

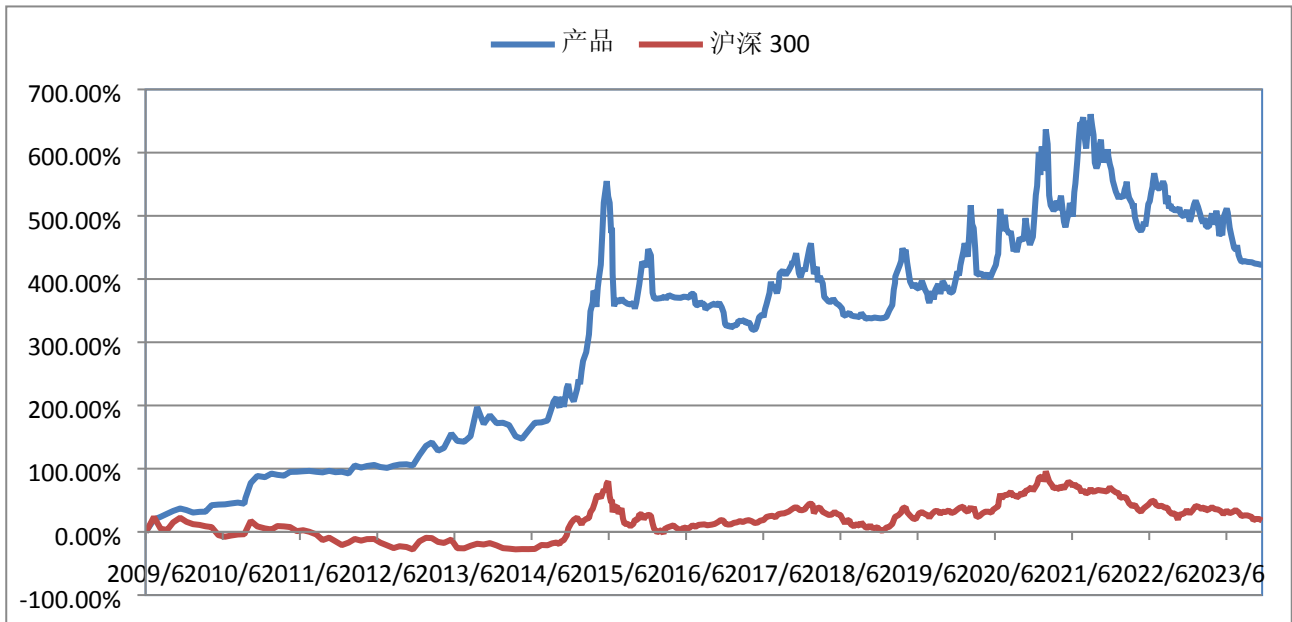
华润信托·展博 1 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2023. 11）

一、产品业绩表现（截至 2023 年 11 月 30 日净值）

1. 业绩表现

产品名称		华润信托·展博 1 期证券投资集合资金信托计划	
成立日期	2009 年 06 月 15 日		
单位净值	522.99		
单位累计净值	522.99		
成立以来回报	422.99%	同期沪深 300 表现	17.87%
最近一个月增长率	0.03%	最近一个月沪深 300 表现	-2.14%
最近三个月增长率	-1.18%	最近三个月沪深 300 表现	-7.15%
最近一年增长率	-12.81%	最近一年沪深 300 表现	-9.26%

2. 净值走势图



子基金：精选 A 当期净值为：271.56 精选 B 当期净值为：271.35

精选 C 当期净值为：264.78 精选 D 当期净值为：264.38

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 (%)
农林牧渔	4.08	资讯科技业	3.19
非必需性消费	2.82	能源业	2.81
电讯业	2.19	电子	2.00
机械	1.89	合计	18.98

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

2023年11月美股大幅反弹。全月道指上涨8.77%，纳指上涨10.70%，标普上涨8.92%。11月初美联储的议息会议继续维持利率不变，鲍威尔发言保持中性，一方面认为已经接近加息周期的尾声，但同时也表示需要持续关注经济韧性和劳动力需求状况。影响美国通胀的三个重要因素即全球供应链脱节，能源价格冲击，及美国过强的国内经济，已经大程度弱化，因此美联储有较大把握认为通胀已经受控，加息可能结束，不过降息应该为时尚早，较高的利率维持的时间会比市场早前预期的更长。另外，旧金山APEC会议虽然象征意义大于实际意义，但也意味着短期内中美关系不会继续恶化，这对全球经济是最大的正面信号。不过，从估值来看，美股并不便宜。美股总市值目前为61万亿美元，而2023年预计GDP为27万亿美元，股市市值已经达到GDP的200%以上。即使考虑到大量美国公司的营收和利润来自于海外，这个估值从历史上来看也并不便宜，反映了国际资金对美国资产的追捧，以及对AI等科技革命的强烈正面预期。总之，在经济和政治的复杂局面下，我们对于美国市场的看法保持谨慎乐观，并期待AI技术在各方面的应用，推动全球科技和生产力的提升。

2023年11月上证指数全月上涨0.36%，沪深300指数下跌2.14%，科创50指数下跌1.00%。与市场一些传言以及微盘股强势有关，北交所的北证50全月出现异动，上涨27.54%。但至少从目前来看，北交所成交额有限，对整体市场不会有大的影响，更多的在于新闻价值和心理价值。整体上来看，市场仍在寻底。这段时间，中国在外交上不断努力树立温和形象，并实行了诸如对德法等六国免签等这样对外资友好的政策。随着对外开放的大门越开越大，国际上对中国“闭关锁国”的担心也会逐步消失。中国产业升级趋势明显，新能源车已经具有较强的国际竞争力，半导体产业发展如火如荼。尽管如此，经济复苏的势头仍然不足够强，导致消费和投资的信心仍然不足。这是由于土地和房产是中国企业和居民最重要的金融资产，房地产周期下行对地方财政，银行，保险，信托等行业，以及居民消费信心的影响确实是相当大的。不过，由于中国一直以来在房价潜在暴涨区域（即核心城市）实行较为严格的房地产调控政策，房价过去十多年的累计涨幅在扣除通胀后并没有大到不可控的地步。但是在没有实行调控政策的区域，则存在量价同时萎缩的风险，可能需要更多的政策出台。我们相信中国经济的韧性，能够扭转危机，改革开放会持续深化。事实上，从很多数据来看，经济最底部很可能已经过去，只是信心仍需要恢复。当然也不要对信心恢复的速度期望过高，毕竟房地产下行周期可能会不时在金融领域出现一些“暴雷”，即使这些“雷”在专业投资者预期内，但对市场总会有情绪上的负面影响。在A股市场层面，我们已经看到了越来越多的放弃再融资或者股票回购的案例的发生，这代表了实业投资者对于股票真实价值的判断。从整体估值上看，中国股票市场A股加香港中国概念股总市值约为12.5万亿美元，而2023年GDP预计为18万亿美元，市

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。

值占 GDP 比例约为 70%，无论横向看（对比美国 220%，日本 140%，印度 100%）还是纵向看（历史上曾到过 120%以上），都是较低的水平，已经足够反映了悲观预期。

2023 年 11 月恒生指数下跌 0.41%，恒生国企指数下跌 0.07%，恒生科技指数上涨 3.74%，MSCI 中国指数上涨 2.48%。港股市场相较于 A 股市场或台湾市场具备更大程度的开放性，同时受到中美两国股市及人民币汇率的影响，波动必然较大。但好处是港股可以跌得很透，一旦预期反转，升幅也相当惊人。中国经济见底和美联储加息进入尾声，对于并不贵的港股是比较大的利好。

2023 年 11 月美元指数大幅下跌 3%至 103.5，人民币兑美元汇率升值 2.6%至 7.13。如果美联储的加息政策进入尾声，美元指数可能会进入一波下跌趋势。而随着中国经济复苏态势逐步确立，中国对外交流的进一步加强，人民币或许会逐步走强。我们已经在 11 月的汇率变动中看到了些许苗头。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。近期在 AI 方面，英伟达发布了新一代 AI 芯片 H200，使用 HBM3e 内存，这种内存速度更快，容量更大，因此更适合大语言模型。HBM 已经成为市场关注的热点。同时，具有全球热门潜力的应用也开始逐步出现。上个月我们谈到在深圳创立的 AIGC 企业 HeyGen，用户只需上传视频，选择语言，就能生成自动翻译、音色调整、嘴型匹配的视频，已经成为很多国内国外用户非常喜欢玩的应用。而本月视频 AI 生成软件 PIKA 也受到追捧，而 PIKA 的背后也是华人。我们相信在人工智能的其它方面，如智能汽车，游戏，机器人等细分领域，中国企业及华人创业者也将不断带来创新与突破。而 A 股会产生相应的映射。

11 月虽然已过金九银十，国内新能源车市场仍然维持高景气。11 月小鹏汽车交付 2 万辆，环比持平。蔚来交付 1.6 万辆，环比持平。理想交付 4.1 万辆，环比增长 2%。零跑交付 1.9 万辆，环比增长 2%。哪吒交付 1.3 万辆，环比增长 4%。广汽埃安交付 4.2 万辆，环比持平。极氪交付 1.3 万辆，环比增持平。比亚迪销量 30.2 万辆，环比持平。华为加持的问界（赛力斯）交付 1.9 万辆，环比增长 48%。本月比较重大的新闻就是华为剥离了其智能汽车 BU，长安及其它一些汽车公司入股。我们认为华为汽车在智能化方面已经领先于国内同行，在国际上也只有特斯拉一家能与之匹敌。华为智能汽车的独立化，可能是中国汽车制造史上的大事，因为华为的能力可以赋能给大量的传统汽车制造商，给这些制造商，特别是在出海方面，提供差异化的选择。

11 月碳酸锂价格大幅下跌，1 个月期货价格已经从 13 万/吨跌至 10 万/吨，现货价格也只是稍高于期货价格。碳酸锂已经进入了去库存尾部阶段，10 万的价格已经开始接近部分高成本制造商的完全成本，但仍高于其现金成本。电池成本的降低给新能源车企业的价格战也提供了基础。电池新技术如复合铜箔技术发展也比较顺利。光伏需求仍旺盛，但由于市场预期新能源产业已进入产能过剩状态，需要产能出清，因

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。

此在这种大周期往下的状况下是不太利于股票走势的。不过阶段性的反弹，和由于新技术带来的结构性机会我们仍然会持续关注。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为低仓位，主要投资于 TMT、新能源车和消费相关的公司。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。