



- 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

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。

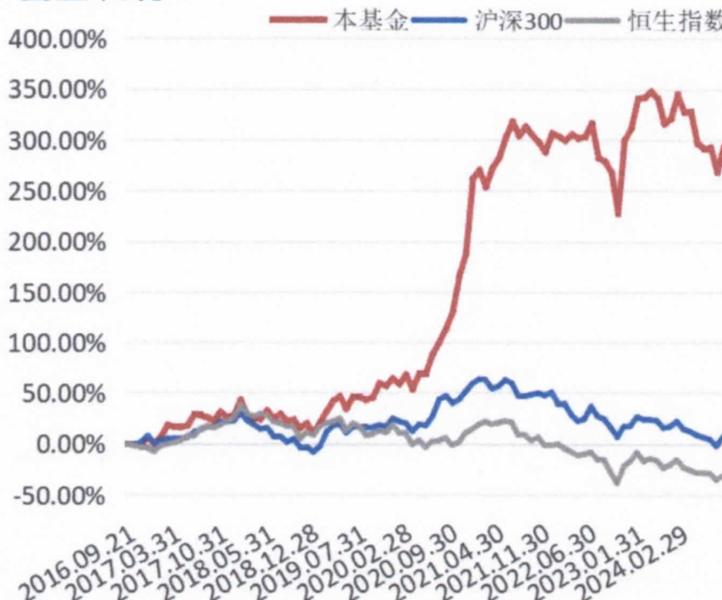
投资策略为股票多头。不判断趋势, 重仓持有低估值高成长的股票组合。

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 3.4934 元, 累计净值 3.9434 元【注 1】, 复合年化收益率 20.2%。

期间产品累计上涨 294.3%, 同期沪深 300 上涨 7.6%, 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	0.2%	7.7%	0.6%	-8.8%	-12.2%	11.2%	294.3%
费后测算	0.2%	6.3%	0.6%	-8.8%	-12.2%	11.2%	243.6%
沪深 300	2.5%	9.4%	0.6%	-6.6%	-13.6%	-34.1%	7.6%
恒生指数	-3.1%	6.6%	-3.1%	-10.2%	-16.5%	-43.0%	-30.2%

历年表现

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
本基金	0.4%	27.9%	-13.8%	48.5%	120.6%	12.3%	1.4%	-5.1%	0.2%
费后测算	0.4%	27.9%	-13.8%	48.5%	100.9%	10.8%	1.4%	-5.1%	0.2%
沪深 300	1.3%	21.8%	-25.3%	36.1%	27.2%	-5.2%	-21.6%	-11.4%	2.5%
恒生指数	-7.1%	36.0%	-13.6%	9.1%	-3.4%	-14.1%	-15.5%	-13.8%	-3.1%

【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。



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

2024 年 2 月 29 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。

基金经理观点

春节前的一个多月, 以量化基金为代表持续炒作的小微盘个股崩盘, 带动除高息股外的大部分个股暴跌, 同时也让市场风险得到了阶段性的释放。随后 A 股与港股出现了较大的反弹, 主要指数接近收复 1 月的失地, 但个股中位数全年累计仍下跌。其中 A 股全年累计上涨的个股不到 2 成, 中位数跌幅约 15%; 港股近 3 成上涨, 中位数跌幅近 5%。我们的产品净值也出现较大反弹, 全年累计收益勉强转正, 虽然没明显跑赢主要指数, 但相对感受好于去年。

我们持续加成 A 股第一重仓的视频网络会议公司, 2 月份终于赢来 20% 的大反弹, 其业绩快报里的前景表述较为乐观, 期待一季报增长及今年业绩能再创历史新高; 电控电源公司反弹也超过 20%, 我们了解到其 4 季度和今年的业绩增长应该都会不错; 重仓 5 年以上的医药股涨幅较大, 是行业内回报股东的典范; 买入的创新药组合整体涨幅与净值相当, 考虑到大部分是减持前述重仓医药股换入的, 所以目前实际累计负贡献仍较大, 估计已经拖累净值近 3 个百分点。当初看好创新药的长逻辑并无改变, 但今年美国大幅降息的中短逻辑如今迟迟没有兑现的迹象, 对宏观的预期还是得保持警惕, 尽量不将其作为投资的主要决策依据, 现在先等等有无被 BD (Business Development) 来兑现价值。

2 月份海上石油公司涨幅仍然较大, 因为去年和今年初我们的策略有一些错误, 对及其它高息股做了持续的减仓, 以应对赎回, 及增加进攻仓位包括对地产链补仓, 导致正面贡献不够并少赚了很多钱。目前看, 高息股的配置仍可能是今年最稳健的选择, 我们的组合中分红收益率超过 5% 的占三分之二, 多数在 8% 左右。

本月水电股基本没上涨, 对净值有所拖累, 过去三个月我们持续降低了其仓位转向进攻; 化肥股小幅下跌, 这公司的融资和资本市场管理能力很差, 过去几年和未来三年资本支出巨大, 营收和资产规模一直在向着 10 倍于市值的方向前进。其产品质量、成本控制、长期的行业地位及大概的规模和盈利水平确定性很高, 但中短期的业绩周期波动可能较大, 小股东的回报做得很差。最近公告的大比例股权激励方案引发多数小股东的强烈不满, 将一个原本长短期都很好的事搞成了公共危机事件。好在管理层意识到问题的严重性, 诚邀了我们等小股东去公司沟通, 愿意学习并妥善处理大小股东劳资多方的利益, 争取各方共赢, 把好事做正确。

2 月份地产销售数据加速下滑, 百强房企单月同比下降 62%, 1-2 月累计同比下降 50%。

- 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

2024 年 2 月 29 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。

我们的地产开发股和物业股都没有上涨, 继续拖累净值。物业股已经预告过业绩高增长, 它本身是“存量+增量”的生意, 新房销售数据对其影响较小, 加上轻资产模式, 行业风险基本释放完毕, 市场在逐步转乐观, 我们预计年报披露后股价应该会逐步表现。地产股之前我们分析过销售数据可能需要年中才能见底, 基本面还得再熬, 目前持仓约 7%, 对组合的影响已经不大, 但估计股价有望在年报披露时先行反转。家电家具玻璃等相关产业链表现都还行, 其中家电早已经完全脱离地产链的影响, 最近空调的销售和排产数据很好, 预计上半年内外销都有双位数增长。家具公司过去 5 个月内外销合计有近 2 成的增长, 未来一年有望增长一成多, 相信股价很快就会摆脱新房销售的阴影。

我们继续对组合进行微调, 缓慢加仓业绩增长较高的进攻型股票, 适当减仓近期表现较好的防守型高息股。3 月份是重要的年报季, 我们持仓中的大部分公司已经业绩预增或基本确定业绩较好无“地雷”, 包括 4 月份的一季报应该都不会再像去年同期那样一半仓位“爆雷”或不达预期。考虑到持仓业绩和分红回报的高确定性, 以及静默期结束后可能的增持与回购支撑, 我们对未来两个月的超额收益有信心。

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。本基金运行至今已过 7 年, 历经贸易战和疫情等百年一遇的冲击, 一路走来已经越走越稳健。过去的 7 年多, 基金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列, 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。

- 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。