

文多稳健一期产品 2023 年 6 月月报

一、 产品运作情况

1、产品的净值变动情况

截止 2023.6.30 日净值约 4.25，较上月微跌。

2、产品目前运作情况

本基金当前较多仓位位于低估蓝筹、疫情受损等板块，

二、 后市看法与投资策略

本月市场整体略微上涨，前期涨幅较大的强现金流类公司跌幅较大。

本月，本基金适度减少高速、水电等强现金流持仓，增加航空、高铁、火电（燃气）、中药、运营商等持仓比例。目前本基金地产、电力、电信运营商、家纺、高速、管理培训、食品等偏传统低估值类持仓（市盈率低于 10 倍或 10 倍附近，股息率平均超过 5%）超过 80%（其中 H 股占过 35%）。

我们继续增加了部分疫情受损类公司的持仓，包括强周期的航空和现金流类的高铁等，我们试图在不确定的未来寻找“确定”。譬如：我们对未来境外航空市场的恢复是“不确定”的，但对于当下已然赚取不菲利润的航空公司，未来肯定“向好”是确定的；如果在坏的环境中仍然能赚不菲的收益，并且这种收益能“配得上”当下的股价，我们有理由相信该类企业已经具备了一定的“安全边际”。

接连糟糕的经济数据似乎让人心情沮丧，但我们认为这与历次经济下行期并无本质区别。唯一的不同点在于：过往的下行期需求仍然坚挺甚至增长，可以通过不长的时间或者政策刺激消化掉供给的过剩。而现今的下行期，很多需求难以自然增长或者政策刺激，（以地产为例）反而有可能不断震荡下滑，此时供给的过剩必须通过惨烈的去产能方能建立新的平衡，这就是我们通常所谓的“卷”。

需求的下滑并不可怕，需求下滑导致的竞争加剧，以至于企业利润率下滑才是可怕的。譬如前几个月规上工业收入维持微增，但利润却下滑近 2 成；譬如线上销售渠道为争夺客户愈来愈高的流量费用。但我们相信，竞争结束后，自然又将迎来数年的好时光，就像 2016 年后的煤炭，2016-2020 年的水泥（尽管因为近两年需求再次下滑再次陷入激烈价格战）。

我们非常愿意相信现在是投资的大好时光，不论是仅分红就比无风险利率高得多的强现金流类公司，还是在激烈“卷”中即将获胜的周期类公司。

截至月末持仓分布：

强周期类 36%：地产、火电、航空

现金流类 35%：运营商、高速、水电、高铁

消费类 27%：家纺、食品、管理培训、旅游、中药

其他类 2%。

文多资产

2023 年 6 月 30 日

15921429072