



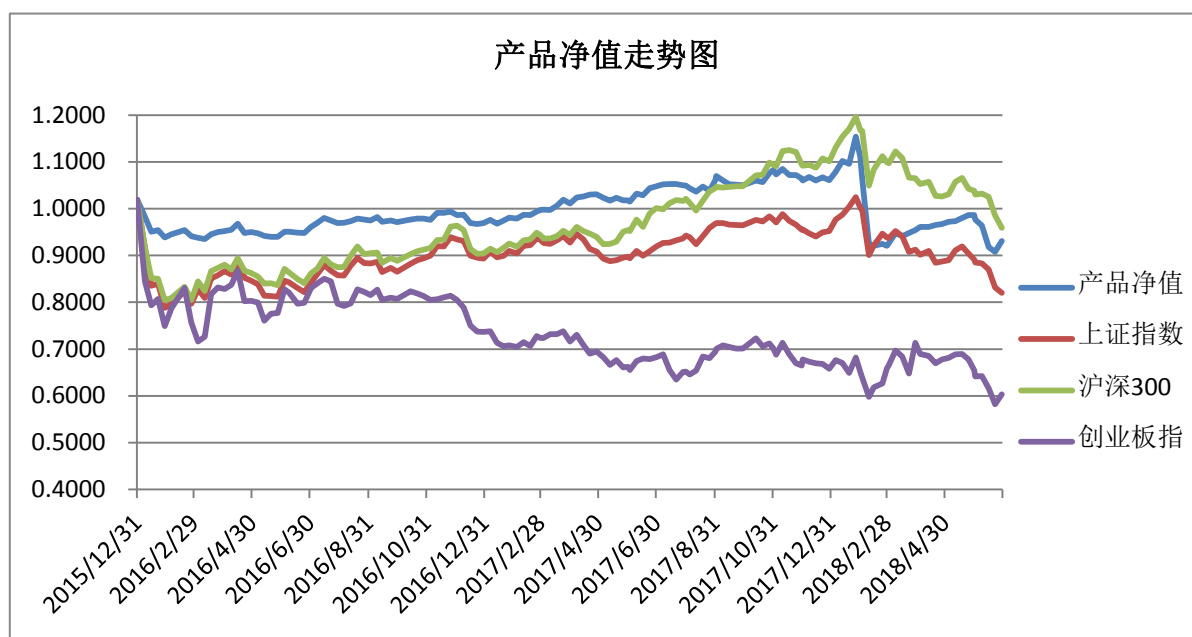
## 清水源 36 号基金六月运作报告

### 一. 基金概要

产品名称：清水源 36 号证券投资基金			
成立日期	2015 年 7 月 1 日	6 月 29 日单位净值	0.931
管理人	深圳清水源投资管理有限公司	6 月 29 日累计净值	0.931
托管人	中信证券股份有限公司	封闭期	6 个月
投资经理	冯文光、王韧	下一开放日	2018 年 8 月 6 日

### 二. 基金业绩

上月底净值 0.986 ,本月底净值 0.931 ,本月涨幅-5.58%。同期沪深 300 指数的波动幅度为-7.66%。



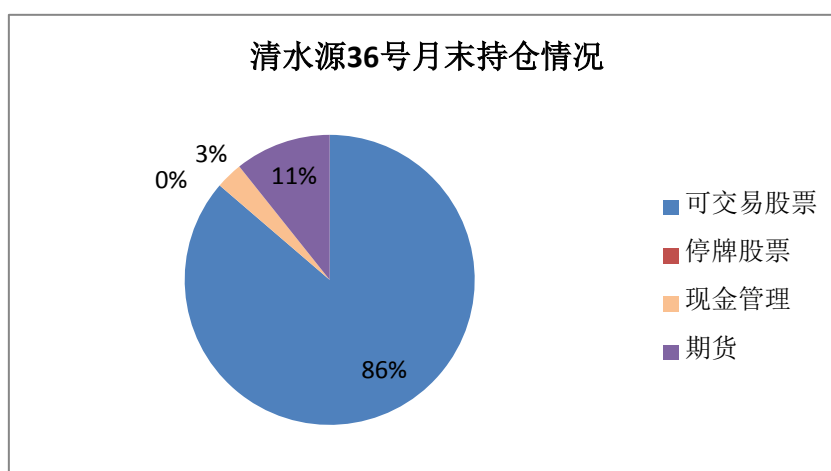
注：清水源 36 号基金为母基金，子基金投资于母基金进行运作，母子基金净值有一定差异，仅供参考。

### 三. 操作回顾

6 月，市场在中美贸易战以及股权质押风险的影响下继续下行，全月上证指数跌 8.01%；创业板指数跌 7.86%，市场下跌幅度较大。

在上个月观点中，我们提到市场的不确定性主要来自中美贸易战，配置以医药、教育等消费类行业为主。随着特朗普政府重新威胁对来自中国的商品加征关税，之前中美贸易战谈判成果没有被中美双方承认，市场普遍悲观；加之年中资金流动性紧张，投资者对股权质押风险的担忧，指数继续探底，全月市场跌幅较大。

展望未来，我们认为市场的风险在逐步释放，三季度的机会大于风险，理由如下：（1）央行降准表达呵护市场的态度，宏观流动性最紧的时候已经度过；（2）目前 A 股 PE 估值处于历史低位，估值下行空间有限；（3）2 季度股权质押风险集中释放以后，大部分股票已具备投资价值。风格层面，我们认为若贸易战的预期稳定，中国有可能继续加快产业结构升级转型，经过 5-6 月份的调整后，成长类行业可能有更好地机会；结构层面，我们会继续在医药、教育、TMT 等行业寻找机会，地产后市场相关标的我们认为也有不错的投资机会。



#### 四. 基金经理观点

2 季度以来，中国经济显示出一定的韧性，中国去杠杆的政策继续实施，市场资金仍然维持紧平衡状态，虽然央行通过降准以及 MLF 续期等方式注入流动性，但流动性仍没有显著改善，加上在此期间中美贸易战冲突加剧，显著降低了 A 股的风险偏好。由于部分个股经历过去三年的连续下跌，跌幅较大，

股权质押的风险开始暴露，券商以及相关个股受到冲击较大，对市场形成较大的影响。盈利稳定性较强的非周期行业在这段时间表现较好，尤其是消费和医药，成为市场的稳定器。

随着市场风险的逐步释放，我们将继续保持对医药、教育、TMT 等行业的关注，寻找估值相对合理、股权质押风险不大的相关标的。

## 五. 行业占比

行业	占比
农林牧渔	0.00%
采掘	0.00%
化工	0.00%
钢铁	0.00%
有色金属	0.00%
电子	2.87%
汽车	0.00%
家用电器	0.00%
食品饮料	5.86%
纺织服装	0.00%
轻工制造	0.00%
医药生物	8.77%
公用事业	0.00%
交通运输	0.00%
房地产	17.04%
商业贸易	0.00%



休闲服务	9.69%
银行	0.00%
非银金融	0.00%
综合	0.00%
建筑材料	0.00%
建筑装饰	0.00%
电气设备	0.00%
国防军工	8.93%
计算机	43.37%
传媒	0.00%
通信	0.00%
机械设备	3.47%
合计	100.00%