

华安合鑫稳健私募证券投资基金2023年1月投资月报

产品概要

管理人	华安合鑫	托管人	国泰君安
投资经理	袁巍	产品类型	股票型
产品成立日	2017/9/22	开放频率	每月第一个交易日开放
封闭期	成立之日起6个月	预警/止损	0.75/0.70
期末单位净值	4.936	期末累计净值	5.936
产品存续期	永续	下一开放日	2023/3/1

投资业绩 (按单位净值计算)

月度收益	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	年度累计
2017									0.00%	-5.10%	1.05%	1.36%	-2.80%
2018	7.00%	-4.13%	0.40%	-3.80%	5.92%	-11.27%	0.77%	-2.96%	0.45%	-10.91%	7.45%	-7.40%	-18.93%
2019	6.60%	20.24%	9.21%	-4.53%	-4.08%	0.20%	2.17%	-0.19%	-3.20%	0.80%	-8.34%	25.03%	46.45%
2020	0.78%	0.26%	12.18%	-0.31%	0.69%	6.85%	21.88%	15.26%	-9.13%	-1.68%	22.37%	22.41%	128.60%
2021	-2.69%	6.51%	10.72%	36.27%	15.88%	24.27%	-19.28%	20.19%	-5.93%	0.45%	1.42%	11.72%	131.33%
2022	-2.72%	6.62%	-3.66%	0.18%	2.26%	-13.14%	1.27%	4.63%	-10.59%	-12.05%	31.04%	-4.67%	-7.45%
2023	5.99%												5.99%

统计分析

今年以来收益率	5.99%
近一年收益率	0.84%
近两年收益率	131.24%
成立以来收益率	493.60%
同期沪深300涨跌幅	8.31%
成立以来年化收益率	39.40%
成立以来夏普比率	0.98
成立以来Calmer比率	1.10

产品表现



合鑫观点

2023年第一个月，A、H两市都实现了开门红。其中，上证指数+5.4%，万得全A指数+7.4%，创业板指+10.0%；恒生指数+10.4%，恒生科技指数+10.0%。由于春节因素，1月只有16个交易日。但是，这个月却并不平淡，发生了很多影响市场的大事，市场走势也显示出一些值得关注的特征。

首先，外资开始重新流入。据统计，1月单月外资净流入超1400亿元，规模创下历史新高。我们分析，外资重新对中国资产产生信心的原因与疫情政策明朗后的2023年中国经济复苏值得期待，以及中国的地产、互联网等板块从被打压到重新放松有关。

其次，在1月31日报预告截止日，爆出了一批分布在各个行业的业绩低于预期、甚至亏损很多的公司。但与以往这种情况下市场的反应不同，第二天这些公司并没有怎么跌。我们觉得，这其实是股价先于基本面的典型案例，说明这批公司的股价或已处于底部位置附近，市场在按照这些企业的长期价值定价，短期业绩对价格的影响已经有限，但更重要的是辨别能力。

最后，A股两市交易额在春节后第一天重新过万亿。这说明不仅外资，其他类型的资金也在入市，这些资金中不乏长线资金。

以上所说的相当于是个股和板块所处的舞台大环境，这个大环境整体是不错的。但对我们收益率影响更大的基本面变化是我们所持有的股票背后的企业经营情况。如果这些基本面变化是局部性的、暂时的，那会对股价的中短期波动产生影响；而如果这些基本面变化是全局性的、长期的，则可能会改变其长期价值，进而对股价的长期趋势产生决定性影响。我们把更多的努力放在了这种中观行业和微观个股的基本面研究之中。

风险提示及免责声明：本报告仅面向合格投资者，请咨询销售机构事前完成相关认证流程。任何媒体、网站或个人未经本公司授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发表。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告所针对的客户对象作参考之用，并不视为对客户任何形式投资操作的建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。**历史业绩并不预示未来表现，产品有风险，投资需谨慎。历史业绩或类似描述均不代表投资者可能获得的实际收益，不保证本基金本金不受损失及最低收益，无论投资的结果是盈利或亏损均由投资者自行承担。**

比如，对某些周期性板块企业而言，虽然其需求侧的复苏力度有限，但是其所处行业过去几年在供给端的收缩也挺大，相应的这些企业所处行业的竞争格局其实在发生很大的改善，在对其做价值评估时，这些改变的影响我们应该考虑在内；比如，近日国资委提出了优化央企经营考核指标体系，明确强化对“净资产收益率”的考核要求，这无疑将促进央企业管理层更加重视经营效果和股东回报，进而有利于提升其估值水平；再比如，全面注册制实施之后，会给券商的投行业务会带来多少业绩增量？会不会改变行业的竞争格局？我们在分析中，力争把握住那些影响企业经营前景好坏的关键基本面因素。针对不同的公司，这些因素各不相同，但正是这些因素的变化决定了它们的未来现金流流入，进而决定了长期股价的合理位置。投资的目标决定了研究分析的目标，也决定了我们投研工作的重点。关于这点，巴菲特在1996年致股东的信中说的最明白不过：“作为投资者，你的目标应该是以合理的价格购买一家生意容易被你理解的，并且其利润在未来5年、10年和20年几乎肯定会大幅增长的公司的一部分股权。最终，你会发现，能符合这个标准的公司少之又少，所以，一旦发现，你应该大量买入。”

总之，我们对后市的观点目前没有变化，而我们投研工作的重点仍是研究企业价值。

*风险提示及免责声明：本报告仅面向合格投资者，请咨询销售机构事前完成相关认证流程。任何媒体、网站或个人未经本公司授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发表。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告所针对的客户对象作参考之用，并不视为对客户任何形式投资操作的建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。**历史业绩并不预示未来表现，产品有风险，投资需谨慎。历史业绩或类似描述均不代表投资者可能获得的实际收益，不保证本基金本金不受损失及最低收益，无论投资的结果是盈利或亏损均由投资者自行承担。**