

宁水精选三期私募证券投资基金2023年7月投资报告

2023年7月

本材料仅供合作机构和持有产品的客户参考阅读，不构成投资建议。

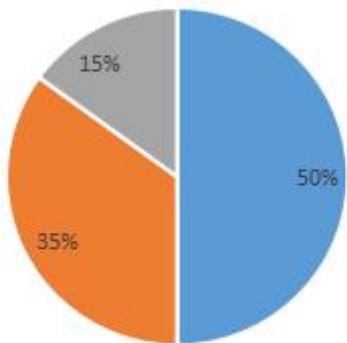
投资策略

基于宏观自上而下，均衡配置商品、国债，优选高安全边际、趋势确定性强的标的，叠加量化交易，获取中长期趋势收益和波动收益。

产品概要

| | | | |
|--------|------------|----------|----------------|
| 产品名称 | 宁水精选三期 | 基金管理人 | 厦门宁水私募基金管理有限公司 |
| 成立日期 | 2017.11.27 | 基金经理 | 柯晓弟 |
| 基金托管人 | 中泰证券股份有限公司 | 追加申购最低金额 | 10万元 |
| 预警/止损线 | 无 | 开放日 | 每自然月第一个交易日 |

配置分布



■ 商品 ■ 国债期货 ■ 股票及衍生品

净值趋势图



| 产品名称 | 国债净值贡献度 | 股票及衍生品净值贡献度 | 商品净值贡献度 | 产品净值月度增长率 |
|--------|---------|-------------|---------|-----------|
| 宁水精选三期 | 1.15% | 0.67% | 1.98% | 3.80% |

业绩指标

| 净值 (2023/7/31) | 累计收益 | 历史年化收益 | 近一年最大回撤 | 近一年收益 | 月涨跌幅 |
|----------------|---------|--------|---------|--------|-------|
| 4.8305 | 383.05% | 31.94% | -3.31% | 26.22% | 3.80% |

| 月度收益 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 |
|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|
| 2022年 | 1.92% | 0.77% | -3.41% | 3.42% | 6.02% | 1.81% | 1.64% | 3.15% | -3.68% | 1.67% | -2.02% | 3.96% |
| 2023年 | 3.74% | 1.09% | 1.60% | 6.32% | 0.14% | 2.81% | 3.80% | | | | | |

宁水资本 | 您的全天候财富管理专家

风险提示：本报告仅供相关对象参考，不视为或被视为投资操作建议。任何人任何情况因使用本报告任何内容引致的任何损失本公司不负任何责任。

宁水精选三期私募证券投资基金2023年7月投资报告

2023年7月

本材料仅供合作机构和持有产品的客户参考阅读，不构成投资建议。

I 市场回顾

► 股票市场

7月A股市场先抑后扬，宽幅震荡。7月下旬受政治局会议的影响，券商、保险、地产领涨市场，市场人气有所恢复。市场风格方面，大小盘风格切换的态势十分明显，中证500和中证1000显著弱于上证50和沪深300。上证综指上涨2.78%，深证成指上涨1.43%，沪深300上涨4.48%，创业板指上涨0.98%。7月中信一级行业中非银金融、地产、建材、综合、食品饮料等行业涨幅居前，通信、传媒、计算机、国防军工等行业下跌幅度较大。家居建材、消费、汽车、化工等顺周期股票有较好的表现，以TMT行业为代表的成长类股票出现较大幅度的回调。政治局会议强调加大宏观政策调控力度，加强逆周期调节和政策储备，非常少见的提到活跃资本市场，提振投资者信心。

► 商品市场

7月份国内外宏观利多频出，国内经济刺激预期增强，政治局会议定调下半年经济工作，总体基调上会议强调“加大宏观政策调控力度”、“加强逆周期调节和政策储备”，同时美国经济衰退预期和加息预期减弱，市场风险偏好提高，整个工业品集体反弹。原油在减产支撑明显，反弹幅度较大，带动能化板块大幅反弹。会议对地产表态较为积极，地方政府也积极响应，地产复苏带动玻璃和纯碱大幅反弹11.07%和13.21%。尿素因海外需求爆发，国内尿素出口预期增强，下游和贸易商低库存大幅反弹19.17%，成为当月明星。农产品方面，在厄尔尼诺天气及美豆种植面积大幅减少影响下，油脂粕类持续上涨。红枣因减产担忧上涨21.21%。生猪养殖端经历7个月亏损后，挺价意愿强，因收储预期，近月合约大幅超跌反弹。

► 国债市场

国内方面，2023年二季度GDP同比为6.3%，低于市场预期的6.8%；GDP环比折年率为0.8%，低于一季度的2.2%，GDP两年复合增速为3.3%，低于市场预期的3.8-4.0%，经济数据整体仍表现出偏弱态势。从产业分项来看，第一产业、第二产业和第三产业对应的两年复合平均增速分别为4.1%、3.0%、3.4%，第二产业和第三产业恢复不足主要是受到内外需求均偏弱的影响，加之在疫情后居民资产负债表的修复压力下，居民的消费意愿仍然偏低。另外从地产数据看，6月地产销售单月同比-17.6%，数据下滑明显。同时二季度全国居民人均可支配收入两年复合增速为5.5%，略低于一季度的5.7%；人均消费支出两年复合增速从一季度的6.2%回落至4.5%，地产下行周期叠加居民收入有限也对经济复苏形成一定的制约。月末的政治局会议在肯定上半年的经济运行态势的同时提出国内需求仍然不足，重点领域仍存在较多隐患，部分企业的经营压力仍然较大，面临的困难和挑战仍然较多，经济的复苏或难以一蹴而就，未来或仍需要加大逆周期调节的力度。

宁水资本 | 您的全天候财富管理专家

风险提示：本报告仅供相关对象参考，不视为或被视为投资操作建议。任何人任何情况因使用本报告任何内容引致的任何损失本公司不负任何责任。

宁水精选三期私募证券投资基金2023年7月投资报告

2023年7月

本材料仅供合作机构和持有产品的客户参考阅读，不构成投资建议。

未来市场展望

股票市场

展望后市，七月政治局会议内容和措辞都较为积极，将催化经济预期从悲观中修复，有利于股票资产定价的进一步回升。从宏观数据上看，国内经济依然处于弱复苏状态，需求侧恢复的速度低于预期，在外需疲软的情况下，经济企稳回升有赖于扩内需政策的落实和产生效果。预计市场将继续维持重结构轻指数的演绎，中大盘股可能优于小盘股，关注高端制造、低估值国企、家居建材、金融、能源、消费、医药等板块的投资机会。

商品市场

在美国经济衰退预期和加息预期减弱，欧佩克减产挺价，原油短期强势有望延续。化工品下半年还是供给宽松，目前绝对价格不高，关注后期需求有望改善的品种及有成本支撑的品种。黑色金属方面，政策对地产呵护，难以改变地产下行趋势。随着唐山环保限产加码，供应缩减预期增强且低库存，钢材价格有望支撑。焦煤焦炭难改下半年供给宽松局面，且下游钢厂需求下降，价格波动加大。生猪养殖经历了7个月的亏损，去产能速度有望提高，生猪下半年供给仍然宽松，后期看需求改善是否超预期。软商品方面，看好因天气影响减产概率大的棉花、白糖、红枣，上涨趋势有望延续。

国债市场

展望未来，疫后的修复或将继续在曲折中前行，从二季度的GDP数据看经济增速仍没有达到合意水平，说明经济全面的修复或需更长时间。在目前地方存量债务压力仍然较大和地产长期供求关系发生变化的情况下，为了加快经济复苏，无论是出台一揽子化债方案还是降低存量房贷利率的逆周期，都需要宽松的货币政策配合。同时在经济逐步摆脱土地财政的长期目标下，地产政策从中长期角度更多是托底而不是强刺激，长周期看地产行业的弹性相对有限。未来如果要继续加大逆周期政策的力度，在内生需求不足的经济预期下，政策工具上或仍有继续降息降准的可能，在此基础上对国内债市仍保持乐观。海外方面，随着目前通胀数据的有序回落，6月美国的CPI已经达到3%，距离预设的2%的通胀目标已然不远，通胀对于美联储政策的影响或将减弱，未来或更关注就业反映的经济情况。在就业市场逐步降温下，美国货币政策的周期或正处于由加息周期向降息周期的过渡中，紧缩周期已接近尾声，美债投资曙光将至。



宁水资本 | 您的全天候财富管理专家

风险提示：本报告仅供相关对象参考，不视为或被视为投资操作建议。任何人任何情况因使用本报告任何内容引致的任何损失本公司不负任何责任。