

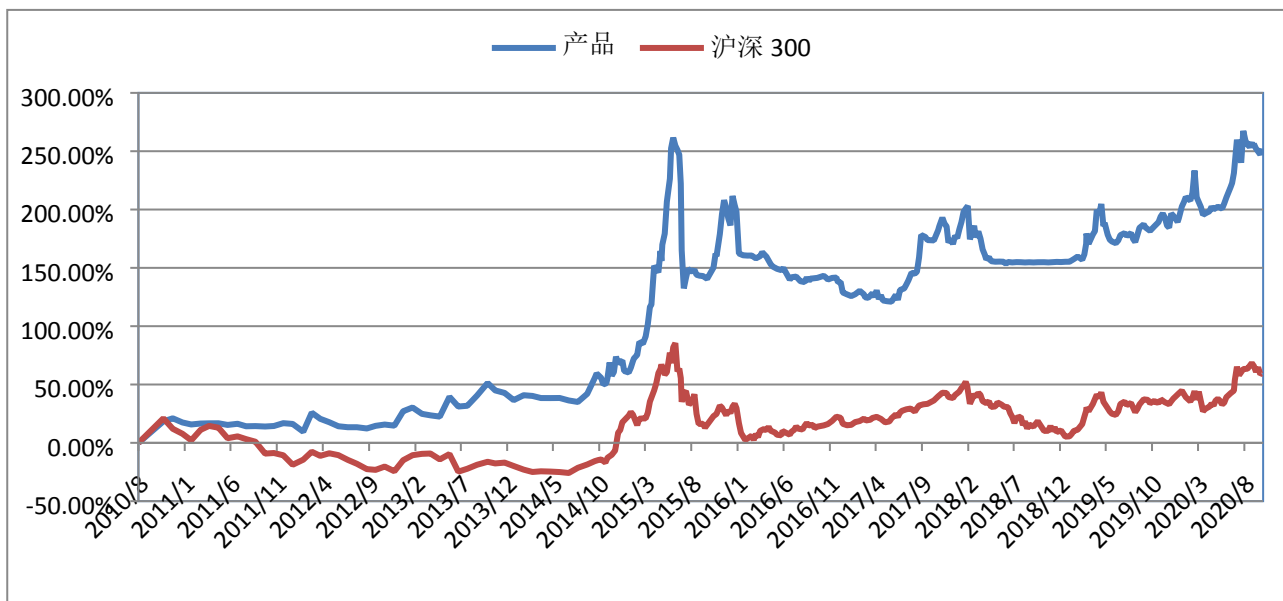
中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划 投资月报（2020.9）

一、产品业绩表现（截至 2020 年 09 月 30 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	3.5237		
单位累计净值	3.5237		
成立以来回报	252.37%	同期沪深 300 表现	59.48%
最近一个月增长率	-0.25%	最近一个月沪深 300 表现	-4.75%
最近三个月增长率	6.38%	最近三个月沪深 300 表现	10.17%
最近一年增长率	25.96%	最近一年沪深 300 表现	20.26%

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 (%)
电子	36.10	医药	12.23
电力设备及新能源	6.73	消费者服务	4.16
房地产	3.38	非银行金融	3.15
食品饮料	2.56	合计	68.31

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。

三、市场分析

2020年9月美股市场出现调整。全月纳斯达克指数下跌5.16%，标普500指数下跌3.92%，道指下跌2.28%。市场创出了新高之后，在一些负面因素（如新的救助预案受阻，海外疫情出现第二波，主张加税的民主党可能获得总统大选胜利，多个疫苗团队研发进度出现停滞等）出现后，进行调整是正常的。从基本面来看，疫情加强了科技企业对传统企业的优势，带来了深远的结构性的变化。因为很多新的消费习惯一旦养成，就很难再回去了。然而传统企业，以及大量的服务型的中小企业，在疫情中受到的伤害相当严重。贫富差距加大增加了美国内部政局的不稳定性。市场之前的乐观情绪反映的一方面是世界各国特别是西方经济体似乎已经适应了疫情新常态，其经济在努力恢复中；另一方面是在疫情未完全结束前政府大量的财政和货币刺激政策不会退出。本届美联储受特朗普政府影响明显，其最近的“平均通胀目标制”，就是让投资者放心，美联储不会因为短期通胀上升而进行收缩。在货币政策保驾护航下，加上投资者从众的追涨心理，美股市场前期出现了加速上涨，而本月则属于即将面临大选不确定性结果的“休整期”。当然，随着时间的推移，如果某一方优势越来越明显，则大选的不确定性会消失，市场会倾向于短期反弹，而之后的走势，则取决于到底特朗普和拜登哪位胜选（目前主流观点认为若特朗普胜选则市场会继续上涨或泡沫化，而拜登胜选则市场会出现一波调整）。

2020年9月A股市场也出现调整。全月上证指数下跌5.23%，沪深300指数下跌4.75%，创业板指数下跌5.63%。这种调整一方面是因为中国货币和财政政策在这一轮疫情中相当谨慎，没有大放水，因此资金面上并不如美国宽裕，甚至，因为基本面的恢复，市场有收紧预期。另一方面，中国市场也同样受到美国大选的“不确定性”影响。由于特朗普的一贯特点，在选情危急时会选择通过攻击中国来增加支持率，而十一长假期间休市时间较长，因此不少机构通过选择更多持币来降低风险暴露也是正常的。中国的疫情防控数据逐渐向好，特别是在面临小规模零散疫情突发时体现出了非常强的管控能力。近期各项经济数据也开始出现积极信号，国外订单和国内大循环双轮驱动明显，从基本面上看其实已经具备长期牛市条件。

虽然8、9两月出现震荡调整，我们认为长期牛市仍在路上的原因是因为1、随着全球宽松和人民币汇率的走强，特别是猪肉价格往明年看是一路走低的趋势，国内货币环境即使不继续宽松也完全没有收紧的必要。2、市场已逐渐适应中美的长期摩擦。中国经济基本面是环比往上态势的，而中美第一阶段贸易协议已经成为中美经贸关系稳定的压舱石。目前看来估值过高的优质公司，在经过几个月调整后，可能会形成非常好的买点。

近期最大的风险其实就是大国间强烈碰撞的黑天鹅事件，这是我们无法预测的。不过，在大陆的军事压力下，近期台湾当局和美国某些政客发言明显偏软，使得短期内发生军事冲突的可能性降低。但是

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。

台海保持长期军事高压的态势已经形成，很难再回到过去，市场需要适应这方面消息带来的波动。

2020年9月港股恒生指数下跌6.82%，国企指数下跌5.95%，科技指数下跌6.05%。主要是受国际市场调整的影响。自今年5月以来香港市场震荡走低，除政治因素影响外，最主要就是疫情拖累。香港同很多发达国家社会一样，本地经济主要依靠服务业，因此受疫情冲击较大。其实香港市场主要指数估值已接近历史最低水平，无疑已进入长期价值投资的好位置，目前走势上在低位对国际市场跟跌不跟涨其实已经是底部标志。2020年对香港本地发展而言，虽然受到疫情和国际政治负面影响，但却在改革中迎来了一大批优质科创企业的上市或回归。香港国际金融中心的地位不仅没有降低反而有所加强，目前香港市场的弱势是不合理的。

9月以美元计价的MSCI中国指数下跌2.86%，MSCI发达国家下跌3.59%，而MSCI新兴市场下跌1.77%。新兴市场走势强于发达国家。

继7月，8月美元指数分别下跌4%和1.4%之后，9月美元指数反弹1.8%至93.8，但美元趋势性下跌并未结束。美元指数在08年金融危机时最低曾跌到71，因此未来跌破90直奔80也不是不可能。但因为欧洲日本等地状况也好不了多少，所以美元指数下跌应该是一个长期的过程。9月人民币兑美元继续升值0.63%至6.81（美元指数上涨而人民币升值意味着人民币对一揽子货币升值），全年来看已经出现3%以上的升值。由于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，我们认为人民币很可能稳步走强，但升值不宜过快，在6-7年内逐渐震荡走高是较为理想的。

我们在6月月报中测算，今年中国GDP可能将达到美国的75%-80%，这是二战来第一次有一个国家的GDP达到美国的70%以上（日本最高应该不到70%）。而如果中国经济增长率未来能在合理速度持续的话，考虑到汇率可能的变化，到2025年，中国GDP总量将很可能接近甚至超过美国。当然，这是在不发生黑天鹅事件的前提条件下。

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。在全球秩序可能需要几年时间才能完全恢复正常状态的外部环境下，目前开发国内市场潜力即内循环已成为重中之重。在不确定的经济大环境下，中国的经济增长在全球表现相对亮眼，随着对疫情预期的逐渐稳定，市场风险偏好会逐渐提高，我们已经看到明显的国际资金和国内场外资金进入A股市场的迹象，市场已经处于长期牛市通道中。不过考虑到美国大选前面临的不确定性，我们已将仓位调整至中等偏上水平，主要投资于新能源，科技，医药等行业中的优质公司。

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。