

野村东方国际君和2号集合资产管理计划

2023年第1季度报告

资产管理人:野村东方国际证券有限公司

资产托管人:东方证券股份有限公司

报告期间:2023年01月01日-2023年03月31日

179
C
C

§ 1 重要提示

本报告由野村东方国际君和2号集合资产管理计划（以下称“资产管理计划”）管理人野村东方国际证券有限公司（以下称“野村东方国际”）编制，本资产管理计划托管人已复核本报告中的主要财务指标、净值表现、投资组合报告、财务会计报告、收益分配情况等内容。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本资产管理计划资产，但不保证本资产管理计划一定盈利，也不保证最低收益。

本报告期自2023年01月01日起至2023年03月31日止。

§ 2 资产管理计划产品概况

资产管理计划简称	君和2号
资产管理计划编码	PE9007
资产管理计划运作方式	契约型开放式
资产管理计划合同生效日	2022年08月03日
报告期末资产管理计划份额总额	65,565,262.35份
资产管理计划合同存续期	10年
资产管理人	野村东方国际证券有限公司
资产托管人	东方证券股份有限公司

§ 3 主要财务指标和资产管理计划净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2023年01月01日 - 2023年03月31日）
本期已实现收益	189,733.02
本期利润	2,046,861.33
加权平均资产管理计划份额本期利润	0.0297
期末资产管理计划资产净值	65,996,615.99
期末资产管理计划份额净值	1.0066

3.2 自资产管理计划合同生效以来资产管理计划累计净值增长率变动

野村东方国际君和2号集合资产管理计划累计净值增长率走势图

(2022年08月03日-2023年03月31日)



§ 4 管理人报告

4.1 投资经理（或投资经理小组）简介

姓名	职务	任本资产管理计划的投资经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
肖令君	投资经理	2022-08-03	-	16年	现任野村东方国际证券有限公司资产管理部总经理、投资总监，拥有16年证券从业经验、9年基金管理经验。历任摩根士丹利亚太区运营部高级经理，未来资产管理公司大消费行业高级分析师，财通证券资产管理有限公司权益投资经理、研究总监、私募投资部高级经理、私募投资决策委员会主任，获得多座金牛奖，其中包括2个产品的三年期金牛奖，以及中国基金报颁发

					的基金英华奖---三年期资管权益类最佳投资主办。
--	--	--	--	--	--------------------------

4.2 报告期内资产管理计划的投资报告

元旦我们给客户汇报 2023 年度展望，标题是《回归常态，重塑信心》。当时我们展望全年经济和市场，是持乐观态度的，认为复苏是确定性的，信心恢复是关键，核心的逻辑是疫情的影响消退，全体人民可以重回正常的生产生活，经济在各行各业中次第恢复和展开。当然我们也提到不同行业属性不同，因此复苏的节奏会有差异，不要指望瞬间完全恢复，目前看的确如此，甚至不同的宏观数据似乎有背离，例如低迷的 CPI、PPI 和超预期增长的货币投放之间的差异，对于地产和出口的担忧此起彼伏，然而如果理解经济的本质就会能够接受这种复苏的状态。我理解的正确评价宏观经济的表现，应该是与经济体的全要素生产率相比较，而不仅仅是与历史相比较，改革开放后的四十年，中国经济经历了巨大的腾飞，进入到本世纪的第三个十年，增速下降到 5%左右的年均增长是合理的，宏观经济政策应该与长期合理的增长水平相比较，从这个角度而言，我们对于高层关于经济迈向高质量发展、界定中国式现代化的决策是高度认可的。这个增速换挡的阶段，的确对于经济结构转型、就业、税收等各方面都会形成一定的挑战，而全体人民也的确需要重新适应这个新发展阶段。

从中外比较而言，对于全球大的格局，我们的判断是东升西降，目前来看也在得到验证，包括全球地缘政治的预期，我们去年就预测中国有可能是全球的和平促进者，中国也将迎过去 5 年来最好的地缘政治氛围。在当时全球一片脱钩声中，我们的判断显得非常孤单和大胆，然而目前看的确都在超人意料的得到验证，比如中国成功斡旋了伊朗和沙特的复交，千年的教派宿敌恩怨化解。关于美国经济，我们判断将会呈现出疲态以至衰退，加息将进入尾声，甚至在今年的下半年进入降息周期。这个观点在一季度不断遭受挑战，市场在略超预期的通胀和非农就业数据面前犹如惊弓之鸟，然而现在形势确实更加明朗了。一季度西方国家接连出现诸如硅谷银行破产、瑞士信贷被重组并购等事件，造成欧美金融体系和市场的极大波动，也对国内资本市场带来很大的扰动，但我们当时预判局部银行风险事件不会导致全球性金融危机，目前来看，各种风波也在逐渐平息。资本市场的情绪很容易伴随着一两个高频数据或事件起伏，但最终关于大方向上的判断，我们希望我们的结论是能够经得起时间检验的。

最近一段时间以来，宏观上的扰动使得老百姓面对大环境的焦虑时而有之，危机感会显得越来越重，这对投资的确是极大的考验。然而，我们认为经济和市场处于底部时，实际经济情形和投资情绪的波动不可避免，但这些波动最终会使得这个底部更加牢固。因此，每次波动发生的时候反而是我们需要更加坚定信心的时候。

回到经济的基本面，从近期的数据来看，国内经济相比海外优势突出，产业政策和产业趋势的交集聚焦于高质量发展。国内经济数据表现出总量延续复苏、结构有亮点的特征，预计全年完成 5%以上的增长目标是大概率事件。总量层面，2023 年 1-2 月工业增加值同比增速为 2.4%，1-2 月社会消费品零售总额名义同比增速从 12 月的-1.8%回升至 3.5%，基建投资同比增速继续加快至 12.2%，1-2 月房地产开发投资同比跌幅从去年 12 月的-12.2%收窄至-5.7%。结构层面，PMI 连续 3 个月超预期，其中 3 月服务业 PMI 达 56.9%，创 2012 年 4 月以来新高，环比好于制造业。此外高频数据显示跨区域流动、市内通勤、酒店住宿已超过疫情前 2019 年同期，场景修复后服务业领域的复苏更具爆发力。当前市场对经济复苏的力度持犹疑态度，很大程度上源于大宗消费、地产开工等数据尚未显著改善，如 1-2 月汽车和通

讯器材零售额同比负增，挖机 3 月销量同比-31%（前值-12.4%）。我们认为居民消费、地产开工大多是滞后性指标，经济周期拐点出现后，居民收入预期改善、房屋销售回升将推动经济持续恢复。因此，我们延续前期观点，即政策效果显现需要时间，但经济向上的大方向明确，周期拐点出现后，市场内生需求会逐渐被激发出来。

一季度 A 股各大指数都呈现上涨态势。其中沪深 300 上涨 4.63%，上证指数上涨 5.94%，WIND 全 A 指数上涨 6.47%，创业板指数上涨 2.25%。然而市场的分化极其严重，前两年机构重仓的一些板块如电力设备新能源、CXO 等跌幅巨大，而传媒、通信、计算机等在人工智能引领的科技革命浪潮带动下优势显著。3 月以来，国内市场先抑后扬，在海外银行业危机暂时平息后，国内科技成长 AI 主线带动市场反弹，而除 TMT 以外的几乎所有板块都陷入调整，全月科创 50 大涨 9.2%，沪深 300 下跌 0.5%，侧面反映出股市在缺乏增量资金的情况下存量博弈之激烈。3 月前半月，全球风险资产的回调与以硅谷银行破产、瑞信被收购为代表的银行业风波有直接关系。回首 2008 年金融危机，2008 年 3 月贝尔斯登破产后市场曾一度在 2 季度反弹，一直到同年 9 月雷曼破产才掀起了全球性的金融风暴。因此，尽管从当前美联储货币政策工具的使用情况来看，风险事件逐渐平稳落地，但关于当前银行业危机是否已经完全解除以及后续是否还有潜在风险尚在酝酿之中，我们仍需走一步看一步。相对更为明确的是，美联储持续快速加息的过程即将进入尾声。3 月 FOMC 会议采取折中路线加息 25bp，强调了银行利率风险问题对当前信贷条件的紧缩效果，暗示加息终点逐步临近。结合最新的通胀、就业数据，预期美国经济放缓仍是大概率事件，在利率拐点将至、增长西降东升的背景下，资金有望重回新兴市场。事实上，我们看到 3 月下旬以来，发达市场中仅日本录得资金净流入，资金正在由发达市场向新兴市场流入。同时受益于中国经济基本面 β 属性和海外流动性边际转松的香港市场于 3 月重回升势，恒生科技反弹 9.7%。

AI 产业趋势是近期市场关注的重中之重。春节期间我们内部已经组织相关专题的讨论和研究，我们在 2 月份的数次客户沟通中也明确提到我们对这一新技术领域的重视。3 月中旬 OpenAI 发布的新一代多模态大语言模型 GPT-4 在增加文本处理能力的同时还可以识别和理解图像。此后，微软、百度、360 等国内外公司相继发布相关应用或模型。A 股资金向来对热点非常敏锐，3 月各类微观经济数据的环比走弱叠加略低于预期的 GDP 增长目标，使得年初受强复苏逻辑支撑的周期板块逐渐熄火，而围绕 AI 算力、应用的炒作此起彼伏，AI 相关板块赚钱效应的扩散速度是超出预期的。我们应该如何理性的看待这个现象？过去 10 年我们经历了移动互联网、新能源等产业浪潮，尽管当时炒作的标的和最后走出来的公司重合度并不高，但确实发展出一批优秀的核心资产。近期 TMT 成交额接近全市场的 40%，过高的交易拥挤度短期可能增加板块内个股价格的波动，但配合各大厂商的发布会，围绕大模型、基础设施、算力、应用等方向，具有想象空间和可能性的头部公司中长期或延续强势。当然我们也要密切关注这一新技术对于安全和监管可能带来的挑战，数据的重要性将越发凸显。在创新和监管的关系中，监管总是落后于创新，但合理的、适度的监管才能让新技术更好的为人类社会的健康发展服务，因此从这个角度看，新技术的发展过程中，或者在资本市场上有一些波动，都是非常合理和自然的。

我们重视产业政策研究、聚焦中长期产业趋势、紧密跟踪产业周期，致力于挖掘其中潜在的投资机会。数字中国政策和 AI 商用落地将持续驱动数字资源、数字基础设施和应用生态等方面的建设和发展。此外，本轮半导体销售自 2021 年 5 月达到高位后回落至今已达 21 个月，参考上轮电子周期中半导体销售额由高位到低点共计 24 个月，全球电子周期或将在下半年确认底部后步入上行趋势。产业政策驱动、产业趋势引领、产业周期向上三方面因素

共振，有望支撑一轮泛 TMT 科技行情。虽然我们对人工智能领域蕴含的机会深信不疑，对其提高生产效率、改变生活方式的途径相对明晰，但仍需观察其商业模式的发展路径。事实上，在历史上任何一次重大的技术革命初期，其相应的盈利模式都是难以预测的，而判断最终谁会成为真正的大赢家则更具挑战。我们对新兴产业始终保持跟踪和研究，以积极开放的心态迎接变化，坚持基于深度研究的价值投资的思路，在科技、制造、医药、消费等领域，寻找并配置具备可持续竞争优势的优质公司。就资本市场而言，由于当期的公司盈利与估值的匹配度较差，股价波动会显得十分剧烈，如何平衡净值增长与波动，是我们进行组合管理的一项巨大挑战。从近期结果上看，得益于在科技板块的配置，3 月下旬以来产品净值有一定涨幅。最近 1 个月，上市公司年报和一季报密集发布，我们将继续挖掘优质标的，做好组合管理，力争为客户创造良好回报。

4.3 报告期内本资产管理计划运作合规守信情况说明

本报告期内，资产管理计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他法律法规的规定，本着诚实守信、谨慎勤勉的原则管理和运用本资产管理计划资产，在严格控制风险的基础上，为本资产管理计划持有人谋求最大利益。本资产管理计划运作合法合规，无损害本资产管理计划持有人利益的行为，本资产管理计划的投资管理符合有关法规的规定。

4.4 报告期内资产管理计划投资收益分配情况

报告期内，本资产管理计划未进行收益分配。

4.5 产品运用杠杆情况

本报告期末杠杆率为 100.91%，报告期内杠杆率控制符合资产管理计划的约定。

§ 5 投资组合报告

5.1 报告期末资产管理计划资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占资产管理计划总资产的比例（%）
1	权益投资	52,495,730.17	78.83
	其中：股票	52,495,730.17	78.83
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	3,965,894.88	5.96
	其中：债券	3,965,894.88	5.96
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	5,299,043.89	7.96

	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	1,310,542.50	1.97
8	其他资产	3,525,514.67	5.29
9	合计	66,596,726.11	100.00

由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

5.2 报告期末本资产管理计划投资的股指期货交易情况说明

5.2.1 报告期末本资产管理计划投资的股指期货持仓和损益明细

代码	名称	持仓量 (买/卖)	合约市值(元)	公允价值变动(元)
IC2304	中证500股指期货2304合约	-6	-7,609,440.00	-90,072.00
IC2304	中证500股指期货2304合约	2	2,536,480.00	32,320.00
IF2304	沪深300股指期货2304合约	-2	-2,436,840.00	-31,594.29
IH2304	上证50股指期货2304合约	-8	-6,406,560.00	-44,961.53
公允价值变动总额合计(元)				-134,307.82
股指期货投资本期收益(元)				1,267,847.27
股指期货投资本期公允价值变动(元)				-164,295.82

投资目的：股指期货主要用于套保目的，为降低本资产管理计划的波动性，对冲持仓风险。同时捕捉市场存在的机会，在市场平稳的时候，也会基于期现利差做一些套利，为组合净值作出贡献。符合既定的投资目的。

5.3 报告期末本资产管理计划投资的国债期货交易情况说明

5.3.1 报告期末本资产管理计划投资的国债期货持仓和损益明细

本报告期末未持有国债期货

§ 6 资产管理计划支付的费用计提基准、计提方式和支付方式

6.1 管理费

计提基准	费率为1.5%/年
计提方式	每日计提，按每年365日计
支付方式	按季支付，由托管人根据与管理人核对一致的财务数据，自动在每个自然季初的前十个工作日内按照指定的账户路径进行资金支付

6.2 托管费

计提基准	费率为0.01%/年
计提方式	每日计提，按每年365日计
支付方式	按自然季度支付，由托管人根据与管理人核对一致的财务数据，自动在每个自然季初的前十个工作日内按照指定的账户路径进行资金支付

6.3 业绩报酬

计提基准	(1) 本计划的业绩报酬计提基准为5%（年化）；（2）本计划业绩报酬计提比例为资产管理计划份额的期间收益超过同期业绩报酬计提基准部分的20%。
计提方式	管理人就每笔业绩报酬计算期间对资产管理计划份额收益进行收益率的测算，若该笔份额取得的经单利年化后的收益率超过业绩报酬计提基准，则超出的部分经折算回业绩报酬计算期间的期间收益率，基于资产管理计划份额在上一个业绩报酬计提日的净值按照业绩报酬计提比例计算出该笔资产管理计划份额应计提的业绩报酬。
支付方式	业绩报酬由管理人计算，托管人不承担复核义务，对于符合业绩报酬提取原则的部分，管理人于业绩报酬计算期之后的5个工作日内向托管人发送业绩报酬支付指令，托管人依据指令从资产管理计划财产中一次性支付给管理人。

§ 7 资产管理计划份额变动

单位：份

报告期期初资产管理计划份额总额	65,946,560.67
报告期期间资产管理计划总申购份额	9,267,897.94
减：报告期期间资产管理计划总赎回份额	9,649,196.26
报告期期间资产管理计划拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末资产管理计划份额总额	65,565,262.35

§ 8 其它事项揭示

8.1 投资经理变更情况

本报告期内，无投资经理变更事项。

8.2 关联交易情况

关联方报酬：

	报告期间计提金额（元）	报告期间支付金额（元）
管理费	258,624.20	218,637.26
托管费	1,724.11	1,457.63
业绩报酬	4,587.26	4,587.26

佣金	210,604.85	210,445.10
----	------------	------------

本报告期内，无重大关联交易。

8.3 证券期货经营机构董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与证券期货经营机构设立的资产管理计划的情况

截至报告期末，本公司董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与本资产管理计划共 9,711,662.78 份。无本公司自有资金参与本资产管理计划。

8.4 其他涉及投资者利益的重大事项

本报告期内，无其他涉及投资者利益的重大事项。

