



外贸信托-锐进 31 期清水源证券投资集合资金信托 2019 年 02 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	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	0.5773	期末累计净值	0.5773

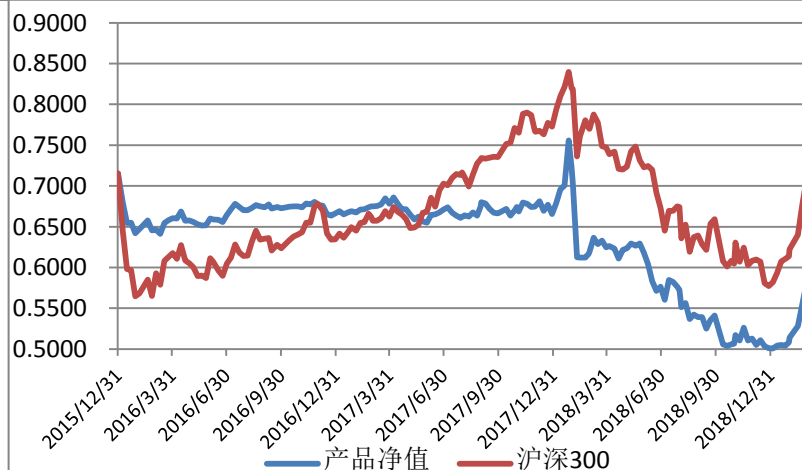
业绩表现（按产品净值计算）

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%	0.0%
2018	8.6%	-14.7%	1.4%	-0.5%	0.55%	-7.81%	-0.64%	-5.86%	0.35%	-6.38%	1.24%	-2.28%	-24.7%
2019	1.46%	13.57%											

统计分析

周净值曲线（对比沪深 300 指数）

今年以来收益率	15.2%
成立以来收益率	-42.3%
成立以来年化收益率	-16.1%
成立以来年化波动率	20.35%
成立以来最大回撤	18.8%
成立以来夏普比率	-0.86
成立以来上涨月数	24
成立以来下跌月数	22



持仓结构

资产类别	占净资产比(%)	申万一级行业类别	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		国家债券	无
股票多头	中高	采掘		央行票据	无
股指期货多头	无	化工	1.34%	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	低	钢铁		企业债券	无
债券策略		有色金属	2.40%	企业短期融资券	无
信用债	无	电子	20.24%	中期票据	无
利率债	无	家用电器		可转债（可交换债）	无
国债期货	无	食品饮料		同业存单	无
商品期货		纺织服装	0.48%	其他	无
商品多头	无	轻工制造			
商品空头	无	医药生物	10.05%		
期权策略		公用事业			
认购期权	无	交通运输			
认沽期权	无	房地产	5.18%		
基金（货币除外）		商业贸易	5.03%		
分级基金 A	无	休闲服务			
分级基金 B	无	综合			
其他基金	无	建筑材料			
现金管理	低	建筑装饰			
		电气设备			
		国防军工			
		计算机	22.66%		
		传媒	21.69%		
		通信			
		银行			
		非银金融	10.93%		
		汽车			
		机械设备			
净风险敞口	中高	合计	100.00%	合计	无

注：净风险敞口需披露区间，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：

中国 A 股 2019 年 2 月份大幅上涨。全月上证指数大幅上涨 13.79%；创业板指数大幅上涨 25.06%。

回顾 2019 年 2 月份，我们认为反弹行情仍将延续。理由如下：（1）中国政策继续变化以求稳增长，有望纠正市场过度悲观的预期；（2）2018 年全年中国股市下跌幅度较大、持续时间较长，市场整体估值处于极低水平（考虑利率因素），在市场悲观预期得以修正之后，反弹幅度或许将超越市场的一致预期；（3）消费行业由于稳定增长的业绩将迎来估值切换机会，科技成长类产业受益政策支持想象空间巨大；（4）海外风险偏好恢复，市场资金流入新兴市场包括中国；（5）2018 年是 MSCI 纳入 A 股第一年，纳入比例仅有 5%，今年如果提高纳入比例至 20%，增量资金的体量将比去年大许多。我们认为从长期看，中国有可能继续加快产业结构升级转型，以

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。

TMT 为代表的科技成长类行业将有望在 2019 年获得较高超额收益；中国 40 年改革开放所积累的强大国力及形成的庞大内需消费市场，消费行业将长期成为海内外资金关注的重点板块。另外金融地产等低估值高分红的蓝筹股，有望迎来较好的配置机会。结构层面，我们中长期看好消费、科技等行业的投资机会，同时也会自下而上寻找有超额收益的个股。

市场展望：

2019 年 3 月份，我们维持长期战略乐观的同时，认为市场或将出现冲高回落的走势。长期乐观理由如下：（1）中国政策继续变化以求稳增长，有望纠正市场过度悲观的预期；（2）2018 年全年中国股市下跌幅度较大、持续时间较长，市场整体估值处于极低水平（考虑利率因素），在市场悲观预期得以修正之后，反弹幅度或许将超越市场的一致预期；（3）消费行业由于稳定增长的业绩将迎来估值切换机会，科技成长类产业受益政策支持想象空间巨大。中短期或将出现冲高回落：（1）2015 年市场大幅暴涨之后大幅暴跌的走势实质上不利于实体经济的发展，因此今年的市场应该不会出现 2015 年上半年的“疯牛”走势；（2）经过一两个月的大幅反弹，产业资本减持需求逐渐增多，市场继续大幅上涨的概率将降低。我们认为从长期看，中国有可能继续加快产业结构升级转型，以 TMT 为代表的科技成长类行业将有望在 2019 年获得较高超额收益；中国 40 年改革开放所积累的强大国力及形成的庞大内需消费市场，消费行业将长期成为海内外资金关注的重点板块。另外金融地产等低估值高分红的蓝筹股，有望迎来较好的配置机会。结构层面，我们中长期看好消费、科技等行业的投资机会，同时也会自下而上寻找有超额收益的个股。

操作策略上，清水源投资团队倾向于维持中等以上仓位，围绕以 TMT 为代表的科技成长类行业、消费行业的优质公司以及低估值高分红的行业进行配置，争取尽快挽回净值损失。

投资思路和投资策略：

中国 A 股 2019 年 2 月份大幅上涨。

2019 年 3 月份，我们维持长期战略乐观的同时，认为市场或将出现冲高回落的走势。保持长期乐观是因为，首先中国政策继续变化以求稳增长，有望纠正市场过度悲观的预期。其次，2018 年全年中国股市下跌幅度较大、持续时间较长，市场整体估值处于极低水平（考虑利率因素），在市场悲观预期得以修正之后，反弹幅度或许将超越市场的一致预期。最后，消费行业由于稳定增长的业绩将迎来估值切换机会，科技成长类产业受益政策支持想象空间巨大。

但中短期或将出现冲高回落，因为 2015 年市场大幅暴涨之后大幅暴跌的走势实质上不利于实体经济的发展，因此今年的市场应该不会出现 2015 年上半年的“疯牛”走势；同时，经过一两个月的大幅反弹，产业资本减持需求逐渐增多，市场继续大幅上涨的概率将降低。

我们认为从长期看，中国有可能继续加快产业结构升级转型，以 TMT 为代表的科技成长类行业将有望在 2019 年获得较高超额收益；中国 40 年改革开放所积累的强大国力及形成的庞大内需消费市场，消费行业将长期成为海内外资金关注的重点板块。另外金融地产等低估值高分红的蓝筹股，有望迎来较好的配置机会。结构层面，我们中长期看好消费、科技等行业的投资机会，同时也会自下而上寻找有超额收益的个股。

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。