



外贸信托-锐进 31 期清水源证券投资集合资金信托 2016 年 10 月投资报告

基本信息

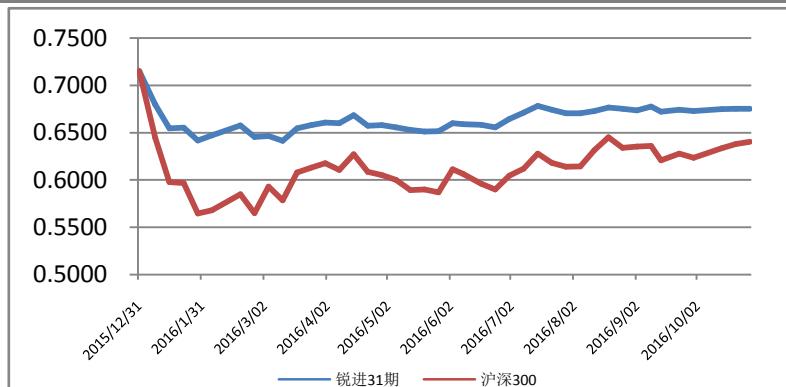
| | | | |
|--------|-----------------|--------|---|
| 发行机构 | 中国对外经济贸易信托有限公司 | 投资策略 | 结合自上而下和自下而上的分析研究，从宏观和行业着手，从个股出发梳理产业链，实施积极主动的管理投资组合，寻找投资标的，追寻市场机会。 |
| 投资机构 | 深圳清水源投资管理有限公司 | 投资经理 | 张小川 |
| 成立时间 | 2015 年 5 月 12 日 | 开放规则 | 每月自然月 10 日开放（遇节假日顺延），T-9 到 T-5 交易日开放赎回，T-4 到 T 交易日开放申购 |
| 存续期限 | 5 年 | 托管机构 | 招商银行股份有限公司 |
| 期末单位净值 | 0.6749 | 期末累计净值 | 0.6749 |

业绩表现（按产品净值计算）

统计分析

净值曲线

| | |
|-----------|--------|
| 今年以来收益率 | -5.6% |
| 成立以来收益率 | -32.5% |
| 成立以来年化收益率 | -21.7% |
| 成立以来年化波动率 | 35.8% |
| 成立以来最大回撤 | 42.5% |
| 成立以来夏普比率 | -0.29 |
| 成立以来上涨月数 | 9 |
| 成立以来下跌月数 | 9 |



持仓结构

| 资产类别 | 占净资产比(%) | 证监会行业类别 | 行业内股票占全部股票 部位比例(%) | 债券品种 | 占净资产比(%) |
|--------|----------|----------|-----------------------|------|----------|
| 股票多空 | | 农、林、牧、渔业 | 4.00% | 国家债券 | 无 |
| 股票多头 | 中低 | 采矿业 | 9.06% | 央行票据 | 无 |
| 股指期货多头 | 无 | 制造业 | 72.44% | 金融债券 | 无 |

免责声明

本报告由深圳清水源投资管理有限公司撰写，报告中所提供的信息尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性；本报告不能作为投资决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。对于本报告所提供之信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任；本报告仅供招商银行及持有相关产品的客户内部使用，未经授权，请勿对该材料复制或传播。

| | | | | | |
|----------------|----|------------------|-------|-----------|---|
| 股指期货空头 | 无 | 电力、热力、燃气及水生产和供应业 | 0.36% | 企业债券 | 无 |
| 债券策略 | | 建筑业 | 0.52% | 企业短期融资券 | 无 |
| 信用债 | 无 | 批发和零售业 | 2.58% | 中期票据 | 无 |
| 利率债 | 无 | 交通运输、仓储和邮政业 | | 可转债(可交换债) | 无 |
| 国债期货 | 无 | 住宿和餐饮业 | | 同业存单 | 无 |
| 商品期货 | | 信息传输、软件和信息技术服务业 | 6.88% | 其他 | 无 |
| 商品多头 | 无 | 金融业 | | | |
| 商品空头 | 无 | 房地产业 | | | |
| 期权策略 | | 租赁和商务服务业 | 0.64% | | |
| 认购期权 | 无 | 科学、研究和技术服务业 | | | |
| 认沽期权 | 无 | 水利、环境和公共设施管理业 | | | |
| 基金(货币除外) | | 居民服务、修理和其他服务业 | | | |
| 分级基金 A | 无 | 教育 | | | |
| 分级基金 B | 无 | 卫生和社会工作 | | | |
| 其他基金 | 无 | 文化、体育和娱乐业 | 3.50% | | |
| 现金管理 | 中高 | 综合 | | | |
| 净风险敞口合计 /仓位 | 中低 | 合计 | 100% | 合计 | 无 |

注：占净资产比（%）需披露区间，包括无（0%）、低（0-20%）、中低（20%-40%）、中（40%-60%）、中高（60%-80%）、高（80%以上）六个区间，空头要注明，超过100%要写明具体比例；行业内股票占全部股票部位比例以及行业内债券占全部债券部位比例需披露准确数据，合计100%。

投资经理短评

市场回顾及操作回顾：

10月市场小幅反弹，但市场风格明显分化，上证指数表现显著强于中小板和创业板指，指数涨幅与市场感知的赚钱效应存在较大背离。伴随市场回暖和个股操作，全月产品净值也有小幅回升。对于结构方面，以资源股为代表的周期性行业表现较强，而中小创为代表的成长性股票表现较弱。

总体而言，10月份因为仓位限制，产品净值的涨幅并未跟上上证指数，但考虑到未来的潜在流动性冲击和周期股的不可持续性，我们在当前位置仍倾向于维持相对稳健的仓位以等待更好入场时机。

市场展望：

对于当前市场，清水源投资团队有两点基本判断：第一，市场下限已探明，但上限打开仍需等待。年初的上证2600点附近基本是极度悲观的基本面预期、政策面预期及流动性预期产生共振的结果，在经济L型、政策渐进改革、流动性总体求稳的背景下，市场再回到前期低点概率极低，也就是指数下限已基本探明；但是，指数上限打开的催化因素依然不足，无论是企业盈利的好转、政策效果的显现等依然需要耐心等待，对应指数整体的区间震荡格局仍未打破，中枢只能以极慢的速度震荡抬升；第二，年末需谨防短期流动性冲击，届时或有更好入场时机。外部而言，美国

免责声明

本报告由深圳清水源投资管理有限公司撰写，报告中所提供的信息尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性；本报告不能作为投资决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。对于本报告所提供之任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任；本报告仅供招商银行及持有相关产品的客户内部使用，未经授权，请勿对该材料复制或传播。

大选后的再度加息靴子仍未落地，对应人民币贬值预期很难迅速扭转，而 10 月外汇储备继续下降则是对这一潜在风险的续证；内部而言，目前银行体系的超储率极低，很容易因为资金面波动或货币政策微调诱发短期流动性冲击。

投资思路和投资策略：

短期内，考虑到潜在的流动性风险，我们并不倾向于太过激进的仓位策略，而将工作重点更多放在提升仓位的有效性方面，通过结构优化和个股遴选，不仅可以保证稳健的超额收益，更可以在入场时机来临时能够快速提升仓位。

在结构配置上，从基本面趋势看，我们不认为周期股的强势具有足够强的延续性，当前阶段周期股的走强主要来自三层因素的共振：一是流动性宽松的尾部释放，商品在流动性周期的尾端都有较好表现，这更多是一种轮动；二是供给侧改革的政策驱动，因为短期快速去产能带来了供求的短期失衡，进而引发价格上涨；三是周期性复苏的滞后表现，中国经济的周期性底部已在今年上半年出现，需求的复苏叠加供给的收缩，提升了周期性行业的短期弹性。但是，这些因素都难言持续性：全球流动性扩张告一段落预示流动性周期的推动很难持续；供给侧改革的目标是供需平衡而非制造短缺经济；周期性复苏并不能解决结构性问题。鉴于以上考虑，当前阶段追高周期股并非合理选择，我们更倾向于挖掘一些具有内生竞争优势，且符合中国经济转型方向的优质个股，作为逢低布局的品种。同时也会密切关注国企改革、制造升级、品牌消费等主题。

免责声明

本报告由深圳清水源投资管理有限公司撰写，报告中所提供的信息尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性；本报告不能作为投资决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。对于本报告所提供之任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任；本报告仅供招商银行及持有相关产品的客户内部使用，未经授权，请勿对该材料复制或传播。