



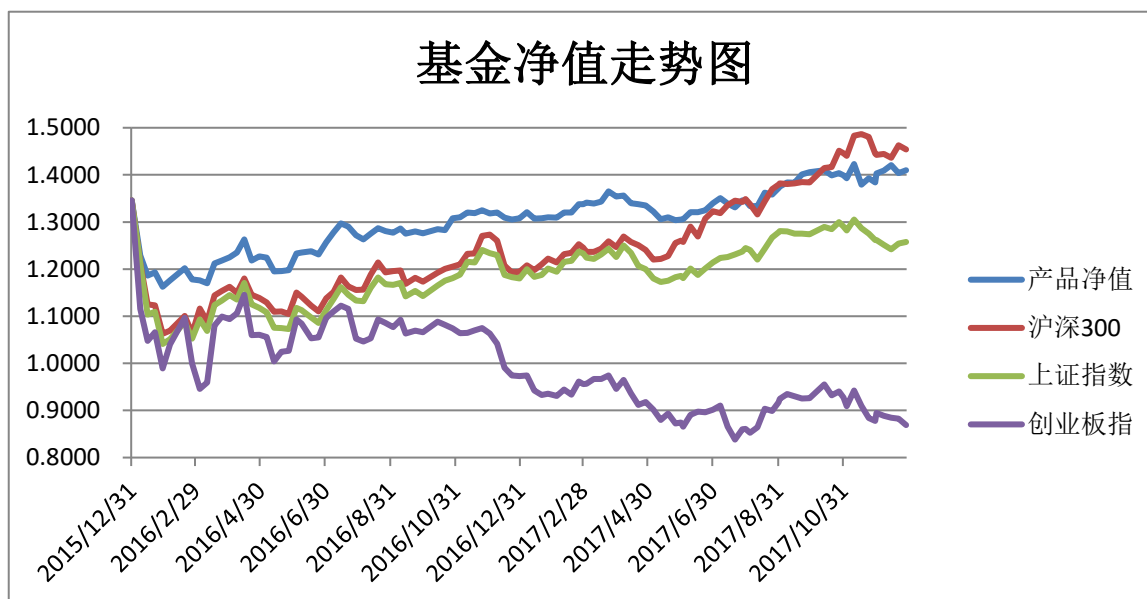
清水源 4 号基金十二月运作报告

一. 基金概要

产品名称：鹏华资产——清水源资产管理计划			
成立日期	2014 年 9 月 30 日	12 月 29 日单位净值	1.410
管理人	鹏华资产管理有限公司	12 月 29 日累计净值	1.410
托管人	海通证券股份有限公司	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	2018 年 3 月 30 日

二. 基金业绩

上月底净值 1.384，本月底净值 1.410，本月涨幅 2.18%。同期沪深 300 指数的波动幅度为 0.62%。



三. 操作回顾

受年末流动性偏紧和政策真空期影响，12 月市场弱势震荡，蓝筹相对抗跌，而成长股则受限售股解禁高峰影响明显较弱，全月上证指数下跌 0.30%，而创业板指数下跌 1.0%。

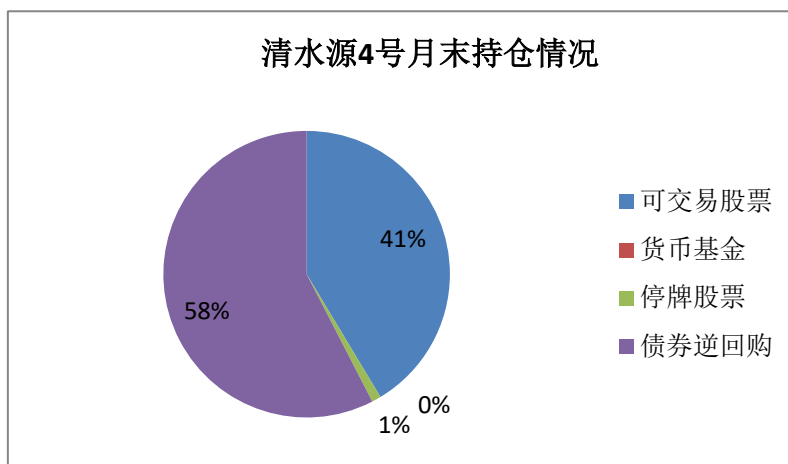
在 11 月月报中，我们认为年底虽然仍无系统性机会，且结构轮动更多以主题形式呈现，但 12 月将

是低位布局的较好时间窗口，一旦元旦后市场流动性出现边际改善，经济基本面预期重新转暖，则市场将可能出现力度较大的反弹。基于这一判断，12月清水源投资团队进行了低位加仓操作，产品仓位出现系统性提升，结构布局方面则重点向两个方面倾斜：一是跨年之后的博弈性品种，尤其是房地产和其他周期类品种；二是一些估值性价比较高，PEG优势明显，且存在潜在主题驱动的公司。全月产品净值小幅上升，明显跑赢市场。

我们看好元旦之后的市场表现，在经历消息面青黄不接的12月之后，1月市场有望出现阶段性“躁动”，背后逻辑在于：第一，流动性将出现边际改善，年底的流动性紧张到元旦之后将得到显著性缓解，这对整体市场的估值影响偏正面；第二，基本面预期将企稳回升，市场在重新低估房地产和中国经济的韧性，从地产销量和库存数据看，真实需求并不悲观，存在充分的政策腾挪空间，这是类似与17年2季度的机会；第三，市场情绪有望重新活跃，年底机构为保证全年业绩，操作上趋于保守，这导致市场活跃度下降；而在年后机构大概率强化调仓换股操作，寻找来年热点的行为将提升市场活跃度，并带来新的投资机会。

而在结构层面，首先是风格判断，我们认为对于1月市场，周期股配置的性价比显著高于成长股配置，原因在于周期股对于增长预期和流动性改善的敏感度更高，而在旺季来临之前，真实需求的无法验证将更加推升周期股的配置价值，相对而言，成长股面临限售减持和并购业绩承诺到期困扰，仍在左侧位置。其次是行业观点，我们看好房地产和煤炭的博弈价值，在政策趋稳，基本面稳定的情况下，这两个行业存在估值反弹的空间。最后是主题看法，我们看好新能源汽车、雄安新区、物联网等存在题材刺激的主题板块。

总体而言，1月市场我们倾向于进攻为主，适当提高产品仓位，地产和煤炭是重点加仓方向，也会对新能源汽车、雄安新区等主题性投资机会给予重点关注。



四. 基金经理观点

2017 年中国经济保持较快增长，通胀保持稳定，金融去杠杆，流动性整体偏紧，国债收益率大幅回升，上证指数收于 3307.17 点，股票表现分化较为严重，上证 50 表现远远跑赢中小板、创业板指数。市场机会与风险并存，利率回升给保险和大型银行带来了行业性机会，三四线房地产市场销售超预期，带动家电家居产品热销，6 月份后经济超预期提前复苏，上游有色、钢铁、煤炭、锂电里的优秀公司均取得较好的表现。而部分靠外延发展的企业在业绩承压的情况下，表现远远落后于市场。

展望 2018 年，中国经济仍然有望保持快速稳定发展，预计物价保持稳定，房地产市场略有回落，流动性整体也将保持稳定，市场将进入慢牛格局。配置层面，随着经济整体转型升级，创新驱动和消费升级有望成为经济新的动力，5G、人工智能、新能源汽车、食品饮料、大健康、教育、文化、旅游等领域投资机会将出现，另外，在地产、家电、家居建材、有色、钢铁、煤炭、工程机械、重汽等需求增速放缓的传统行业，集中度持续提升，优势企业盈利能力持续提升，也会有大量的投资机会。最后，随着金融去杠杆持续推进，利率大概率在高位震荡，大银行息差和保险投资收益继续改善，我们将关注这方面的布局机会。

我们将继续关注流动性和企业盈利的变化，在以上领域中选择收益风险比较高的投资标的，为客户财富保值增值。