

西藏同信晨景港湾 1 号基金月度报告

2016 年 4 月

一、 西藏同信晨景港湾 1 号产品净值走势与大盘对比

截至 2016 年 4 月 29 日，西藏同信晨景港湾 1 号净值 0.931，领先上证指数 28.2%。



二、 资产组合

截至 4 月 29 日，基金持有股票仓位如下：

白酒与葡萄酒	2.37%
现金（每日进行国债逆回购）	97.63%

三、 投资分析

货币横流的时代

深圳东方港湾投资管理股份有限公司 2016 年 4 月

继三月的 A 股反弹走势后，四月份市场在高位盘整，并于 4 月 20 号出现变盘，上证指数全月下跌了 2.18%，创业板指全月下跌了 4.45%。随着可能面临的反弹结束，成交量开始出现了萎缩。

东方港湾所管理的西藏同信辰景港湾 1 号目前低仓位配置了白酒板块，主要仓位还是配置在货币基金上。我们认为目前行情仍处于负反馈的过程，去估值泡沫的阶段仍未完成，主要靠着国家队在支撑市场，反弹乏力不可持续。

本月的标志性事件发生在了股市之外的债市和大宗商品市场。在资产荒的大背景下，今年以来固收类产品成为了投资者拥挤的避风港。但中国缺乏成熟的债券风险评判体系，风险补偿利率失真，债市隐藏着巨大的风险。4 月伊始，先是上海绿地控股的下属融资平台“云峰”出现了 20 亿的私募债违约事件，紧接着是信用评级为 AA+ 的中国铁路物资股份有限公司爆出了 168 亿的债务重组停牌事件。这是继天威集团、二重、中钢集团和中煤华昱之后出现的两起重大国企债务违约事件，引发了 3 月和 4 月大量的信用债取消发行，市场资金重新寻找出口，货币基金年利率从年初的 3% 以上，继续下滑到了近 2%。同时，货币横流进一步流向了大宗商品市场，引发了螺纹钢的暴涨，两周内最高涨幅超过 30%，引发监管机构连下 16 道金牌调控。

市场戏称，“美林时钟”在中国被玩成了“美林电风扇”，货币在短短的 2 年内，在股票市场（2014/7 - 2015/6）、债券市场（2015/8 - 2016/2）和商品市场之间快速轮转。这其实是在缺乏经济基本面的货币超发环境下，所诞生了一出割韭菜的游戏罢了。

投资管理的责任，除了获取超额收益，还在于帮助投资者规避损失。货币超发下的韭菜游戏，在上涨途中的正反馈效应导致了杠杆的上涨和收益率的下降，某一次风险事件就有可能将趋势逆转，形成负反馈效应。如果说 2014 年开始的牛市是赚钱效应下的增量资金所推动的，目前无论是业绩兑现能力、公司故事的演绎能力、市场情绪还是资金配合等因素，都处于负反馈循环里，形成不了一波持续的上涨。反而是经常出现某天大幅跳水的钓鱼行情（如 4 月 20 日）。在此背景下，最安全可靠的做法是专注于有内生增长的绩优股，忽略市场波动

的行情，同时避免高估值带来的损害，用企业的内生增长去创造收益。

我们所配置的白酒行业，在经历了 3 年的艰难行业调整后，于 2015 年走出了衰退，行业利润增速在今年一季度高达 17%。在通胀的威胁下，行业估值在 4 月逐步抬升，茅台于今日再次创出了历史新高。我们期待有更多的基本面坚实，内生增长确定，估值合理的股票逐步进入我们的股票池。在这个货币洪流汹涌，遍地韭菜骗局的时代里，能够获取一份安全稳定的超额收益，是我们资产管理目标。

