

海通复沥 1 号集合资产管理计划 2024 年 2 季度报告

资产管理计划管理人：上海海通证券资产管理有限公司

资产管理计划托管人：中国工商银行股份有限公司上海市分行

报告期间：2024 年 04 月 01 日-2024 年 06 月 30 日

报告送出日期：2024 年 07 月 31 日



一、基本信息

投资组合名称:	海通复沥 1 号集合资产管理计划
合同生效时间:	2019-01-24
管理人:	上海海通证券资产管理有限公司
托管人:	中国工商银行股份有限公司上海市分行

二、资产管理计划投资表现

(一) 基本收益率信息

	本期末
期末资产净值(元)	13,612,298.73
本期利润(元)	-580,317.75
份额净值(元)	1.5167
份额累计净值(元)	1.5167

(二) 累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图

累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



三、资产管理计划投资组合报告

(一) 委托资产配置情况

序号	资产类别	市值 (元)	占总资产的比例 (%)
1	权益投资	10,262,357.42	74.26
	其中：股票	10,262,357.42	74.26

2	固定收益投资	1,589,781.60	11.50
	其中：债券	1,589,781.60	11.50
	资产支持证券	-	0.00
3	基金	351,616.10	2.54
4	金融衍生品投资	0.00	0.00
5	买入返售金融资产	1,000,000.00	7.24
6	银行存款及结算备付金 合计	614,633.78	4.45
7	其他资产	1,147.90	0.01
8	资产合计	13,819,536.80	100.00

注：因四舍五入原因，分项占比之和与合计数可能存在尾差。

(二) 委托资产投资前十名股票（按市值）明细

序号	股票代码	股票名称	持仓数量(股)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
1	00700	腾讯控股	2,000.00	679,764.06	4.99
2	002572	索菲亚	43,300.00	663,789.00	4.88
3	01347	华虹半导体	31,000.00	623,862.41	4.58
4	000423	东阿阿胶	9,600.00	600,960.00	4.41
5	600741	华域汽车	35,000.00	573,300.00	4.21
6	01810	小米集团—W	34,000.00	511,392.86	3.76
7	002508	老板电器	23,000.00	508,300.00	3.73
8	603298	杭叉集团	25,760.00	505,926.40	3.72
9	002867	周大生	37,000.00	483,220.00	3.55
10	00981	中芯国际	30,500.00	476,564.99	3.50

(三) 委托资产投资前五名债券（按市值）明细

序号	债券代码	债券名称	持仓数量(张)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
1	110082	宏发转债	2,500.00	279,284.93	2.05
2	113542	好客转债	1,600.00	173,803.40	1.28
3	113644	艾迪转债	1,100.00	118,416.05	0.87
4	113661	福22转债	1,100.00	116,986.81	0.86
5	123113	仙乐转债	1,000.00	110,000.00	0.81

(四) 委托资产投资前五名基金（按市值）明细

序号	基金代码	基金名称	持仓数量(份)	市值(元)	市值占委托资产净值比例(%)
1	512070	易方达沪深300非银ETF	341,100.00	190,674.90	1.40
2	513090	香港证券ETF	175,700.00	160,941.20	1.18

(五) 资产管理计划运用杠杆情况

本集合计划本报告期末的杠杆比率（总资产/净资产）为 101.52%。

四、管理人履职报告

(一) 投资经理情况

投资经理姓名	学历	证券从业年限	主要工作经历
邹立	硕士	11	邹立先生于 2015 年 3 月加入海通资管，现任专户权益部总监助理、投资经理，曾任海通证券资产管理有限公司行业研究员、权益一部投资经理助理。

(二) 投资策略回顾与展望

市场回顾及展望

二季度，国内经济仍呈现出外需强、内需弱的格局。从生产端看，5~6 月制造业 PMI 指数连续 2 个月跌至枯荣线以下，基建、制造业和房地产三项固定资产投资 5 月均有所下滑。另一方面，需求端消费信心偏弱，国家统计局发布的中国消费者信心指数处于 1991 年以来的最低位，社零增速处于低个位数增长区间。

回顾二季度股市表现，4·30 政治局会议召开后，国家对于地产行业的扶持政策层出不穷，叠加消费品以旧换新和大规模设备更新行动方案的出台，资本市场对于国内经济的悲观预期开始转向，内外资回流明显，助推 5 月中上旬 A 股和港股市场持续上涨。进入 5 月下旬后，在缺乏短期经济基本面支撑和进一步政策预期落空的背景下，A 股和港股开启单边下跌模式。单二季度，除了红利指数上涨 1.06% 外，其他主要 A 股指数悉数下跌，结构上看，以上证 50、沪深 300 为代表的大市值指数跌幅好于以中证 1000 和 2000 外代表的小市值指数。单 Q2，沪深 300、中证 500 和万得全 A 跌幅分别为 2.14%、6.50% 和 5.32%。港股方面，恒生港股通指数和恒生科技指数 Q2 分别上涨 7.93% 和 2.21%，结构上也是高股息相关板块涨幅较大。

操作回顾及展望

报告期内，产品继续高仓位运作，单二季度，复沓 1 号获得了 0.46% 的正收益，同期沪深 300 指数收益率为 -2.14%，产品跑赢沪深 300 指数 2.56 个百分点。回顾来看，前半季度随着国家各类政策的密集出台，产品左侧布局的低位顺周期板块和港股均获得显著的超额收益，但下半季度，由于经济基本面短期仍承压，叠加市场阶段性地进入政策空窗期，投资者预期走

弱，导致产品回吐了大部分涨幅。上半年，复沓 1 号实现收益率 1.60%，好于 A 股主要指数，沪深 300、中证 500、中证 1000 和中证 2000 指数上半年收益率分别为 0.89%、-8.96%、-16.84% 和 -23.28%。

报告期内，我们继续从价值投资角度出发对持仓进行优化，对部分股价处于历史高位、行业周期可能存在向下拐点的个股进行了减持，包括个别因市场风格原因导致股价超涨的高股息个股，同时对于小市值公司，我们整体持谨慎态度，但其中部分符合中国经济中长期发展方向的新经济细分领域龙头公司仍值得关注。经过了一季度的局部调仓后，产品继续保持相对均衡的持仓结构，以估值和周期处于历史低位的顺周期和科技板块个股为主，持仓前 5 大行业分别为电子、机械、轻工、医药和家电，持仓占比均在 10%左右。截至 24Q2 末，本产品在 A 股、港股和可转债上的持仓占比分别为 51%、27%和 12%，与上季度末相比，A 股减少 4.0 个百分点，港股上升 5.0 个百分点，港股占比提升主要源于港股个股涨幅好于 A 股。

另外我们想单独说明的是关于产品回撤，在 1 月底的市场回调过程中，复沓 1 号在高仓位的情况下很好地控制住了回撤，2 月最大回撤仅 0.61%，远优于沪深 300 指数，而 5 月下旬以来，产品遭遇了相对沪深 300 更大幅度的回撤，我们复盘下来主要有三方面原因：

1) 低位顺周期板块承压：当前复沓 1 号权益持仓为低位顺周期+低位科技的杠铃配置，其中顺周期相关板块占比约 2/3，科技占比约 1/3。5 月市场对于地产调控政策优化调整反馈积极，因此复沓 1 号左侧布局的顺周期板块和港股短期均获得较大的涨幅，带动产品净值大幅上涨。但进入 6 月后，无论是陆家嘴金融论坛还是即将召开的三中全会，市场的政策预期落空，导致经济顺周期板块明显承压，进而相关板块和持仓个股股价回落。

2) 存量博弈背景下资金避险沪深 300，产品持仓的中等市值公司抛压加大叠加部分前期强势股补跌：随着市场情绪的不断走低，A 股成交额出现大幅萎缩，6 月下旬指数成交额持续在 6000~7000 亿之间徘徊，资金抱团沪深 300 指数避险，个股普跌。截至 6 月末，复沓 1 号持仓中等市值公司占净资产比例约为 30%，由于存量博弈下资金分流，市场对这些公司的抛压增大，加之部分前期表现强势的个股股价也出现明显回调，导致净值下跌。

3) 港股自 5 月 20 日以来同样呈现单边下跌行情：自 5 月 20 日高点以来，港股呈单边下跌态势，在此期间恒生港股通指数和恒生科技指数分别下跌 8.9%和 14.0%，也是复沓 1 号净值持续下跌的原因之一。

在产品过往 5 年的运作时间里，我们经历了贸易摩擦、公共卫生事件等各种挑战，复沓 1 号短期也出现过超越市场的回撤，但最终均收复失地，并给投资人带来了较好的长期投资回报。同时，在新“国九条”的大背景下，我们认为复沓 1 号的投资框架是长期有效的。一笔

投资的回报通常由该笔投资的胜率和赔率决定。复沓 1 号自下而上的选股策略是基于“好公司”、“好生意”、“好价格”三者的有机结合，好公司和好生意有助于提升投资胜率，好价格则是投资的安全边际，即较高的投资赔率。我们聚焦“好公司”（拥有优秀且诚信的管理层，珍惜自身股票、优待股东，企业具备高护城河）、“好生意”（行业天花板高，生意模式好，可积累良好的自由现金流回馈股东），左侧布局（“好价格”）具备长期成长性的优质资产，目标为投资者创造风险可控下的长期投资回报。

结合上述投资框架，当前顺周期板块中的一些优质行业龙头公司具备非常好的投资胜率和赔率。根据我们的筛选，截至二季度末，申万二级行业中有 25 个顺周期相关行业的 P/E(TTM) 估值处于历史 20 分位以下水平，包括家居、建材、饰品、食品加工、通用设备、消费电子等行业，这些行业中的很多龙头公司都是 A 股市场中的优质核心资产，同时具备较好的商业模式和长期成长性，即使短期面临增长压力，在国家鼓励上市公司分红的背景下，其优秀的分红能力也能给投资者带来很好的股息收益。当前市场对于短期国内经济形势较为悲观，股价承压，但未来一旦国内经济预期改善，相关顺周期板块和个股或将直接受益。

站在目前时间点，无论从股债性价比还是估值角度看，权益资产均具备较高的投资性价比。因此复沓 1 号计划继续保持高仓位运作。回顾产品 5 年多的运作历史，可以看出复沓 1 号是一个长跑型的产品，投资是反人性的，市场越乐观的时候往往风险也随之到来，市场越悲观的时候通常也蕴含着机遇。

（三）公平交易专项说明

报告期内，本资产管理人严格执行公平交易制度，确保不同投资组合在研究、交易、分配各环节得到公平对待。

（四）报告期内资管计划投资收益分配情况

注：本集合资产管理计划报告期内未进行收益分配。

五、托管人履职报告

详见托管报告。

六、管理费、托管费、业绩报酬的计提基准、计提方式和支付方式

(一) 管理费

计提基准	1.000%
计提方式	每日计提
支付方式	按季支付

(二) 托管费

计提基准	0.050%
计提方式	每日计提
支付方式	按季支付

(三) 业绩报酬

计提基准	年化收益率
计提方式	期间年化收益率 (R) $\leq 8\%$, 计提比例为 0%; 期间年化收益率 (R) $> 8\%$, 计提比例为 20%
支付方式	管理人的业绩报酬的计算和复核工作由管理人完成。因涉及注册登记数据, 托管人仅配合执行托管账户资金划付。

七、涉及投资者权益的重大事项及其他需要说明的情况

(一) 投资经理变更

无

(二) 公司关联人员持有本资产管理计划的情况

截至本报告期末, 董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东及其他关联方参与本集合计划的总计持有金额为 2,565,722.35 元。

(三) 重大关联交易情况

无

(四)报告期内，本产品投资管理人及关联方管理的资产管理产品（含公募基金及资产支持证券）、投资管理人、托管人及前述机构的控股股东、实际控制人或者其他关联方发行的证券（含资产支持证券）或承销期内承销的证券（含资产支持证券）、其他关联交易情况

无

(五)其他需要说明的情况

无

八、声明

郑重承诺报告所提供的内容、数据、报表、附件真实、准确、完整。

上海海通证券资产管理有限公司

2024年07月31日

