

华安合鑫稳健私募证券投资基金2026年8月投资月报

产品概要

管理人	华安合鑫	托管人	国泰海通
投资经理	袁巍	产品类型	股票型
产品成立日	2017/9/22	开放频率	每周五开放申购（非交易日不开放）；每个月第一个周五开放赎回(遇节假日顺延至下一周五)。
封闭期	无	预警/止损	无
期末单位净值	4.7328	期末累计净值	5.7328
产品存续期	20年	下一开放日	2026/9/11
投资策略	本基金主要投资于标的基金“华安合鑫稳健一期私募证券投资基金”（SW7103） 标的基金投资策略为：根据个股标的分析和整体行业市场估值水平的变化自下而上的进行资产配置，在降低市场风险的同时追求相对投资收益。通过深度研究上市公司的核心价值，在标的公司有安全边际时买入，力求通过长期持有获取公司成长和估值回归的收益。同时根据公司基本面变化和估值情况进行仓位增减，力求在低估时逆势加仓，高估或在逻辑被证伪之后卖出。		

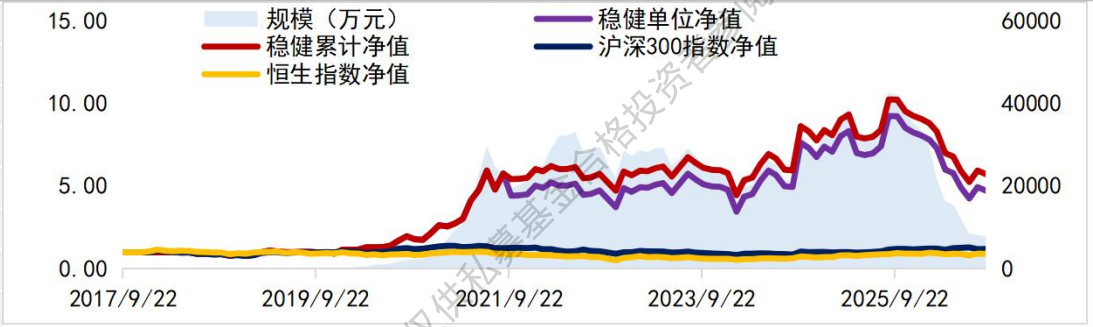
投资业绩（按单位净值计算）

月度收益	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	十月	十一月	十二月	年度累计
2017									0.00%	-5.10%	1.05%	1.36%	-2.80%
2018	7.00%	-4.13%	0.40%	-3.80%	5.92%	-11.27%	0.77%	-2.96%	0.45%	-10.91%	7.45%	-7.40%	-18.93%
2019	6.60%	20.24%	9.21%	-4.53%	-4.08%	0.20%	2.17%	-0.19%	-3.20%	0.80%	-8.34%	25.03%	46.45%
2020	0.78%	0.26%	12.18%	-0.31%	0.69%	6.85%	21.88%	15.26%	-9.13%	-1.68%	22.37%	22.41%	128.60%
2021	-2.69%	6.51%	10.72%	36.27%	15.88%	24.27%	-19.28%	20.19%	-5.93%	0.45%	1.42%	11.72%	131.33%
2022	-2.72%	6.62%	-3.66%	0.18%	2.26%	-13.14%	1.27%	4.63%	-10.59%	-12.05%	31.04%	-4.67%	-7.45%
2023	5.99%	-0.67%	3.83%	1.83%	-11.61%	12.57%	11.52%	-6.38%	-5.13%	-2.51%	-0.36%	-3.63%	2.71%
2024	-27.79%	26.35%	3.48%	17.83%	11.65%	-4.44%	-12.08%	-0.84%	54.09%	-4.33%	-7.25%	9.32%	54.51%
2025	-4.21%	13.35%	3.76%	-16.00%	-1.64%	1.48%	6.15%	24.67%	-0.12%	-7.65%	-3.06%	-2.47%	9.01%
2026	-3.13%	-6.46%	-17.86%	-3.45%	-14.92%	-13.64%	16.19%	-4.22%					-41.25%

统计分析

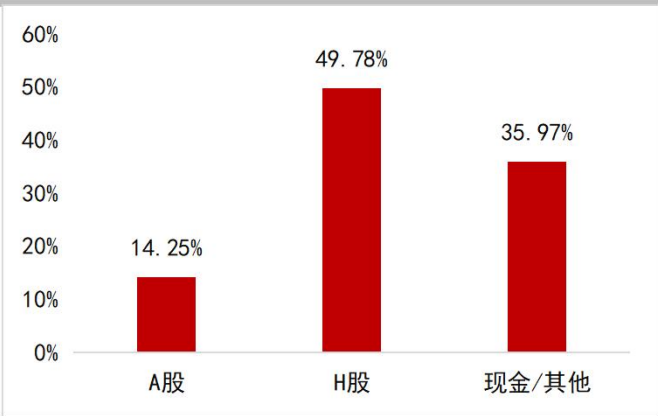
今年以来收益率	-41.25%
近一年收益率	-48.77%
近两年收益率	-4.37%
成立以来收益率	473.28%
同期沪深300涨跌幅	20.51%
成立以来年化收益率	21.56%
成立以来夏普比率	0.51
成立以来Calmer比率	0.39

产品表现



月末产品股票持仓分布（2026-8-31）

现金/其他	35.97%
汽车	19.15%
信息技术服务	17.65%
石油天然气	11.13%
机械	4.63%
海上运输	3.93%
家电	3.50%
电子设备、仪器和元件	1.97%
汽车零配件	1.04%
媒体	1.03%



*风险提示及免责声明：产品风险等级-R4。本报告仅面向合格投资者，请咨询销售机构事前完成相关认证流程。任何媒体、网站或个人未经本公司授权不得转载、链接、转贴或以其他方式复制发表。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给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操作的建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述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。历史业绩并不预示未来表现，产品有风险，投资需谨慎。历史业绩或类似描述均不代表投资者可能获得的实际收益，不保证本基金本金不受损失及最低收益，无论投资的结果是盈利或亏损均由投资者自行承担。计算公式：指数净值=当日指数收盘价/建仓日指数收盘价；收益率=R=（期末累计净值-期初累计净值）/期初单位净值；年化收益率=（1+R）^（1/L）-1，L=收益区间日期数/365；年化波动率=收益率标准差×50^（1/2）；夏普比率=（年化收益率-无风险收益率）/年化波动率，无风险收益率=2.5%；CALMAR比率=年化收益率/最大回撤。最大回撤：产品运作周期内任一历史时点往后推，产品净值走到最低点时的收益率回撤幅度的最大值。

合鑫观点

一、主要市场指数8月全月表现

经历7月A股大幅回调、港股显著反弹之后，8月内外市场再度出现明显分化，A股迎来修复，港股受海外多重风险扰动整体震荡走弱：

- 上证指数：+4.02%
- 深证成指：+3.21%
- 创业板指：+2.83%
- 恒生指数：-1.23%

整体来看，A股大盘宽基指数迎来月度修复，周期、部分科技板块反弹；港股受美债波动、中东地缘冲突双重压制，结束7月的强势反弹，再度陷入震荡，外资资金进出节奏明显加快。

二、近期影响市场的重大事件

（一）美国财政部加码国债回购，动用近万亿TGA账户资金干预债市

8月美国长端美债收益率持续冲高，市场担忧美债流动性恶化，美国财政部出台国债回购干预方案，成为本月全球债市核心变量。

1. 政策操作细节：8月19日财政部宣布，将10-30年期老券国债单次回购规模从20亿美元提升至至少40亿美元，操作窗口自9月9日开启持续至11月4日。随后市场消息显示，财政部计划动用接近9500亿美元的TGA（财政部一般账户）存量现金，作为本次回购的资金来源，引发市场对于“隐形QE”的广泛讨论。

2. 市场信号与现实约束：政策初衷是改善老券流动性，抑制长端收益率过快上行。消息落地初期，30年期美债收益率短暂回落，但受制于美国巨额财政赤字，回购的总规模相对于32万亿美债总体量仍然有限，难以根本性扭转美债供给过剩的长期矛盾，后续收益率再度反弹，市场对政策干预的可持续性保持怀疑。

3. 对全球资产的传导：短期压低长端美债收益率的预期，阶段性利好全球成长资产估值；但如果TGA资金快速消耗，后续美债供给压力会再度显现。美元、美债的反复波动，也加剧北向资金、港股外资的流出流入摇摆，放大A股、港股的波动。

（二）美伊冲突升级，扰动原油供给，推升全球通胀风险

8月美伊局势持续紧张，地缘风险重新成为全球定价的重要变量，能源供给担忧直接映射至大宗商品与权益市场。

1. 油价层面冲击：霍尔木兹海峡承担全球大量原油出口运输，冲突升级带来航运通道被扰动的风险，布伦特原油价格上行站稳90美元/桶上方。市场开始交易供给收缩风险，油价中枢抬升，能源板块短期获得情绪支撑，但权益市场整体风险偏好受到压制。

2. 通胀端连锁反应：原油是全球通胀的重要推手。油价上涨会逐步传导至成品油、化工品、运输成本，进而抬升欧美核心通胀读数。若油价高位持续，会直接干扰美联储的通胀回落进程，进一步强化美联储维持高利率甚至重启加息的预期，强化高利率的现实约束。

3. 大类资产连锁影响：通胀预期反弹，美债收益率再度承压上行；权益市场呈现明显分化，能源板块受益，高估值成长板块再次受到实际利率上行压制；避险属性的黄金出现剧烈震荡，同时A股、港股也会被动承受海外风险偏好下行带来的外资流出压力。

三、科技景气和价值投资的再平衡

8月，美国、日本、英国等主要经济体长期国债收益率持续攀升，美债10年期收益率突破4.8%、30年期触及5.2%上方，日本10年期JGB收益率升至2.1%，英国金边债券长端收益率亦同步走高，主要经济体长端利率集体逼近20年以来的高位水平。长端利率的持续上行并非单纯由短期货币政策预期驱动，而是叠加了财政赤字扩张、国债供给放量、通胀粘性反复以及地缘风险溢价等多重因素，反映出全球市场对“高利率将长期维持”的定价正在重新校准。

长端无风险利率是全球风险资产定价的锚。当美、日、英长端利率同步逼近20年新高时，全球权益资产的估值中枢面临系统性压制，高久期、高估值的成长板块首当其冲。与此同时，长端利率上行往往伴随全球美元流动性的阶段性收紧，跨境资本从新兴市场回流美元资产的压力加大，中国股票市场的波动性也会随之加剧，个股层面的估值波动和资金面冲击可能被放大。

合鑫观点

在这样的外部环境下，我们认为需要用更加严苛的标准来评估持仓股票创造自由现金流的能力——仅有利润增长而缺乏真实现金流支撑的公司，在流动性收紧阶段将面临更大的估值回撤风险。此外，也需高度关注中国当前超高速出口增长背后潜藏的风险：出口份额的快速提升可能触发主要贸易伙伴的反制，关税、配额、技术性贸易壁垒等手段存在升级可能，一旦外部需求环境发生变化，高度依赖出口的行业和公司盈利稳定性将受到考验。组合配置上，应优先选择内生现金流扎实、国内需求占比高、估值具备安全边际的标的，以应对全球流动性波动与外部贸易环境的双重不确定性。

四、组合结论与月度投资策略

我们目前还保持偏进攻性的仓位，但是会进一步提高持仓个股安全边际的标准，考虑出现外部风险的概率提高。我们判断市场出现全面熊市的概率不大，风险因素的冲击更大概率是带来股票市场风格的变化和结构的切换。