

宁水新规一期私募证券投资基金2024年06月投资报告

2024年06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。

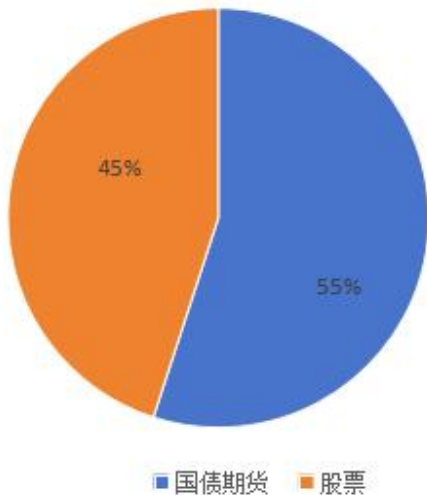
投资策略

基于宏观自上而下，均衡配置股票、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	宁水新规一期	基金管理人	厦门宁水私募基金管理有限公司
成立日期	2018.08.27	基金经理	邓飞
基金托管人	广发证券股份有限公司	追加申购最低金额	10万元
预警/止损线	无	开放日	每月1号、及每周一、三、五

配置分布



净值趋势图



产品名称	国债净值贡献度	股票净值贡献度	股指净值贡献度	产品净值月度增长率
宁水新规一期	3.02%	-1.43%	0.09%	1.67%

业绩指标

净值 (2024/06/28)	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
2.5630	156.30%	17.40%	-6.02%	13.71%	1.67%

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
2023年	2.01%	1.20%	2.00%	2.42%	0.46%	2.13%	1.46%	1.71%	-3.31%	-1.51%	1.17%	3.39%
2024年	1.64%	6.07%	-0.20%	0.24%	0.88%	1.67%						

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。

宁水新规一期私募证券投资基金2024年6月投资报告

2024年6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。

市场回顾

股票市场

2024年上半年A股市场整体呈现先抑后扬、再调整的走势，宽基指数走势呈现分化行情，上证综指下跌0.25%，深证成指下跌7.10%，沪深300上涨0.89%，创业板指下跌10.99%。5000亿以上大市值的公司普遍上涨，中小盘公司普遍下跌，跌幅超过10%的公司近4000家，跌幅超过30%的公司近2000家，全市场的中位数跌幅约23%。总体来看，上半年A股市场呈现“大盘优于小盘，价值优于成长”的特征。投资者的避险情绪仍十分浓厚，板块和个股的分化较大，高股息红利资产表现亮眼。

商品市场

今年上半年，商品板块整体呈现偏震荡的状态，第一季度继续调整，4-5月价格显著反弹，但6月又有所回落，整体重心较去年年末有小幅上移。文华商品指数收于184.99，较去年底涨幅2.21%。按板块来看，今年以来有色及贵金属、能源板块大幅上涨，化工小幅反弹，黑色、农产品板块重心回落。宏观方面，国内制造业PMI数据出现反复，3、4月数据回到荣枯线上方后，叠加地产政策频出，一定程度带动市场的积极情绪，商品尤其工业品价格出现反弹，但是5、6月份随着PMI数据再度回到荣枯线下方、政策实际落地效果不及预期，工业品价格再度出现回落，且黑色板块表现在所有工业品中最弱。强政策预期与弱基本面现实的拉锯，再度在今年上半年上演。海外方面，美国经济活动依旧强劲，从需求端支撑有色、能源等价格，叠加地缘冲突摩擦不断、部分品种供应端的扰动，带来品种价格的大幅上涨，例如集运欧线、贵金属、锡、铜、锰硅、原油等品种。工业品板块呈现出“外热内冷”的局面。农产品板块中，全球农产品供应仍旧偏宽松，播种期间天气无显著异常，导致外盘CBOT价格持续回落，油脂受到原油一定的支撑，国内三油两粕呈现“油强粕弱”的局面，软商品价格也出现重心下移，上半年生猪价格在二育积极、产能出清预期下出现显著反弹。

国债市场

国内方面，2024年经济整体修复动能相对偏缓，内生需求不足和全社会投资回报率下行成为上半年面临的主要矛盾。通胀数据低位运行、信贷融资需求偏弱和地产政策效果不及预期等多种因素导致企业和居民的信心修复有所受限，在此预期下逆周期的货币政策进一步发力，上半年国债收益率整体呈现趋势下行，债券市场延续牛市格局。从上半年债市整体的走势来看，具体可以分为三个阶段：第一阶段是开年至3月初，主要呈现的是经济数据表现偏弱带来货币政策进一步的宽松预期，政府债供给相对偏慢也造成债市资产荒的现象，国债收益率呈现趋势下行的状态。第二阶段是3月中旬至4月末，对于政府债供给加速和地产政策放松效果的担忧，叠加监管对于长债收益率风险的担忧，导致国债收益率呈现高位震荡的状态。第三阶段是5月初至6月末，超长期特别国债发行节奏偏缓和517地产政策效果的不及预期重拾升势，叠加银行禁止手工补息导致存款搬家，国债收益率整体呈现小幅下行的状态。

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，不视为或被视作投资操作建议。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。

宁水新规一期私募证券投资基金2024年6月投资报告

2024年6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 市场展望

股票市场

展望后市，6月份的PMI为49.5%，与上月持平，变动符合季节性，与近年同期相比表现偏低，内需不足是制造业PMI表现欠佳的主要原因。5月以来，地产支持政策组合推出，商品房销售边际改善对建筑业景气度有一定支撑，但是6月建筑业的业务活动预期指数有所回落。宏观经济整体承压，外需强于内需，上游强于中游，消费复苏有待进一步观察，关注三中全会能否带来经济增长中枢的改善。当前A股市场估值处于历史底部区域，经过多年调整，交易结构已有一定的出清，但投资者的风险偏好改善还需要等待基本面的好转。新“国九条”重新定位市场投融资功能，以投资者为本重塑市场生态，从中长期来看，有利于提高A股的回报预期。

商品市场

展望后市，国内方面，监管、地产各类利好政策虽然频发，但力度仍稍显不足，市场仍旧显示出一定的悲观情绪，风险偏好显著下降，同时经济基本面仍未显著改善的背景下，商品需求侧表现疲软，也同样反映出当下市场环境下内需不足、消费偏差的状况。海外方面，美国一季度GDP年化季率增速从1.6%下修至1.3%，个人消费增速从2.5%下降至2%，显示出美国经济动能有所减弱，同时，美国5月核心PCE增速创三年来新低至2.6%，显著增加市场对美联储降息的押注。未来，随着美联储正式进入降息周期，市场偏好或有所上升，对商品可能形成进一步支撑。国内二十大三中全会召开在即，市场当前对于政策偏弱预期的背景下，如果能出现更强有力的政策信号，或再度提振市场情绪。当然，从更长周期看，政策利好预期依然要靠市场的实际行动来兑现，地产活动数据是否能出现持续性的边际改善仍是当下市场最关注的焦点。农产品方面，上半年北美天气未出现明显异常，种植面积乏善可陈，但7、8月农作物关键生长期仍存在不确定因素，依然可能引发天气的二次炒作，仍应重点关注。

国债市场

展望未来，上半年经济呈现结构性分化的特征，外需强于内需的现象较为明显。在国内宏观杠杆率处于高位，经济由地产、基建旧动能向高科技、先进制造业等新质生产力新动能的转化过程中，预计外需仍将成为经济修复的主要动能，地产和消费的内需或仍将处于相对承压。从通胀数据来看，上半年整体虽有修复但仍处于低位运行，尽管猪肉价格的脉冲性反弹对CPI有所提振，但耐用消费品等大宗商品消费仍然偏弱，这背后反映出的是居民收入修复有限和消费信心谨慎预期。居民需求不足叠加原材料价格的上涨又进一步压缩企业的盈利空间，这又再次影响到居民消费意愿的复苏。预计后续通胀数据或有温和回升的空间，但在经济需求未实现明显复苏的情况下，通胀数据整体或将处于低位运行。此外，从今年政府债的发行安排看，供给端的节奏较为平滑，但银行禁止手工补息后存款转向非银将进一步提升债市的配置需求，预计后续债市资产荒的格局或仍将维持。整体而言，在经济复苏动能偏缓、通胀低位运行和债市资产荒格局等因素的影响下，未来货币政策进一步发力的预期仍然较强，但考虑到海外高利差带来的汇率压力，短期降准政策实施概率较高，中长期随着海外降息周期的开启降息政策也将出现，长期利率仍处于趋势下行的通道中，我们对下半年的债市继续保持乐观。

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。