

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划

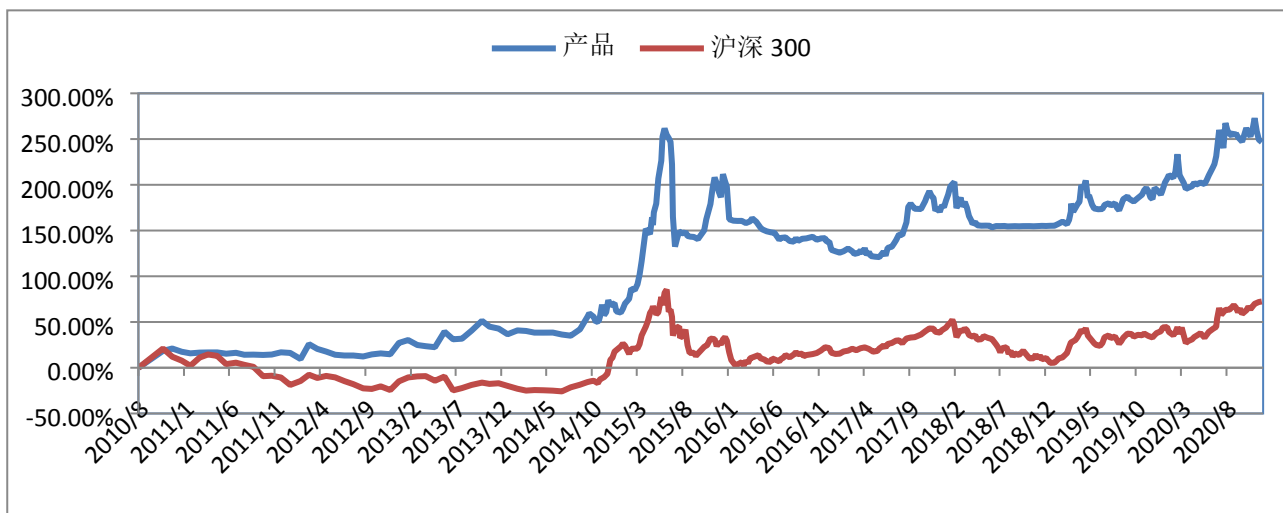
投资月报（2020.11）

一、产品业绩表现（截至 2020 年 11 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	3.4668		
单位累计净值	3.4668		
成立以来回报	246.68%	同期沪深 300 表现	72.44%
最近一个月增长率	-3.86%	最近一个月沪深 300 表现	5.64%
最近三个月增长率	-1.86%	最近三个月沪深 300 表现	2.99%
最近一年增长率	21.87%	最近一年沪深 300 表现	29.56%

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	26.06	医药	11.92
电力设备及新能源	11.18	农林牧渔	7.47
非银行金融	4.80	消费者服务	4.65
食品饮料	4.46	机械	4.26
房地产	3.25	钢铁	1.03
合计		合计	79.08

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11月美国大选尘埃落定，拜登胜选总统几无悬念，美股市场全面走高。全月纳斯达克指数上涨11.80%，标普500指数上涨10.75%，道指上涨11.84%。在8月市场创出了新高之后，主要由于面临新冠疫情和总统大选的不确定性，9、10两月市场出现一些调整。然而11月这两项压制因素得到全面缓解。虽然进入冬季使得美欧疫情第二波来势汹汹，甚至超过年初的疫情，但疫苗方面进展神速。辉瑞和牛津都汇报了非常正面的临床数据，英国已经批准了疫苗开始使用，美国也即将准备使用。因此虽然目前疫情严重，但市场预期则是明年上半年欧美国疫苗能大范围使用，疫情影响将在明年基本消失；11月3日的美国大选出现戏剧性波折，但最终仍然如市场之前预期的，拜登将成为美国新总统，使得市场的不确定性消除。拜登上台虽然会加税，但会有一个限度。拜登对于科技，新能源和全球化持支持态度，对财政政策和货币政策也持正面态度，而且市场也预期拜登对中国的态度会缓和，因此市场整体对拜登上台也是持正面反映。

2020年11月A股市场出现显著的结构化变化。全月上证指数上涨5.19%，沪深300指数上涨5.64%，创业板指数反而下跌0.90%。从基本面来看，中国近期的经济增长趋势是各大国里最强的。中国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，各项经济数据开始出现积极信号，国外订单和国内大循环双轮驱动明显。从短期来看，很多企业今年3季度，4季度，以及明年1季度，2季度出现连续4个季度的持续业绩增长是可以预期的。在这种情况下，已经调整很久，估值不高，预期经济复苏基本面正在改善或即将改善的大盘价值股开始启动。而同时中国对货币政策开始采取边际收紧态度，导致市场资金并不是那么充裕，于是出现了指数上涨而很多前期涨幅较大的“成长股”出现回调的跷跷板现象。

从中期来看，我们认为牛市仍在路上，因为1、在全球宽松环境下，随着人民币汇率的走强，在CPI压力不大的情况下，国内货币环境不会收得太紧。目前信用市场出现了一些违约，某种程度上可以说是中央为了去杠杆有意为之，但完全在可控范围之内。2、经过两年贸易战，市场已逐渐适应中美的长期摩擦，对拜登上台并无幻想，对中国的实力反而信心更强。3、目前看来估值过高的优质公司，在经过几个月调整后，可以按照明年的业绩估值，这种切换使得估值显得不那么贵了。

尽管特朗普还有一个半月的任期，在这段时间内仍然会抓紧机会对中国搞事情，但搞大事的能力应该是没有了。短期内中国周边发生实质性大规模军事冲突的可能性仍然较低，市场将逐步适应中美全方位摩擦带来的波动。

我们预计明年年初拜登上台头半年的首要任务就是防控疫情并大范围注射疫苗。第二个半年将着重恢复重启经济，并开启与中国2022年的贸易谈判。因此2021年中国面对的美国压力将减小，但2022年下

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达的意见不构成广告、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。

半年之后至 2024 年，由于中期选举和连任选举的需要，以及中国 GDP 逐渐接近美国，中国面临美国的压力将持续加大。

2020 年 11 月港股恒生指数上涨 9.27%， 国企指数上涨 8.06%，科技指数上涨 6.44%。香港目前疫情也同西方国家一样来到第二波，但香港市场本月走势其实联动美股更多，因此出现大幅上涨。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，前期香港市场的弱势是不合理的，出现反弹理所应当。

11 月以美元计价的 MSCI 中国指数上涨 2.76%。本月受疫苗进展及美国大选尘埃落定刺激，MSCI 发达市场上涨 12.66%，而 MSCI 新兴市场上涨 9.21%。本月值得一提的事件是蚂蚁金服上市之前被突然叫停，使得母公司阿里巴巴单月跌幅达到 13.56%，同时市场也传出针对互联网巨头的反垄断征求意见稿，这两件事使得中国科技公司整体受到了影响，也大幅拖累了 MSCI 中国指数。

11 月美元指数在盘整两个月后继续开始趋势性下跌，收于 92.0，这一趋势并未结束，应该是一个长期的过程。11 月人民币兑美元继续升值 1.75%至 6.58。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 6.0-7.0 的范围内逐渐震荡走高是较为理想的。

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。我们把仓位提升到较高水平，主要投资于新能源，科技和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。