

中融信托·展博 2 期 投资月报 (2016.5)

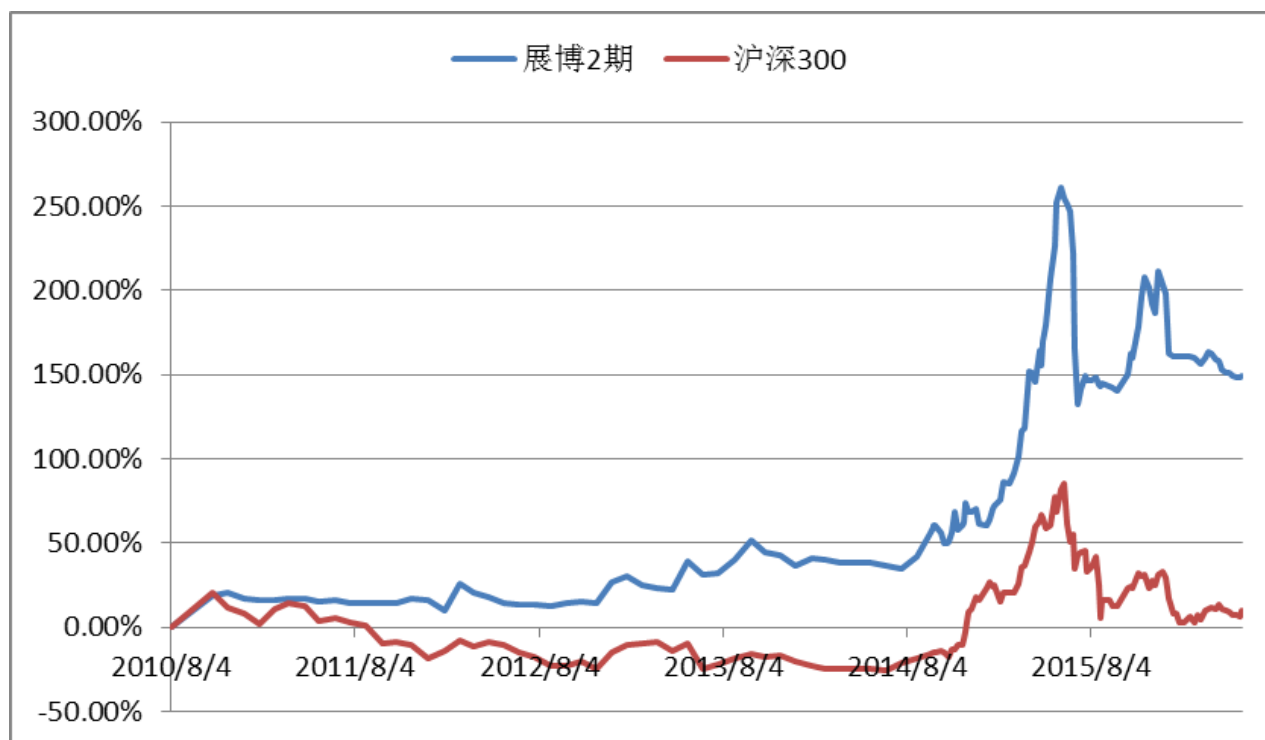
一、产品业绩表现 (截至 2016 年 5 月 31 日净值)

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     | 2.494          |                         |         |
| 单位累计净值   | 2.494          |                         |         |
| 成立以来回报   | 149.40%        | 同期沪深 300 表现             | 10.19%  |
| 最近一个月增长率 | -0.67%         | 最近一个月沪深 300 表现          | 0.41%   |
| 最近三个月增长率 | -4.17%         | 最近三个月沪深 300 表现          | 7.51%   |
| 最近六个月增长率 | -16.14%        | 最近六个月沪深 300 表现          | -11.13% |
| 最近一年增长率  | -29.24%        | 最近一年沪深 300 表现           | -34.52% |

2. 净值走势图

展博 2 期净值走势图 (20100804-20160531), 当期净值为 2.494



致力绝对回报 追求超额收益

公司创立于 2008 年, 2009 年 6 月发行第一只阳光私募产品。2011 年起, 公司连续六年被评为“金牛私募管理公司”。公司擅长行业、个股以及市场趋势研究, 具有精确的趋势判断、优异的择时能力以及出色的风险控制能力。公司投资哲学为“趋势投资”和“选美理论”。管理规模超过 120 亿元人民币。

## 二、宏观经济分析——消费平稳，经济复苏力度向下修正。

1) **通胀仍然温和，主要原材料价格大幅反弹带动PPI环比涨幅扩大。**4月CPI同比涨幅2.3%，环比持平，符合市场预期。大宗商品价格反弹、工业品价格回升，4月PPI降幅收窄至3.4%，环比涨幅继续扩大至0.7个百分点。猪肉价格环比继续小幅上行，但鲜菜价格环比下滑超过10%，使得食品价格整体环比回落0.9个百分点，而非食品价格环比有所回升。5月由于蔬菜价格继续下跌，猪肉基数已经升高，预计食品环比继续回落，非食品保持平稳，预计5月CPI涨幅小幅低于4月，PPI环比有望持平。

2) **投资增速难以持续，消费继续平稳。**4月固定资产投资增速10.1%，较3月回落1个百分点。分项看基建投资增速降至20.6%，制造业投资增速小幅回落到5.3%，房地产投资增速9.6%好于预期。4月房地产销售面积增速继续提升，但5月一、二线城市成交开始降温，预计对三季度地产投资造成负面影响。年初储备项目集中释放后，后续基建投资增速高位难以持续。4月社会消费品零售增速10.15%，地产相关的装修建材等消费增速继续保持较快增长；汽车消费增速回落，但消费仍是当前经济增长的中流砥柱。

3) **工业利润增速回落，盈利仍有压力。**4月工业企业利润同比增速4.2%，环比回落6.9个百分点；工业增加值增速6%。主营业务收入增速下跌0.1个百分点至2.3%，而成本增速提高0.1个百分点至2.1%，企业利润受到挤压。此外营业外净收入增速回落较大，投资收益增速大幅转负，也拖累了整体利润增速。产成品存货下降1.2%，为2009年8月以来首次出现负增长，显示企业库存去化有一定进展。各行业利润仍然分化，黑色金属、计算机通信、燃气公用事业等利润增速较好，而电力、汽车等跌幅较大。管理层再次强调坚定推进供给侧改革，企业仍面临去产能，收入端增速将继续承压，改善盈利还需要成本端的配合。

4) **PMI 环比走平，弱于季节因素。**5月全国制造业PMI为50.1%，环比持平；考虑到旺季因素，新订单和新出口订单指数双双下行，需求改善仍较弱。生产指数小幅回升至52.3%，需求和生产改善，大宗商品和生产资料价格上涨，共同提升企业补库存行为。近期管理层再次强调供给侧改革，否定房地产投资拉动经济模式，原先预计的经济复苏力度可能继续向下修正，与5月电力耗煤等高频数据相互验证。

## 三、市场分析——存量资金博弈格局下区间震荡为主。

**A股6月加入MSCI带动反弹，短期影响有限，但长期利好值得期待。**6月A股再次迎来加入MSCI的时间窗口，虽然2014、2015两次被否决，但双方积极沟通解决障碍，带动本轮反弹。根据MSCI最新公布的指数蓝图，维持A股初始加入比例5%的提议，预计吸引220亿美元资金流入，折合人民币1400亿。但即使通过，按照进程资金在2017年才会逐步入市，相较于A股近18万亿自由流通市值来说实际影响较小。以日韩经验，资本市场扩大开放会逐步提升加入比例，从首次加入到100%历时约6年，静态测算将吸引3800亿美元资金流入，对A股投资者结构和投资行为有望产生重要影响，因此中长期值得期待。

**强刺激拉动经济复苏被证伪，存量资金博弈格局下区间震荡为主。**我们认为此前市场反弹源于一季度天量信贷投放下经济数据改善和美元加息预期连续推迟，带来市场风险偏好提升。权威人士的表态明确了依靠房地产和固定资产投资拉动的经济反弹难以持续，未来重点仍然是经济结构转型和供给侧改革；经济较长时间可能都将维持L型走势，需求侧强刺激推动经济复苏的逻辑被证伪。去杠杆背景下货币政策边际收紧、人民币汇率再度下行、管理层打击壳资源炒作以及5-6月限售股解禁市值高峰来临，共同压制市场风险偏好，上半月出现一波明显下跌；但2800点附近面临较强支撑，没有新的利空冲击也难以大幅下跌。反复横盘后市场在沪港通资金大举加仓、6月有望加入MSCI等利好共振下，月底向上反弹。但整体而言我们认为市场以存量资金博弈为主，缺乏成交量的有效放大，仍处于区间震荡阶段，结构性机会相对更多。

### 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授权的其他用途，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。