

民晟成长 1 期私募证券投资基金运作报告

2024 年 6 月 4 日

业绩表现

截止 2024 年 5 月 31 日

期末单位净值：2.2185

期末累计单位净值：2.2185

上月末单位净值：2.2032

上月末累计单位净值：2.2032

本月收益率：0.69%

沪深 300 指数：-0.68%

【市场回顾】

一、本月美股表现

5 月份美股三大股指均录涨幅，其中道指、标普和纳指分别上涨 2.32%、4.8%和 6.88%。但随着估值水平的提高，美股波动也明显加大，大宗商品表现类似。

美国市场的主要变化就是经济数据偏弱，降息预期重新回归。如 4 月制造业 PMI、非农就业人口、失业率等均指向经济疲弱，4 月 CPI 和核心 PCE 指数等也均符合或略低于预期。以上数据不改变美国经济基本面良好的判断，又有利于降息预期回归，因此美股上升趋势继续。

但美股已经累计了较大涨幅，且上涨集中于少数个股，如英伟达等，因此本月下旬美股波动加大。我们认为美股后市大幅上涨或者下跌的空间均不大，可能维持震荡格局。

二、本月 A 股和港股表现

A 股当前的基本面可以说是“强预期、弱现实”。

从政策面看，力度之大为近期少见。主要体现在三个方面：

第一方面是 5 月 17 日何立峰出席全国切实做好保交房工作视频会议并讲话，指出要扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作。同日中午，央行宣布取消全国层面首套住房和二套住房个人房贷利率下限，首套房首付款比例调整为不低于 15%，二套住房首付比例调整为不低于 25%，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。当日下午国务院政策例行吹风会上，央行表示将设立 3000 亿保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，预计将带动银行贷款 5000 亿元。第二方面是 5 月 27 日政治局会议强调促进高质量充分就业；证监会则发布了严厉的减持新规，内容涉及严格规范大股东减持、防范绕道减持和违规责任等。第三方面是各大城市密集出台地产政策，包括了上海、深圳、广州等一线城市。

但从数据面看，由于政策效果的滞后性，当前经济数据仍表现平淡甚至有一点偏弱。如 5 月官方制造业 PMI 为 49.5，低于预期，显示内外需均有所下滑。下半年出口是否会有压力值得跟踪。

本月港股和 A 股先扬后抑，A 股表现相对较弱。从技术面看，市场已经持续反弹了 3 个多月，需要适度的调整才能恢复弹性；从基本面看，地产的政策底已经明确，但经济数据还没有好转，股市的市场底要滞后一段时间也是正常现象。

但当前 A 股主要的问题个股持续弱于指数，市场缺乏赚钱效应，严重影响场内资金的积极性。这可能与量化、游资等资金的存量博弈加剧有关，改变这一现象，可能要等经济增长和企业盈利的真正好转。

免责声明：

本报告仅向特定对象发送，版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和刊登。如有引用，需注明出处为天津民晟资产管理有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

【后期展望】

5月份最大的变化就是我们确信管理层对经济的看法变化较大，后续政策力度可以继续期待。

近期政策密集出台后，A股先扬后抑，总体表现仍偏疲弱。不过市场底晚于政策底是股市的正常现象，我们相信近期股市调整的空间和时间均不会太大，下半年股市总体仍然可以谨慎看好。

【操作策略】

市场短期可能回落，后市可以继续看好指数，但更倾向于左侧交易策略。

免责声明：

本报告仅向特定对象发送，版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式复制和刊登。如有引用，需注明出处为天津民晟资产管理有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

