

基金月报

星辰之泓湖宏观策略2号私募证券投资基金

基本信息

|        |                     |        |                                                                                                                                                                                                                         |
|--------|---------------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 产品名称   | 星辰之泓湖宏观策略2号私募证券投资基金 | 成立时间   | 2017年01月24日                                                                                                                                                                                                             |
| 投资经理   | 梁文涛,宋定坤,汤诗语         | 投资策略   | 宏观对冲策略。采用自上而下的方法进行大类资产配置:在充分考虑宏观经济形势、金融市场环境、市场结构变化以及可投资金融工具多样性的前提下，以定量模型为支持，构建体现大类资产轮动特点导向的配置策略。通过对市场利率走势、市场资金供求、信用风险情况以及股票市场走势的综合分析，预测各类资产在长、中、短期内的风险收益特征，精选风险收益比相对优质的大类资产，实现债券、股票等大类资产的动态配置，实现在承担有限风险的前提下获取较高投资回报的目标。 |
| 期末净值日期 | 2024-08-30          | 期末资产净值 | 106454831.31元                                                                                                                                                                                                           |
| 期末单位净值 | 3.5748              | 期末累计净值 | 3.5748                                                                                                                                                                                                                  |

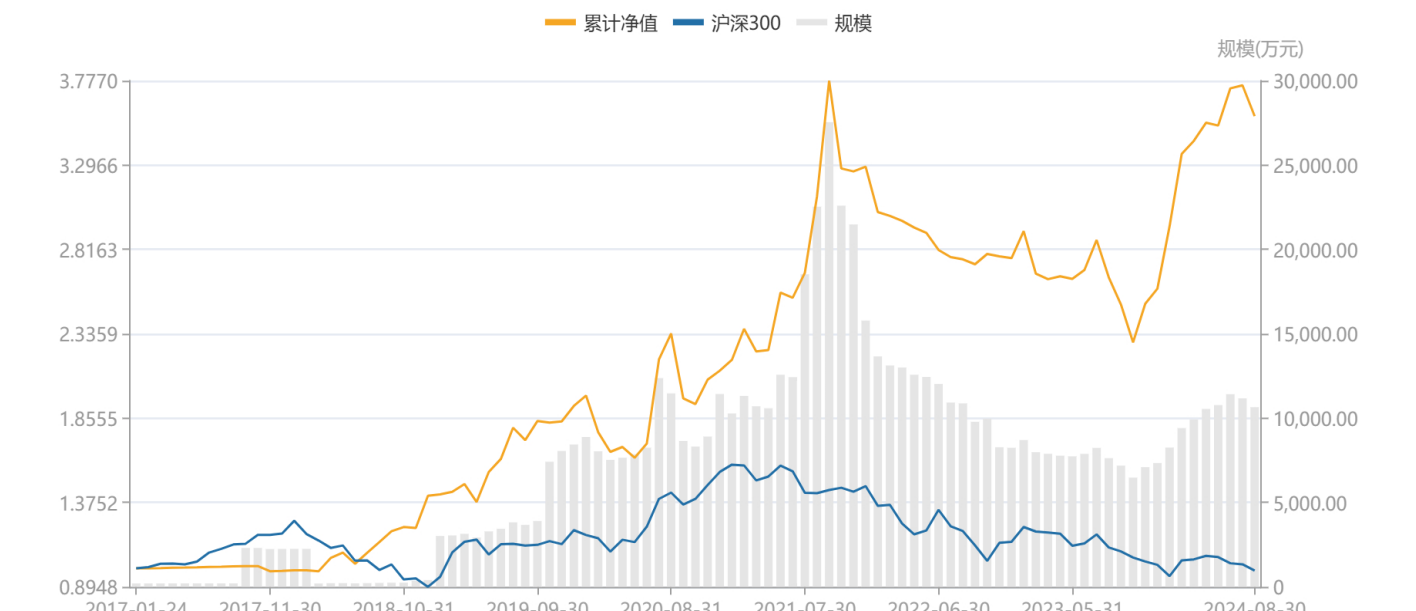
收益指标

|        |        |         |
|--------|--------|---------|
|        | 本月     | 成立以来    |
| 本产品收益率 | -4.69% | 257.48% |

风险指标

|                         |         |
|-------------------------|---------|
|                         | 成立以来    |
| 星辰之泓湖宏观策略2号私募证券投资基金最大回撤 | -39.44% |
| 沪深300指数最大回撤             | -39.92% |

净值走势



历史业绩

| 年份   | 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    |
|------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 2024 | 13.68% | 14.02%  | 2.21%  | 3.00%  | -0.45% | 6.01%  | 0.46%  | -4.69% | --      | --      | --     | --     | 37.88%  |
| 2023 | 5.56%  | -8.26%  | -1.19% | 0.61%  | -0.53% | 1.91%  | 6.31%  | -7.39% | -5.81%  | -8.62%  | 9.60%  | 3.43%  | -6.28%  |
| 2022 | -7.86% | -0.73%  | -0.95% | -1.28% | -1.03% | -3.35% | -1.45% | -0.44% | -1.01%  | 2.15%   | -0.48% | -0.39% | -15.85% |
| 2021 | 2.89%  | 8.09%   | -5.43% | 0.34%  | 14.59% | -1.14% | 5.57%  | 16.24% | 21.12%  | -13.24% | -0.52% | 0.84%  | 54.67%  |
| 2020 | 3.07%  | -10.50% | -6.32% | 1.69%  | -3.63% | 4.95%  | 27.99% | 6.74%  | -15.79% | -1.64%  | 7.14%  | 2.49%  | 10.43%  |
| 2019 | 0.52%  | 1.05%   | 3.08%  | -6.92% | 12.40% | 4.84%  | 10.92% | -3.91% | 6.26%   | -0.47%  | 0.36%  | 4.80%  | 36.15%  |
| 2018 | 0.27%  | 0.01%   | -0.54% | 7.73%  | 2.88%  | -5.84% | 6.06%  | 5.65%  | 5.37%   | 1.94%   | -0.44% | 14.96% | 43.42%  |
| 2017 | 0.01%  | 0.08%   | 0.23%  | 0.13%  | 0.14%  | 0.19%  | 0.14%  | 0.25%  | 0.10%   | 0.01%   | -2.89% | 0.22%  | -1.43%  |

注：以上业绩已扣除基金应支付的相关费用（包括管理费、托管费（如有）、外包费（如有）、业绩报酬），为产品累计净值计算所得。

经济和市场回顾及展望

美股方面，美股8月波动不小，在月初的剧烈下跌后迅速企稳回升，标普500全月收涨2.28%，自收盘前高的最大回撤已只有-0.33%，VIX冲高回落；纳指100全月收涨1.10%稍弱，道指收涨1.76%月底已经历史新高，价值风格相对较强；行业板块方面，必选消费XLP以及受益于降息的地产IYR8月领涨，能源XLE8月逆市收跌较弱。A股方面，8月Wind全A震荡下行，全月累跌-3.97%，市场交投活跃程度在月内维持绝对低位；风格方面，五大风格指数全月尽数收跌，成长领跌，金融、消费相对少跌；全月低估值（市净率/市盈率）指数较高估值少跌；重要宽基除微盘股指数外尽数收跌，上证50相对少跌，创成长、科创50领跌；港股方面，8月恒生指数在月初探底后持续回升，全月涨3.72%，表现明显强于Wind全A。美债方面，月初美国7月经济就业数据延续走弱，叠加权益与外汇市场波动，令美债利率陡峭下行，降息宽松预期快速上行；月底杰克逊霍尔会议鲍威尔并不纠正市场定价，宽松预期仍在较高水平，美债利率曲线大幅牛陡，10-2Y利差月底脱离倒挂。中债方面，8月，海内外经济数据延续走弱，中债受益延续下行，长端利率下行突破关键点位，触发监管卖出国债干预，中债利率反弹上行，此后供给放量带来资金面的收紧，2Y利率趋势上行，长端尽管受到干预，但经济基本面仍弱，再度转入下行，下半月资金面转向宽松，短端利率下行接近前低，长端受到信用市场波动引发的流动性冲击影响，波动为主。商品市场，原油偏弱回落，有色与贵金属较强，农产品分化，部分品种企稳反弹，内需品种焦煤钢矿等8月领跌。外汇方面，美元趋势贬值，直到月底才有所反弹，欧元走强，人民币汇率压力也明显减轻，日元空头在月初出现踩踏平仓，令日元走强。

海外市场回顾：美股8月波动不小，在月初的剧烈下跌后迅速企稳回升，标普500全月收涨2.28%，自收盘前高的最大回撤已只有-0.33%，VIX冲高回落；纳指100全月收涨1.10%稍弱，道指收涨1.76%月底已经历史新高，罗素2000则是收跌-1.63%。全球市场，8月EAFE>SPY>EEM，SPY相对EEM的比价超额月底创下新高。美股内部，成长VUG相对价值VTV的风格超额自08.05以来趋势回升，但08.21后又趋势回落。行业板块方面，必选消费XLP以及受益于降息的地产IYR8月领涨；能源XLE8月逆市收跌较弱，房屋建造XHB以及可选消费XLY同样逆市收跌。

港股中概回顾：8月恒生指数在月初探底后持续回升，全月涨3.72%，表现明显强于Wind全A，AH股溢价率震荡小幅走低，全月累降-0.78%。南向资金8月累计净流入418亿港元，环比7月减少约60亿港元，且低于前8个月均值，自23年7月以来，南向资金已连续14个月净流入，累计流入约6600亿港元；腾讯控股、中国移动、小米集团全月净流入额居前，汇丰控股、中国神华、美团全月净流出额居前。港币兑美元在8月震荡走强，最新价收于7.7989。行业板块全月涨多跌少，资讯科技业、能源业、电讯业领涨；工业、原材料业持续走弱，逆势收跌。互联网与中概8月分化，美团、阿里、腾讯收涨，拼多多在月末大幅下行收跌；在美上市的中概股ETF KWEB全月跌-3.06%，弱于美股。

A股市场回顾：8月Wind全A震荡下行，全月累跌-3.97%，市场交投活跃程度在月内维持绝对低位，全月日均成交额降至6000亿量级。风格方面：五大风格指数全月尽数收跌，成长领跌，金融、消费相对少跌；全月低估值（市净率/市盈率）指数较高估值指数少跌。8月重要宽基除微盘股指数外尽数收跌，富时A50、上证50、MSCI A50相对少跌，北证50、创成长、科创50领跌；全市值分档指数表现排序：上证50>沪深300>中证2000>中证500>中证1000。8月领涨细分板块：保险、渔业、种植业等。8月领跌细分板块：电商及服务、建筑装饰、资产管理等。

利率市场回顾：月初美国7月经济就业数据延续走弱，叠加权益与外汇市场波动，令美债利率陡峭下行，降息宽松预期快速上行；月底杰克逊霍尔会议鲍威尔并不纠正市场定价，宽松预期仍在较高水平，美债利率曲线大幅牛陡，10-2Y利差月底脱离倒挂。美债利率10Y名义利率08.30收于3.91，本月以来下行-18bp，其中通胀预期下行-9bp，实际利率下行-9bp，实际利率7月以来趋势回落，JH鲍威尔发言后收于1.68的新低；2Y名义利率08.30收于3.91，本月以来回落-38bp；据CME group，截至08.30，市场的降息预期继续小幅升高，对9月直接降息50bp的计价升高至30%概率，对年内累计降息100bp的计价升高至99%。美债利差：8月，美债利率曲线继续走陡，在月底10-2Y利差回到0，结束倒挂。欧洲市场：美德2Y、10Y利差都在8月趋势震荡下行，美元指数同步持续下行。中债利率：8月，海内外经济数据延续走弱，中债受益延续下行，10Y突破2.1、30Y突破2.3后，触发监管卖出国债干预，中债利率反弹上行，此后供给放量与税期带来资金面的收紧，2Y利率趋势上行，长端尽管受到干预，但经济基本面仍弱，再度转入下行，下半月资金面转向宽松，短端利率下行接近前低，长端受到信用市场波动引发的流动性冲击影响，波动为主。中美利差：8月，美债利率在月初的加速下行后以震荡为主，中美10Y利差主要随美债波动，月初冲高，后转为震荡，月底稍有回落，中美1Y利差也持续震荡上行，在月底一周稍有回落。

商品与外汇：Wind商品指数8月收涨0.53%，月初延续6月以来的下行趋势，创下新低后一度趋势反弹，月底又再度有所回落。OPEC10月增产即将落地，中东地缘、利比亚减产等都对油价没有明显刺激，原油8月表现较弱，纽油收跌-5.47%。有色板块8月表现较强，尽管伦铜8月仅收涨0.29%，伦锌、伦铝等都是8月的领涨品种；贵金属8月也较强，伦金8月收涨2.29%，站上2500美元续创历史新高。农产品表现分化，CBOT小麦有企稳回升迹象，而玉米、大豆等仍较弱，月中趋势下行，直到月底才有所反弹；豆粕ETF8月收跌-4.14%，后半月有所反弹，生猪指数8月转弱回落，8月收跌-1.49%。内需品种焦煤钢矿、非金属建材均是8月的领跌板块。

8月我们的组合继续保持了股债商多资产的配置，风险预算更多分配于利率与商品部分。偏股部分，8月A股市场的成交量出现了明显的下行，市场情绪不佳，万得全A指数全月收跌-3.97%，海外美股月初急跌，此后又快速修复，剧烈震荡，标普500指数全月依然收涨2.28%；我们的偏股组合保持了对海内外主流权益市场的关注与配置，在全球经济增长放缓的背景下少量参与，在估值对增长放缓有尽可能充分体现的市场局部，谨慎寻找一些结构性的机会，本月偏股部分的波动不大，大体持平。债券部分，8月政府债供给大幅放量，对债券的表现有一些压制，叠加监管的压力测试，使得债券尽管基本面有利，但仍遭遇比较大的逆风，并一度触发信用债市场波动引发的流动性冲击，也出现了比较大的波动；我们维持了对债券类的配置，本月有少量正收益。商品部分，8月商品市场月初延续6月以来的趋势下跌，但此后出现趋势性反弹，波动很大；全球经济增长放缓，商品市场存在一定的过剩风险，我们结合对库存、成本支撑的研究分析，以品种相对分散并多空结合的组合进行参与，但在市场反弹的过程中，部分品种的波动天然较大，使得品种间的强弱关系并没有完全依照我们的研判来发展，这对我们的持仓带来一些损失，本月商品部分是负收益的主要来源。

回顾8月，国内以地产建筑业为代表的旧动能仍偏弱运行，居民消费意愿弱，私人部门信用增长停滞，财政支出力度不强，内需不足的特征明显，出口外需相较而言仍有一定韧性，但很难期待再有大幅的增长，难以完全对冲内需的偏弱，总需求仍在下行，持续的供过于求逐渐向上游传导引发并形成产能退出的趋势，部分主体的现金流也开始面临压力，信用风险在放大；海外，疫情所带给欧美经济体的、商品与劳动力两项上的供给冲击，已基本消退，带来通胀水平的回落以及长期更进一步向2%通胀目标回归的信心，通胀下行后，各主体的名义现金流也开始收缩，高利率的限制性作用逐渐体现，经济开始减速，货币政策也因此需要向更中性的方向回归，降息周期开启。展望未来，国内经济想要实现回升向好仍面临诸多困难挑战，逆转经济增速的下行趋势已难以依靠内部力量来实现，需要财政与货币政策方面足够力度的增量政策，或者有其他外部大型经济体加杠杆所带来的全球需求扩张，否则供过于求引发的产能退出趋势还将持续；海外，若2021年以来的美国通胀确实是供给引发的问题，那么随供给问题的消退，通胀已经能切实地被锚定向了2%的目标，美国的经济增长将进入向2020年以前的增速回归的阶段，名义增速将放缓，在私人部门健康的负债情况下，这种放缓超过常规货币、财政政策的应对能力，进而形成失速的风险并不大，相对而言更有可能的是还会有一些小周期的反复。

组合配置方面，我们持有一个在股债商大类资产层面相对分散的组合。偏股部分，全球经济增长放缓，权益类资产的盈利增长面临压力，难以有宽基指数层面的表现，仍将以结构性机会为主，我们继续以被动型的工具来进行参与，对全球主要权益市场做出配置，积极使用对冲工具，保持合适的净多仓配置；债券方面，利率类资产受益于全球经济增长放缓，在私人部门的储蓄、负债表收缩意愿改善前，无风险利率不具备趋势上行的条件，我们将继续保持对债券类的配置；商品方面，在经历上半年的补库过后，随增长的放缓，商品市场开始面临需求压力，对一些库存处于高位的品种尤为明显，我们将会结合对产能、库存周期以及成本支撑的分析，以多空结合的组合来进行参与。

声明

本资料仅提供给符合合格投资者要求的特定客户。上述信息属实，但并未全部包含潜在产品投资人评估本产品或进行投资比较的全部信息。历史业绩并不代表未来业绩表现，投资包含风险。本文并不构成向任何人发出认购本产品的建议或邀请。申请购买本产品仅以合同为基础。如果对合同条款有任何疑问，请咨询您的财务顾问并获得其财务建议，以及法律、税收及其他相关事宜。