

民晟成长 1 期私募证券投资基金运作报告

2024 年 8 月 6 日

业绩表现

截止 2024 年 7 月 31 日

期末单位净值: 2.0174

期末累计单位净值: 2.0174

上月末单位净值: 2.1443

上月末累计单位净值: 2.1443

本月收益率: -5.92%

沪深 300 指数: -0.57%

【市场回顾】

一、本月美股回顾

近期美股交易逻辑错综复杂,主要有两条不同的主线:

一是与美国总统选举相关的逻辑。特朗普遇刺、拜登退选促使特朗普交易达到巅峰,主要表现为银行涨、科技股跌等,对中国股市而言则是出海板块整体大跌。但在哈里斯宣布参选后,民主党选情回升,特朗普交易逐渐淡化。二是与降息有关的交易。前期以降息周期即将开启为主逻辑,表现为黄金和铜铝价格上涨,美元指数走弱;但很快就转为新的逻辑,即投资者开始转为担忧经济衰退对大宗商品需求的影响,铜和石油的价格均有明显下跌,而黄金价格则继续偏强。

此外随着美元指数的走弱,市场上一度出现日元套利交易的逆转,导致各类资产的普跌。不过临近月底,市场最终回归到以衰退交易为主的逻辑,即大宗商品跌、黄金价格上涨、美元走弱,同时科技股调整压力加大,道指强于纳指。我们认为这一局面可能会持续到美联储第一次降息后。

二、本月 A 股回顾

A 股仍持续弱势,主要原因仍是经济增长持续走弱,而政策面又低于预期。特朗普交易是经济预期走弱的最新利空因素,而且对中国经济的影响巨大。不过近期随着民主党选情回升,特朗普交易的影响略有淡化。

我国政策作了一些政策对冲,一是 LPR 利率均下调 10 个 BP;二是发改委和财政部引发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》,补贴力度和中央财政承担比例均超预期。这两个政策在时间上是超预期的,但作为对冲工具,力度上仍显不足。

最近三个月 A 股持续下跌,主要是经济增长持续走弱,而政策面又低于预期。但在连续下跌后,也有两个变化需要引起注意:首先是美联储即将开启降息周期,预计在未来一年半内将有多次降息,这客观上增加了中国政府的政策空间,也在一定程度上促使资金流向非美国国家;其次,A 股本轮下跌中,个股跌幅普遍大于指数,出现了大批动态市盈率在 10-15 倍区间的股票,这说明当前市场预期已经极度悲观。如果悲观预期在边际上有所改善,股市就有可能酝酿反弹。

当然这种反弹总是在不断的试探、失败、再度试探中进行,逐渐完成复杂的探底过程。上周这种没有太多利好刺激的反弹,可能就是这种探底过程中的一次尝试。

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】

A股近期加速杀跌，但已经体现了较悲观的市场预期，且总体估值水平较低，我们倾向于短期谨慎、中期偏乐观的策略。

【操作策略】

耐心等待市场消化利空，在市场走势平稳后，再逐步增加股票配置比例。

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。

