

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划 投资月报（2019.10）

一、产品业绩表现（截至 2019 年 10 月 31 日净值）

1. 业绩表现

产品名称	中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划		
成立日期	2010 年 08 月 04 日		
单位净值	2.8868		
单位累计净值	2.8868		
成立以来回报	188.68%	同期沪深 300 表现	35.12%
最近一个月增长率	3.20%	最近一个月沪深 300 表现	1.89%
最近三个月增长率	3.83%	最近三个月沪深 300 表现	1.34%
最近一年增长率	13.32%	最近一年沪深 300 表现	23.24%

2. 净值走势图



二、行业配置

行业板块	占总资产比例 (%)	行业板块	占总资产比例 (%)
家电	19.86	电子元器件	12.86
非银行金融	9.51	农林牧渔	7.37
食品饮料	6.60	医药	5.51
银行	4.42	石油石化	3.02
合计		合计	69.15

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。

三、市场分析

2019年10月美股市场继续向上。全月纳斯达克指数上涨3.66%，标普500指数上涨2.04%，道指上涨0.48%。继7月和9月美联储两次分别降息0.25%之后，10月底美联储启动年内第三次降息，继续下调联邦基金利率0.25%至1.5%-1.75%之间。我们对美国货币政策一直是“宁宽勿严”的判断，而目前美国经济和金融数据中的负面消息不断增多，因此持续降息符合我们的预期。本次降息之后的美股市场反应较为明显，指数有创新高之势，说明美联储降息速度超出了市场预期。因此尽管市场对经济仍然有所担忧，但美联储的应对动作迅速，使得资产价格至少短期内可以维持。同时，从各方面表态来看，中美双方对贸易战的态度都有软化，达成第一阶段协议的可能性大为增加。我们一直认为，从中美双方的利益和实力而言，各退一步握手言和是大概率事件，但其中的过程却非常难以判断，中美在各层面的摩擦有可能长期持续下去，直到美国各界接受中国崛起的事实。近期美国内部的总统弹劾使得美国有迅速达成第一阶段协议的动力，但第一阶段协议之后是否意味着最终协议很快就能到来，美国在2020年总统选举之后的对华政策会变得更硬还是更软，目前还无法做出判断。

10月A股也基本处于震荡上行态势。沪深300指数上涨1.89%，上证综指上涨0.82%，创业板指数上涨2.69%。即使没有像美国那样连续正式降息（取而代之的是小幅LPR的下降），A股也表现出了相当程度的“韧性”。随着贸易战进入相持阶段，对中国经济中长期发展的信心逐渐体现。即使在经济数据不太好的情况下，消费股和科技股也逐渐活跃。特别是科技股，国产替代在之前可能仅仅只是一个概念，而目前已经成为从基本面上看正在发生的现实。如果中国在全球科技终端产品制造上的市场份额能不受贸易战负面影响而持续保持领先的话，那么过几年回头来看，中美贸易战可能反而促进了中国的科技产业链升级。

10月全国猪肉价格在高位后继续上行，由9月底的28.5元/公斤上涨至最高41元/公斤。我们跟踪猪肉价格一方面是由于A股有大量的相关上市公司，另一方面则是由于其宏观重要性。从我们对行业的了解来看，随着养殖集中度的提高和对疫情防控投入的加大，非洲猪瘟对养殖业最大的冲击正在过去，但生产的恢复需要一定时间，因此猪肉价格有可能在一年内仍将保持高位运行，使得CPI会冲击到较高水平（虽然扣除食品和能源外的核心CPI并不高），限制央行货币政策宽松的空间。但同时我们也认为在全球降息，且人民币汇率压力不大的情况下，央行仅仅根据CPI数据进行紧缩也是不太可能的，毕竟猪肉价格上涨只是一次事件性的冲击。所以，央行保持目前的行为方式，即跟随外围进行逐步小幅降息的概率是最大的（最近都是美国降25个基点，国内降5个基点）。

10月以美元计价的MSCI中国指数上涨4.03%，MSCI新兴市场指数上涨4.09%。本月港股恒生指数上

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。

涨 3.12%， 国企指数上涨 3.26%，也基本与全球市场一致。香港本土的政治事件虽然仍在继续，但对金融市场的影响越来越小。我们仍然强调，香港市场里很大一部分非香港本地股之前的下跌完全是由于情绪导致的错杀，估值已经非常便宜，是长期布局的好时机，事实上不少优秀的股票和估值极低的股票已经开始反弹。10月 MSCI 发达市场上涨 2.45%，MSCI 全球上涨 2.64%。由于全球降息的环境，全球市场整体都上涨态势。

10月美元指数下跌 2.10%。10月离岸人民币兑美元略升 1.32%至 7.05。我们一直坚持对于人民币兑美元汇率不悲观的观点，是因为支撑人民币基本面的是中国巨大的生产能力和全球第一的消费市场。由于美国国内经济的衰退迹象，以及美联储的持续降息，本轮强势美元很可能已到周期尾声。而一旦中美贸易战缓和，哪怕只是阶段性缓和，人民币都可能随时回到 7 以内。

自去年二季度起开始的中美贸易战，已经持续了将近 1 年半。短期的困难还是应该客观看待，目前各项经济数据并无亮点，反而低于预期的情况较多也是事实，猪肉价格上涨的冲击对消费的抑制和对货币政策的制约也是一个重要的短期因素。不过，中国政府的应对贸易战的政策越来越成熟，改革开放的步伐不断加快，新兴产业不断发展，因此只要不出现黑天鹅事件，中国市场长牛的大方向不变。

我们认为投资中国的大逻辑未变：低人均收入水平，高人力资源素质，较高的储蓄率以及广大的国内市场潜力。目前政策看来是在往进一步改革开放的方向走，因此我们对中长期投资中国市场充满信心。但短期内经济和市场的风险仍然难以评估。我们认为市场结构性行情逐渐丰富起来，但行情可能不会一蹴而就，仓位保持中高水平，主要投资于低估值家电和金融业，以及成长性强的电子。

后续市场整体判断，未来发展前景广阔，业绩能穿越宏观周期，具有自主可控属性的行业如通信，电子，创新药，新能源，互联网，软件，消费等行业值得关注；估值较低且分红收益率较高的蓝筹股也会有所表现。

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。