

# 2024年5月 投资报告

国泰基金-德林5号集合资产管理计划

资产管理人：国泰基金管理有限公司

资产托管人：招商银行股份有限公司

报告日期：2024年5月31日

## 一 产品基本信息

产品名称	国泰基金-德林5号集合资产管理计划
产品类型	混合类
成立时间	2023年7月12日
投资经理	李刚平
代销机构	天天基金
最新规模(亿)	0.02
最新单位净值	0.8270

## 二 专户运作情况

截至2024年5月末,组合本月收益率为-1.31%,今年以来收益率为-14.65%,成立以来收益率为-17.30%,成立以来最大回撤为-24.85%。

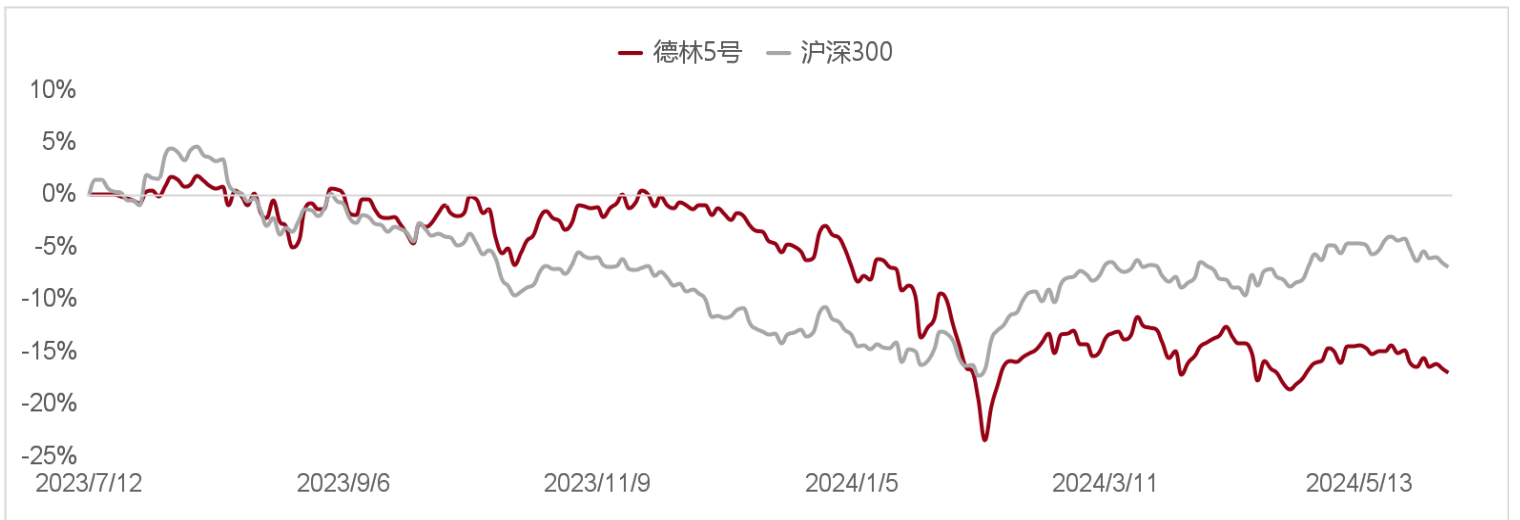
### 专户各阶段业绩表现

本月收益	今年以来收益	成立以来累计收益	成立以来年化收益	成立以来最大回撤
-1.31%	-14.65%	-17.30%	-19.26%	-24.85%

### 专户月度业绩表现

月度收益	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度累计
2023							1.70%	-3.05%	0.41%	-1.21%	0.72%	-1.62%	-3.10%
2024	-13.83%	3.71%	-2.54%	-0.71%	-1.31%								-14.65%

### 专户成立以来业绩走势图



数据来源: 国泰基金; 数据截至2024年5月31日。过往业绩不代表未来表现, 投资须谨慎。

### 三 本月持仓结构

资产类别	持仓占比 (%)	收益贡献占比 (%)	申万一级行业类别	行业占比 (%)
<b>现金管理</b>	<b>15.09</b>	<b>0.01</b>	传媒	0.00
回购	0.00	0.00	电力设备	20.56
保证金	0.64	0.00	电子	10.10
备付金	1.93	0.00	房地产	0.00
货币基金	0.00	0.00	纺织服饰	1.16
银行存款	13.91	0.00	非银金融	1.92
证券清算款	-1.38	0.00	钢铁	2.00
<b>股票类</b>	<b>85.60</b>	<b>-1.11</b>	公用事业	4.71
股票	85.60	-1.11	国防军工	1.22
<b>债券类</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	环保	7.01
利率债	0.00	0.00	基础化工	0.00
信用债	0.00	0.00	机械设备	14.28
同业存单	0.00	0.00	计算机	0.00
可转债	0.00	0.00	家用电器	5.09
<b>基金类</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	建筑材料	0.00
股票基金	0.00	0.00	建筑装饰	0.00
混合基金	0.00	0.00	交通运输	9.12
债券基金	0.00	0.00	煤炭	0.00
其他基金	0.00	0.00	美容护理	0.00
<b>期货类</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	农林牧渔	0.00
股指期货	0.00	0.00	汽车	5.04
国债期货	0.00	0.00	轻工制造	3.00
商品期货	0.00	0.00	商贸零售	0.00
外汇期货	0.00	0.00	社会服务	0.00
<b>其他</b>	<b>-0.70</b>	<b>-0.21</b>	石油石化	8.27
			食品饮料	0.00
			通信	0.00
			医药生物	0.75
			银行	0.11
			有色金属	5.67
			综合	0.00
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>-1.31</b>	<b>合计</b>	<b>100.00</b>

数据来源：国泰基金；数据截至2024年5月31日。组合配置仅代表报告期末时点情况，不构成投资建议，请勿对外传播。

## 四 市场及操作回顾

2024年5月，经济整体延续修复态势，但下旬海内外风险扰动，A股先涨后跌。四月政治局会议确认了一季度经济实现良好开局、会议表态积极，地产政策优化，外资持续流入A股，5月中上旬A股市场整体震荡上行；下旬，海外美联储会议纪要释放鹰派信号、地缘政治冲突加剧，国内台湾领导人赖清德就职讲话，风险偏好受到压制，市场有所回落。5月，沪深300、上证指数、创业板指和中证1000的涨跌幅分别为-0.68%、-0.58%、-2.87%和-2.59%。

组合操作顺势而为，维持80%的高仓位，不断寻找确定性品种，加仓估值底部的家电、铁路、医药、服装等行业、减持有色、电子、化妆品。目前组合持仓主要分布在交运、有色、家电、医药、电力设备等行业。

## 五 市场展望

展望国内，上半年经济处于低位企稳状态，在全球制造业进入补库周期的带动下，国内经济具备结构性亮点。政策强力救市后，开年基本面也稳于市场预期。预期不再下修，不确定性下降，是中国股市能够开始估值修复的关键动力。更长期看，2024年于国内经济是一个寻求长期转型和中期企稳的过程，长期问题的解决仍然需要等待宏观政策空间打开的时机，典型如我们一直关注的产能问题和杠杆空间问题。

展望海外，美国经济仍然偏强，但伴随原预期“降息窗口”的临近，降息交易的空间正在压缩，海外大类资产的波动性预计加大。降息交易的折返跑虽然还在继续，但10年美债利率的交易下沿在逐级抬升，以及美股股债性价比也已经处于历史低位区间。另外全球各国的大选窗口临近，需要关注大选下政治博弈给经济长期形势带来的影响，包括欧洲议会选举、中东形势、俄乌战争、美国大选。

估值上看，股票资产性价比处于偏高水平，但较前期有小幅回落。目前股债比处于99%分位数，万得全A股权风险溢价处于76%分位数。

风格上，从超额流动性和高景气行业的机会分布来看，我们预计大盘是主要方向，小盘主题是战术机会。前者主要包括大盘价值（稳定类资产）和大盘成长（出海），后者主要包括有实际科技突破的产业，包括AI、机器人、低空等。

板块上，在国内经济仍于低位企稳，而海外资产波动性加大，同时全球政经不确定性仍高的背景下，我们认为当前市场短期波动可能继续，但中期并不悲观，市场震荡找结构。

总体而言，我们认为当前市场机遇仍大于风险。

## 六 组合操作展望

下阶段，我们看好如下方向：

- (1) 极致产品力的鲶鱼类企业：以超级性价比产品打动消费者的企业。如高端白酒、高铁物流等领域。
- (2) 极致安全边际的现金类企业：具备充分安全边际的高分红、低估值领域公司，如家电、交运等领域。
- (3) 极致想象力的星辰大海：长期成长空间广阔的科技创新领域，如人工智能、创新药等领域。

## 七 重要提示

本资产管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运作本资产管理计划，但不保证本资产管理计划一定盈利。

本资产管理计划的过往业绩并不代表其未来表现，投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本资产管理计划合同及说明书。