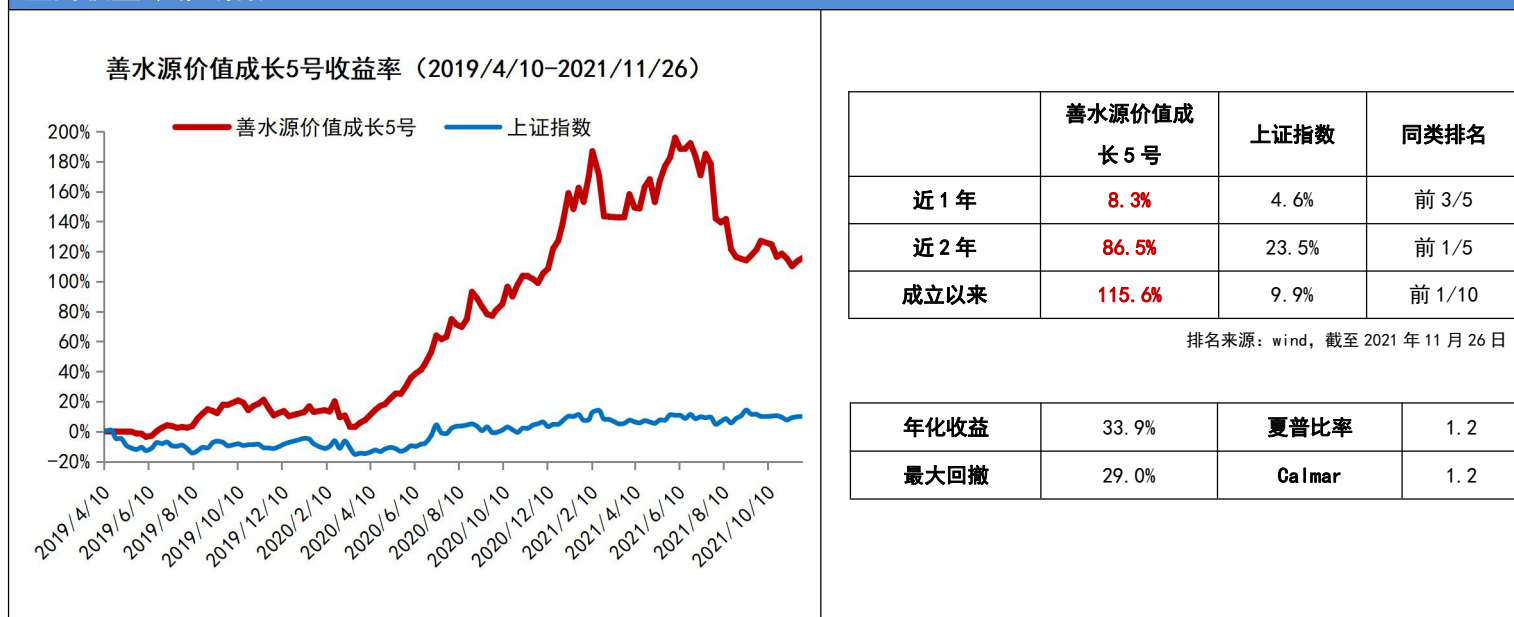


善水源价值成长5号私募证券投资基金 2021年11月运作报告

产品基本信息

产品名称	善水源价值成长5号私募证券投资基金	基金编号	SEZ870
管理人	善水源（横琴）资产管理有限公司	协会编号	P1068837
期末净值	2.156	截至日期	2021年11月26日
成立日	2019年4月10日	开放日	每月1日开放
投资类型	股票型/股票多头	托管人	中信建投证券股份有限公司
基金经理	刘明月（中国基金报首届英华奖五年期权益类投资中国最佳基金经理，多次获得三年期股票型金牛奖、三年持续回报明星基金奖，曾创造全市场唯一的连续4年每年排名前1/5的纪录；曾任中欧基金合伙人、董事总经理、投资总监、高阿尔法事业部负责人，广发基金权益投资一部副总经理、机构投资部总经理、研究发展部副总经理等）		
投资策略	通过自上而下与自下而上相结合的方式，精选赛道景气高、成长空间大、竞争壁垒强、治理结构良好的公司，中长期投资于可能成为中国未来“新蓝筹”的优质公司。风控在前、投资在后，注重业绩与估值的匹配，在控制好回撤的前提下追求中长线的复利回报。		

区间收益&风险指标



月度净值表现

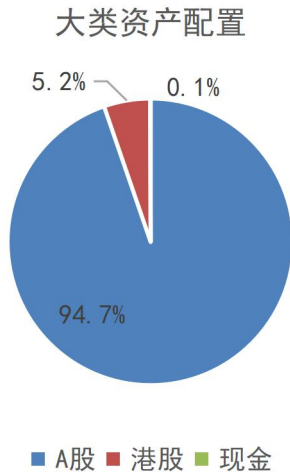
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年度累计
2019年	善水源价值成长5号					-1.6%	4.3%	-0.5%	12.5%	1.2%	-1.4%	-3.4%	0.8%	11.6%
	上证指数					-5.8%	2.8%	-1.6%	-1.6%	0.7%	0.8%	-2.0%	6.2%	-5.8%
2020年	善水源价值成长5号	1.3%	-3.1%	-2.9%	11.1%	9.9%	15.1%	17.1%	11.1%	-7.0%	9.6%	-0.7%	21.3%	113.8%
	上证指数	-2.4%	-3.2%	-4.5%	4.0%	-0.3%	4.6%	10.9%	2.6%	-5.2%	0.2%	5.2%	2.4%	13.9%
2021年	善水源价值成长5号	6.1%	-3.8%	-0.1%	10.3%	8.5%	0.4%	-14.7%	-10.6%	4.9%	-3.7%	-1.4%		-9.6%
	上证指数	0.3%	0.8%	-1.9%	0.1%	4.9%	-2.3%	-3.5%	3.7%	1.3%	-0.6%	0.5%		2.6%

注：本产品于2019年4月10日成立，相关数据计算基准日为产品成立日。本本报月度数据统计区间为2021年10月30日-2021年11月26日。

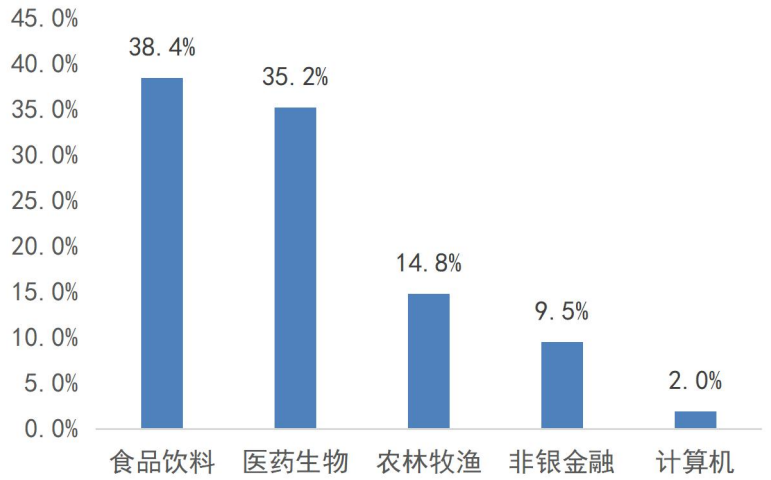
免责声明：

本文件的版权归善水源（横琴）资产管理有限公司所有。本文件仅以非公开方式提交给符合监管规定之合格投资者，不得更改、转载或给第三方传阅。本文件中的信息仅作参考之用，不构成任何具有法律约束力之产品投资要约或要约邀请，并且不可用于对投资的评估。在任何情况下，本文件中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。

组合配置



股票投资行业配置（市值占净值比例）



管理人报告

1、本月市场与投资回顾

本月善水源价值成长 5 号的产品净值涨跌幅为-1.4%，产品成立以来累计实现收益 115.6%、年化收益 33.9%；在成立以来的 31 个完整月度中，有 17 个月取得正收益，平均月度收益 2.9%，最高单月收益 21.3%，单月最大跌幅 14.7%。

本月上证指数、沪深 300、创业板指涨跌幅分别为 0.5%、-1.0%、3.5%；行业层面，通信、综合金融、国防军工、电子、有色金属等涨幅靠前，消费者服务、银行、煤炭、石油石化、电力及公用事业等跌幅较大。

国内宏观方面，基本面阶段性有所企稳，工业生产和出口保持较强的韧性，房地产的下行风险初步显现、陆续有房企出现资金链风险，但政策层面及时调整应对，银行信贷和债券融资环境均出现改善，预计硬着陆和系统性风险可控。新冠变种毒株奥密克戎突然爆发，并有全球蔓延之势，但此次全球政策反映及时、疫苗接种率大幅提高，且今年以来几轮的疫情周期对经济的影响逐渐减弱，因此短期会对全球经济放开和重启有阶段性干扰，但无需过度担忧。流动性方面，国内防疫政策和经济复苏的领先优势给予货币政策较大的空间和独立性，信用收缩接近尾声，货币政策将边际放松以应对经济下行的压力；海外已经进入 QE 退出阶段，积极的财政政策已经全部落地，因此预计未来全球通胀水平将逐步下降，货币政策逐步正常化。

11 月股市维持震荡格局，前期自上而下政策的担忧已经大部分得到定价，大部分政策已经兑现，基本面趋于明朗，外资对 A 股核心资产的配置也保持稳定。过去两三年核心资产相对市场整体取得了非常明显的超额收益、估值也达到了较高的水平，因此过高的估值有调整的需要；目前部分核心资产已经调整较大幅度，基本面稳健，业绩增长符合预期。

2、未来市场展望

基本面的角度，宏观经济有一定下行压力，主要体现在房地产产业链、出口和工业生产，消费和制造业投资预计能够保持韧性；疫情在新变种毒株影响下可能持续反复，但国内疫情防控已有丰富经验、精准及时控制密切接触者，且疫苗接种率不断提高，预计对内循环影响不大；海外国家与病毒共存政策和经济重启措施受到冲击，国内经济、产业链的相对优势进一步提升，使得出口和工业生产可能进一步超预期。欧美的财政刺激政策到期和落地，供给端的劳动力短缺等问题有望逐步解决，经济复苏也进入后期，全球通胀压力预计将逐步下降。

免责声明：

本文件的版权归善水源（横琴）资产管理有限公司所有。本文件仅以非公开方式提交给符合监管规定之合格投资者，不得更改、转载或给第三方传阅。本文件中的信息仅作参考之用，不构成任何具有法律约束力之产品投资要约或要约邀请，并且不可用于对投资的评估。在任何情况下，本文件中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。

流动性的角度，国内的货币政策态度有所转变，房地产的下行阶段仍未结束，在防范金融系统性风险的前提下，流动性环境有望改善；海外流动性收紧的趋势不变，中短期受到奥密克戎病毒的干扰，节奏可能放缓。

我们看好的优质的价值成长股中长期基本面没有变化、部分个股业绩超预期、我们继续坚定看好，短期主要受到政策对市场情绪的影响、以及前期过高的涨幅和估值需要调整；经过大幅调整后，一些优质个股的估值水平已经比较合理；市场整体的估值也处于合理范围内，金融股的低估值已经反映了经济下行的预期，少数优质资产的估值溢价预计将继续维持。

综上所述，我们判断未来仍然具有结构性的行情、当前的系统性风险较小；未来，我们将继续紧密跟踪，根据基本面、流动性、估值的变化，对组合进行动态调整。

免责声明：
本文件的版权归善水源（横琴）资产管理有限公司所有。本文件仅以非公开方式提交给符合监管规定之合格投资者，不得更改、转载或给第三方传阅。本文件中的信息仅作参考之用，不构成任何具有法律约束力之产品投资要约或要约邀请，并且不可用于对投资的评估。在任何情况下，本文件中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。