展博投资
Gemboom.com

中融信托•展博 3 期　　投资月报（2016.6）

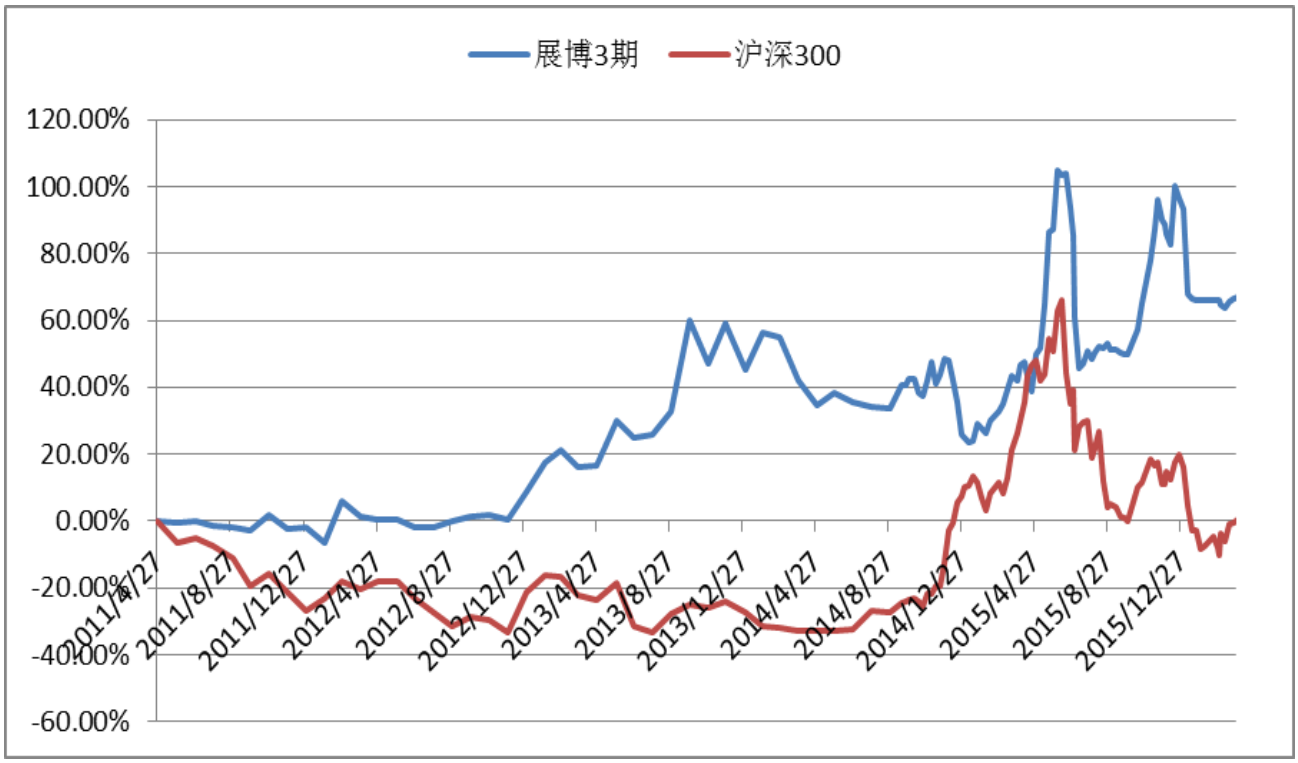
一、产品业绩表现（截至 2016 年 5 月 31 日净值）

1. 业绩表现

产品名称	中融信托 • 展博 3 期证券投资集合资金信托计划		
成立日期	2011 年 4 月 27 日		
单位净值	1.5485		
单位累计净值	1.5485		
成立以来回报	54.85%	同期沪深 300 表现	-1.73%
最近一个月增长率	-5.30%	最近一个月沪深 300 表现	-0.49%
最近三个月增长率	-7.18%	最近三个月沪深 300 表现	-1.99%
最近六个月增长率	-19.81%	最近六个月沪深 300 表现	-15.47%
最近一年增长率	-16.59%	最近一年沪深 300 表现	-29.49%

2. 净值走势图

展博 3 期净值走势图（20110427-20160630），当期净值为 1.5485



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。2011年起，公司连续六年被评为“金牛私募管理公司”。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。公司投资哲学为“趋势投资”和“选美理论”。管理规模超过120亿元人民币。

二、宏观经济分析---工业利润平稳放缓，经济结构优化乐观可期。

1）CPI如期回落，异常天气和大宗反弹或带来后续扰动。5月CPI同比涨幅2.0%，环比下降0.5个百分点；PPI环比上涨0.5个百分点，同比降幅继续收窄。食品类环比涨幅进一步回落，其中蔬菜价格下跌较多，猪肉价格高位运行但涨幅趋缓；非食品同比涨幅持平。从高频数据看，预计6月CPI涨幅有望维持2.0%。但值得关注的是6月底以来长江流域持续暴雨引发洪水灾害，一定程度上会推高蔬菜等农产品价格，对7月CPI造成影响。大宗商品价格反弹和供给侧持续收缩，为后续PPI运行提供支撑，预计PPI同比跌幅将继续缩小。

2）房地产和制造业投资快速下行，基建增速高位独撑。5月固定资产投资增速7.4%，较4月大幅回落2.7个百分点。受房地产销售转冷的影响，房地产开发投资增速快速下滑至6.6%，预计后续还会继续降低。此外制造业投资增速当月仅为1.3%，创下新低，推测还是需求不振、供给侧改革加快推进的原因。基建投资增速保持高位助力稳增长；但更值得关注的是民间投资过于低迷，实体经济回报率下行、信用风险频发、资金长期脱实向虚乃至政府加杠杆一定程度的挤出效应，都是可能的影响因素。政府也意识到必须有效启动民间投资，近期密集表态，但仍需具体的政策支持细则来明确，预计短期内难以明显好转；后续PPP规范、权责划分、项目执行落地等进展值得关注，可能也是启动民间投资的主要方向。

3）家电建材等减速影响消费表现，日用品表现稳定。5 月社会消费品零售增速 10%，环比微跌 0.1 个百分点，仍然是当前经济增长的中流砥柱，日用品消费较为稳定。房地产销售环比增速下滑拖累了家电、建材等相关产业链的消费增速，汽车则在新能源汽车 5 月放量的带动下增速上行。

4）工业利润平稳放缓，上游持续改善。1-5 月规模以上工业企业利润总额累计同比增长 6.4%，其中 5 月单月利润总额同比增长 3.7%，环比回落 0.5 个百分点。主要原因在于季节因素，以及营业外净收入同比增速较 4 月大幅回落 34 个百分点。受益于 PPI 改善，主营业务收入和成本均继续上行，产成品库存去化，有助于化解产能过剩压力。上游采矿业负增长收窄，呈现改善趋势；中游制造业和公用事业电热气水供应业小幅减速。虽然 PPI 环比持续改善有助于增加企业收入，盈利增速在供给侧改革和企业产能继续去化的压力下恐会继续放缓，但预计会较为平稳。

5）PMI 环比再走弱，服务业表现是亮点。6 月官方 PMI 指数 50%，环比下滑 0.1 个百分点，较符合市场预期。生产指数继续提升至 52.5%，属于前期稳增长政策效果的延续。原材料、产成品库存指数分别下滑 0.6 和 0.5 个百分点至 47.0 和 45.5；由于“原材料采购-原材料库存”和“产成品库存-原材料库存”

可以反映企业的经营行为，差额双双下行说明企业补库存动力不足。需求方面，新订单指数和新出口订单均环比回落，后者跌破荣枯线，主要在于国外大型经济体整体依然较低迷。整体看由于投资增速下行和出口回归正常化，6 月经济延续小幅放缓趋势，与 PMI 指向相一致。官方非制造业 PMI 从 5 月 53.1%回升至 53.7%，服务业 PMI 从 5 月 52.0%升至 52.2%，经济结构的优化目前看似乎仍可乐观。

三、市场分析---内外冲击下波动收敛，产业跃升中估值重构。

下半年宏观经济温和减速。随着房地产销售减速、固定资产投资增速如期回落、需求侧强刺激推动经济复苏的逻辑被证伪，未来重点仍是经济结构转型和供给侧改革，经济较长时间可能都将维持 L 型走势。国家仍然强调稳增长，加上一季度补库存周期开启的自然延续性，预计二季度和三季度经济数据依然保持平稳。

内外部冲击因素增加，市场仍以区间震荡为主。资产荒和实体经济回报率低下的矛盾，导致大类资产轮动更为迅速，波动也更大。商品期货、债市、股市三者之间的传统关系被短期颠覆的同时，相互影响也在加深。货币政策难以超预期再度宽松、人民币汇率持续下行再创新低、管理层打击壳资源炒作、限售股解禁市值高峰以及英国脱欧后国际金融体系震荡余波，这些因素使得市场面临的内外部冲击增加。另一方面，我们看到宏观经济走势较为稳定，CPI 在二季度回落后通胀压力减轻，经济转型效果也逐步显现；美元加息预期再度推迟；经历了一年的调整后市场稳定性也逐步增强，大盘指数整体的波动性收敛，2800 点附近面临较强的支撑，没有新的利空冲击也难以大幅下跌突破。展望后市我们认为仍然是震荡阶段，仍呈现存量资金博弈的特点，体现为结构性机会为主。

我们认为供给侧改革对股市的短空长多影响依然延续，去产能、去杠杆的过程中伴随着信用违约的暴露和经济增速的短期下行压力。但另一方面，供给侧改革坚定推进，中国经济转型成功的概率就会大大增加；同时伴随新经济的力量快速崛起壮大，市场将迎来真正的长期牛市，只是在此之前我们需要保持足够的耐心来等待，以时间换取空间。

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。