

景林精选FOF私募证券投资基金投资子基金DC3期

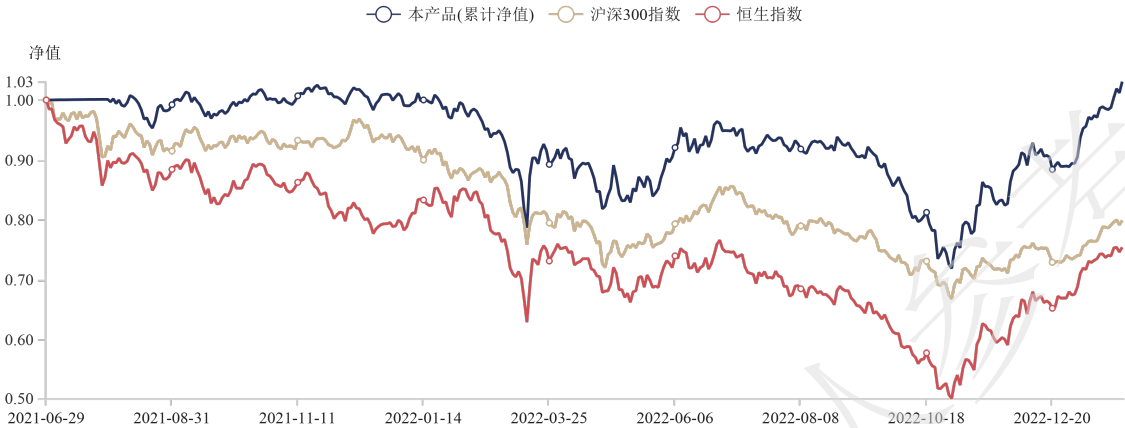
更新日期：2023年02月

本材料仅限于本产品的
客户和销售渠道查询

● 景林精选FOF私募证券投资基金产品业绩

景林精选FOF私募证券投资基金(母基金)		沪深300	恒生指数
本月	13.84%	7.92%	9.56%
今年以来	13.84%	7.92%	9.56%
成立以来	3.07%	-20.10%	-24.59%

景林精选FOF私募证券投资基金业绩走势图(2023-02-01)



景林精选FOF私募证券投资基金月度收益率

时间	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
2021						0.01%	0.21%	-0.23%	-0.91%	1.09%	0.35%	0.13%	0.64%	0.64%
2022	-2.05%	-3.73%	-3.57%	-4.93%	3.03%	5.85%	-2.80%	-0.25%	-11.36%	-8.02%	18.12%	2.20%	-10.04%	-9.46%
2023	13.84%												13.84%	3.07%

母基金成立日：2021年06月29日

● 子基金运作情况

景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期月度收益率

产品名称	成立日期	净值披露日净值 2023/02/01	月度收益率 2023/01/04-2023/02/01	基金经理
景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期	2021/07/20	1.0016	13.69%	田峰



微信扫一扫

风险提示及免责声明：本报告仅面向风险承受能力在C5级的合格普通投资者或专业投资者，请咨询销售机构事前完成相关认证流程。任何媒体、网站或个人未经本公司授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发表。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告所针对的客户对象作参考之用，并不视为对客户任何形式投资建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何入因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。基金业协会登记编码：P1000267。投资须谨慎。

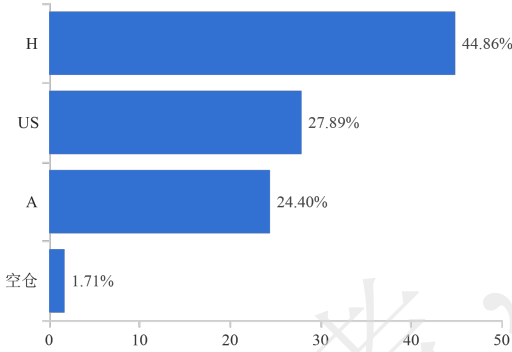
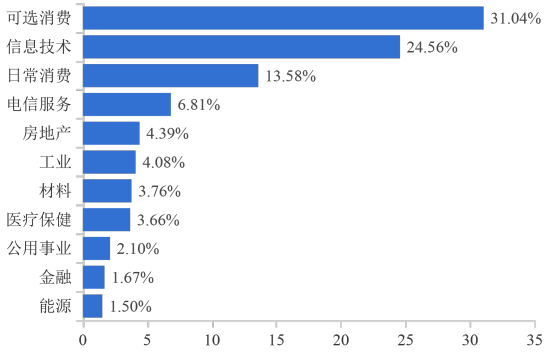
Greenwoods

景林

产品投资组合比例以及行业比重

主要行业占比

大类资产配置



注：行业分类采用 wind 一级行业分类

基金经理回顾与展望

一、市场回顾

1月A股指数表现强劲：1月上证指数/沪深300/创业板综/中证500/中证1000分别上涨5.4%/7.4%/9.5%/7.2%/8.3%，主要受复苏交易和北向资金强劲净流入（1,413亿元）的驱动。

1月港股和中概股涨幅超过A股：受海外长线资金持续流入港股和中概股的影响，1月恒生指数/恒生国企指数/恒生科技指数分别上涨10.4%、10.0%和10.7%，纳斯达克中国金龙指数和Kweb指数为代表的中概股分别上涨17.9%和12.2%，涨幅均超过A股。

目前市场关注重点是海外资金流动、3月初两会后政策支持措施、2月份的宏观数据(社融/信贷数据等)以及上市公司一季度的业绩情况和业绩指引。

二、市场展望：

1、中国：1月PMI数据显示经济正从底部开始恢复，关注2023年消费复苏的力度

1月PMI数据显示制造业和服务业明显恢复，经济正从底部开始恢复。1月中采制造业PMI为50.1，较上月大幅上升3.1个百分点，显著好于往年季节性水平，反映出疫情影响消退，经济开始修复的特征。分项来看，生产、新订单和新出口订单的上升主导了PMI的上行。1月服务业PMI为54，较上月大幅上升14.6个百分点。随着疫情冲击结束，1月经济在供需两端显著修复，经济活动开始回升，消费和服务业的修复尤其明显。

关注2023年消费复苏的力度，春节期间的情况提供一定的指引。

从出行人数上看，今年春节假期全国共计发送旅客2.26亿人次，较2019年农历同期下降46.4%。今年春节假期全国高速公路小客车日均流量为4394.5万辆，较2019年农历同期增长15.6%。考虑到汽车使用频率的上升，跨区域出行的恢复情况不错。而观察市内公共交通，10大城市的地铁客运量数据显示市内人流量好于2021年，略弱于2019年。今年春节假期，全国国内出游人数3.1亿人次、同比增长23%，国内旅游收入同比增长30%，二者已修复至2019年前88.6%和73.1%的水平，略低于2021年国内疫情较少的时段，和出行数据的恢复情况类似。

春节期间的高频数据表明，经济从底部开始回升，居民生活向常态化恢复，疫情感染风险对居民消费的负面影响并不大。往后看，经济恢复是2023年的主旋律。考虑到居民的预防性储蓄需求，消费全面恢复可能需要较长的时间，未来消费的复苏或将呈现渐进式特征。

2、海外：美联储如预期放慢加息步伐，1月非农数据大超预期再掀波澜

2月初的美联储公开市场委员会一致投票加息25个基点至4.5%-4.75%，完全符合市场预期。一方面回到了传统的加息路径，准备结束加息周期，另一方面试图管理市场对减息的预期。美联储有提及放缓的通胀数据，但会后声明和记者会则强调，“有必要进一步调高政策利率”。美联储主席鲍威尔指出，劳工市场仍然紧张，核心服务业通胀高企，“现在还不是宣布胜利的时候”。

美联储进一步放慢了加息的步伐，并暗示不久将终止加息周期。可是话音未落，美国一月份非农就业出人意料地大涨，新增就业517K，几乎比上月多了一倍，比分析员预测的多了一倍。失业率达到3.4%，这是五十三年以来的低位。时薪增长4.4%，仅比上月略低。这组数字表明，美联储加息政策对火热的劳工市场没有起到明显的抑制效果。

最新的就业数据使市场对劳工市场过热和服务业通胀的忧虑重燃，也引起美国是否真的可以在3月之后暂停加息的争论。5月份是否需要加息取决于就业数据和通胀形势，从现在到5月还有许多数据点，不排除5月会进一步加息25bp。目前利率已经升到15年来的最高水平，加息周期大概率接近尾声；对于利率期货市场隐含下半年减息2次，我们认为市场可能过于乐观。



微信扫一扫

风险提示及免责声明：本报告仅面向风险承受能力在C5级的合格普通投资者或专业投资者，请咨询销售机构事前完成相关认证流程。任何媒体、网站或个人未经本公司授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发表。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告所针对的客户对象作参考之用，并不视为对客户任何形式投资建议的推荐。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。基金业协会登记编码：P1000267。投资须谨慎。

3、重新开放（Reopening）带来股市快速上涨，近期市场略有波折

过去几个月，市场在重新开放带来的经济复苏预期和资金面因素驱动下，股市出现了快速反弹。一方面，中国调整了疫情防控政策并重新开放，消除了股市重大风险，市场开启了复苏交易。目前经济活动确实在改善，但由于经济数据需要3月中旬才能披露，因此经济恢复的幅度究竟如何，短期难以确认。此外，消费启动恢复的时间点也早于此市场预期，这也为消费尽快恢复提供了必要保证。

另一方面，近期资金面的变化值得关注。（1）年初以来较为超预期的一点是北向资金大幅净流入，1月单月北向资金净流入1413亿，月度净流入创历史新高，超过了2021年12月的890亿、2022年6月和2019年12月的730亿。北上资金的大幅净流入可能与美联储加息步入尾声，资金流入新兴市场有关。（2）海外主动型资金连续三周流入港股和中概股，可能与海外长线机构之前显著低配中国资产有关。

但近期股市出现了获利了结的迹象。可能的不利因素包括春节期间经济活动修复并没有太多超预期以及中美关系再现波澜等。我们认为，市场快速且大幅反弹后出现获利回吐是正常现象，尤其是考虑到港股和中概股指数在过去三个月已大幅反弹50%以上——过去3个月，以纳斯达克中国金龙和Kweb指数为代表的中概股分别大涨70.2%和76.4%，MCSI中国（除A股）、恒生指数和恒生科技指数分别上涨52.3%、48.7%和59.2%。在第一阶段风险偏好的改善（风险溢价降低）带来的反弹之后，市场的重点会回到上市公司的盈利和估值上。

4、2023年对中国资产继续保持乐观，关注中美关系的演进

过去几个月中国股票市场总体一枝独秀，这里有之前对中国资产给予过高的风险溢价（一度甚至认为不可投资）、股市超跌的因素，有疫情之后重新开放带来经济复苏的预期，有中国相对独立的货币政策和财政政策，以及有地方政府开始强力搞经济（近期主要省份地方政府明显把经济增长放在了更为重要的位置）等因素。这些因素均有助于全球投资人增加对中国资产的信心——尽管其不会把所有顾虑完全打消——使得中国资产的风险溢价逐渐下降，相对估值水平重新回归主流体系。

基于以下因素，我们对2023年中国资产保持乐观：

- （1）在世界大部分主流国家/地区均继续实施紧缩的货币政策下，中国是主流国家中为数不多仍在继续保持较为宽松金融货币政策的国家。
- （2）最新疫情防控政策对新冠病毒感染实施“乙类乙管”并重新打开国门，这将加速我国生产生活秩序正常化的进程，这一超预期的政策调整将进一步提振市场信心。
- （3）考虑到2022年的低基数、疫情管控快速放松和地产政策支持力度的大幅提升，中国有望成为2023年全球主流国家中为数不多的GDP增速加速的国家。IMF预计2023年全球GDP增长2.9%，但调高中国GDP增长至4.2%。
- （4）长线投资者仍然低配中国股票。根据美银美林针对主要长线投资者的调查数据，尽管最近一个月全球投资者增配了中国股票，但目前全球长线投资者相对基准指数仍然低配中国约20bp（1个月之前是低配中国约40bp，21年初超配中国20bp）。随着近期中国资产的快速反弹以及中国的重新开放，全球资金对中国资产的配置比例很可能会进一步提高。
- （5）MSCI中国相对于MSCI新兴市场的估值水平仍具备吸引力：MSCI中国相对MSCI EM（新兴市场）的估值折扣加大了，而不是缩小。MSCI中国指数相对于MSCI EM的12个月forward P/E的折扣，由之前5%左右重新回到8-9%的水平，估值折扣进一步加剧，显示中国资产的估值吸引力进一步上升，有利于全球投资者增加对中国股票的配置。截至2023年2月3日，根据高盛数据，MSCI中国和沪深300基于未来12个月的P/E估值水平分别为11.1x和12.0x，根据路孚特I/B/E/S（机构经纪人预测系统）一致预期的MSCI中国和沪深300的2023/24E EPS增长分别是16%/16%和19%/14%，估值具备较好的安全边际。

三、未来值得关注的风险：

- （1）市场经历一轮上涨后，投资者对两会后新一届政府出台一系列政策的预期较高，存在政策出台力度低于预期的风险。
- （2）北上资金大幅净流入是近期市场走强的一个重要支撑，存在迅猛净流入之后出现资金流反转从而导致市场调整的风险。北上资金连续3个月大幅净流入2364亿，非常迅猛，但周五结束了今年以来连续17个交易日的净流入。本周南向资金大幅净流出175亿，值得关注。
- （3）中国面临的地缘政治风险，如中美关系是否再次变得紧张，彭博报道拜登正在考虑全面禁止对华为的出口，布林肯推迟访问中国等使得中美关系由之前的有所缓和再次变得趋紧；俄乌冲突持续时间超预期的风险等。
- （4）市场的关注重点聚焦于疫后经济活动的恢复情况，例如消费和服务业的复苏。尽管疫情政策重大调整后生产生活秩序逐步正常化，但消费和服务业的复苏进程难以一蹴而就，存在不达预期的风险。
- （5）经济增速放缓背景下，上市公司业绩调整带来的风险。
- （6）房地产行业销量持续起不来的风险。尽管近期房地产放松政策持续出台，但诸如销售、新开工、拿地、投资等实物工作量可能仍需要较长时间才能起来，进而会拖累经济增速的风险。
- （7）尽管2023年市场预期美联储加息周期进入尾声，但美联储有可能将较高利率维持更长的时间，从而导致市场低估未来政策紧缩路径的风险。

四、行业分享—消费行业

今年1月春节以来，市场整体上的主题是复苏。

中国经济活动和商业信心在1月普遍改善，PMI数据从2022年12月的47%提升至2023年1月的50.1%，回到扩张区间，表明中国经济正在复苏。

国家税务总局最新的增值税发票数据显示，今年春节假期，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%，比2019年春节假期年均增长12.4%，总体保持平稳增长态势。



微信扫一扫

风险提示及免责声明：本报告仅面向风险承受能力在C5级的合格普通投资者或专业投资者，请咨询销售机构事前完成相关认证流程。任何媒体、网站或个人未经本公司授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发表。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告所针对的客户对象作参考之用，并不视为对客户任何形式投资建议的建
议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何
人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。基金业协会登记编码：P1000267。投资须谨慎。

景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期

更新日期：2023年02月

本材料仅限于本产品的
客户和销售渠道查询

春节假期，粮油食品等基本生活类商品销售收入同比增长31.5%，其中，果品蔬菜、肉禽蛋奶同比分别增长39%、28.6%，比2019年春节假期年均分别增长17.2%、13.2%。酒水饮料等商品需求旺盛，酒、饮料及茶叶销售收入同比增长18.7%，比2019年春节假期年均增长16.4%。

根据文化和旅游部数据，今年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期88.6%，实现国内旅游收入3758亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期73.1%。

根据中国烹饪协会数据，春节期间，受访餐饮企业营收同比去年增长24.7%，相比19年增长1.9%；客流量同比去年增长26%，相比2019年持平。

海南离岛免税市场持续火爆。海南省商务厅1月28日发布数据显示，1月21日至27日，全省12家离岛免税店总销售额(含免税、完税)共计25.72亿元(人民币，下同)，同比2022年春节假期增长20.69%，日均销售额超3.5亿元，比节前增加1.5亿元。

海口海关同日也发布数据称，春节假期海关共监管离岛免税购物金额15.6亿元，免税购物人数15.7万人次，分别较2022年春节假期增长5.88%和9.51%。

春节是2023年第一个全面观察疫后消费复苏的时间窗口。从各个维度的数据反馈来看，消费信心恢复的节奏和力度都好于预期。目前市场是在节日团聚氛围催化下的反弹和消费场景修复，正月过后婚喜宴刚性回补，复工后年会、商务活动等有望正常展开。

整体上，中国经济仍处于早期恢复阶段，预期全年消费将持续改善，或迎来高质量的增长。



微信扫一扫

风险提示及免责声明：本报告仅面向风险承受能力在C5级的合格普通投资者或专业投资者，请咨询销售机构事前完成相关认证流程。任何媒体、网站或个人未经本公司授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发表。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给本报告所针对的客户对象作参考之用，并不视为对客户任何形式投资操作的建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人士因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。基金业协会登记编码：P1000267。投资须谨慎。

Greenwoods

景林