

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划

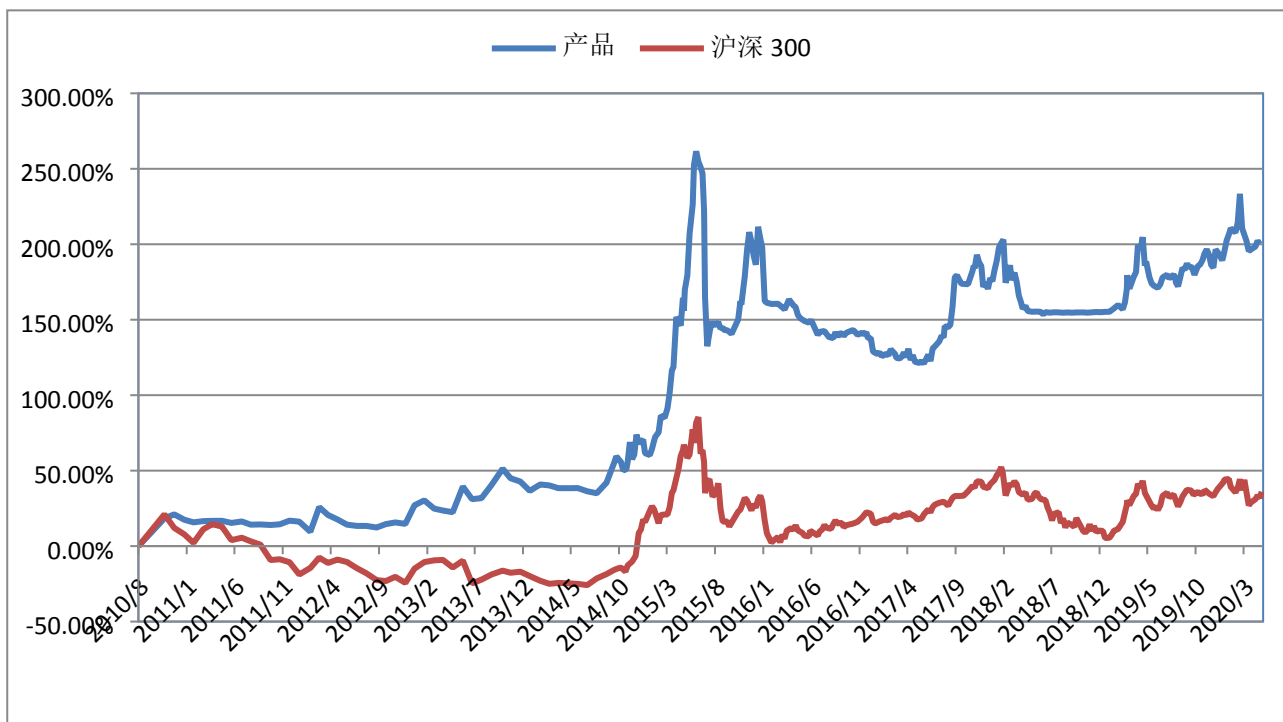
投资月报（2020.4）

一、产品业绩表现（截至 2020 年 04 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 | 3.0045 | | |
| 单位累计净值 | 3.0045 | | |
| 成立以来回报 | 200.45% | 同期沪深 300 表现 | 36.02% |
| 最近一个月增长率 | 1.12% | 最近一个月沪深 300 表现 | 6.14% |
| 最近三个月增长率 | -3.26% | 最近三个月沪深 300 表现 | -2.28% |
| 最近一年增长率 | 4.13% | 最近一年沪深 300 表现 | -0.02% |

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 (%) |
|------|------------|------|------------|
| 家电 | 10.16 | 医药 | 8.37 |
| 汽车 | 3.39 | 合计 | 21.92 |

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4月美股市场纳斯达克指数报复性反弹，全月上涨15.45%，年初至今纳斯达克指数已经由下跌变为上涨1.6%。全月另两大指数同样报复性反弹，标普500指数上涨12.68%，道指上涨11.08%，VIX由85回到了34，表示市场恐慌阶段结束。在3月美股出现恐慌性下跌，道琼斯指数最大下跌幅度接近40%之后，4月的美股市场更倾向于把疫情当作类似911事件性质的一次性冲击，同中国市场在2月的表现一样。尽管美国在控制疫情的效果方面与中国相比差距较大，但美联储在关键时刻不断救市很显然起到了让市场恢复信心的作用。

目前来看，整个东亚偏发达的地区（儒家文明圈）都防控良好，已逐渐开始向正常生产生活秩序恢复。欧美地区虽然疫情高峰期已过，但显然离能够掌握防控主动权还有一段时间。特别是美国这次的动作缓慢令人出乎意料，联邦层面的整体行动力完全没有发挥出来，尽管重灾区纽约的高峰已过，但全国范围内多点开花的局面仍未结束。特别是不少州已经在疫情尚未控制好的情况下着急复工，短期内还看不到拐点。除了中国和发达地区外，全球第三世界国家的疫情状况类似黑洞。因为检测能力和防疫能力低下，第三世界国家中应该有大量疫情还没有爆出来，然而这并不意味着疫情不存在。好在很多第三世界国家处于热带地区，较高的平均气温可能有助于抑制（而不是消灭）病毒的传播。另外第三世界国家的人口结构普遍偏年轻，也有助于减轻病毒带来的影响。

从全球来看，到北半球夏季来临之前，全球二季度经济都会遭受重创。由于疫苗研发需要时间，最快也要等到明年年初，而大规模应用于人群可能需要更长的时间。如果在北半球的夏季，全球疫情仍不能完全扑灭，到秋冬季疫情压力或许又会恶化，那样整整一年全球各国都将处于闭关锁国之中，经济将不可避免地受到较大冲击，而且是否会引起其它次生灾害也未可知。现在最需要做的，就是全球各国携起手联手防疫。但特朗普上台几年以来以邻为壑的国际政治气氛让我们无法乐观。

美国市场的反弹，是因为从更长的时间维度来看，人类终究会战胜病毒。而且在各国央行集体宽松的情况下，优质资产仍然成为投资者的首选。特别是美国科技类的股票，既代表人类发展方向，估值也有充分的弹性，因此纳斯达克指数成为反弹中最强的指数也就在情理之中了。纳斯达克指数强势还有一个原因，是人们普遍认为疫情应该对科技股的业绩影响不大，但其实那是对远程办公，云计算等少数板块而言。像Facebook，Google，Apple等依靠广告收入和人民实际消费购买力的“传统”科技股，业绩其实还是不可避免地会受到疫情影响。Uber这种偏消费服务的新兴科技公司受到的影响就更大。

我们要提醒的是，尽管市场对疫情的解读为一次性冲击，但短期内，由于经济形势不可能迅速恢复，上市公司的业绩已经失去了参考性，市场的反弹更多是靠情绪和预期来驱动（以及“不要和美联储

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。

作对”)。从各方面看,这个位置的美股并不便宜,因此市场的位置并不扎实。这也是为什么巴菲特在近期的年度股东大会上说,仍然长期看好美国,但目前也没有找到什么特别值得买入的股票的原因。

2020年4月A股市场全月上证指数上涨3.99%,沪深300指数上涨6.14%,创业板指数上涨10.55%。随着国内疫情防控数据逐渐向好,市场在2月份将新冠疫情与17年前的SARS疫情相比较,认为是一次性冲击,因此低开向上。3月份担心全球疫情将严重影响外需,因此出现温和的二次回调。而4月,尽管外需面临压力,但国内复工复产有条不紊,而国际市场也开始走好,因此跟随温和反弹。有意思的是,A股也是代表科技的创业板指数走得更好,全年到4月底已经上涨15%(而另两个指数是下跌的),其逻辑跟纳斯达克指数走好其实有相似之处。4月出口也超出预期,但从仍然不好的PMI数据来看,能否持续是值得怀疑的。

2020年4月港股恒生指数上涨4.41%, 国企指数上涨4.65%。香港市场前期就因为本地动荡估值不高,本次又因为疫情原因下跌,主要指数估值已接近历史最低水平。如果疫情后的世界能恢复过往正常水平,香港市场无疑已进入长期价值投资的好位置。当然,香港市场的反弹显得温吞也与其指数构成中传统产业比重较高有关。另一个可能是,美国市场有美联储关爱,中国市场有中国央行关爱,而香港金管局并没有独立的货币政策权力。当然,如果美国市场和中国市场走好,资金迟早也会溢出到香港市场。

4月以美元计价的MSCI中国指数上涨6.29%, MSCI发达市场上涨10.80%,而MSCI新兴市场上涨9.00%,显示了反弹是全球性的。

2020年4月美元指数波动减小,全月大体持平,收于99.01。3月国际市场的美元荒在4月基本结束。4月离岸人民币兑美元小幅升值0.18%,收于7.08,基本稳定。因为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,而本轮强势美元很可能已到周期尾声,我们一直认为7左右的人民币汇率是合理的,甚至从长期看还有升值的可能。

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。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。特别是在与全球其它主要国家相比之后,会发现中国政府对疫情的处理亮点很多,反而一些原来看起来先进的国家,暴露出了太多问题。不过,目前疫情在全球范围内仍在发展,外需不可避免的会受到影响,国际产业链不可避免地效率降低,而且也不可避免地影响了国际关系。因此我们目前还无法判断市场是在目前点位震荡,还是会出现新一轮的全球风险,还是会在各国央行的加持下,优质资产很快回到疫情前的水平甚至出现泡沫化。随着对疫情预期的逐渐稳

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内容或部分,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。

定，目前仓位保持在中等偏低水平，主要投资于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。