



南京璟恒投资管理有限公司 (私募基金管理人登记编号: P1001755)

岁寒知松柏 1 号私募投资基金 A 类

2023 年 09 月 30 日

- 合规风险提示:** 本文档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现: 根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定, 合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承受能力, 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元, 且个人资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- 亏损风险提示:** 您在本基金的投资有可能会发生亏损。投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料, 而不应只根据此文件资料做出投资决策。

基金经理

李育慧先生

投资目标及策略

本基金主要投资于中国大陆与香港股票。

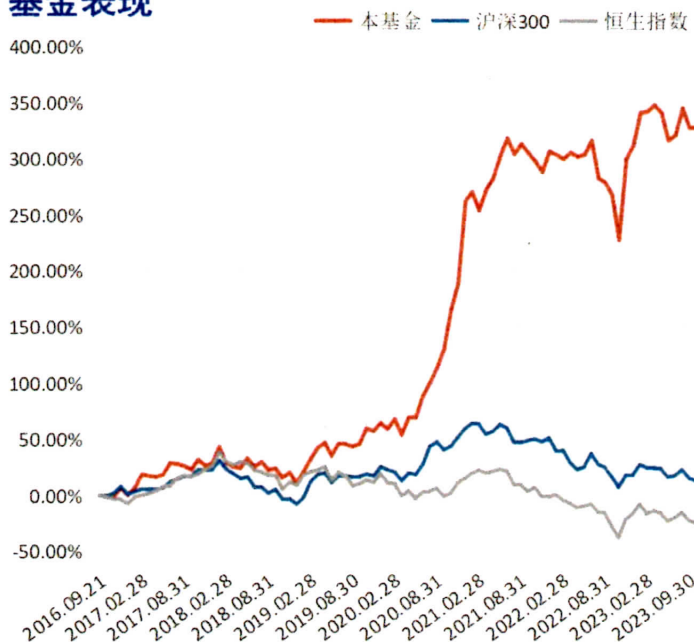
投资策略为股票多头。不判断趋势, 重仓持有低估值高成长的股票组合。

基金净值及特点

本基金成立于 2016 年 09 月 21 日, 截止报告日单位净值 3.8390 元, 累计净值 4.2890 元【注 1】, 复合年化收益率 23.6%。

期间产品累计上涨 328.9%, 同期沪深 300 上涨 12.9%, 跑赢大盘指数。证明本基金具备较强的收益能力。

基金表现



累积表现

	今年以来	近 1 月	近 3 月	近 6 月	近 1 年	近 3 年	成立以来
本基金	4.5%	0.2%	1.9%	-4.8%	18.7%	86.6%	328.9%
费后测算	4.4%	0.2%	1.8%	-4.8%	15.9%	72.4%	289.8%
沪深 300	-4.7%	-2.0%	-4.0%	-8.9%	-3.0%	-19.6%	12.9%
恒生指数	-10.0%	-3.1%	-5.8%	-12.7%	3.4%	-24.1%	-24.8%

历年表现

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
本基金	0.4%	27.9%	-13.8%	48.5%	120.6%	12.3%	1.4%	4.5%
费后测算	0.4%	27.9%	-13.8%	48.5%	100.9%	10.8%	1.4%	4.4%
沪深 300	1.3%	21.8%	-25.3%	36.1%	27.2%	-5.2%	-21.6%	-4.7%
恒生指数	-7.1%	36.0%	-13.6%	9.1%	-3.4%	-14.1%	-15.5%	-10.0%

【注 1】2020.07.06 修改业绩报酬计提方式为单人单笔高水位法。2021.07.09 分红, 之前的收益和净值已扣费, 之后的未扣费。费后测算是基金业绩表现费后收益率的测算, 具体以实际扣费为准。

- 本文档由南京璟恒投资管理有限公司发行。投资者应当注意投资涉及风险, 基金过往表现并不代表将来会有类似的业绩。详情请参阅本基金合同在内的申购资料。



- **合规风险提示:** 本文档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现: 根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定, 合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承担能力, 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元, 且个人资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- **亏损风险提示:** 您在本基金的投资有可能会发生亏损。投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料, 而不应只根据此文件资料做出投资决策。

基金经理观点

9 月份市场悲观情绪延续, 其实除了地产销售仍然低迷外, 社零、出口、工业企业利润等数据都已经见底好转, PMI 和发电量等数据已经连续几个月好转。A 股和港股主要指数仍在下跌, 大部分指数创出年内新低。我们的净值本月大体持平, 单月跑赢了主要指数, 全年累计跑赢主要指数都有所扩大。

本月持仓跌幅较大的主要是地产产业链, 包括物业、地产、玻璃和家具股, 电控电源也有所下跌, 但银行股略涨; 本月涨幅较大的主要有电信营运商、财产保险、海上石油股, 它们全年累计提供了较好的正贡献, 另外医药股本月也略有反弹; 其它票涨跌幅度不大。

最近两个月我们都在缓慢减持防守型股票, 增加进攻型股票, 此操作截止目前产生了负面贡献, 但我们相信只是略微左侧了, 四季度很可能出现大反转。我们增持的票都是三季报业绩增长很确定的票, 不管市场策略风格如何, 等业绩公告后会验证我们的判断, 所以我们并不担心和后悔。

房地产业在持续的政策刺激后, 销售数据确实低于我们之前的预期, 买家的心态可能变得更谨慎了。我们现在也不确定在什么情况下会反转, 今年的商品房销售同比去年继续下跌, 大体到了一个长期可持续销售量的水平上。但新拿地和新开工明显已经低于长期可持续的水平, 中间的差是库存, 这个库存量并不透明, 也许一到三年消化完, 不同城市的区别应该很大。我们着眼于单个公司的判断, 选择的地产股相对同行的竞争力和销售数据一直在增强, 今年新拿地的预期回报率也很好, 其相关的物业公司业绩增长确定性很高, 现在估值非常低, 我们持股很有信心。另外, 我们持有的家具家电等相关产业链公司的业绩目前都很好, 报表强健, 分红率高, 有些公司在回购或增持, 公司和大股东与我们的利益及判断一致。

我们持有的燃气股本月出售了非主业的煤炭板块, 获利近 50 亿, 回收资金过 100 亿, 公司承诺未来三年增加特别分红, 以及增强主业。这家公司在不断兑现之前的承诺, 也在不断验证其优秀的管理和良好的股东回报。虽然市场极度悲观, 估值极低股价在利好公告后不升反跌, 我们仍愿意看长远一点。

- 本文档由南京璟恒投资管理有限公司发行。投资者应当注意投资涉及风险, 基金过往表现并不代表将来会有类似的业绩。详情请参阅本基金合同在内的申购资料。



南京璟恒投资管理有限公司 (私募基金管理人登记编号: P1001755)

岁寒知松柏 1 号私募投资基金 A 类

2023 年 09 月 30 日

- **合规风险提示:** 本文档只向符合如下合格投资者条件的特定人士汇报相关私募基金表现: 根据《私募投资基金募集行为管理办法》之规定, 合格投资者为具有相应风险识别能力和风险承担能力, 投资于单只私募基金的金额不低于 100 万元, 且个人资产不低于 300 万元或者最近三年个人年均收入不低于 50 万元的特定投资者。
- **亏损风险提示:** 您在本基金的投资有可能会发生亏损。投资者应该参阅本基金申购合同在内的资料, 而不应只根据此文件资料做出投资决策。

我们对四季度仍然非常乐观, 相信市场反转只会迟到不会缺席。因为经济数据在持续好转, 市场在数据验证后已经注意到这一事实, 情绪其实已经有所修复, 而钱一直很多, 应该只是缺一个大涨的契机。如果市场一直不涨, 只要我们持仓的股票业绩在持续增长, 那么相当于估值越来越低, 我们持股也更踏实了。

双节假期本人去了一趟西藏, 先从林芝花 3 天骑自行车到拉萨, 连续上坡 29 公里翻 5000 米的米拉山口一天骑行 365 里路突破了自己的极限; 之后去阿里的冈仁波齐, 平均海拔 5000 米一天 13 个多小时转山完成 50 公里, 再次突破了极限; 最后还在珠峰脚下的日喀则跑步了 10 多公里完成一个心愿。逆向投资别人恐惧我贪婪, 知易行难, 需要强大的心肺机能来支持。过去三年多的特殊时期, 通过实际行动为知行合一夯实基础, 本人虽没有大部分同行聪明勤奋, 但身心应该比同行们更强健坚韧。

西藏除了有绝美的风景和坚定的信仰, 也看到了下沉市场的机会, 这里有着管理效率品牌等提升的巨大空间。国家在西藏的投入不计成本, 但各种经济包括旅游回报应该很少。中国经济正在转向高质量发展, 各行各业除了份额的变化外, 未来的增长机会包括出海及向下沉市场输出管理提升效率。用心去观察研究, 机会一直都有。让自己安全活下来后, 就应该积极和乐观些。

本基金会坚持满仓中长线持有估值合理或偏低的优秀公司而不做技术或趋势上的短期择时操作, 本人未来会继续加仓跟投基金并与投资人共进退。本基金运行至今已 7 年, 历经贸易战和疫情等百年一遇的冲击, 一路下来已经越走越稳健。过去的 7 年, 我们虽然每年的收益率都不算特别强, 但累计已经位列同类产品前 1%, 我们有信心 10 年累计收益排名更上层楼, 以不负基金产品之名, 不负客户重托。