

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划

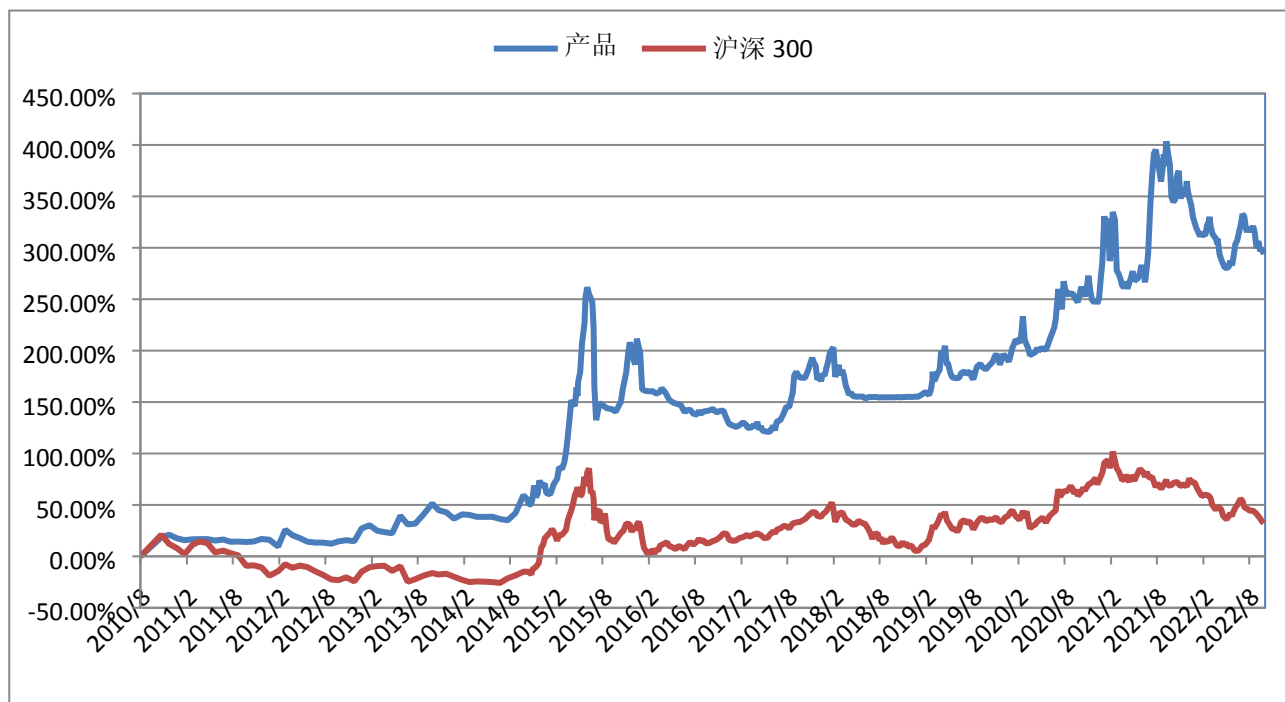
投资月报（2022.9）

一、产品业绩表现（截至 2022 年 09 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	3.9371		
单位累计净值	3.9371		
成立以来回报	293.71%	同期沪深 300 表现	32.28%
最近一个月增长率	-2.43%	最近一个月沪深 300 表现	-6.72%
最近三个月增长率	-6.16%	最近三个月沪深 300 表现	-15.16%
最近一年增长率	-12.40%	最近一年沪深 300 表现	-21.81%

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 (%)
有色金属	4.57	电力设备及新能源	4.12
医药	4.04	钢铁	3.85
合计		合计	16.58

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

2022年9月美股大幅下跌。全月纳指下跌10.50%，道指下跌8.84%，标普下跌9.34%。9月市场如期迎来了美联储年内的第三次加息，联邦基准利率目标区间上调75BP至3%-3.25%，同时缩表也将如期进行。这是8月全球央行年会上鲍威尔鹰派表态之后顺理成章的动作。随着美联储的进一步收缩，美元持续走强，全球市场面临较大的调整压力。这种调整压力将在什么时候得到缓解，目前还较难预测。不过，由于全球问题的复杂性，以及美国经济自身问题的限制（尽管从当前全球范围来看，美国经济仍然是发达国家里最强健的），我们认为这一轮美联储加息的决心和幅度将远远达不到80年代初沃尔克抗击通胀时期，反而更可能像70年代的滞胀时期（滞胀时期也有不断加息应对通胀，但往往滞后且力度不足）。中美在制造业和服务业上的软脱钩，和俄乌在能源上的硬脱钩，将不可避免地带来供应链的破坏，使得全球范围内廉价商品和原材料供应不足，造成通胀。同时由于全球合作的被破坏，整体生产效率降低，全球经济在疫情后的恢复也将不及预期。全球经济逐渐进入了低增长，高通胀的时代，这不是美联储单靠货币政策能够解决的。因此我们倾向于认为美联储只能用较长的时间控制通胀，而对外的政策口径将在“通胀”“紧缩”“衰退”“宽松”等关键词中反复纠结，随之美股市场将在未来较长一段时间内反复震荡。这种行情下，只有真正创造现金流的成长型行业才有较大的投资机会。

2022年9月上证指数全月下跌5.55%，沪深300指数下跌6.72%，创业板指数下跌10.95%。9月市场继续下跌的原因仍然是多重因素累加。其一是美联储继续收缩政策，美元走强，资本回流美国趋势加强；其二是8月开始全国疫情又有扩大化的趋势，市场预期往年很多行业“金九银十”的旺季可能会表现不佳。从十一黄金周来看，无论是旅游数据，耐用品消费数据，还是房地产销售数据，各方面确实都没有什么亮点。

我们在之前月报中对房地产行业趋势性下滑的长期性进行了一定论述，不再重复。但值得反复强调的是，房地产市场对中国经济的拖累一旦得到充分释放，也就意味着经济的筑底。若放任房地产行业下滑过快，对经济发展的负面作用也非常大，因为守住不发生金融风险的底线是必须的。这也是为什么近期有较多的房地产行业扶持政策出台。让房地产行业销量逐年缓步下滑，消化掉近年来积累的多余库存，同时保证主要城市房价不出现较大幅度的下跌，可能是化解地产行业风险的最优解。近期居民提前还贷现象非常普遍，说明对房价预期的拐点已经形成，居民部门在自发地去杠杆。从长期来看，这并非是坏事。房产的投资属性正在逐渐回归居住属性，符合中央“房住不炒”的大方向。

2022年9月港股恒生指数下跌13.69%，恒生国企指数下跌13.85%，恒生科技指数下跌19.27%，MSCI中国指数下跌14.72%。近年来，港股及中概股在下跌趋势持续一段时间后再出现与此相近的单月暴跌，分

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。

别是在 2016 年 1 月（熔断）和 2018 年 10 月（中美贸易战和民营企业退场论），那两个月确实也是国际投资者对中国资产信心的最低位。有趣的是，2016 年 1 月和 2018 年 10 月都是阶段性底部，之后 A 股和中概股都迎来了一波非常大的牛市。港股表现略有不同，在 2016 年 1 月之后出现了较大牛市，但 2018 年 10 月之后的反弹幅度却并不大。这主要是因为 2016 年 1 月之后的牛市反弹很大程度上是由地产消费等传统经济驱动，而 2018 年 10 月之后的牛市则主要由成长性行业驱动，而港股中成长性行业相对较少。无论如何，如果只从近期历史上看，在趋势性下跌一段时间之后再出现如此巨幅的月跌幅，往往意味着到了阶段性底部（金融危机期间除外），即使后续还有下跌，幅度也较为有限。

2022 年 9 月美元指数上涨 3.2% 至 112，而人民币兑美元汇率贬值 2.9% 至 7.09。CFETS 人民币汇率指数（中国外汇交易中心发布的人民币兑一揽子货币指数）单月下跌 1% 至 101.6。美联储目前是全球加息最为猛烈的中央银行，未来一段时间内美元指数可能继续维持相对强势。人民币兑美元呈现稳定的弱势状态，主要是受欧日韩等主要贸易伙伴货币近期兑美元大幅贬值的影响，部分也受近两月中国经济基本面偏弱的影响。不过从全年来看，CFETS 人民币汇率指数仅下跌 1.4%，证明人民币兑一揽子货币币值基本保持稳定。

我们的主要关注点仍然在科技创新特别是新能源相关的板块上。随着美国对中国半导体行业的进一步制裁，中国半导体行业国产化进程将被迫进一步加速，这其中应该也有很多成长性机会。

2022 年 8 月海外新能源汽车行业也维持着高景气。总销量为 27.98 万辆，同比增长 33.8%，环比增长 0.6%。其中，BEV 销量 20.00 万辆，同比增长 48.3%；PHEV 销量 7.97 万辆，同比增长 7.5%。

从国内情况来看，9 月小鹏汽车交付 0.85 万辆，同比下降 19%，环比下降 12%；蔚来交付 1.09 万辆，同比增长 2%，环比增长 2%；理想交付 1.15 万辆，同比增长 63%，环比增长 152%，这主要是由于理想 L9 已经开始交付。同时，理想汽车于 9 月 30 日推出了 L8（相当于理想 one 的升级款），根据配置价格以及市场反馈，我们认为很可能成为又一款热销车型。零跑交付 1.1 万辆，同比增长 168%，环比下降 12%；哪吒共交付 1.8 万辆，同比增长 134%，环比增长 12%；华为加持的问界（赛力斯）交付 1.01 万辆，环比增长 1%。比亚迪 9 月销量突破 20 万辆达到 20.1 万辆，同比增长 187%，环比增长 16%，这是中国自主品牌新的月销量记录。广汽埃安交付 3 万辆，同比增长 121%，环比增长 11%。吉利汽车旗下的极氪汽车销量也突破了 8000 辆。我们可以看到，中国新能源车行业仍然处于整体销量爆发的状态中。但随着竞争越来越激烈，玩家越来越多，单一厂商要从容扩大市场份额，难度也越来越大。后面还有小米等厂商的加入。但这种状况对于中国新能源车行业乃至整体汽车行业的崛起都是必须的和有利的。

9 月碳酸锂价格继续上涨达到 51 万/吨以上。即使国内外不断有新矿出来的消息，但由于开采难度大，审批时间长，形成有意义的产能需要很长时间，预期未来 2 年内锂价都将高位运行。而锂电池其它环节如

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。

正极、负极、三元材料、隔膜、电解液等价格基本保持平稳，供需两旺。

9 月硅料价格在高位保持平稳，但随着 4 季度新产能释放高峰期的即将到来，抢购或者囤货现象逐渐消失，预期硅料价格很快将来到了拐点。硅片价格则出现一定分化，大尺寸的 210 硅片供应仍然趋紧，价格维持高位，而 182 硅片的价格则有以下探趋势。电池片环节供应趋紧，卖家惜售，报价上涨，而组件价格受电池片价格上涨的成本约束，也有小幅提价现象。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向，出于对大盘风险的考量，目前仓位保持在较低水平，主要投资于新能源相关的公司。

后续市场整体判断，未来发展前景广阔的创新型科技行业如半导体、电子、创新药、新能源、互联网、软件、新消费等行业值得关注。

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。