8.03%	4.17%	-11.00%	-4.34%	0.67%	0.43%	-0.04%	-3.22%	-2.91%
2020 年	4.95%	5.44%	-3.68%	12.90%	11.09%	16.43%	12.91%	4.91%	-4.68%	1.02%	-3.80%	22.58%	109.35%
2019 年	0.80%	11.95%	14.25%	-1.13%	-1.06%	8.77%	0.91%	7.91%	3.07%	-0.99%	-0.90%	3.70%	56.64%
2018 年	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0.10%	0.20%	0.30%

风险评估 (以复权净值计算)

年化收益率	22.07%	Sharpe (年化)	88.65%
年化波动率	24.91%	Sortino (年化)	119.11%

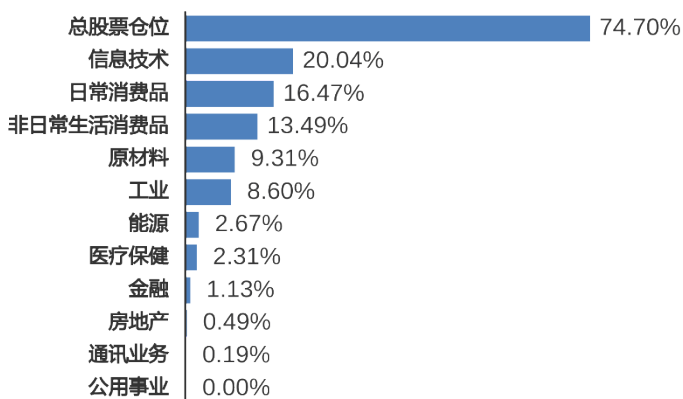
持仓结构分析

资产配置结构



- 权益类及衍生品 74.36%
- 固定收益类 0.00%
- 现金及其等价物 25.64%

组合持仓行业分布 (采用 GICS 一级行业分类)



基金经理月度观点

基金经理核心观点：

2022 年虽然货币宽松基本贯穿全年，但国内宏观经济受到疫情反复扰动、房地产政策持续收紧的持续压制，A 股市场全年超预期

021-61093233
sales@shifengamc.com

www.shifengamc.com
上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 2 号楼 1001 室

石锋资产 / 石锋资产客户服务

免责声明：本报告为保密资料，未经书面许可，不得转载、转发或用于其他商业用途。本报告不是金融产品要约，亦非对交易的确认。本报告所载绩效数据信息取自管理人内部绩效分析系统，仅供参考，本公司对其准确性、完整性及适当性等不作任何担保；产品要素为概况信息，具体情况详见《基金合同》。产品过往业绩并不预示其未来表现，亦不作为其他产品业绩表现的保证。市场有风险，投资需谨慎。

期下行，期间有短期反弹，但持续性不足。虽然 11 月后地产、疫情防控政策均做出调整，并且对内需的重视程度大幅提高，但需要时间才能显现实际的效果。

理论上，今年货币政策宽松，有利于权益市场表现。但实际上，今年却是非典型的宽货币背景下的震荡下跌行情，各大指数均出现大幅下挫，其中沪深 300 指数下跌 21.63%、上证综指下跌 15.13%、创业板指数更是下跌 29.37%。全年只有少数板块、主题，比如煤炭、高分红主题等，有超额收益，消费、高端制造等都压力很大。

我们认为原因主要有以下三点：（1）今年货币信用传导机制极度受限。地产政策、疫情防控的压力使得充裕的货币流动性无法顺利传导至市场经济，而仅靠政府投资作为信用扩张渠道又无法使市场形成经济真正企稳、企业盈利出现拐点的预期。（2）居民部门风险偏好下降，储蓄率快速上升，资金没有进入实体经济和股票市场。（3）中美国债收益率倒挂，海外流动性大幅收敛，外资流出对资产价格进一步形成压力。

从各行业表现来看，截至 12 月 30 日，今年仅有煤炭（申万）、综合板块（申万）取得正收益，涨幅分别为 10.95%、10.57%，其余板块虽然有阶段性上涨，但持续性较差，其中跌幅靠前的板块包括电子（申万）、建筑材料（申万）、传媒（申万），跌幅分别为-36.54%、-26.13%、-26.07%。

因此，想要在今年获得不错的收益，需要在无人问津的时候进入某个板块，并且在关注度升高的时候及时退出。如果长期持有一家公司，即使公司的渗透率较低、市占率较高以及竞争格局较好，在今年的市场里都比较难获取超额收益。

我一直在反思为何我在 2015 年和 2018 年的熊市里表现得比较抗跌，而今年表现比较差呢？可能原因是：2015 年和 2018 年企业面对的是常规的宏观经济下行，这一类经济下行的情况可以帮助高壁垒的企业清理竞争对手，使高壁垒企业的表现相对更好。与之形成对比的是，今年疫情和政策反复扰动，无论企业是否存在高壁垒，面临相同的负面影响，甚至有些高壁垒企业因为逆市扩张承受更大的压力，同时高壁垒公司由于过去两年涨幅过大，估值相对更高，导致今年反而下跌更多。

千淘万漉虽辛苦，吹尽狂沙始到金，质地优秀的公司，即使一时受到多重负面因素的压制，但历经辛苦后，其价值还是会被发现。随着地产、防疫政策的调整、美债收益率见顶，这些负面因素在 2023 年均会有显著改善。另外，党的二十大会议已经召开完毕 12 月中央经济工作会议也最终定调了明年稳增长目标，政府工作重心将重回经济增长主线。对于我们成长价值投资风格而言，明年整体环境会比今年好，我们的投资也会有更好的土壤，具体来看：

（1）明年整体经济形势预计好于今年，内需为主要增长点。内需修复板块中主要包括消费和地产相关产业链板块，景气边际修复最为明显，并且板块内部分公司本身在低基数效应下，2022Q4 就已取得业绩增速回升，未来随着需求恢复，预计将会实现更大的业绩弹性。

（2）货币财政预计延续宽松态势，支撑“扩内需”战略。在货币财政维持宽松的同时，积极的影响变量是随着地产、防疫政策调整逐渐起效，政府投资将不再是唯一的信用扩张渠道，流动性淤积银行体系内部的现象也将减弱，货币政策传导效率预计会有所提升。通胀方面，我们认为短期国内的通胀风险不大，一是 PPI 的回落本身降低了企业生产成本压力，二是下游消费的修复尚不具备快速大幅反弹的基础。

（3）产业升级依然是本届政府关注的长期目标，后续预计会有进一步政策落地。二十大会议着重强调了制造强国的发展目标，政策对制造业的支持明显加码，出台了专项再贷款、财政贴息等政策，促进制造业升级发展。虽然制造业投资整体可能受到基建、出口增速回落的影响，向上空间不大，但在部分高端制造、国产替代领域，制造业的发展或将开启新一轮上行周期。

（4）美联储加息预期基本见顶，外流出的压力边际好转。根据 12 月美联储议息会议显示，2023 年美联储加息预期见顶，预计 2023 二季度终点利率在 5.0%-5.25% 之间，随后维持利率水平直至核心通胀率回落至 2%。

（5）国际关系方面，我国已经在陆续拓展新的国际贸易合作。中美关系没有明显改善之前，我国在欧洲、东南亚、沙特和韩国等地都有很多合作空间，东南亚有 10 亿人口，欧洲经过俄乌战争以后，也亟需新的合作伙伴去平衡他们与美国的能源、外交关系。在全球具备竞争力的中国优秀企业可以通过本次新的开放加大对这些国家的出口，这也是未来三年高端制造方面的一个重要驱动力。

因此，我全面看好 2023 整体市场表现。2023 年经济将从疫情中恢复，市场重新回归常态将会给我们带来很多投资机会，以下是未来我将重点关注的投资机会（包括但不限于）：



总结：自 2021 年以来，疫情的影响相当大，近两年又叠加了行业政策变化、俄乌战争、能源危机、美国及其盟友对中国高科技的限制等因素影响，各类事件交织演绎至今，相信大家都已身心俱疲。但近期我的内心反而有了更多期盼，首先我们比预期更早地进入了集体免疫的阶段，很快大家都能自由的进出国门拓展业务，把之前失去的优势夺回来。其次无论是宏观政策、国际关系还是疫情防控等前期压制市场的因子，均发生了本质变化。进入到 2023 年，我们可能终于可以回到常态化的阶段了，可能也会迎来 2-3 年的新周期。

在新周期中，我们会坚持严苛的选股标准，同时充分发挥专业优势，专注为客户寻找持续创造超额收益的优秀企业。2023 年具体操作上，我会格外关注前两年遇到周期困难，但是 2023 年开始依靠长期优秀的经营能力走出周期拐点，并重新出发进入高增长周期的企业，这些企业有机会充分受到估值和业绩的戴维斯双击，在其股价兑现后我们要不断的去寻找下一个走出周期拐点的公司。

指标说明：

投资业绩的产品走势图部分，若产品未发生过产品分红，则产品单位净值、累计单位净值、复权净值的数值相等。

本报告[数据对比]、[成立以来业绩记录]、[风险评估]模块净值均选取复利复权净值

本报告[风险评估]模块交易日数取 250 日计

复利复权净值 = 当日单位净值 $\times \Sigma$ (每次分红前单位净值 $\div$ 每次分红后单位净值)

报告期收益率 = 报告期末自然日复利复权净值 $\div$ 上一报告期末自然日复利复权净值 - 1

收益率 (年化) = (1 + 期间收益率) $^{\wedge}$ (365 / 天数) - 1

波动率 (年化) = 组合日收益率的标准差 $\times \sqrt{250}$

夏普比率 (年化) = (组合日收益的平均值 - 一年期国债收益率) $\div$ 组合标准差 $\times \sqrt{250}$

索提诺比率 (年化) = (组合日收益的平均值 - 一年期国债收益率) $\div$ 组合下行标准差 $\times \sqrt{250}$

资产配置结构：

资产配置类别：权益类及衍生品、固定收益类、现金及其等价物

资产类别百分比 = 资产类别市值 / 总资产 (资产类别市值加总)

权益类及衍生品：包含股票 (含港股通)、权益 ETF、权益基金、期货、期权、场外期权、收益互换、场外资管产品、收益凭证等

固定收益类：包含债券基金、债券、可转债、同业存单指数基金、REITs 基金等

现金及其等价物：包含银行存款、清算备付金、保证金、证券清算款、回购、货币 ETF、货币基金、应收利息、应收股利、应收申购款、其他应收款等

组合持仓行业分类：

本报告行业分析采用 GICS 全球行业一级分类标准

行业百分比 = 行业持仓市值 / 基金资产净值