



## 外贸信托-锐进 31 期清水源证券投资集合资金信托 2017 年 12 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	黄晓坤、王韧、冯文光
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	0.6657	期末累计净值	0.6657

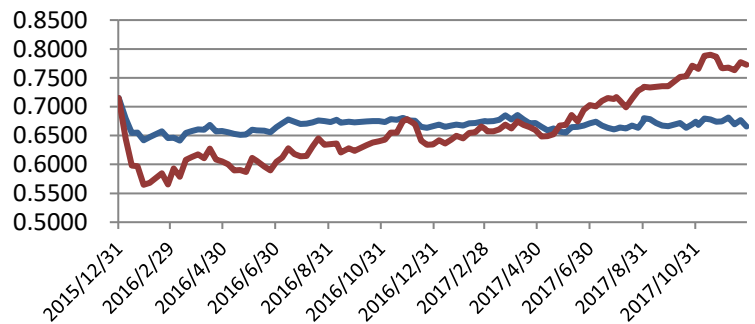
### 业绩表现 (按产品净值计算)

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
2015					4.8%	-10.7%	-24.0%	-2.2%	-4.1%	5.5%	0.6%	1.0%	-28.5%
2016	-10.3%	-1.0%	4.1%	-0.5%	-0.2%	1.2%	0.9%	0.7%	-0.4%	0.3%	0.5%	-1.74%	-6.9%
2017	0.5%	0.9%	0.4%	-0.9%	-2.3%	2.29%	-1.37%	1.99%	-1.29%	1.16%	0.07%	-1.30%	

### 统计分析

今年以来收益率	-0.1%
成立以来收益率	-33.4%
成立以来年化收益率	-12.5%
成立以来年化波动率	27.8%
成立以来最大回撤	42.5%
成立以来夏普比率	-0.25
成立以来上涨月数	17
成立以来下跌月数	15

### 净值曲线



### 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		国家债券	无
股票多头	中高	采矿业		央行票据	无
股指期货多头	无	制造业	38.87%	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		企业债券	无
债券策略		建筑业	5.67%	企业短期融资券	无
信用债	无	批发和零售业	7.50%	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		其他	无
商品多头	无	金融业	37.86%		
商品空头	无	房地产业	10.10%		
期权策略		租赁和商务服务业			
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			
现金管理	中低	综合			
净风险敞口合计	中高	合计	100.00%	合计	无
/净仓位					

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：

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。

市场展望：

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

### 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。

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，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，预计市场将进入慢牛格局。随着经济整体转型升级，创新驱动和消费升级将成为经济新的动力，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持续涌现，另外，在地产业、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，也能够找到大量的投资机会。最后，随着金融去杠杆持续推进，利率将在高位震荡，大银行息差和保险投资收益继续改善，在合适的时间布局也有较好的投资收益。

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

#### 投资思路和投资策略：

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。

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。

#### 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。