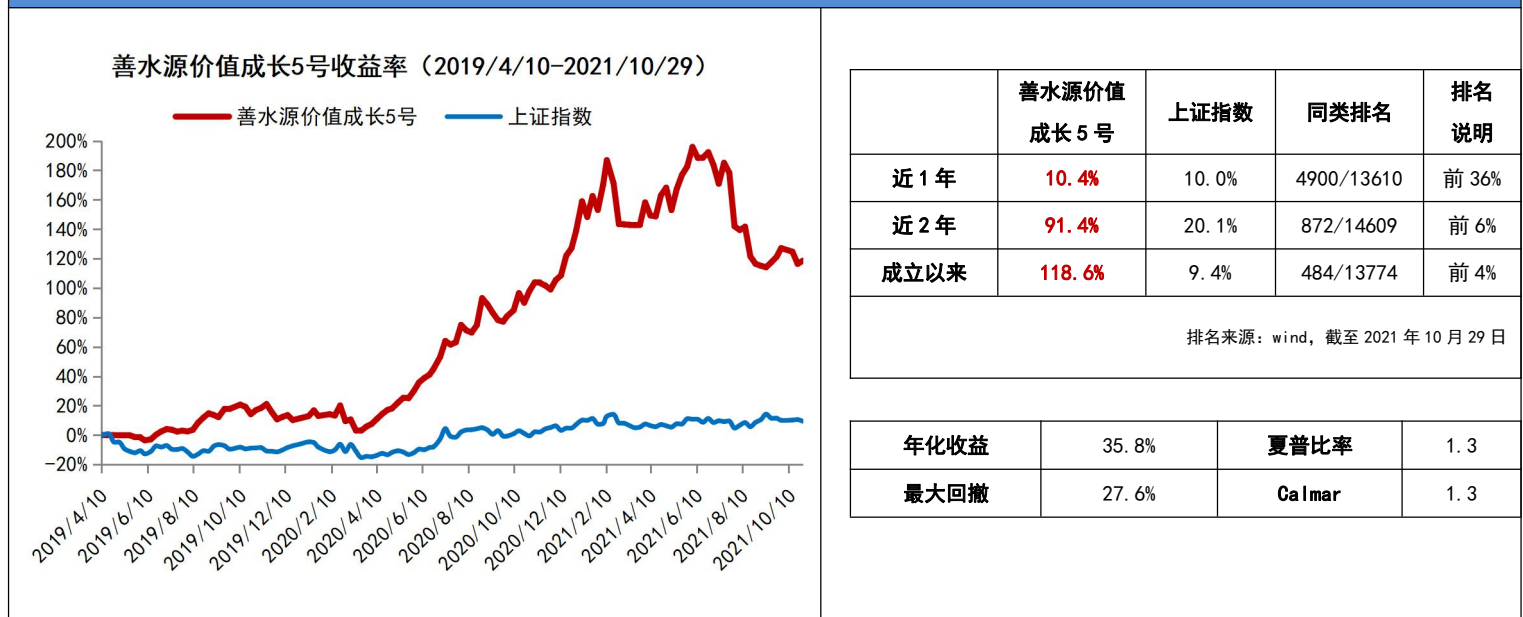


## 善水源价值成长5号私募证券投资基金 2021年10月运作报告

### 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	2.186	截至日期	2021年10月29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



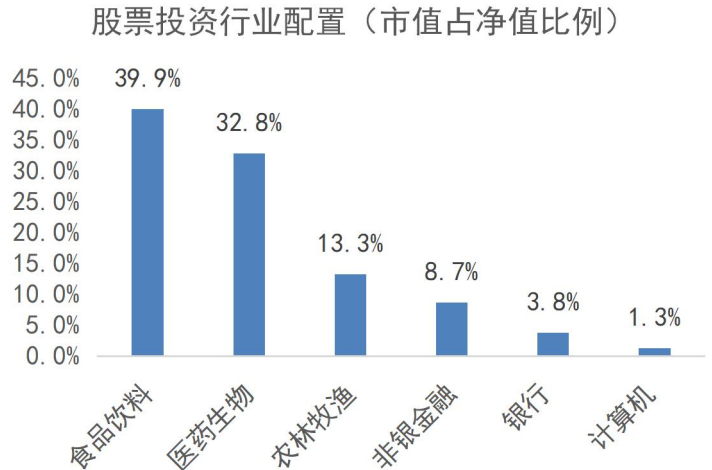
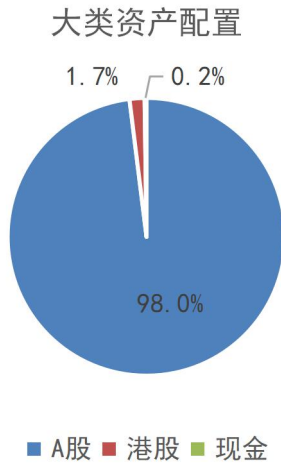
### 月度净值表现

		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%			-8.4%
	上证指数	0.3%	0.8%	-1.9%	0.1%	4.9%	-2.3%	-3.5%	3.7%	1.3%	-0.6%			2.1%

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。本月月报月度数据统计区间为2021年10月1日-2021年10月29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



## 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-3.7%，产品成立以来累计实现收益 118.6%、年化收益 35.8%；在成立以来的 30 个完整月度中，有 17 个月取得正收益，平均月度收益 3.1%，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-0.6%、0.9%、3.3%；行业层面，汽车、电力设备及新能源、国防军工、银行、农林牧渔等涨幅靠前，煤炭、钢铁、房地产、石油石化、电力及公用事业等跌幅较大。

国内宏观方面，宏观经济下行压力开始显现，出口和工业增长有所放缓，房地产行业仍有个别风险暴露，但预计在限跌令、维护房地产市场稳定、房贷利率有所松动的政策边际扭转下不会引发系统性风险；消费数据仍然阶段性受到疫情的影响，但随着疫苗接种率提高，影响逐渐减小；大宗商品价格在持续不断的保供稳价政策下大幅回落，通胀压力得到缓解。宏观流动性在保持宏观杠杆率和化解重大金融风险的前提下保持稳定；海外已经踏入 QE 退出的节奏，预计流动性收紧相对平缓、预期较充分，国内能够保持相对独立性。

10 月股市热度有所下降、回归理性，周期股在政策的调控下大幅回调，消费、医药、科技、金融等核心资产企稳。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；部分核心资产已经调整较大幅度，基本面仍然稳健，业绩增长符合预期。

### 2、未来市场展望

基本面的角度，宏观基本面有一定下行压力，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；短期疫情偶有反复，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，疫情对经济复苏影响减小，仍然看好消费的持续复苏。欧美的经济继续复苏、但经济过热概率不大，短期的供需不平衡导致全球通胀，预计随着疫情缓解、劳动力就业逐渐恢复后供需矛盾改善，积极的财政政策仍在进行中，货币政策处于转折的边界。

流动性的角度，国内的货币政策继续保持流动性合理充裕，跨周期调节、应对明年经济下行风险，同时化解房地产、地方政府债务等风险，结构上有紧有松；海外的流动性处于缩减 QE 的前期，但预期较为充分，加息有待经济复苏的完成。

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 2021 年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。