



外贸信托-锐进 31 期清水源证券投资集合资金信托 2017 年 3 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	张小川、黄晓坤、王韧
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	0.6779	期末累计净值	0.6779

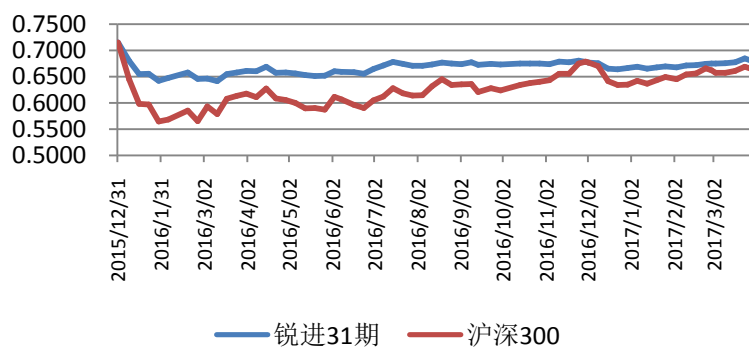
业绩表现 (按产品净值计算)

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%										

统计分析

今年以来收益率	1.8%
成立以来收益率	-32.2%
成立以来年化收益率	-16.8%
成立以来年化波动率	32.1%
成立以来最大回撤	42.5%
成立以来夏普比率	-0.28
成立以来上涨月数	13
成立以来下跌月数	10

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	0.81%	国家债券	无
股票多头	中	采矿业	0.64%	央行票据	无
股指期货多头	无	制造业	56.75%	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	0.00%	企业债券	无
债券策略		建筑业	7.00%	企业短期融资券	无
信用债	无	批发和零售业	6.02%	中期票据	无
利率债	无	交通运输、仓储和邮政业	0.00%	可转债（可交换债）	无
国债期货	无	住宿和餐饮业	0.00%	同业存单	无
商品期货		信息传输、软件和信息技术服务业	8.17%	其他	无
商品多头	无	金融业	0.00%		
商品空头	无	房地产业	7.82%		
期权策略		租赁和商务服务业	7.40%		
认购期权	无	科学研究和技术服务业	0.00%		
认沽期权	无	水利、环境和公共设施管理业	1.61%		
基金（货币除外）		居民服务、修理和其他服务业	0.00%		
分级基金 A	无	教育	0.00%		
分级基金 B	无	卫生和社会工作	1.77%		
其他基金	无	文化、体育和娱乐业	0.00%		
现金管理	中	综合	2.01%		
净风险敞口合计	中	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：

由于经济补库存的边际动能减弱，以及两会政策预期的逐步退潮，3 月市场陷入胶着，A 股市场有所走弱，全月上证指数下跌 0.59%，创业板指数下跌 1.03%；而盈利效应的扩散以及贬值预期下的离岸资产配置推动香港市场继续走强，全月恒生指数上涨 1.56%，相对于 A 股继续呈现明显的超额收益。

2 月份开始，公司投资团队内部研判 A 股市场将逐步从指数性上涨转为结构性轮动，风格则会逐步从周期和成长此消彼涨转为各自领域内部分化。依据在于：第一，经济复苏的边际效应递减。结构转型压力依旧的背景下，始于 2016 年底的经济复苏更多只是阶段性的，并由企业的补库存所驱动，而大宗商品价格的逐步止涨和 2 月进出口数据的显著逆差都预示着本轮补库存效应正在接近高点，对应经济复苏预期对于市场的边际推力趋于减弱；第二，政策预期的逐步退潮。三月的两会，五月的一带一路大会以及历史上的维稳经验对于年初市场的风险偏好具有明显支撑作用，而在两会逐步结束，一带一路大会日益逼近的约束下，市场风险偏好将趋于回落。综合以上，3 月市场难以有大幅上涨继续，结构上也将从全面开花转向重点突破。另一方面，由于经济预期的波动和贬值预期的延续，相对低估值的港股市场在国内资产配置中的地位趋于提升，因此港股机会将显著强于 A 股。依据上述判断，我们 3 月份的产品仓位维持在 50%上下波动的中性区间，并依市场波动和产品差异

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。

动态调整。同时，在配置层面做了较大调整，减配合金融和周期类股票，并对部分消费类个股进行了获利了结；同时增加了部分主题类品种的配置权重，并通过沪港通适度增配了一部分存在 A 股对标的 H 股和国企股。

市场展望：

资本市场经过一年多来连续调整，已经释放了较多的系统性风险，投资者信心和风险偏好继续提升，因此未来市场将出现更多的板块和个股投资机会，预计雄安新区、一带一路和军工等板块龙头表现将继续超预期；不过由于市场已累积了一定获利盘，特别是跟风个股也涨幅巨大，由此可能出现二三线个股的阶段调整，因此应该更多关注一线龙头的个股机会，并对仓位动态控制。未来值得关注的一些可能影响市场的主要因素，包括国内经济面是否会逆转，最近制造业和服务业增速下滑，以及新订单和新业务增速放缓的迹象，市场流动性波动，国际方面包括全球局势变化等。

投资思路和投资策略：

4 月开始，市场逻辑将面临两个重大变化：第一，A 股的主题投资热情将再度迁移；伴随着雄安新区的推出，以及由于此前市场预期不足导致的资金配置不足；新区建设相关的主题板块将逐步取代一带一路成为新的主题热点，该主题板块短期连续上涨并洗盘分化后，优质个股仍将有继续走强机会；第二，港股的超额收益趋于退潮；宏观层面，去年底以来港股重现超额收益的关键不在于低估值而在于资金流入，背后的核心推手则来自人民币贬值预期，伴随着国内经济趋稳和中美经济对话展开，这一动能大概率阶段回落；微观层面，辉山乳业为代表的个股风险将会压低港股市场的风险偏好；市场层面，中东局势的再度紊乱会提升全球避险情绪，和全球市场联动密切港股受波及在所难免。投资层面，我们倾向于从 4 月开始增加 A 股配置权重，包括适当提高产品仓位，对部分港股公司逐步减配和获利了结；配置层面，我们将继续增配主题性品种，并继续对金融股和消费股持仓进行调整和优化。

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。