



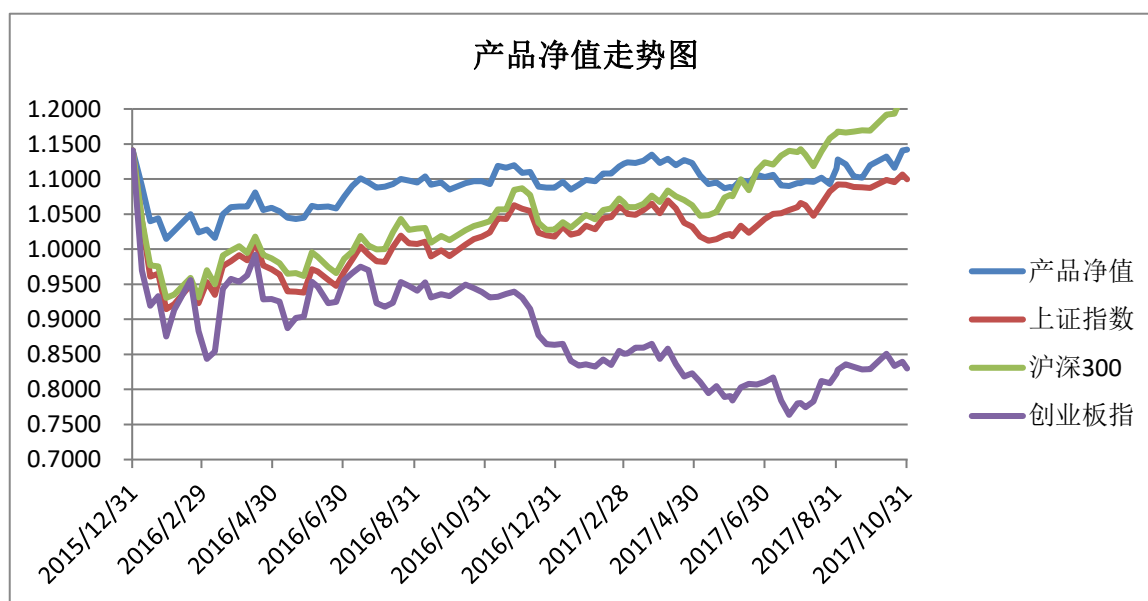
清水源成长基金十月运作报告

一. 基金概要

产品名称：鹏华资产——清水源成长资产管理计划			
成立日期	2014 年 12 月 8 日	10 月 31 日单位净值	1.142
管理人	鹏华资产管理有限公司	10 月 31 日累计净值	1.142
托管人	招商证券股份有限公司	封闭期	6 个月
投资顾问	深圳清水源投资管理有限公司	下一开放日	2017 年 12 月 25 日

二. 基金业绩

上月底净值 1.120 ,本月底净值 1.142 ,本月涨幅 1.97%。同期沪深 300 指数的波动幅度为 4.44%。



三. 操作回顾

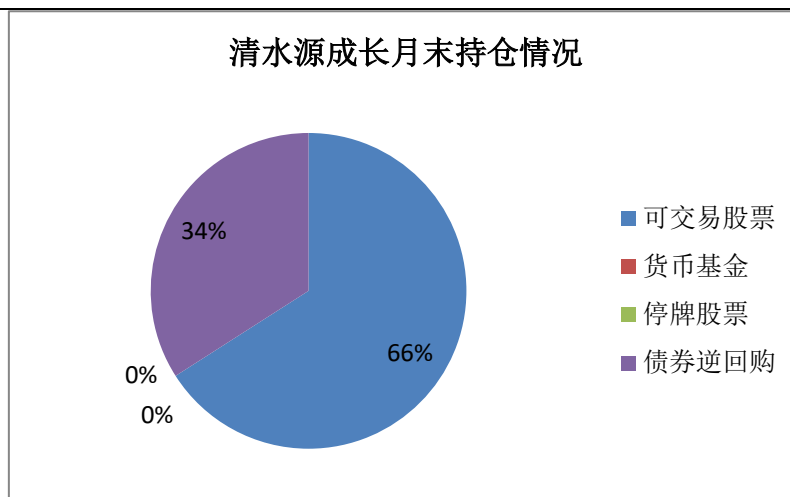
10 月市场整体平稳,受政策预期影响,市场风格重新转回价值股和蓝筹股,全月上证指数上涨 1.33%,而创业板指数微涨 0.15%。

基于对前期操作的反思,10 月份清水源投资团队小幅提高了产品仓位,重点进行了持仓结构的调整。

重点增持了新行业的新蓝筹，包括电子、通信、医药以及高端制造类公司；减持了部分互联网金融和房地产股，全月产品净值表现有明显回升。

展望 11 月，政策预期大概率在十九大后出现短暂的平静，鉴于前三季度经济数据明显超出预期，且经济调控相关部门的人事调整将渐次进行，预计短期政策面很难有超预期的宽松或紧缩。市场关注的焦点大概率重新转移至经济基本面，而其中的核心问题在于经济数据是否会超预期回落以及通胀压力是否会超预期提升，两大核心要素的博弈也决定了 11 月市场格局和投资主线。对此，我们的基本判断是：在环保限产和地产调控的约束下，四季度经济数据大概率逐步回落，但速率较缓，空间有限；而通胀则会出现一定程度的反弹。上述“经济向下，通胀向上”的宏观组合会一定程度拖累市场上行的步伐和空间。但从另一方面看，债市的调整和房地产的调控正对居民部门的资产配置形成持续压力，且今年以来股票资产已形成一定的赚钱效应，大类资产轮动对股票资产有利，所以即使市场上行的步伐放缓，但也很难出现持续性调整，指数震荡盘升的整体格局不会有大的改变。

而在结构层面，考虑到中性偏紧的流动性格局、乐视事件引发的向风暴、以及回归价值投资的舆论导向，业绩为王仍将是 11 月市场风格的主旋律，中小创短期仍会受压。同时，在经济数据改善边际放缓的约束下，传统周期性行业也将继续面临量价难两全的困扰，很难再现二季度的持续性机会；相对而言，消费电子、通信设备、医药、保险等新行业的新蓝筹仍将是配置的首选。另外，临近年底的机构博弈也将催生主题性机会，包括通胀预期抬升带来的商品链条相关的主题投资、环保限产超预期引发的部分周期股主题行情等等。



四. 基金经理观点

10 月份大会胜利召开，市场整体保持平稳，白酒、家电等各行业龙头核心资产继续大涨，国债利率上行，压制了周期股和成长股的估值，银行保险等金融股受益。医药行业由于市场预期政策的变化，龙头公司表现优异。

经济经历了三季度的反弹，进入四季度后略有回落，政策方面金融去杠杆继续推进，油价大幅上涨也增加了未来通胀上升的隐患；但经济中长期向上的动力还在，欧美经济复苏提升了出口需求，国家政策上对创新的鼓励将进一步优化中国经济结构，短期的调整将使中国经济走上更加良性的发展道路。

展望未来，利率仍将处于高位，银行保险等金融机构收益将继续改善，仍有较好的投资机会，另外，企业业绩增长仍然将是市场继续上行的核心驱动因素，除了通过不断提高国内市场份额保持业绩增长，手机零部件、汽车零部件、汽车整车等行业部分优质企业具备进入全球市场的能力，进一步提高了企业成长的天花板，我们将持续跟踪该类公司在全球化过程中的进展和投资机会。同时国家产业政策也将加快提升部分战略新兴行业的竞争优势，也将带来系列相关投资机会。