

宁水精选三期私募证券投资基金2023年8月投资报告

2023年8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。

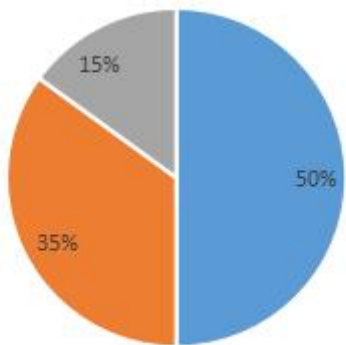
投资策略

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	3.91%	-0.48%	-0.44%	2.99%

业绩指标

净值 (2023/8/31)	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
4.9748	397.485%	31.99%	-3.31%	26.11%	2.99%

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%	2.99%				

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8月投资报告

2023年8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

8月A股市场大幅下跌，市场人气低迷，自7月24日政治局会议提出“活跃资本市场，提振投资者信心”，市场迅速反弹，之后继续回落。此后虽各种政策频出，但市场对于接连不断的政策利好反应平淡。8月上证综指下跌5.20%，深证成指下跌6.85%，沪深300下跌6.21%，创业板指下跌6.00%。8月中信一级行业全部收跌，消费者服务、建筑、综合、商贸零售等行业下跌幅度较大。由于没有趋势性的增量资金，市场整体低迷、成交量持续下降跟利好频出相背离，沪深300指数市盈率大约12倍，估值处于历史的25%分位点。A股历史上，如果具备基本面的支持，政策底之后，往往就会形成市场底。

► 商品市场

8月份下旬国内经济复苏政策落实加码，地产政策持续不断，超预期，财政政策和货币政策陆续推出，市场悲观情绪逐步修复，经济边际改善预期增强，叠加美国加息预期减弱，工业品期货大幅反弹。原油在减产支撑及美国全球经济复苏预期下，震荡走高，带动整个能化板块上涨。能化板块先前超跌明显，近两月反弹幅度较大。房地产放宽限购，降低首付等措施，地产复苏预期增强，玻璃、铁矿石、焦煤、焦炭大幅反弹。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。白糖因全球减产，印度禁止出口因素，持续上涨。

► 国债市场

国内方面，统计局公布的数据显示，7月的PMI数据为49.3，虽有反弹但仍处于荣枯线以下，CPI数据为-0.3%，物价整体处于偏低状态。同时7月社融数据仅为3500亿元，不及市场预期的一半。从经济数据和金融数据看，整体反映出的仍是需求不足、内生修复动力偏弱的状态，逆周期的政策已迫在眉睫。在此预期下，8月15日央行进行了超预期的非对称性降息，1年期MLF和7天期逆回购分别降息15bp和10bp以应对经济基本面的变化，同时降息的操作也使实际利率与当前的经济需求更加匹配。此外央行的二季度货币政策报告中，在肯定需求不足是制约经济增长的主要矛盾的基础上，进一步指出居民收入预期不稳和民间投资不足是需求不足的深层原因，同时在货币政策方面删去总量适度、节奏平衡，搞好跨周期调节的表述，提出充分发挥货币信贷效能，推动经济运行持续好转、内生动力持续增强、社会预期持续改善、风险隐患持续化解的四个持续，整体对于货币政策操作表态更加积极，货币持续宽松的预期也得到进一步的确认。海外方面，结合美联储近期在杰克逊霍尔会议上的表态，货币政策的预期为数据依赖下的中性偏鸽，在此预期下短期美债利率或将维持震荡。

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8月投资报告

2023年8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，监管层提振市场信心的态度明确，多项措施逐步发力，政策底十分明显。但从宏观经济数据上看，地产、商贸零售、投资、出口等行业总体表现仍然偏弱，恢复速度低于预期，各行业的需求与利润改善还需要更多的政策支持。上证指数3100点附近，市场整体机会大于风险，精选估值合理的优质公司是关键，继续关注高端制造、低估值国企、金融、能源、消费、医药等板块的投资机会。

商品市场

展望后市，美国加息预期减弱，国内刺激政策持续不断，经济复苏预期增强，铜、铝、锡等金属有望震荡走强。能化板块近期反弹幅度较大，预期兑现，后期或分化。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，房地产放宽限购，降低首付等措施，地产复苏预期增强，螺纹钢、焦煤焦炭等有可能跟随政策反弹，但长期来看，未来几年刚需人口下降，房地产向下趋势延续，传统基建需求减弱，都将制约黑色金属的需求。农产品反面，减产和天气将是影响农产品走势的主要因素。白糖、棉花、红枣等减产预期下，行情很可能延续走高。油脂板块有望继续去库存，且原油走强，拉升油脂的估值。生猪养殖端连续亏损达8个月，价格处在低位，安全边际较高，静待消费恢复。

国债市场

展望未来，8月制造业PMI为49.7，相比于7月PMI有所回升但整体仍处于荣枯线以下，说明经济总需求不足的特征依然存在。CPI数据受近期油价和猪肉价格的反弹或将摆脱负值区间，但预计反弹空间有限，整体或仍将处于低位。此外在地产数据持续偏弱的情况下，近期出台了一系列刺激政策，包括认房不认贷，调降存量房贷利率等，整体或对市场情绪形成一定的扰动。但从中长期角度看，人口周期的变化和供需关系的转移是长期趋势，土地财政向数据财政的转变或将改变地产行业的整体属性，在此预期下政策对于地产政策的支持更多的是稳定经济发展，防止地产快速波动导致经济失速，反弹预期相对有限。整体而言，在央行二季度货币政策报告的指引下，未来货币政策的宽松环境仍然是比较确定的。在经济数据虽有边际修复但仍处于低位的状态下，逆周期的政策对经济发展的护航仍将持续，同时地方的化债也需要低利率环境的支持，在此预期下利率拐点还没有到来，整体下行趋势不变，对国内债市的整体判断保持乐观。海外方面，短期就业数据韧性和长期经济衰退的背离，叠加发行增加、日本YCC政策等一系列的情绪扰动，导致美债整体偏震荡。但在通胀持续回落，美联储表态中性偏鸽的情形下，美联储货币的拐点已然不远，中长期美债投资的确定性进一步提升，美债整体已处于较为理想的配置区间。

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。