

# 景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期投资月报

更新日期：2024年08月

本材料仅限于本产品的客户和销售渠道查询

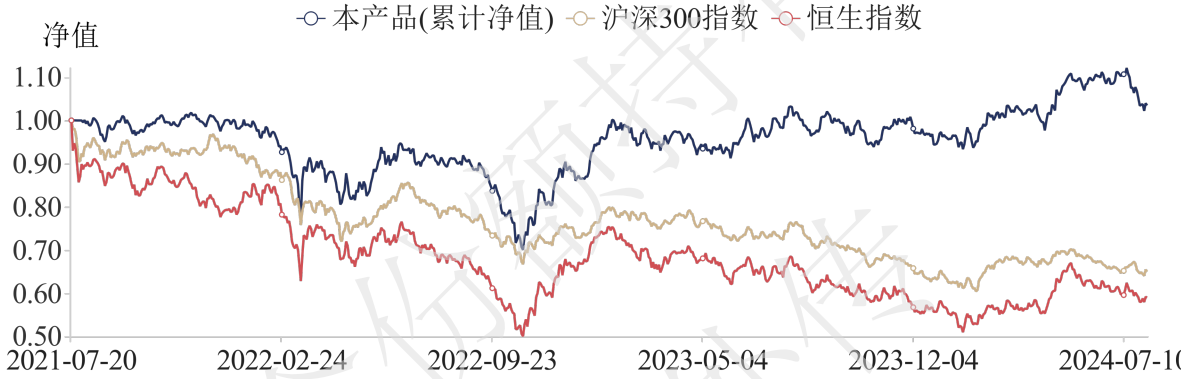
## 景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期(子基金)运作情况

景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期运作情况			
产品名称	景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期		
成立日期	2021/07/20	净值披露日净值	2024/08/01
单位净值	1.0346	资产净值(元)	148,096,020.91
月度收益率	-4.70% (2024/07/02-2024/08/01)	基金经理	田峰
投资策略	本基金通过投资“景林精选FOF私募证券投资基金”（以下简称“标的基金”），同时辅以各类其他管理手段，谋求基金财产的稳定增值。		

## 景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期(子基金)产品业绩

	景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期(子基金)	沪深300	恒生指数
本月	-4.70%	-1.69%	-2.33%
今年以来	7.52%	0.97%	3.08%
成立以来	3.45%	-34.89%	-40.87%

## 景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期(子基金)业绩走势图(2024-08-01)



## 景林精选FOF私募证券投资子基金DC3期(子基金)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							0.06%	-0.37%	-1.09%	0.96%	0.20%	-0.04%	-0.29%	-0.29%
2022	-2.21%	-3.85%	-3.73%	-5.08%	2.91%	5.70%	-2.95%	-0.41%	-11.58%	-8.12%	17.98%	2.04%	-11.65%	-11.91%
2023	13.69%	-3.12%	0.44%	-4.09%	-0.89%	5.79%	5.18%	-1.87%	-2.49%	-3.33%	4.52%	-3.46%	9.22%	-3.79%
2024	-2.04%	7.88%	0.63%	4.62%	1.15%	0.25%	-4.70%						7.52%	3.45%

您持有的产品为子基金，子基金主要投资于母基金。此处披露的所有信息均为子基金信息。子基金存续期间完整的历史净值、历史规模、投资策略、投资经理信息可通过景林资产公众号或官网登录后查询。代销产品也可通过代销机构处查询。



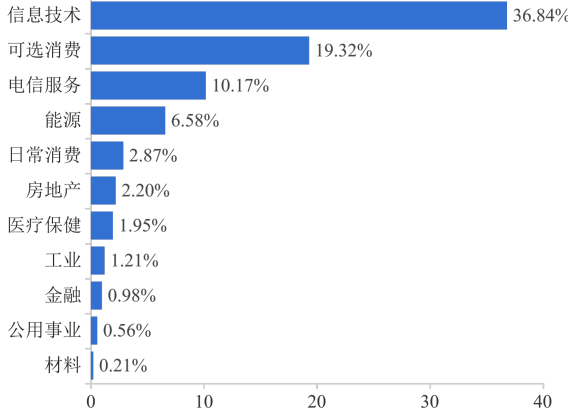
微信扫一扫

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、网站或个人未经授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制、传播。本报告所载的资料、工具、意见及建议均仅供本报告所针对的客户参考之用，并不构成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。

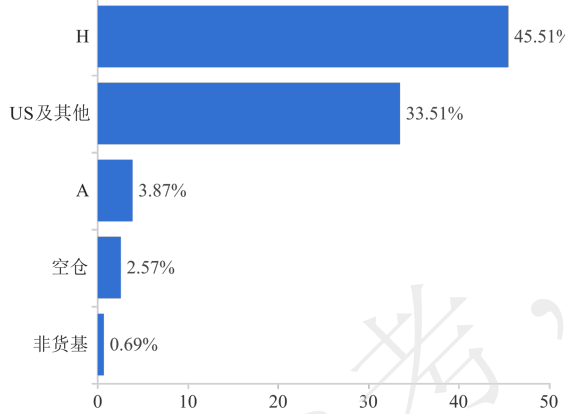
Greenwoods 景林

## 母基金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，穿透至个股标的（含境外市场）

## 基金经理回顾与展望

### 一、2024上半年市场回顾：

**7月A股震荡为主，高分红品种出现明显回调：**7月召开党的二十届三中全会（7月15至18日）及政治局会议（7月30日），A股市场震荡为主，上证指数/沪深300/中证500/中证1000指数分别下跌0.97%/0.57%/1.14%/0.14%，但前期涨幅多的高分红板块出现回调，上证红利指数下跌5.1%。恒生指数/恒生国企指数亦分别下跌2.11%/3.55%。

**进入8月份，日本央行加息叠加美国非农数据走弱，外围市场月初大幅调整：**伴随着月初美国超预期走弱的非农就业数据，市场对美联储年内降息速度及美国经济硬着陆预期大幅升温，并导致美股（尤其是此前发挥关键避险属性的AI科技股）大幅调整。与此同时，7月底日本央行的升息及缩表决议带动日元汇率快速反弹，近两年大幅上涨的日股同样出现剧烈调整。8月5日周一，日经225指数收盘下跌12.4%，超过了2008年金融危机期间11.4%的跌幅。

**目前市场关注重点：**中国更加宽松政策何时推出（美国降息下中国可能会迎来降息降准，财政政策何时发力）、资本市场相关政策、中国房地产市场何时见底（前期政治局会议定调“积极化解存量”）、美联储何时降息（关注降息预期的变化）、地缘政治风险（关注海外对中国加征关税、11月美国大选临近可能带来的“噪音”）。

### 二、市场展望



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、网站或个人未经授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发布。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供本报告所针对的客户作参考之用，并不构成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。

## 1、中国：7月政治局会议定调更为积极，重提“逆周期调节”。

中央政治局会议7月30日召开，定调更为积极。会议指出当前经济形势面临的挑战，包括“外部环境变化带来的不利影响增多”、“下半年改革发展稳定任务很重”、“国内有效需求不足”。整体政策部署上也出现了一些调整，提出“及早储备并适时推出一批增量政策”、“宏观政策要持续用力、更加给力”。更加重视解决内需问题，“以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费”、“把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手”；房地产领域“坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房”；资本市场领域则再提“提振投资者信心”。

时隔一年重提逆周期调节：政治局会议强调，要坚定不移完成全年经济社会发展目标任务（包含“5%左右”的GDP增长目标），加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及尽早储备并适时推出一批增量政策举措。此次会议还重申要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，这与4月政治局会议的提法相似。

整体看，本次会议政策定调积极，结合当前经济环境，后续更为积极的政策应对措施值得关注。

## 2、近期政策措施的进展：尽管经济数据偏弱，但我们也看到一些好的迹象：

(1) 7月22日中国央行降息，调降7天逆回购利率10bp，1年和5年期LPR也跟随下调10bp。

(2) 发改委和财政部统筹安排3000亿元左右的超长期特别国债，用于支持大规模设备更新和消费品以旧换新，力度超预期。

(3) 7月中央政治局会议定调更为积极，提出“及早储备并适时推出一批增量政策”、“宏观政策要持续用力、更加给力”

(4) 外围市场来看，美国可能在9月首次降息，给中国央行降息提供空间，而且近期人民币汇率显著上升，汇率对降息的掣肘有所下降

(5) 存量房贷利率有望再迎下调：7月26日中国央行发布《中国区域金融运行报告（2024）》，并在专题中全面论述了降低存量房贷利率的三大利好：一是直接减轻存量房贷借款人的利息支出；二是有效减少提前还贷；三是拉动消费增长。

3、海外：日本央行政策大幅超预期，叠加美国7月新增非农就业大幅低于预期，引发日元套息交易的平仓并导致权益资产出现非理性大幅下跌。但是，当危险出现的同时，亦可能预示着机会的到来。



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、意见及推测仅供本报告所针对的客户作参考之用，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。

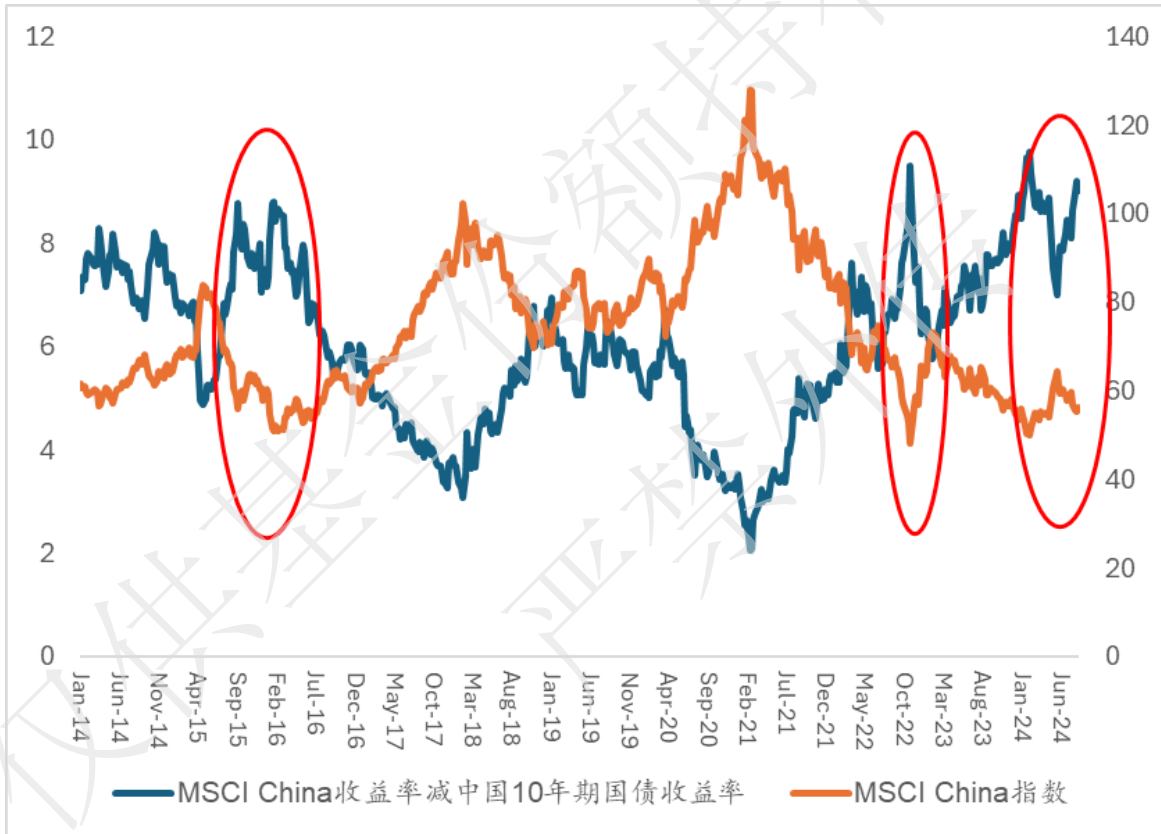
Greenwoods 景林

日央行政策大幅超预期，引发套息交易(Carry Trade)的平仓，导致权益资产的大幅波动：日本央行连出两招，将政策利率从0-0.1%提高到0.25%，并将月度资产购买计划从6万亿日元分阶段降至3万亿日元。日本央行调整政策本在市场预期之内，但是其出手力度之大、之宽，却出乎市场预期。日本长期利率低下，汇率也不断下跌，所以日元是许多套息交易的借贷货币。日本货币政策突然发动，导致大量套息交易的平仓，日元汇率暴涨，杠杆骤然收缩，震撼了各类风险资产，尤其是权益资产出现大幅波动。

美国7月新增非农就业大幅低于预期，引发对美国经济衰退的担心：美国7月FOMC会议维持政策利率不变，并对9月降息给出进一步暗示，但随后公布的ISM制造业PMI及非农就业数据低于预期，引发投资者对美国经济衰退的担忧，市场避险情绪升温，VIX恐慌指数创去年3月银行危机以来新高。

上述关系全球宏观的关键变量在短时间内突然发生显著变化或逆转，并彼此共振，引发了市场过度悲观和恐慌的情绪，并导致市场出现盲目下跌，亦可能给投资人提供了获得长期收益更好的机会。

4、海外市场波动加剧，而中国股票资产的性价比已极具吸引力；继续坚持深耕基本面，精选个股。伴随中国无风险利率（10年期国债收益率）首次降至2.1%的水平，中国股票资产经风险调整后的隐含收益率处于历史高位，当市场受悲观情绪笼罩出现恐慌性抛售之时，我们则更应该在这过度恐慌和悲观的市场中保持一份冷静和乐观。很多时候，好的机会往往是跌出来的，只要做好基本面研究，以更优惠的价格精选并持有被低估的优质公司，就可以抓住创造长期阿尔法超额收益的投资机会，为我们的投资人实现长期资产增值。



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、网站或个人未经授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制、传播、篡改、捏造、转述或进行任何形式的二次创作。本报告所载的资料、工具、意见及策略仅供本报告所针对的客户群体作参考之用，并不构成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。

如上图所示：中国股票资产性价比处于历史高位，数据来源：彭博、景林

## 5、主要关注的风险：

- 投资者对地缘政治担心有所上升：即将到来的美国总统大选及其对中国的影响是投资者最关心的问题，需关注美国大选临近可能带来的地缘政治风险持续上升的风险
- 中东局势会否进一步恶化，引发战争的风险
- 宏观经济复苏持续性的风险：收入预期偏弱下，消费继续低于预期的担心
- 关税风险：如果前总统特朗普在11月份的选举中获胜，而特朗普明显倾向于对中国采取更具限制性的贸易政策，导致市场对中国出口到美国产品关税上升的担心
- 市场担心目前出台的房地产刺激政策的力度，仍不足以扭转房地产市场的风险
- 市场担心上市公司盈利继续下调的风险

## 三、行业分享-周期

回看历史，有色金属和黑色金属的走势是基本一致的，但是今年出现明显的割裂：黑色系的表现非常差，有色系的表现相对强势。从商品的表现差异上反映了几点：1.有色和黑色在地产中的周期先后差异；2.固定资产投资拉动的需求和新能源、电力拉动的需求对总需求的贡献差异（也是新旧时代、新旧能源需求的差异）；3.供给端的约束差异。

今年来看，哪怕是前几年非常紧张的铁元素，今年都体现出了过去7年没有的供给释放。所以我们看到，黑色系是处于地产前周期的品种，加之没有供给的约束，在今年的价格表现中是比较差的。以铁矿石为例，铁矿石的需求本质上对应固定资产投资（基建和地产），没有新能源、电力的新兴需求支撑：从数据上来看，今年中国建筑钢铁需求下滑15%导致总的钢铁需求下滑3%-4%，而铁矿石的供给端增速达到4%，因此对应的股票和商品跌的非常流畅。对于电解铝来说，需求因为新能源的支撑，供给侧因为产能天花板的限制而在上半年表现相对较好——上半年电解铝的需求依旧录得6%左右的内需增长，这个增长主要来自于光伏、新能源车以及特高压电网的高速建设，新的能源、电力需求有效的弥补了地产的部分下滑。

但要认识到：大宗商品价格的演绎不会是单一的现实逻辑，需要时刻对商品现实供需的演变保持高度的敏感：需要看到价格弱勢的黑色商品中，依旧有中国强大的制造业支持和出口能力，价格强势的电解铝中也依旧存在中国地产后周期的拖累问题。而这些因素都是和当下行情演绎的矛盾相互拉扯，甚至反方向去争夺价格走势的。



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、网站或个人未经授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制、传播、分发。本报告所载的资料、工具、意见及策略仅供参考，并不构成对客户任何形式投资建议。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期投资月报

更新日期：2024年08月

本材料仅限于本产品的  
客户和销售渠道查询

长期来看，铁元素的过剩、电解铝的天花板是行业的主要矛盾，也是我们投资的主要矛盾。但立足现实，短中期维度的制造业钢铁需求支撑、地产对电解铝需求的拖累也不容忽视。我们在坚守长期逻辑的同时，不能选择性的忽视一些负面因素的演变与发展，更不能低估长期逻辑演变中的曲折性，保持客观、敏感和敬畏，并及时做出相应的调整和对策。



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、意见及推测仅供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。

Greenwoods 景林