

中融信托·展博 2 期 投资月报 (2016.1)

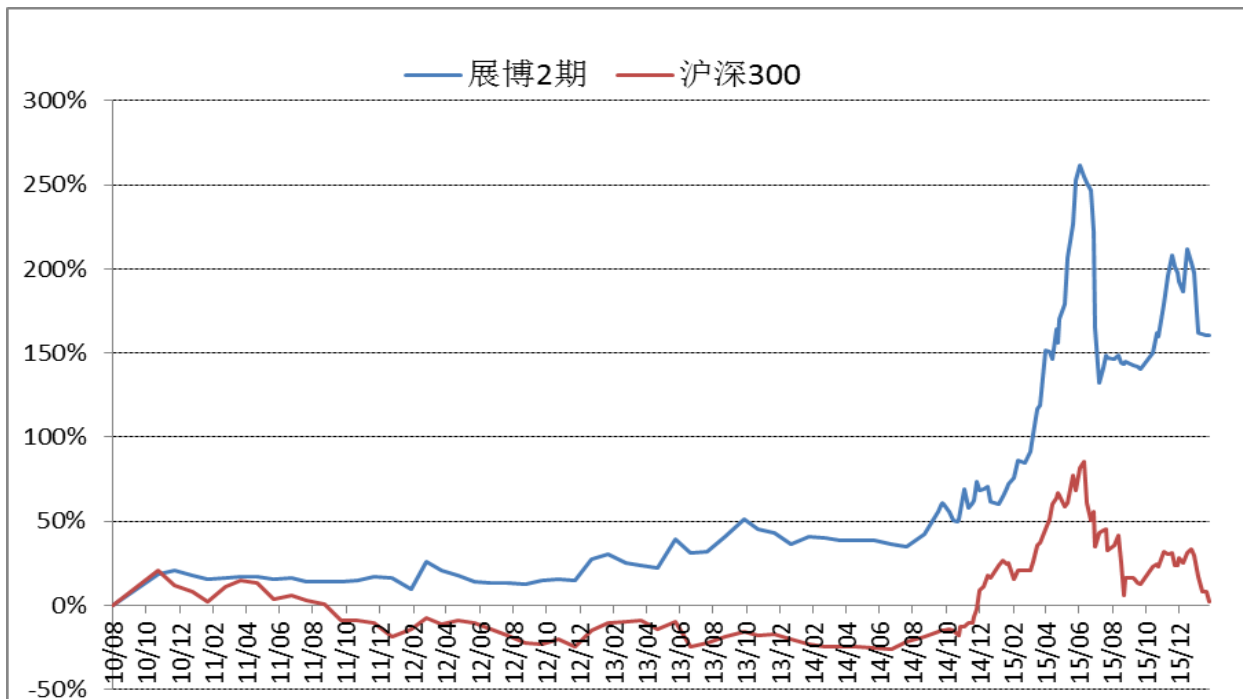
一、产品业绩表现 (截至 2016 年 1 月 29 日净值)

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 8 月 4 日		
单位净值	2.6044		
单位累计净值	2.6044		
成立以来回报	160.44%	同期沪深 300 表现	2.42%
最近一个月增长率	-12.61%	最近一个月沪深 300 表现	-21.04%
最近三个月增长率	0.05%	最近三个月沪深 300 表现	-16.64%
最近六个月增长率	5.50%	最近六个月沪深 300 表现	-22.81%
最近一年增长率	51.17%	最近一年沪深 300 表现	-14.22%

2. 净值走势图

展博 2 期净值走势图 (20100804-20160129), 当期净值为 2.6044



致力绝对回报 追求超额收益

公司创立于2008年, 2009年6月发行第一只阳光私募产品。公司擅长行业、个股以及市场趋势研究, 具有精确的趋势判断、优异的择时能力以及出色的风险控制能力。公司投资策略为“趋势投资”和“选美理论”。管理规模超过100亿元人民币。

2011年起, 公司连续五年被评为“金牛阳光私募管理公司”, 连续四年获得“晨星中国对冲基金提名奖”提名。2015年5月, 展博投资再获私募业内两项大奖: “金阳光·三年期成长私募公司奖”、“金阳光·私募基金五年期持续回报产品奖”!

二、宏观经济分析——传统产业加快出清，新兴产业正在崛起。

1) **GDP增速中枢缓慢下移，消费地位继续提升。**2015 年四季度GDP增速为6.8%，全年6.9%，符合市场预期，消费和服务业拉动效应继续提升。全年规模以上工业利润同比下降2.3%，12月单月同比下降4.7%，跌幅继续扩大，需求疲弱、产能过剩、价格低迷和成本刚性难降是主要原因。12月投资增速回落至8.2%，房地产开发投资继续负增长，去库存延续。社会零售总额同比增长11.1%，比电商等集中促销的11月微幅下降。CPI全年同比上涨1.4%，12月涨幅1.6%，较为平稳，1月受全国大面积寒潮影响蔬菜价格上涨较多，猪肉价格再创新高，加上临近春节季节性涨价因素，预计1月CPI同比增速反弹至1.9%。

2) **1月官方PMI再度下行，但新兴产业表现亮眼。**1月官方PMI指数为49.4%，环比下行0.3个百分点，再度走弱并创2013年来新低。生产和需求双双下滑，新出口订单和新订单指数分别回落0.6和0.7个百分点，生产指数回落0.8个百分点，与此同时产成品库存和原材料库存下滑更多，显示部分企业主动去库存来化解产能压力。财新PMI为48.4%，环比上升0.2个百分点，与官方PMI走势再度出现显著分化，我们注意到财新服务业PMI 52.4，创6个月新高，结合财新PMI主要样本来自中小企业，PMI的走势差异可能正反映了传统产业加快出清而新兴产业正在崛起的现状。

3) **供给侧改革继续加速，2016 年实质性产能出清进行时。**本月我们看到供给侧改革的实质性加速。中央财经领导小组召开会议研究供给侧改革方案等，习主席强调在适度扩大总需求同时去产能去库存，工业企业结构调整专项资金也从1月1日起开始征收，用于关闭产能的职工安置等，国务院常务会议出台去产能的原则、路径和保障政策，要求再压减粗钢产能1亿至1.5亿吨，较大幅度压缩煤炭产能。我们认为2016年将看到产能过剩行业的加快出清，但考虑到对经济的冲击和影响，预计整体完成仍需要3年以上。

三、市场分析——长期转型成功前景值得期待，耐心等待机会来临。

汇率和供给侧改革成为影响当前股市走势的重要因素。美联储加息，人民币对美元贬值的同时离岸汇率价差拉大，市场对于资金流出的担忧升温，随后虽然人民币汇率逐步企稳，但港币又受到了较大冲击，恒生国企指也一度跌破8000点。我们认为人民币最终取决于经济转型前景，对此长期我们持乐观态度，短期继续大幅贬值的可能性也不大。2016年中国经济处于三期叠加转型关键期，传统产能过剩压力加快出清，新的增长动能加速形成，增速下台阶后企稳，维持L型走势可能较大。供给侧改革加速，产能过剩行业亏损压力累积，在加快出清的过程中带来对阶段性经济数据和信用风险的压力，随着管理层在房地产去库存等方面宏观政策的对冲，我们认为经历了短期悲观情绪的集中释放后，市场信心会得到缓慢恢复。

中国经济长期转型成功的前景仍然值得期待。我们对中国经济的未来依然保持信心，并不因市场短期波动而改变，中国具有广阔的市场和庞大的人口，而移动互联网、生物医药、能源技术革命正在快速改变着每个人的生活方式，两者的结合为各种技术创新和商业模式的创新提供了最好的机遇。在中国传统经济增速放缓的同时，新兴产业盈利增速正在攀升，十三五规划为中国经济未来的创新和转型指引了方向，一批行业龙头将藉此成长为新蓝筹的代表。

耐心等待投资机会的来临。2016年中国经济转型已经进入攻坚战，去产能的阵痛在所难免，美元加息周期开启加大了新兴市场的货币动荡，全球经济不同步和下行风险也对A股构成挑战，中国经济转型之路可能比预期更曲折，但前途依然光明，本轮牛市的根本驱动力并未逆转，风险的背后也是巨大的机遇，大跌后一些公司从估值和业绩成长的角度看也具有了较好的吸引力，转型和成长分化下真正价值股的挖掘是最重要的任务。

免责声明：

本资料仅代表展博投资对经济、市场的分析、推测与判断，不构成任何投资建议；
本资料仅供参考，并不构成广告或销售要约，投资者应仔细阅读相关金融产品的合同文件以了解其风险因素；或寻求专业投资顾问的建议。
本资料可能涉及展博投资的机密信息、版权或专有信息；未经授权，请勿对资料的内容进行任何形式的更改、复制和传播。