

# 野村东方国际君和1号集合资产管理计划

2023年

第4季度报告

资产管理人:野村东方国际证券有限公司

资产托管人:东方证券股份有限公司

报告期间:2023年10月01日-2023年12月31日

## § 1 重要提示

本报告由野村东方国际君和1号集合资产管理计划（以下称“资产管理计划”）管理人野村东方国际证券有限公司（以下称“野村东方国际”）编制，本资产管理计划托管人已复核本报告中的主要财务指标、净值表现、投资组合报告、财务会计报告、收益分配情况等内容。

管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用本资产管理计划资产，但不保证本资产管理计划一定盈利，也不保证最低收益。

本报告期自2023年10月01日起至2023年12月31日止。

## § 2 资产管理计划产品概况

资产管理计划简称	君和1号
资产管理计划编码	PE9006
资产管理计划运作方式	契约型开放式
资产管理计划合同生效日	2022年04月18日
报告期末资产管理计划份额总额	186,725,764.43份
资产管理计划合同存续期	10年
资产管理人	野村东方国际证券有限公司
资产托管人	东方证券股份有限公司

## § 3 主要财务指标和资产管理计划净值表现

### 3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2023年10月01日 - 2023年12月31日）
本期已实现收益	-14,743,205.00
本期利润	-9,887,440.71
加权平均资产管理计划份额本期利润	-0.0520
期末资产管理计划资产净值	159,048,141.52
期末资产管理计划份额净值	0.8518

### 3.2 自资产管理计划合同生效以来资产管理计划累计净值增长率变动

野村东方国际君和1号集合资产管理计划累计净值增长率走势图

(2022年04月18日-2023年12月31日)



## § 4 管理人报告

### 4.1 投资经理（或投资经理小组）简介

姓名	职务	任本资产管理计划的投资经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
肖令君	投资经理	2022-04-18	-	16年	现任野村东方国际证券有限公司资产管理部总经理、投资总监，拥有16年证券从业经验、9年基金管理经验。历任摩根士丹利亚太区运营部高级经理，未来资产管理公司大消费行业高级分析师，财通证券资产管理有限公司权益投资经理、研究总监、私募投资部高级经理、私募投资决策委员会主任，获得多座金牛奖，其中包括2个产品的三年期金牛奖，以及中国基金报颁发

					的基金英华奖——三年期资管权益类最佳投资主办。
何智超	投资经理	2023-07-27	-	6年	北京大学计算机技术硕士，超过6年股票市场研究工作经历。曾任东北证券研究所分析师，财通证券资产管理有限公司权益分析师。

#### 4.2 报告期内资产管理计划的投资报告

2023年是一个超出预期的年份，我们的投资业绩，距离我们的预期和要求差距甚远，我们要真诚的向每一位客户道歉。时局环境与市场表现对于我们来说是巨大的挑战，但是作为投资经理，我们有责任和义务全天候应对不同的市场环境，我们需要改进的地方非常多。反求诸己，去年我们的不足在哪里：

1. 对于经济的复苏强度和韧劲过于乐观。2023市场并未如预期的在低基数下有很大的恢复性增长。虽然房地产的放松管控措施陆续出台，但在住房消费方面并没有显著作用，人们对于房价的预期使得他们不愿意消费。此外，就业压力和收入预期使得人们对大额消费、超前消费的意愿降低。

2. 低估了外围的冲击。2023年初我们判断美国当年通胀见顶，货币政策转向，但事实上虽然美国通胀在去年6月见顶，然而通胀在高位持续的时间非常之长，直到去年底才开始回到4%左右，然而美国股市非但没有受通胀冲击，反而创出新高，而中国股市却屡创新低。

3. 最核心的问题还是大众和投资者的预期、信心不足。从供需关系来看，中国的供给能力超强，尤其是全球疫情大流行期间，在其他国家处于封控的2021年，中国在全世界的产能占比提升，导致2022年后全球供应链恢复之后，其他地区的供给恢复，而需求受到部分国家与我国“脱钩断链”、地缘政治等逆全球化冲击，使得我国产能的外围需求减弱；而双循环下国内需求的恢复和增长不及预期，使得价格通缩在2023年变得明显。

4. 在投资管理上，我们一直的框架是选择有竞争优势、产业壁垒、财务回报、估值合理的公司。我们在产业趋势的研究和判断上较为前瞻，例如2022年开始研究和布局的VRAR、机器人、2023年的AI、核聚变新能源等，现在看来产业的基本面越来越得到验证。然而在股票上波动非常大，同时，产业链里面最受益、最相关、业绩弹性最大、基本面最好的公司，在股价上的表现却不尽如人意；在长期预期未见改善的2023年，市场中强调动量暴露的严重内卷，交易周期快速收缩。所以，客观上，研究产业基本面的投资者去年普遍压力较大，长技难施。我们的交易体系未能快速适应2023年的市场环境，在交易、止盈、止损等方面我们做得很不够，因此在2023年8月份根据风控指标开始实行了一些针对性的措施，这些措施在2024年仍然有待结合市场环境细化和加强。

2024年，我们怎么看：

关于经济，我们的观点还是很明确：当前的经济预期过于悲观，对于A股的长期表现也过于悲观。市场的一个逻辑是，当出现极度低迷的经济数据时，往往会有大规模财政刺激，以提振需求、激发通胀。我们认为市场低估了国家对于真实经济的了解程度，也低估了国家对于发展的需求，提倡和强调高质量发展都是为了更可持续的发展，而不是不发展，推行共同富裕是为了共同的富裕而不是平均主义。中央经济工作会议重申经济建设的中心地位，反复强调两个毫不动摇，确认民营经济的重要地位并给予支持。中国式现代化和中华民族伟大

复兴这两个战略目标，必然包含中国经济不断发展、老百姓生活不断改善这个结果。

市场的另外一个担心是认为中国似乎也不可避免会掉入中等收入陷阱，担心修昔底德陷阱下中国过往所享受的全球化红利的结束。我们在去年年初判断中美关系进入过往 5 年的最好时期，其实是兑现的。我们不是单纯的认为中美关系好到什么程度，我们只是基于现实主义的外交逻辑分析，中美双方的发展有赖于相互间的合作。中美不同的政治制度和社会治理模式，必然导致认知的差异，国家间实力竞争也必然导致政治和经贸的摩擦，没有永恒的朋友，只有永恒的利益。此外，中国也通过产业链的全球化布局，通过一带一路等走出去战略，部分的降低脱钩断链、去风险的冲击。长期来看，中国部分制造业产能随着我国土地、劳动力等成本的上升而必然外迁。短期来看，2024 年中国经济实现 5% 左右的 GDP 增速大概率是可实现的。

关于 A 股，从估值上看，A 股目前处于较明确的底部区域。从企业盈利的角度看，地产下跌所反映的盈利低基数已经显现，当然地产向上仍需要更大力度的放松和刺激，以及对于暴雷房企和烂尾楼盘的系统性方案的出台和实施。基于美国利率政策转向下，十年期美国国债的下行对于全球资产尤其是 A 股资产产生影响。10 年期美国国债和美元指数均在 2023 年 10 月见顶回落，按照全球流动性的变化以及资产配置转移的逻辑，资金永远是追求潜在回报率高的资产，从这个意义上说，全球资本流动是非常遵循价值规律的。

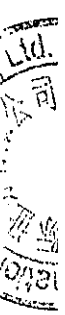
从风险偏好的角度，当前市场的风险厌恶程度较高。A 股不缺钱，中国老百姓也有储蓄，但是大家不消费不投资，核心还是对于未来预期的悲观。相信 2024 年我们会看到更多和更坚决的措施，来恢复信心，激发活力，稳定社会长远预期。

当然更重要的是中国经济可能已经过去了最困难的时候，而市场的情绪却在滞后反应。我们非常重视企业盈利这个指标，因为股票投资的最终来源就是企业的盈利和分红，如果没有盈利的向上，估值的提升是不可持续的。2024 年我们将重视困境反转的行业如消费、医药、军工等，这些领域的需求是持续的。消费医药等领域的公司经历 2 年的调整，估值已经变得非常有吸引力，低估值给了投资很好的保护。而军工等板块遭遇系统性调整，已经回到历史低位。

我们也将继续坚持重点研究新产业趋势、新技术等方向，在如今如此内卷的时代，只有遵循第一性原理，寻找提高人类社会生产力水平和生产效率的产品和模式，才能摆脱低效、重复的竞争，引领人类社会迈向更美好的未来，例如消费电子领域的 VRAR、人工智能大模型技术、创新药、机器人、卫星互联网、核聚变等，这些投资领域需要很密切的关注产业趋势与市场估值水平，把握好投资的节奏，要研究得早，研究得深，交易得早，切忌追高。

虽然 2023 年投资遭遇很大压力，但是我们不会改变基于深度研究的价值投资这个理念，对于好公司好价格的坚持也不会因为 2023 年的趋势下跌而改变。但我们的确需要改善交易体系和风控体系。熟悉我们的投资者都了解我们的体系，就是基于价值规律倒三角建仓，市场越下跌我们通常是不断加仓的，2023 年我们说在底部我们会保持较高仓位，但是这个交易体系对于绝对收益投资来说压力很大，尤其是底部如果持续时间很长或者尾部调整时，因此我们必须在产品净值保护上做得更好，做好短期和长期的平衡。

2023 年是非常艰难的一年，很抱歉让信任我们的客户遭遇损失、备受煎熬。新的一年，一定会有新的气象，相信市场也会变得更好。投资本质上是分享经济发展的红利，因此大的宏观环境、政治环境是基础，我们一定会密切跟踪并作出相应的应对。投资是一辈子的事业，经历困难和挫折也是必然的，风雨过后有彩虹，我们一定不辱使命，也将以更好的自己，来迎接新的机遇和挑战。在风云变幻的市场里，做好净值管理，力争在 2024 年，弥补以前年度亏损，为客户保值增值。



最后，向每一位客户致以最真诚的感恩和祝福，祝愿大家身体健康、投资顺利、平安如意！

#### 4.3 报告期内本资产管理计划运作合规守信情况说明

本报告期内，资产管理计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》及其他法律法规的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本资产管理计划资产，在严格控制风险的基础上，为本资产管理计划持有人谋求最大利益。本资产管理计划运作合法合规，无损害本资产管理计划持有人利益的行为，本资产管理计划的投资管理符合有关法规的规定。

#### 4.4 报告期内资产管理计划投资收益分配情况

报告期内，本资产管理计划未进行收益分配。

#### 4.5 产品运用杠杆情况

本报告期末杠杆率为100.28%，报告期内杠杆率控制符合资产管理计划的约定。

### § 5 投资组合报告

#### 5.1 报告期末资产管理计划资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占资产管理计划总资产的比例（%）
1	权益投资	114,811,072.48	71.99
	其中：股票	114,811,072.48	71.99
2	基金投资	30,080,426.25	18.86
3	固定收益投资	2,715,280.91	1.70
	其中：债券	2,715,280.91	1.70
	资产支持证券	-	-
4	贵金属投资	-	-
5	金融衍生品投资	-	-
6	买入返售金融资产	5,349,326.79	3.35
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	-	-
7	银行存款和结算备付金合计	4,897,841.60	3.07
8	其他资产	1,634,048.22	1.02
9	合计	159,487,996.25	100.00

由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

## 5.2 报告期末本资产管理计划投资的股指期货交易情况说明

### 5.2.1 报告期末本资产管理计划投资的股指期货持仓和损益明细

代码	名称	持仓量 (买/卖)	合约市值(元)	公允价值变动(元)
IC2401	中证500股指期货 2401合约	-4	-4,349,440.00	-54,893.33
IC2401	中证500股指期货 2401合约	3	3,262,080.00	3,720.00
IF2401	沪深300股指期货 2401合约	2	2,063,880.00	600.00
IH2401	上证50股指期货 2401合约	7	4,887,120.00	130,206.10
IM2402	中证1000股指期货 2402合约	-2	-2,345,920.00	-92,080.00
IM2402	中证1000股指期货 2402合约	2	2,345,920.00	88,880.00
公允价值变动总额合计(元)				76,432.77
股指期货投资本期收益(元)				-750,416.95
股指期货投资本期公允价值变动(元)				296,826.69

投资目的: 股指期货主要用于套保和对冲, 为降低本资产管理计划的波动性, 对冲持仓风险。符合既定的投资目的。

## 5.3 报告期末本资产管理计划投资的国债期货交易情况说明

### 5.3.1 报告期末本资产管理计划投资的国债期货持仓和损益明细

本报告期末未持有国债期货。

## §6 资产管理计划支付的费用计提基准、计提方式和支付方式

### 6.1 管理费

计提基准	费率为1.0%/年
计提方式	每日计提, 按每年365日计
支付方式	按季支付, 由托管人根据与管理人核对一致的财务数据, 自动在每个自然季初的前十个工作日内按照指定的账户路径进行资金支付

### 6.2 托管费

计提基准	费率为0.01%/年
计提方式	每日计提, 按每年365日计
支付方式	按季支付, 由托管人根据与管理人核对一致的财务数据, 自动在每个自然季初的前十个工作日内按照指定的账户路径进行资金支付

### 6.3 业绩报酬

计提基准	(1) 本计划的业绩报酬计提基准为5% (年化) ; (2) 本计划业绩报酬计提比例为资产管理计划份额的期间收益超过同期业绩报酬计提基准部分的10%。
计提方式	管理人就每笔业绩报酬计算期间对资产管理计划份额收益进行收益率的测算, 若该笔份额取得的经单利年化后的收益率超过业绩报酬计提基准, 则超出的部分经折算回业绩报酬计算期间的期间收益率, 基于资产管理计划份额在上一个业绩报酬计提日的净值按照业绩报酬计提比例计算出该笔资产管理计划份额应计提的业绩报酬。
支付方式	业绩报酬由管理人计算, 托管人不承担复核义务, 对于符合业绩报酬提取原则的部分, 管理人于业绩报酬计算期之后的5个工作日内向托管人发送业绩报酬支付指令, 托管人依据指令从资产管理计划财产中一次性支付给管理人。

### § 7 资产管理计划份额变动

单位: 份

报告期期初资产管理计划份额总额	191,966,151.88
报告期期间资产管理计划总申购份额	569,411.23
减: 报告期期间资产管理计划总赎回份额	5,809,798.68
报告期期间资产管理计划拆分变动份额(份额减少以“-”填列)	-
报告期期末资产管理计划份额总额	186,725,764.43

### § 8 其他事项揭示

#### 8.1 投资经理变更情况

本报告期内, 无投资经理变更事项。

#### 8.2 关联交易情况

关联方报酬:

	报告期间计提金额(元)	报告期间支付金额(元)
管理费	419,877.20	457,068.23
托管费	4,198.78	4,570.64
业绩报酬	-	-
佣金	601,636.76	601,636.76

本报告期内, 无重大关联交易。



### 8.3 证券期货经营机构董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与证券期货经营机构设立的资产管理计划的情况

截至报告期末，本公司董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与本资产管理计划共 28,082,344.09 份。本公司自有资金参与本资产管理计划 5,968,546.63 份。

### 8.4 其他涉及投资者利益的重大事项

本报告期内，无其他涉及投资者利益的重大事项。



野村东方国际证券有限公司

2024年01月30日

