

# 野村东方国际君和2号集合资产管理计划

## 2023年第3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07月01日-2023年09月30日

## § 1 重要提示

本报告由野村东方国际君和2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07月01日起至2023年09月30日止。

## § 2 资产管理计划产品概况

资产管理计划简称	君和2号
资产管理计划编码	PE9007
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08月03日
报告期末资产管理计划份额总额	63,155,305.83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07月01日 - 2023年09月30日）
本期已实现收益	-7,713,739.61
本期利润	-9,158,131.69
加权平均资产管理计划份额本期利润	-0.1437
期末资产管理计划资产净值	53,947,464.37
期末资产管理计划份额净值	0.8542

### 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2号集合资产管理计划累计净值增长率走势图

(2022年08月03日-2023年09月30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	2022-08-03	-	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，未来资产基金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。

## 4.2 报告期内资产管理计划的投资报告

年初至今的走势一波三折，1-6 月经历了结构性的行情后，进入三季度，市场在海内外的扰动下进入调整，三季度 A 股震荡走低，三大指数均有不同程度的杀跌。6 月初之后市场开始走弱的“导火索”是国内多项经济数据相对疲弱，投资者对基本面的预期有所降低，反映在资产价格上，10 年期国债利率不断下行，人民币相对美元持续贬值，A 股延续自 5 月初开始的下跌态势。7 月 24 日中央政治局会议召开，对经济 and 政策的定调更为积极，会议强调下半年将“加大宏观政策调控力度”，“加强逆周期调节和政策储备”，对政策和经济的预期开始提升使得 A 股短暂反弹至 7 月底。之后，投资者开始观察政策落地的情况和政策的效果，但政策出台节奏相对较慢，投资者预期骤降。同时，美国通胀和经济数据回升导致美联储加息预期再度升温，10 年期美债利率突破 22 年 10 月的高点至 4.5% 以上，美元升值导致外资回流，北向资金持续大额流出 A 股，23 年 8 月至今（截至 9 月底，下同）陆股通北上资金累计规模从高点至低点总计减少超 1300 亿元，净流出规模已超过前五次外资大幅流出情形，此外当前滚动 60 天北上净流入规模已跌破均值向下两倍标准差。在国内外双重压力下，8 月开始 A 股加速下跌，2023/8/1-2023/9/28 上证指数和沪深 300 最大跌幅分别为 7.9% 和 9.7%。随着稳增长政策正持续落地，基本面和资金面积极因素正在悄然累积。借鉴历史看 7-8 月见到政策底后，市场底一般也会在 1-3 个月内见到。

三季度全球资本市场基本都遭遇较大回调，发达市场股票资产小幅跑赢新兴市场。美国上半年受益于强劲的经济数据以及英伟达为代表的 AI 拉动涨幅较高，在三季度通胀仍有压力、中美地缘对于 AI 板块也有较大的影响下，三季度美股有一些调整。日股上半年受益于汇率贬值、名人效应、公司治理改革等多重原因，涨幅位于全球前列，三季度指数调整 4.1%，调整幅度大于除中国以外的其他资本市场。国内市场，6 月以来地产、消费等经济数据修复不及预期，外资持续流出金额创造历史之最，A 股各个指数有较大的下跌。市场普跌下，短期主线到减肥药与华为回归两个与经济相关度相对不高的方向，而其他板块则继续调整。

表 1 全球主要市场三季度表现

主要指数	最新	YTD (%)	近 3 月 (%)	近 30 天年化 波动率 (%)	YTD 年化 波动率 (%)
MSCI 全球	657	11.0	-2.8	9.4	13.1
MSCI 发达市场	2,853	12.5	-2.7	9.4	13.1
MSCI 新兴市场	953	-0.5	-3.5	10.0	15.3
亚洲					
日经 225	31,858	31.1	-4.1	19.0	14.7
韩国综合指数	2,465	14.1	-3.3	17.1	13.5
台湾加权指数	16,354	23.0	-3.5	16.3	13.3
孟买 SENSEX30	65,828	11.2	3.1	15.6	10.4
沪深 300	3,690	-6.4	-3.5	7.4	14.1
上证综指	3,110	0.9	-2.3	3.9	11.1
中证 500	5,691	-4.0	-4.2	2.3	13.0
创业板指	2,004	-19.5	-8.1	10.3	18.5
欧洲					
MSCI 欧洲	1,825	7.0	-4.1	10.1	16.8

德国 DAX	15,387	13.9	-3.5	9.3	15.2
法国 CAC40	7,135	13.5	-2.4	13.4	16.7
富时 100	7,608	2.8	1.8	13.1	14.1
西班牙 IBEX35	9,428	19.4	-0.9	9.8	16.3
意大利指数	30,107	22.9	0.4	12.2	17.4
北美					
标普 500	4,288	15.9	-2.5	8.6	12.9
墨西哥 INMEX	3,147	7.4	-5.5	9.3	14.9

经济基本面方面，三季度的经济数据好于市场预期，三季度 GDP 同比 4.9%，略高于市场预期，GDP 与工增剪刀差收窄（三季度工增同比读数 4.5%）；其中，第三产业同比 6.0%，仍是经济修复的重要支撑因素。9 月规模以上工业增加值同比 4.5%，读数持平上月，非季调环比 10.47%，继续显著高于季节性。9 月高频数据表现虽高于去年同期，但与 2019 年以来季节性相比也仅仅位于中位数水平，且修复斜率较弱，结合 PMI 表现，工增读数继续回升，可能主要受大型企业支撑。分行业观察，公布数据的 20 个行业中，同比增速较上月回升的行业数目减少至 8 个（上月 13 个）。其中，食品制造业和酒同比增速上行 3.9 个百分点至 6.4%，饮料和精制茶制造业同比增速大幅上行 5.6 个百分点至 2.7%，电力、热力的生产和供应业同比增速上行 4.4 个百分点至 4.6%，石油和天然气开采业同比增速回落 3.8 个百分点至 3.4%，黑色金属冶炼及压延加工业同比增速回落 4.6 个百分点至 9.9%。9 月基建项目季节性增加，房建项目略有增加，但受新增专项债发行进度放缓及局部地区持续降雨影响，整体增幅有限；PMI 角度来看，9 月建筑业景气度环比回升但幅度有限；高频数据方面，需求修复有限，供给侧扰动较大。地产投资、销售和新开工边际均有回暖，9 月地产各环节均有回暖，竣工同比继续回升，投资、销售、新开工环节降幅收窄。具体来看，新口径下，销售、新开工、施工、竣工面积累计同比分别为-7.5%、-23.4%、-7.1%、19.8%；当月同比-10.1%、-14.6%、-7.1%、25.3%，相对上月分别变化 2.0、8.9、25.7、14.8 个百分点；老口径下，销售、新开工、施工、竣工面积当月同比-18.0%、-31.3%、-28.4%、7.9%，相对上月分别变化 5.3、4.0、10.7、4.3 个百分点。总体来看，9 月施工和竣工环节对地产投资的支撑作用最为明显，基数效应以外，一方面受保交楼、保证房企融资、住房信贷政策优化等方面提振；另一方面也与高温多雨天气好转有关。当然，从高频数据观察，短期内地产政策脉冲已经消退，未来地产回暖仍需政策持续加码。9 月社零当月同比 5.5%，比上月回升 0.9 个百分点，9 月双节效应带动消费。商品零售非季调环比 5.4%，餐饮收入非季调环比 1.8%，商品零售处于季节性相对高位，但相较上月对社零的支撑减弱，同时餐饮收入对社零的拖累作用也在减弱。展望未来，四季度消费动能可能退坡，一方面，暑期和节日效应的拉动作用将会消退，另一方面，居民就业、收入和信心仍然对消费复苏有一定制约。9 月数据表现，一方面与 8 月下旬以来的政策边际加码有关，另一方面也符合季末冲量的规律。展望未来，数据能否延续修复是关键。近期地产、基建相关高频开始回落；暑期、双节热度过后，消费动能也趋缓，未来总需求不足仍是困扰，需要政策继续加码。

表 2 国内主要宏观数据

项目(单位%)	频率	2023/09	一致预期	前值
实际 GDP 同比	季度	4.9	4.5	6.3
GDP 季调同比	季度	1.3	-	0.8
工业增加值同比	单月	4.5	4.6	4.5

产能利用率	单月	75.6	-	74.5
固定资产投资同比	累计	3.1	3.1	3.2
其中：（1）制造业	累计	6.2	5.7	5.9
（2）房地产	累计	-9.1	-8.5	-8.8
（3）基建	累计	8.6	7.1	9.0
社零同比	累计	5.5	4.9	4.6
出口同比	单月	-12.4	-10.2	-7.5
进口同比	单月	-6.2	-7.6	-8.8
城镇调查失业率	单月	5.0	5.2	5.2
CPI	单月	0.0	0.2	0.1
PPI	单月	-2.5	-2.4	-3
社融存量同比	单月	9.0	9.1	9.0
M2 同比	单月	10.3	10.6	10.6

总结而言，中国经济活动在疫情后持续复苏，库存周期进入被动去库，地产是最大困难，消费复苏需要时间，但制造业和服务业动能在弥补。市场和媒体上关于中国经济的讨论也非常多，普遍谨慎悲观，如果要做一个大的总结，那就是我国的城镇化和工业化驱动的经济，到如今遇到了一个新的瓶颈期，在跨越人均 1 万美元的 GDP 的平台上，诸如南美多国都陷入中等发达国家陷阱。而我国过去 20 年来加入 WTO、融入全球一体化过程中所享受到的大红利，如今正面临逆全球化、脱钩断链的风险。中国的制造业效率太高、产能扩张太快，以至于我们几乎提供了全球一半以上的制造业产能，当然同时也消耗了全球近一半的基本金属和原材料。市场自然会担心，如果外需不行，那我们如此庞大的产能就会变得过剩、该如何消化？持续的内卷只会削弱企业的盈利能力、降低工人的收入预期，而没有就业和收入支撑的房地产和消费，将面临重大打击。尤其随着 2021 年以来地产的断崖式下滑，民营房地产龙头的暴雷，保交楼问题突出，而以地产为基础的诸如信托、财富公司等的暴雷，引发市场的系统性金融风险的担忧。地方政府债务问题，由于疫情对财政的消耗，当前压力更大，而由于地方政府缺钱又导致基建乏力，而基于地产和基建的就业和城乡收入又陷入悲观。因此，支撑过往三十年发展的三大支柱似乎都遭遇了冲击：制造业、地产、基建。这样一个恶性循环的预期链条，必须被打破，才能重塑信心。在我们看来，针对这些问题的解决措施大概是三条：托住地产，化解地方债，改善中美关系。

现在看来，针对这三条，国家已经在采取相应措施。例如对于地产风险的处置，十一假期期间恒大地产实控人许家印及其家属和高管被采取强制措施，让暴雷民企后续处理进入了新的阶段，是一个标志性事件。这个事情对于国家整肃地产行业、拯救房地产是个新的起点，因此，我们有理由期待后续政策的持续加码，以避免地产的持续下滑。对于地方债务的化解，高层也一直非常重视，以至于当前市场上投资者对于地方政府债务的认可度越来越高，年初引发舆情的昆明市政府的债券，现在收益率都下降的非常之快，城投信仰越发坚定了。近期我们也看到中美关系持续的改善，而今年以来我们一直坚持的关于中美关系边际缓和的观点，应该说是很领先于市场，如今也在得到验证。

因此，接下来一段时间将是大环境改善的一段时期。A 股目前估值偏低，管理层呵护股市、振兴信心的决心很强，在经济复苏、外部环境改善的大背景下，有望走出一段上行的行情。眼下不必悲观，耐心等待黎明。我们将密切关注各种风险事件尤其是灰犀牛事件冲击，例如巴以冲突如何演变等，更重要的是，我们将积极关注各行业的恢复，调研优质公司。我

们长期关注的方向是消费、医药、制造和科技，当前来看，消费的排序相对靠后，医药和科技的吸引力更大，而且长期受益于老龄化和少子化的社会趋势。制造业在经历库存出清后，机会也日益显现。总之我们会积极把握相应的产业机会，坚守本源。年初至今我们的产品净值出现不同程度的回调，客户和我们的压力都非常大，我们深感责任和信任之重，一定更加努力，争取在下一阶段带来净值的回升，为客户创造可持续的良好回报。

#### 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，本着诚实守信、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100.43%，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	36,330,116.14	67.06
	其中：股票	36,330,116.14	67.06
2	基金投资	5,928,147.70	10.94
3	固定收益投资	2,675,118.30	4.94
	其中：债券	2,675,118.30	4.94
	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	5,994,925.97	11.07
	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	662,652.03	1.22
8	其他资产	2,587,090.90	4.78
9	合计	54,178,051.04	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)
IC2310	中证500股指期货 2310合约	-5	-5,697,800.00	-19,847.27
IF2310	沪深300股指期货 2310合约	-3	-3,331,440.00	-480.00
IF2310	沪深300股指期货 2310合约	7	7,773,360.00	-73,325.13
IH2310	上证50股指期货2 310合约	3	2,261,340.00	-19,548.00
IM2310	中证1000股指期 货2310合约	-3	-3,642,000.00	-12,520.00
IM2310	中证1000股指期 货2310合约	3	3,642,000.00	13,170.00
公允价值变动总额合计（元）				-112,550.40
股指期货投资本期收益（元）				-63,746.85
股指期货投资本期公允价值变动（元）				10,859.60

投资目的：股指期货主要用于套保目的，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1.5%/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	按自然季度支付，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20%。
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	59,146,917.39
报告期期间资产管理计划总申购份额	5,870,705.31
减：报告期期间资产管理计划总赎回份额	1,862,316.87
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	63,155,305.83

## § 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	217,334.80	229,155.36
托管费	1,448.91	1,527.74
业绩报酬	-	-
佣金	180,300.77	180,300.77

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 10,160,828.09 份。无本公司自有资金参与本资产管理计划。

### 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  
2023年10月30日