

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划

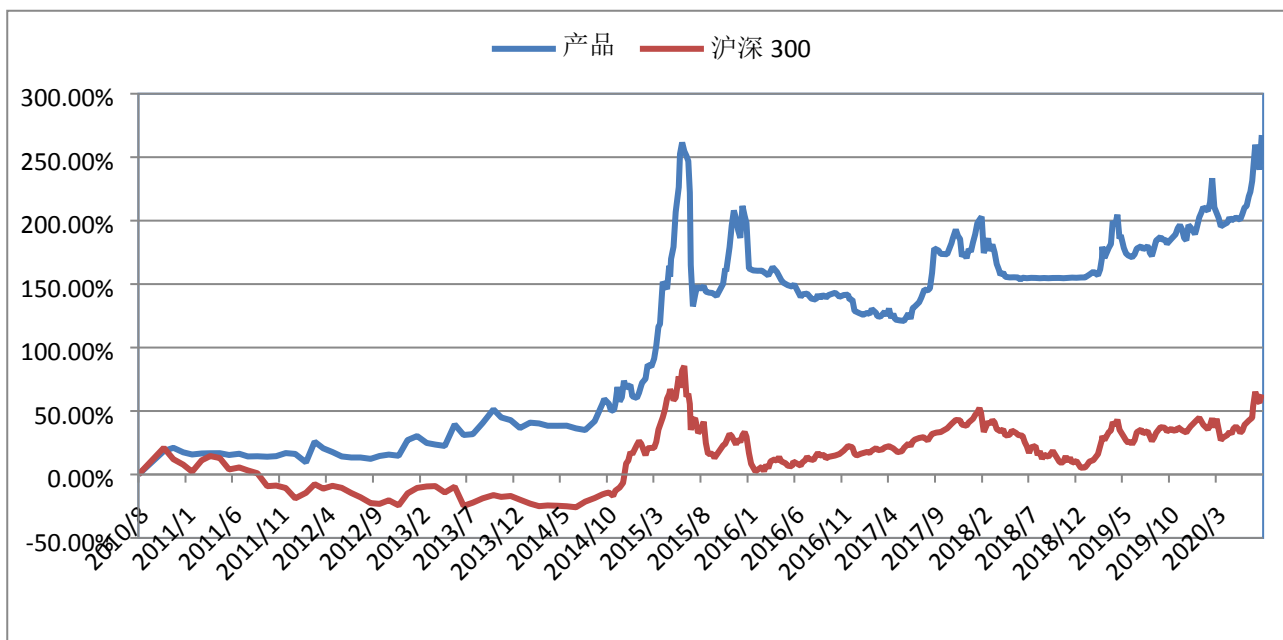
投资月报（2020.7）

一、产品业绩表现（截至 2020 年 07 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	3.6743		
单位累计净值	3.6743		
成立以来回报	267.43%	同期沪深 300 表现	63.22%
最近一个月增长率	10.92%	最近一个月沪深 300 表现	12.75%
最近三个月增长率	22.29%	最近三个月沪深 300 表现	20.00%
最近一年增长率	32.16%	最近一年沪深 300 表现	22.41%

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	33.59	电力设备及新能源	15.96
医药	11.88	农林牧渔	9.41
家电	6.72	消费者服务	0.49
合计		合计	78.05

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7月美股市场继续反弹。全月纳斯达克指数上涨6.82%，继续创出历史新高，标普500指数上涨5.51%，道指最弱，也上涨2.38%。同6月一样，市场更看好受疫情影响较小，估值弹性更大的新经济。从半年度业绩来看，也确实是科技龙头企业这边风光独好。美股市场在经历了疫情初期恐慌性的数次熔断之后，更倾向于把疫情当作类似911事件的一次性冲击，其中美联储及时果断地救市以及美国国会的多轮发钱纾困计划起到了最为关键的作用，但其负面作用就是美元开始明显走弱以及美国政府的负债率不断创出历史新高。美国在控制疫情的效果方面仍然不尽人意，不仅不能与中日韩等亚洲国家相比，与同属西方世界的欧洲主要国家相比都差距较大。不过这并不意味着市场会再次出现恐慌。

全球的疫情仍然不容乐观。世界卫生组织警告疫情状况在持续严重，不仅发展中国家如巴西，印度等已成为疫情黑洞，一些在前期控制较好的发达国家也出现了第二波，如澳大利亚第二波疫情的势头比第一波更为凶猛。好消息是，全球已经有多个疫苗团队在进行临床实验，已经有不少积极的成果出来。面对疫情需要全球合作努力，尽快恢复正常经济社会秩序。

2020年7月A股市场全面爆发。全月上证指数上涨10.90%，沪深300指数上涨12.75%，创业板指数上涨14.65%。随着国内疫情防控数据逐渐向好，各项经济数据也开始出现积极信号，加上国际市场的大幅反弹，中国市场也逐渐活跃起来。与上月不同的是，不仅是代表科技的创业板指数走得好，而是全市场几乎所有板块都得到了大幅拉升。而且在传统行业上涨的时候，已经积累了大量涨幅的消费，科技，医药等行业并未暴跌，而只是小幅盘整。这充分说明，市场资金充裕而不需要板块轮动，牛市的情绪已到。不过，伴随着7月冲高，随后到来的是一波不小的回落，对期待快牛的投资者来说可能有点失望。不过我们认为，排除未来的黑天鹅事件，本次回落与2018年初那次有本质不同。首先，2018年初是因为金融环境开始收紧，而这一次并不是，只是短期冲得过快。其次，2018年二季度美国正式开始了贸易战，由于是多年来的第一次大规模贸易战，从实业层面到金融层面，大家都没有心理准备，基本面和估值同时开始走低，因此导致了2018年全年市场的持续回落，牛市中断。而本次冲高回落的同时，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。唯一值得担忧的是经过2019年来一年半的上涨，不少优秀公司估值又开始创出历史新高。但全球金融环境比之前更为宽松，其实是支持更高估值的。

中国此次在疫情防控中表现出色，并且迅速复工复产，展现了非常强大的组织能力和工业生产能力，为全球防疫做出了突出贡献。在上月北京和本月辽宁，新疆出现的第二波疫情中，防控积极迅速，使得全国其它地区的生产生活几乎不受影响。今后，国内防疫的“出现零星苗头即迅速消灭”的方针不

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。

会改变，绝大部分地区的生产生活会保持正常。这需要强大的基层动员能力，工业生产能力及信息化能力的配合，很难想象在其它国家能轻易做到。

2020年7月港股恒生指数上涨0.69%，国企指数上涨2.88%，涨幅明显低于美国和国内，主要是因为香港第二波疫情范围较大。5月香港市场大跌的原因主要是两会决定推出港版国安法，6月担忧解除出现反弹，7月又由于疫情拖累了持续反弹。其实香港市场前期就因为本地动荡估值不高，本次又因为疫情拖累，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。但香港市场相比国内A股市场和美国市场来说始终偏弱，主要与香港市场指数的结构偏向传统行业有关。恒生指数和恒生国企指数里有大量的香港本地及内地的金融，地产股，导致走势远不及拥有大量创新企业的美国纳斯达克和中国创业板及科创板。

值得一提的是，随着越来越多的中国科技企业回归香港市场，恒生公司推出了恒生科技指数(HSTECH)，以30家大型科技股为追踪标的，以2014年12月31日为起始点(定为3000点)。7月31日，HSTECH收盘于7155点，全月上涨12.2%，这样看就一点也不逊色于美国和中国指数了。

7月以美元计价的MSCI中国指数上涨8.90%，MSCI发达市场上涨4.69%，而MSCI新兴市场上涨8.42%，显示了美元弱势下全球资本市场继续RISK-ON，风险偏好上升，资金更多地流入新兴市场。

2020年7月美元指数下跌4%至93.48，是十年来单月下跌幅度最大的一次，美元趋势性下跌态势得到确认。我们近一年来在月报中一直强调美元走弱大周期到来的可能性，终于在2020年7月印证了我们前期的判断。美元指数在08年金融危机时最低曾跌到71，本轮美国的抗疫失败及大量释放货币成为美元走弱的又一个催化剂，未来美元指数跌破90直奔80也不是不可能。由于美元的下跌，黄金创出历史新高，全月上涨10.92%。7月人民币兑美元升值1.34%，全年来看已经出现小幅升值。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，我们一直认为7左右美元兑人民币汇率是合理的，从长期看还有继续升值的可能。

我们在上月月报中测算，今年中国GDP可能将达到美国的75%-80%，这是二战以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。但我们能看到的美国也能看到，只希望保持单极世界的美国可能会想尽一切办法来阻止中国崛起。特别是目前的美国总统为了即将到来的大选，不排除在本届任期的最后几个月做出疯狂举动，这有可能成为全球市场的黑天鹅。

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

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。

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。本次疫情暴露出来地方政府治理上的缺陷，值得好好检讨。但整体来说，中国在后期的处理是比较坚决到位的，体现了高度的责任感。我们目前判断全球经济在逐渐恢复，资本市场很可能会在各国央行的加持下，提前预期经济复苏而上升。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。我们已将仓位提到较高水平，主要投资于科技，医药和消费行业中的优质公司。

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。