



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 5 月 31 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

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。

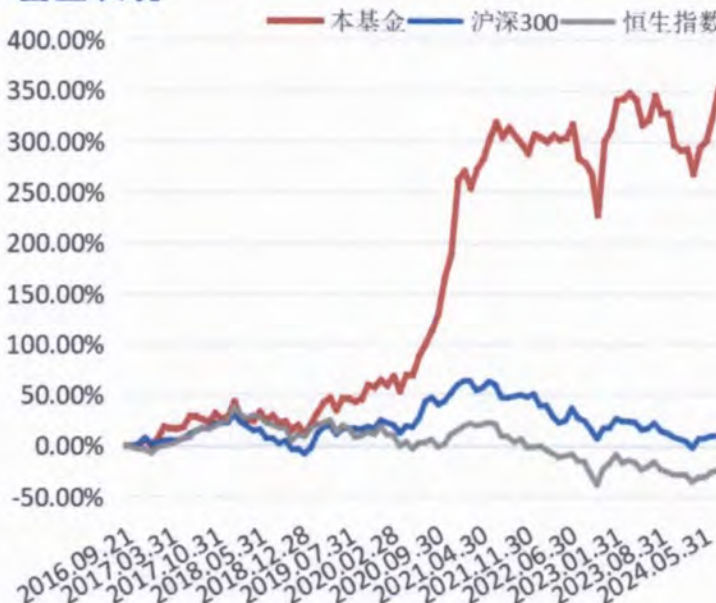
投资策略为股票多头。不判断趋势, 重仓持有低估值高成长的股票组合。

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 4.0970 元, 累计净值 4.5470 元【注 1】, 复合年化收益率 21.7%。

期间产品累计上涨 354.7%, 同期沪深 300 上涨 9.6%, 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	17.5%	7.8%	17.3%	17.9%	10.2%	12.8%	354.7%
费后测算	14.4%	6.3%	14.1%	14.8%	9.2%	12.8%	256.8%
沪深 300	4.3%	-0.7%	1.8%	2.4%	-5.8%	-32.9%	9.6%
恒生指数	6.1%	1.8%	9.5%	6.1%	-0.8%	-38.0%	-23.6%

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%	17.5%
费后测算	0.4%	27.9%	-13.8%	48.5%	100.9%	10.8%	1.4%	-5.1%	14.4%
沪深 300	1.3%	21.8%	-25.3%	36.1%	27.2%	-5.2%	-21.6%	-11.4%	4.3%
恒生指数	-7.1%	36.0%	-13.6%	9.1%	-3.4%	-14.1%	-15.5%	-13.8%	6.1%

【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 5 月 31 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。

基金经理观点

5 月份在持续的地产政策刺激之下, 百强房企销售金额仍然同比下降 35%, 二手房销售面积则基本企稳。消费数据和 PMI 指数走弱, 市场信心下降。A 股主要指数小幅下跌, 港股小幅上涨, 整体呈现冲高回落之势。今年以来, A 股仅有约 1100 只股票全年累计上涨, 超过 4000 只股票下跌, 中位数下跌了 16.5%; 港股也有超过一半的股票下跌, 个体感受可能并不是太好。我们的产品净值上升较多, 单月大幅跑赢 A 与港股所有主要指数, 全年累计相对 A 股与港股主要指数的收益显著扩大。时隔 13 个月产品净值再创历史新高, 即所有客户都赚钱了, 产品近期还获得了证券时报主办的 2023 年度金长江奖“绝对回报私募基金产品(五年期)奖”。

我们产品持仓个股大部分上涨, 持续加成第一重仓的某中概电商股一季报业绩炸裂, 几乎比彭博一致预期的利润高出了整 1 倍。虽然其股价全月上涨了近 2 成, 但业绩公告后的走势较弱远未反应真实的价值, 我们会继续加仓并坚定看好; 港股最重仓的某家具股公告了年报, 业绩因债券投资公允价值减值而未达我们的预期但却仍明显超出市场预期, 所以股价在公告后大幅飙升, 尽管近期与地产链一起降温, 但它全月仍上涨了 1 成多, 我们预计其未来一年归母净利润仍会有 2 成的增长, 现在的估值较低可耐心持有; 地产股也有较好的涨幅, 其单月销售金额同比降幅明显收窄环比大幅上升, 数据验证并跟随股价向好; 相关的家电、物业、玻璃股股价冲高回落、涨跌互现, 波动不大, 基本面都较好、估值较低。

刚建仓的新能源运营商本月上漲了 1 成多, 其发电数据因来风较小而不太理想, 但股价走得很强势, 可惜我们之前担心其今年业绩完成压力较大、业绩和股价向上的弹性可能不大而仓位配置较低; 水电股本月继续稳健向上, 可能是行业政策改革和市场风险偏好合力的结果; 化肥股大涨近 2 成, 因其意外出售了投资近 10 年仍未获批正式生产的新疆煤矿, 不但回收了近 16 亿的现金而改善了资产负债表及现金流, 也取得了近 4 亿元的一次性收益及减少近 1 亿元经营亏损。结合其分红政策, 今年的利润和分红增长都提前得到了保障, 加之公司持续回购, 所以安全边际好、股价强势。我们之前减持了其一半换入某电商股并不亏, 剩下的一半可以安心持股了。

电控电源股因为可能入选英伟达新的电源供应商而被市场炒作, 股价剧烈波动, 全月累计大涨 2 成多, 我们借机逢高大笔减持。之前我们曾认错, 检讨它不属于“4 好”标准计划趁反弹逐步减持, 没想到这么快就等来了机会。我们将减持的资金, 继续加仓了某视频网络公司及家电股。我们月初从媒体及某中型券商那看到其 4 月份的海关出口金额单月增长高达 150% 以上, 但某知名大券商根据月底海关官网上的项目和地区分类数据统计分析

- 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 5 月 31 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提供相关私募基金表现: 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。

结论得出增长仅 13% 多, 差异巨大, 股价可能也因此而走势疲软。我们估计其二季度和全年增长虽然不可能像 4 月份 150% 那么高增长, 但也不会是 13% 这么低的增长, 可能 6 月份的数据会让市场预期转好一些, 当然还可以等 7 月初出中报业绩预告时看底牌。因为我们对其长期有信仰, 短期估值也不贵, 确定性高, 所以敢于重仓后还继续加仓。

5 月份唯一表现很差的仍然是创新药, 其中去年大跌后买入立即亏一半的某医药股终于公告重磅药三期临床失败, 股价单日再大跌了近一半。由于之前仓位已经只有 1%, 且几次想减仓都因为流动性不好没耐心而放弃, 加上心存侥幸想等看底牌时还有没有意外, 最终累计亏损近 70% 割肉出局。去年底买入时不到 3 个点的仓位, 竟然能造成 2 个点的亏损。另一只仓位较低的创新药股月中也全部割肉认错, 亏损不到 1 个点相对影响较小些; 目前仍持有一只创新药股近 4% 的仓位, 按计划再等一两个月看看有没有 BD (Business Development) 公告而考虑退出。创新药的这笔投资, 合计已经造成近 4 个点的直接损失, 如果算上卖其它股票换入的间接损失则应该超过了 6 个点, 教训惨痛。

某创新药龙头近日股价也剧烈波动, 临床数据出来了, 市场都不知道是好是坏。股价先跌一半不行了, 隔天又说药好得史无前例, 然后翻倍上涨再又大幅回落。底牌都摊开了还看不懂是大是小, 这怎么赚钱? 赚的什么钱? 到底药值多少钱? 公司值多少钱? 大家都不知道。甚至连药好不好都判断不清楚, 那我们为什么买? 以后只买中药保健和传统综合型医药股, 通过看财报和绝对的估值回报来决策。我们将创新药割肉出来的钱, 加仓了某传统的综合型医药股, 它 1 季报业绩重回 1 成多的增长, 估值 10PE、分红收益率近 5%, 可攻可守。另外, 还追回了一点某海上石油股。

6 月份是业绩公告的空白期, 我们会多分析调研公司, 多看少动。市场经过近半月的调整, 我们持仓尤其重仓的票又重新积蓄了向上的力量。相信随着二季度数据的逐步明朗, 价值将得到市场的进一步认可。

本基金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 年半, 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 年半, 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。