

中融-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托 投资月报（2019.5）

一、产品业绩表现（截至 2019 年 05 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 08 月 04 日		
单位净值	2.7327		
单位累计净值	2.7327		
成立以来回报	173.27%	同期沪深 300 表现	26.19%
最近一个月增长率	-5.29%	最近一个月沪深 300 表现	-7.24%
最近三个月增长率	0.97%	最近三个月沪深 300 表现	-1.08%
最近一年增长率	7.06%	最近一年沪深 300 表现	-4.54%

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 (%)
场外货币基金	19.15	汽车	9.94
银行	6.55	家电	4.23
非银行金融	3.71	医药	3.36
食品饮料	3.03	合计	49.97

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

2019年5月由于中美贸易战突然恶化，全球市场出现大幅下跌，美国市场也不例外。全月纳斯达克指数下跌7.93%，标普500指数下跌6.58%，道指下跌6.69%。5月美国经济基本面还不错，但部分领先数据如PMI开始出现了不良之兆。4月份美国三大指数都接近甚至创出了新高，使得反弹越来越像调整结束，但中美贸易摩擦突然加剧的黑天鹅事件在5月成为了现实，因此这次美股熊市调整的时间会比历史平均要更长，可见政治上的不确定性会极大影响经济预期和金融市场。结合近期的经济和市场状况，美联储已经开始在市场上释放降息预期，不断印证了我们前期对美国货币政策是“宁宽勿严”的判断。然而，过长时间的宽松固然可以稳定金融市场，但对国内产业结构调整却没有太多助益，也无助于解决美国国内贫富分化加剧的问题，使得问题不是被解决而是被推后了。美债收益率曲线再次往倒挂方向加剧，显示了市场对美国长期经济前景的不甚乐观。

5月A股也因贸易战受伤严重。沪深300指数下跌7.24%，上证综指下跌5.84%，创业板指数下跌8.63%。事实上，本轮A股的调整在贸易战正式恶化前的4月中旬就开始，上证综指在上冲到3300点附近的前期平台之后就无法突破，主要由于三个原因：一是前两个月上涨太快，短期内有休整需求，二是一季度经济数据比预期好导致市场对货币政策有回收的预期，三是市场等待中美贸易战靴子落地。从历史经验看，如果只是前两个原因，则市场处于牛市初期的休整状态，后续随着业绩的跟上，估值的逐渐消化，伴随外部资金的进场，市场极大可能再创新高。但目前看来，第三个原因，即中美贸易战的加剧，可能会改变未来经济和市场的运行状态。目前看来，中美两国政府的意志力都比较坚强。虽然这种双输的局面不可能长期存在，但局面会恶化到何种程度，我们无法预料。

5月港股恒生指数下跌9.42%，国企指数下跌10.01%。本月以美元计价的MSCI中国下跌13.52%，MSCI新兴市场下跌7.53%，MSCI发达国家下跌6.08%，MSCI全球下跌6.23%，足见贸易战对全球金融市场的负面影响。但资金并未明显出现从新兴市场流回发达国家市场的状况。

5月美元指数保持稳定，上涨0.26%。受贸易战影响，人民币兑美元出现2.5%的贬值，但离岸人民币兑美元的1年期远期的波动明显小于2016年底和2018年四季度，显示人民币贬值压力并没有当时大。主要原因在于市场预期中美经济的相对走势要比前两个时段要好（即：即使中国经济状况不比2016年底和2018年4季度好，但美国经济状况要明显比之前更差）。美联储的降息预期也有助于美元指数的走弱和人民币汇率的稳定。因此对于人民币兑美元汇率，我们没有那么悲观。

从去年10月起我们认为A股市场预期已经发生了相对积极的变化，出现了政策底，随后12月出现了市场底。随着一季度经济数据超预期和科创板带来的风险偏好提升，市场出现大幅上涨。然而，中美贸易

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。

战的加剧使得之前预期的牛市初期变成了一次大级别的反弹。在全球及国内经济仍充满不确定性的情况下，牛市或许需要更长时间的等待。不过从估值来看，A股仍然是全球洼地，如果市场有机会往前期的历史大底方向下探，众多的优秀公司将重新回到低估的状态，将再次成为抄底良机。

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。但短期内中美贸易战对经济和市场的风险难以评估。我们重新回到较低的仓位，配置场外货币基金，以保留充足的子弹在风险收益比更佳的位置投资最优质的中国资产。

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，创新药，新能源，互联网，软件，消费等行业值得关注；现金流好且估值较低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。