

中融信托·展博 2 期 投资月报 (2018.3)

一、产品业绩表现 (截至 2018 年 3 月 30 日净值)

1. 业绩表现

产品名称	中融信托·展博 2 期证券投资集合资金信托计划		
成立日期	2010 年 8 月 4 日		
单位净值	2.6134		
单位累计净值	2.6134		
成立以来回报	161.34%	同期沪深 300 表现	35.53%
最近一个月增长率	-5.39%	最近一个月沪深 300 表现	-3.11%
最近一年增长率	16.05%	最近一年沪深 300 表现	12.80%

2. 净值走势图



二、行业配置

行业板块	占总资产比例 (%)
银行	43.86
食品饮料	5.51
电子商务	2.09
光学光电子	5.81
合计	57.27

免责声明:

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读, 本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写, 本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性, 客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的, 在任何情况下, 本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请, 也不构成对任何人的投资建议。本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权, 任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分內容, 不得将资料內容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据, 不得用于营利或用于未经许可的其他用途, 不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。市场有风险, 投资需谨慎。

三、市场分析

2018年3月上旬全球股市曾经出现一段回暖行情，但很快在中美贸易战的阴影下出现大幅回调。全月美国标普500指数下跌2.7%，纳斯达克指数下跌2.9%，沪深300下跌3.1%，国企指数下跌3.1%，但创业板指上涨8.4%。其实3月中国的经济数据是不错的。而之前展博对美国经济观点也是基本面持续向好，GDP增长超预期，通胀温和，劳工市场强劲，税改带来利好，美联储加息能够被市场消化，美股虽然估值过高，但调整相对健康，不会导致再一次全球性金融危机。然而，也可能正因为对本国经济状况不担心，特朗普政府选择在此时对中国强硬，主动地发起了对中国大规模贸易战。

贸易摩擦正是我们在过去月报中所提及可能的重大风险之一。当这个风险出现的概率显著上升，成为不能忽视的现实可能时，我们必须考虑其对整体宏观系统的影响。如果贸易战真的发生，短期内将对全球宏观产生重大影响，不仅可能引发连锁反应式的贸易争端，更存在引发地缘政治冲突的可能，给全球和平发展环境带来阴影。即使只是温和的贸易战，短期对全球和中国经济也是不利的，长期看会引起全球产业链的重新布局，这个重新布局将不以效率为优先而以为安全优先，对全球经济发展速度是负面的影响。

这次中国政府的强硬反击态度应该是出乎特朗普政府预料的。我们相信政府对此是有所准备的。如果中国的应对方式是更加的改革开放，促进全球贸易，促进国内企业的自由竞争，那么中国的进一步全球化就完全可以对冲美国的逆全球化，最后一定是中国更加富强，并逐步取代美国的经济领导地位。因此从博弈角度来说，只要美国政府不悍然运用军事力量进行干预（概率非常小，但不能完全排除），形势的发展将明显会逐步对中国有利，当然美国的精英阶层不会愿意看到这一点，那么中美之间的贸易战大概率会以双方谈判妥协而结束。

因此我们对2018年全球和中国经济基本面的判断需要依赖于中美贸易战的发展，这是影响中短期基本面的大事。从大概率来讲，中美达成妥协的概率较大，如果出现这一结果，我们对基本面看好的态度将仍然不变。如果出现小概率的摩擦加剧甚至更严重的状况，不排除中短期经济出现恶化的可能。

值得一提的事，无论出现何种结果，中国产业升级的大方向是不会改变的。虽然美国有意针对中国的电子，新能源，汽车，光伏，生物医药等我们前期认为发展态势非常良好的产业，但中国在国家层面不会放弃，国内工程师红利远未结束，贸易战可能反而促使这些行业的全面发展，这是值得重视的大方向。

政策面上，只要经济不出现断崖式下跌，监管层的“金融去杠杆”仍然会继续进行。整个政策的思路将会从“去杠杆，降低要素价格，增强企业国际竞争力”上去着手，因此我们认为地产调控不会轻易放松。

出于风控考虑，我们在3月进一步降低了仓位，以应对市场风险。我们减持了房地产行业。目前我们主要投资于以下几个方向：

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。市场有风险，投资需谨慎。

受益于经济复苏和消费升级，而价格便宜的银行业。银行业 PE 仍远低于其它行业，主要在于市场担心其资产质量。受益于经济复苏，银行业的资产质量处于改善之中，其估值也会得到恢复。另外，银行业的个人业务也会受益于消费升级。

防守性强且具有消费升级属性的行业，包括零售，食品饮料等。

具有技术进步属性，国家大力扶持，且能享受工程师红利的高端制造行业。

后续市场整体判断，由于中美贸易战带来的不确定性，市场短期内将以结构性机会为主。新兴产业如电子，军工，新能源，汽车等值得关注，如果其中有些行业因为贸易战带来的不确定性而出现超跌的话可能会提供买入机会。而防守性强且兼具消费升级属性的消费，互联网，医药等行业会持续向好，提升中国制造效率的软件行业也值得关注。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。
市场有风险，投资需谨慎。