

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划

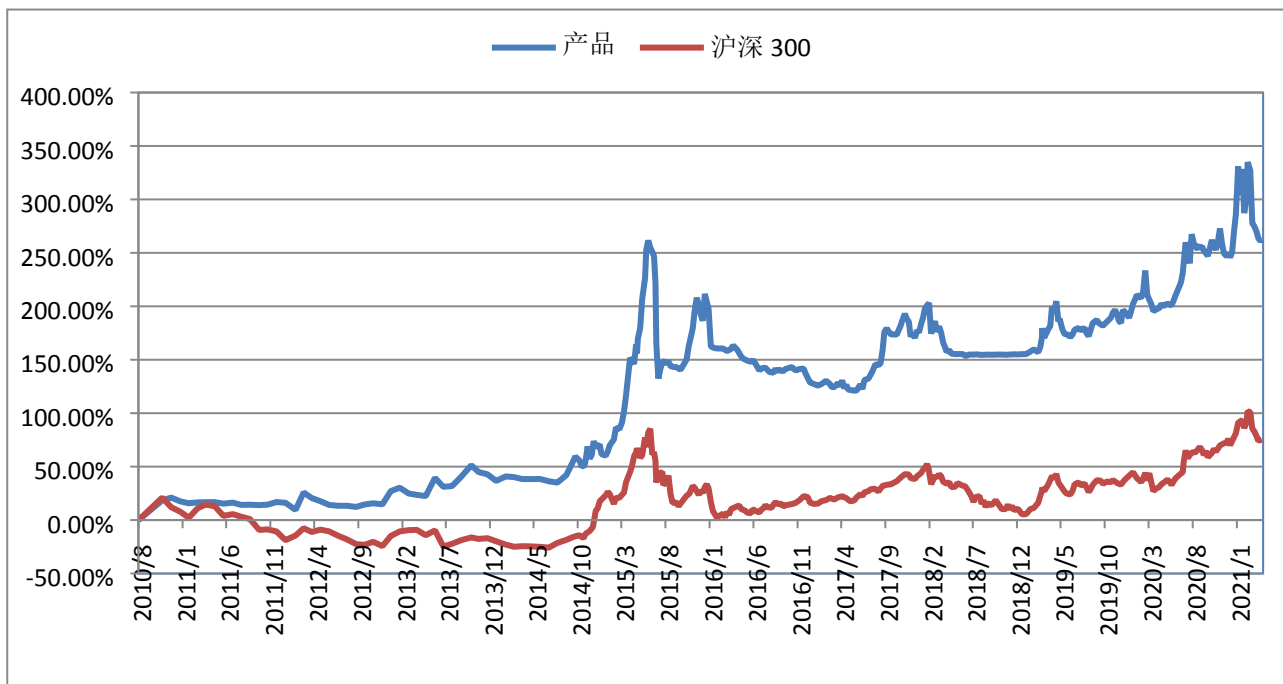
投资月报（2021.3）

一、产品业绩表现（截至 2021 年 03 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	3.6233		
单位累计净值	3.6233		
成立以来回报	262.33%	同期沪深 300 表现	75.51%
最近一个月增长率	-4.06%	最近一个月沪深 300 表现	-5.40%
最近三个月增长率	-6.10%	最近三个月沪深 300 表现	-3.13%
最近一年增长率	21.94%	最近一年沪深 300 表现	36.95%

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 (%)
电力设备及新能源	13.66	消费者服务	7.50
农林牧渔	5.45	机械	1.48
合计		合计	28.09

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

2021年3月美股市场在上月大幅震荡之后出现典型的跷跷板效应。纳斯达克指数仍然震荡，全月最终上涨0.41%，但较多代表传统经济的标普500指数上涨4.24%，更多代表传统经济的道指上涨6.62%。这一现象延续了上月的趋势，说明市场反映的是美国的后疫情复苏预期。近期美国疫苗注射加速，且疫苗效果在较小的国家如以色列已有较好验证，因此虽然美国日新增患者人数仍保持高位，但死亡人数有明显下降。美国不少地区已经开始取消严格的疫情防控，预计疫情对经济的负面影响将逐渐褪去。当美国经济复苏时，随着通胀的上升和名义利率（十年期国债收益率为代表）的上升，股市特别是成长股的估值将受到负面影响，这引发了2月美股市场的巨大波动并累及全球市场。但与此同时，经济的逐渐恢复和改善，以及拜登政府的经济刺激计划将带来传统行业业绩的改善。这就是2、3月纳指和道指及标普500走势背离的原因。

我们在上月月报中指出美国市场有估值调整的需求，但预计调整幅度不会太大（上月我们粗略预计纳斯达克从高点回调的幅度会在12%-22%之间，且从美联储的一贯鸽派反应来看，调整12%-17%的可能性大于调整17%-22%）。事实上本月纳斯达克指数的最低点出现在距离上月历史高点回撤幅度为12.5%的位置，随即开始迅速反弹，走势反映了我们预期内最乐观的情况。调整是否就此结束？我们无法做出预测。不过上个月发生了“散户暴动”逼空GME的事件，差点导致大型对冲基金的破产，这个月又发生了华尔街大佬“Bill Huang”的头寸达数百亿美元的重大爆仓事件，导致了数家知名券商的巨额亏损，还连累了一众中概股。从我们过去长期投资的历史经验看，在目前这个状况下，多保持一份警惕不是坏事。

2021年3月上证指数下跌1.91%，沪深300指数下跌5.40%，创业板指数下跌5.34%。A股业绩优秀的成长股和抱团白马股在过去两年涨幅巨大，估值均处于不低的位置。指数下跌其实也反映了国内成长股以及抱团白马股的回调，其逻辑和美股纳斯达克的回调基本一样，即经济复苏货币收紧带来的估值调整。3月A股下跌幅度大于美国纳斯达克指数有三个原因：一是中国央行在未来流动性的口风上明显比美国美联储要紧；二是资金从发展中国家市场流入发达国家市场的短期趋势（预期疫苗将使发达国家经济复苏快于新兴国家）；三是从基本面来看，预期中国经济的相对强弱将发生边际变化，即中国经济表现在疫情过后将没有疫情期间那么突出。

但从中长期来看，A股市场的慢牛不会结束，因为1、全球宽松环境已经进入长期化，中国国内融资环境的基调也不会长时间收得太紧。2、经过两年贸易战和疫情大考验，市场对中国的综合实力和经济基本面的信心更强。3、房住不炒及注册制等政策将导致未来资金供给及优质上市资产的供给都比过去更加

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。

充足，资本市场的资金配置效率更高，在国民经济中的地位将更重要。4、中国政府也会同美联储一样对股市进行合理的调控，维持资本市场的健康繁荣与稳健。

2021年3月港股恒生指数下跌2.08%，国企指数下跌2.45%，科技指数继续大幅下跌8.61%。本月香港市场主要受国际资金流出新兴市场的影响。对比国际主要指数，香港指数仍是严重落后的。近期香港市场除了受全球市场影响之外，香港市场将提高交易印花税也打击了投资者的热情，特别是交易频繁的南下资金在成长股上的热情。但我们认为提高交易印花税通常来讲并不会改变一个市场内在的运行的趋势。

2021年3月以美元计价的MSCI中国指数下跌6.29%，部分中概股受到“Bill Huang”爆仓影响出现大幅下跌。MSCI发达市场上涨3.11%，MSCI新兴市场下跌1.70%，新兴市场出现资金流出。

2021年3月美元指数反弹，全月上涨2.47%。在美国政府动辄印钱已成常态化下，美元趋势性贬值应该是一个长期的过程。但从今年来看，由于预期美国复苏强劲，短期反弹是合理的，我们在过去几个月的月报中一直强调这一点。3月人民币兑美元汇率6.56，贬值1.51%，但贬值幅度小于美元指数反弹幅度，说明人民币相对于其它货币还是走强的。去年人民币兑美元升值幅度达6%，有点过快了。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，今年维持以6.3-6.5为中枢的小幅度震荡比较理想。

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，市场已经处于长期牛市通道中。但出于对短期不确定性的谨慎，我们保持仓位在较低水平，主要投资于消费，新能源行业中的优质公司。

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。