宁水多策略私募证券投资基金2024年07月投资报告

2024年07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。未经授权， 本材料不得转载或给第三方传阅。

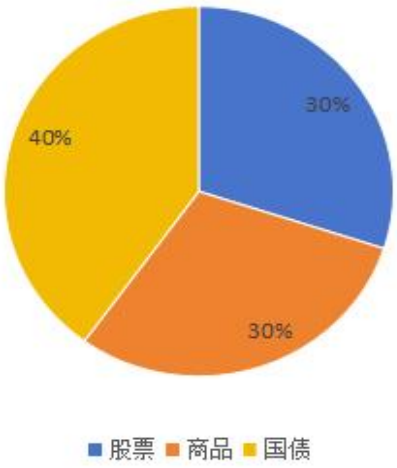
投资策略

本基金将根据宏观经济分析和整体市场估值水平的变化自上而下地进行资产配置，在降低市场风险的同时追求更高收益。

产品概要

产品名称	宁水多策略	**基金管理人**	厦门宁水私募基金管理有限公司
成立日期	2018.01.03	**基金经理**	2018.1.3-2020.7.7 林松 2020.7.7-2021.1.12 范予泽 2021.1.12-至今 程平庚
基金托管人	广发证券股份有限公司	**追加申购最低金额**	1万元
预警/止损线	无	**开放日**	每周二（如遇节假日，则顺延至下一个交易日）

配置分布



收益趋势图

注：数据来源易私募且已经基金托管人复核，数据截止日期：2024年7月31日。本基金过往业绩不代表其未来表现。

产品名称	国债净值贡献度	股票净值贡献度	商品净值贡献度	产品净值月度增长率
宁水多策略	1.81%	0.16%	-0.71%	1.26%

业绩指标

净值（2024/07/31）	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
3.1310	213.10%	18.95%	-10.10%	10.95%	1.26%

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	4.94%	0.67%	0.55%	4.00%	-1.72%	0.04%	7.14%	1.13%	-4.94%	-3.50%	1.30%	2.90%
2024年	0.81%	6.69%	3.07%	-1.92%	2.70%	1.48%	1.26%					

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。

宁水多策略私募证券投资基金2024年7月投资报告

2024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。未经授权， 本材料不得转载或给第三方传阅。

市场回顾

股票市场

7月A股市场震荡调整，上证综指下跌0.97%，深证成指下跌1.07%，沪深300下跌0.57%，创业板指上涨0.28%。二季度GDP同比增4.7%，预期5.1%，前值5.3%，单季度环比弱于去年同期。相关数据显示出国内宏观经济基本面修复较慢，投资者的情绪变得更悲观，从而导致市场下跌。7月下旬以来，市场总体呈现出缩量震荡下跌的情况，上证指数跌破2900点。市场整体成交十分低迷，红利板块出现分化，红利指数也出现了较大的回调。在资金面上，主动权益类基金在近几个月遭遇了较大的赎回，在增量资金缺乏的情况下，A股许多绩优的白马股不断下跌。

商品市场

7月商品多数以跌为主，连续四周下跌，文华商品指数收于175.41，全月跌幅4.95%，创下了23年6月以来的单月最大跌幅。海外方面，7月公布的美国通胀数据进一步回落后，非农数据也低于预期，再度增加市场对9月降息的押注，不出意外的话9月议息会议上美联储将正式开启降息周期。美联储降息预期越来越强的背景下，反而对商品的估值支撑作用越来越有限，此部分降息交易已经被市场充分计价，相反海外经济放缓甚至衰退预期升温，成为近期海外商品行情的主导，同时美国大选“一波三折”给市场带来了更多不确定性，海外商品市场风险偏好显著回落，铜、油下跌。国内方面，自5月末公布的国内制造业PMI数据再度回到荣枯线下方后，商品市场开始阶段性见顶回调，6、7月PMI数据再度不佳，商品终端需求无明显好转，难以提振商品市场情绪。同时，二十届三中全会也已经顺利召开，会议强调将进一步全面深化改革，从纲领上对党的工作方向进行战略部署，更多配套的、细化的政策措施也亟待推出。当前市场整体风险偏好回落，海内外工业品出现明显共振。农产品板块价格重心同样回落，但更多由基本面驱动而非宏观因素，7月北美天气仍旧无显著异常，谷物和粕类基本面整体仍略显宽松，国内苹果、红枣等品种也呈现供强需弱状态，粕弱油强使得油脂受到一定程度挺价，生猪近月偏紧导致期货价格呈现远月贴水的结构。

国债市场

6月PMI数据整体呈现分化，外需强于内需，供给强于需求的格局继续维持。经济数据方面，二季度GDP同比增长4.7%，数据继续回落表明目前经济需求不足的问题更为严峻，居民和企业等微观主体内生需求不足导致经济动能继续放缓。从6月数据看，工业增加值同比增长5.3%，同上月相比回落0.3%。高景气的出口对工业增加值的修复形成推动作用，地产和食品等内需相关的行业有所拖累。地产方面，地产投资同比增速-10.1%，地产整体趋势仍处于下行周期中。金融数据方面，6月社融新增3.3万亿元，同比少增0.9万亿元，信贷数据的同比少增是造成社融增速回落的主要原因。新增人民币贷款同比少增0.9万亿元，金融数据挤水分和经济需求的不足共同导致信贷数据的继续回落。货币供应层面，M1同比增速继续回落0.8%至-5%，M2同比增速回落0.8%至6.2%，治理资金空转和禁止手工补息的影响还在继续。7月22日央行宣布调降7天期逆回购利率10bp至1.7%。在二季度国内实际GDP同比增速回落和信贷数据持续走弱的前提下，央行此时降息意味着稳增长政策的必要性进一步提升。

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。

宁水多策略私募证券投资基金2024年7月投资报告

2024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。未经授权， 本材料不得转载或给第三方传阅。

市场展望

股票市场

展望后市，当前制造业景气水平有所回落，在一定程度上显现出有效需求不足，经济增长相对乏力。虑到居民部门和地方政府两大主体需求乏力，中央政府采取了多种措施：发行特别国债、超长期国债、推动大型设备以旧换新、汽车家电的大额补贴、投入3000亿回收房地产库存等。7月政治局会议提到了及时推出一批条件成熟、可感可及的改革举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。本次政治局会议将重心转移到了如何扩大内需与消费，即将经济增长的重点由供给端转移至需求端。在此背景下，消费与需求的提振对于经济的修复可能会有一定的效果。如果经济回暖，公司的基本面得到改善，届时在低估值与流动性的共同助力下，市场有望走出一波修复的行情。

商品市场

展望后市，海外方面，市场交易逻辑开始逐步从降息交易切换出来，市场开始对未来商品走向产生分歧，也有资金获利了结带来的回调因素，并在等待未来驱动因素的进一步明朗。前期降息交易已经被市场较为充分地定价，给商品继续带来价格支撑的力度有限，相反，衰退交易可能会变成新一轮的主题，从而压低商品估值。降息交易和衰退交易对商品价格的驱动是存在一定冲突的，当然是否真的会发生经济衰退，一方面从时间上看绝对不是一蹴而就的，另一方面也需要更多经济数据方面的印证。国内方面，市场对于二十届三中全会本身并不抱有过大期待，过往几次三中全会也都是从纲领上对党的工作方向进行战略部署，但是市场依然可以期待更多配套的、细化的政策措施来提振市场情绪，包括货币政策、财政政策是否会有进一步的宽松动作，也是市场关注的焦点。总结来说，海外重点关注美联储降息节奏和美国大选及最终结果可能给商品带来的不确定性，国内还是关注政策变化。农产品方面，随着农产品价格中枢进一步下移，其长期配置价值也将更为凸显，同时能够有效对冲地缘冲突、战争等极端情景下的尾部风险。

国债市场

展望未来，PMI的数据反映出的是目前内需偏弱的现象仍然严峻，这意味着企业盈利受限的情况下实体融资需求也难以回升，产成品库存的回升也为生产端带来压力，固本培元仍是未来政策主基调。通胀延续低位运行，反映出当前内生需求不足问题进一步凸显，修复信心螺旋仍需时日。PPI受海外需求提振和低基数效应影响降幅有所收窄，但在地产政策效果反馈偏弱下，低基数效应消退后PPI降幅或将再度走阔。二季度GDP同比增长4.7%，数据继续回落表明目前经济需求不足的问题更为严峻，居民和企业等微观主体内生需求不足导致经济动能继续放缓。同时二季度GDP数据的回落也使得当前经济复苏动能放缓形成确认。此外，企业和居民中长贷连续回落反映出企业投资意愿偏弱和居民的消费谨慎预期，金融数据进一步强化了经济修复偏弱的现实。在经济和金融数据的双重影响下央行调降政策利率，这意味着货币宽松的新一轮空间已经打开。在外部环境压力放缓下，未来货币政策发力将更为顺畅，债牛趋势仍将延续。

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。