

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划

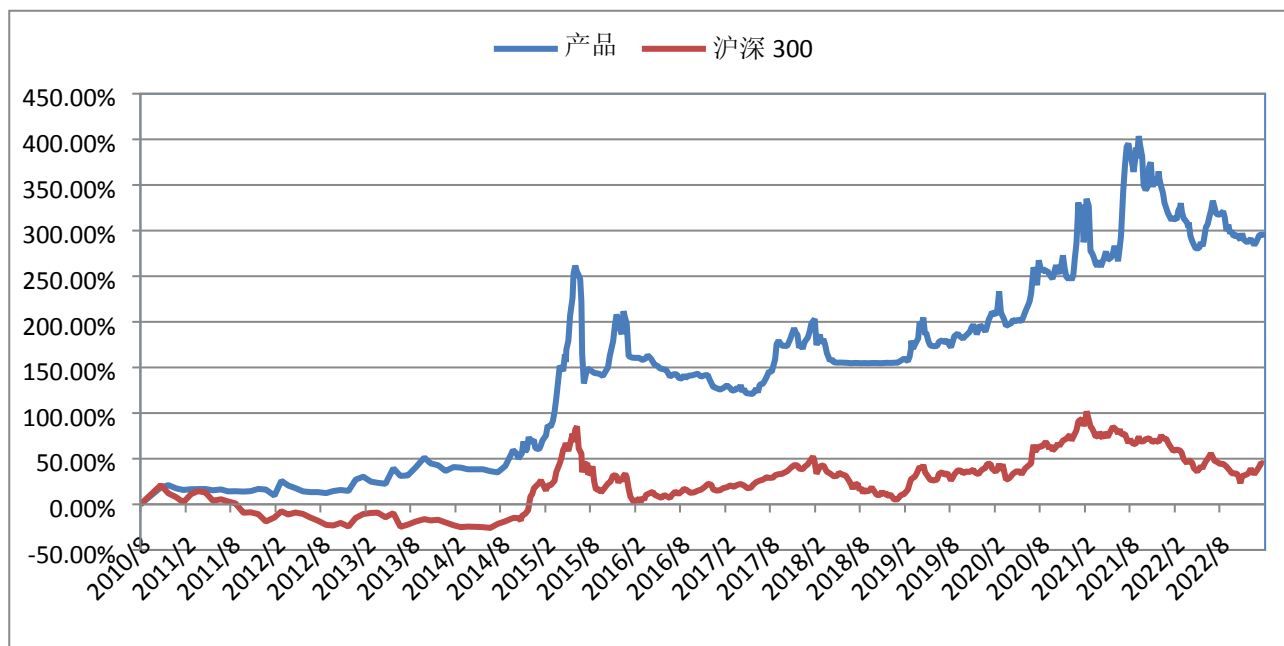
投资月报（2023.1）

一、产品业绩表现（截至 2023 年 01 月 31 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	3.9273		
单位累计净值	3.9273		
成立以来回报	292.73%	同期沪深 300 表现	44.51%
最近一个月增长率	1.50%	最近一个月沪深 300 表现	7.37%
最近三个月增长率	0.59%	最近三个月沪深 300 表现	18.47%
最近一年增长率	-5.15%	最近一年沪深 300 表现	-8.92%

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 (%)
银行	9.02	非银行金融	8.72
食品饮料	7.13	电子	5.91
家电	5.58	消费者服务	5.28
有色金属	3.01	合计	44.65

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。

三、市场分析

2023 年 1 月美股反弹。全月纳指上涨 10.68%，道指上涨 2.83%，标普上涨 6.18%。由于 2022 年美联储加息力度较大，而到了年末，通胀有缓和迹象，因此市场预期 2023 年将是加息大幅减缓甚至是利率见顶的一年。也就是说，从边际变化上来看，今年将是美联储利率变化的拐点，很可能上半年还有最后几次小幅度加息，而下半年将不再加息，甚至有可能在年底开始降息。而恰好美股市场已经经历了一个阶段的下跌，从时间和空间上来看，调整幅度较为充分，因此，市场有向上的动力。但这会是美股市场的反转还是反弹？这取决于美国（以及西方其它主要国家）的通胀是长期还是短期。如果美国的通胀主要由俄乌冲突所导致的大宗商品涨价而引起的，那么通胀应该是短期的，因为俄乌冲突导致的供应短缺只是暂时性的。如果美国通胀主要是由过长时间的低利率以及全球化的逆转所导致的，那么这一轮通胀很可能是长期的，即使美联储不再加息甚至开始降息，由于通胀长期很难回到正常水平，利率也很难很快回到低位。那么美股市场很可能将持续反复震荡。换句话说，美股由估值水平下降导致的下跌可能已经结束，由估值水平上升导致的持续性上涨短期很难到来。这样的市场将更关注实际盈利（及现金流）水平的变化。当然像 ChatGPT 这样具有里程碑意义的创新，也会成为市场关注的焦点。

2023 年 1 月 A 股继续反弹。上证指数全月上涨 5.39%，沪深 300 指数上涨 7.37%，创业板指数上涨 9.97%。去年 11 月初“二十条措施”颁布后，各地方政府对疫情防控措施优化的落地实际上导致了疫情迅速“过峰”的结果。全国各地大部分地区基本同步过峰，在初期的混乱之后，生产生活逐渐开始进入常态。春节人口的大规模流动也并没有带来之前专家们所担心的短期第二波疫情。从春节的旅游和消费数据来看，很多板块都是强势反弹，被压制的需求得到了强劲的释放。不过，疫情虽然是 2022 年市场下跌的主线因素，但并非唯一因素，事实上中国经济虽然潜力巨大，但仍有一些问题尚待解决。比较突出的就是房地产行业已经走到了大周期的拐点，居民对房价不再上涨的预期已经形成，因此去杠杆的意愿很强。加上过去几年很多居民和中小企业的资产负债状况有所恶化，花钱仍然谨慎，因此经济的复苏应该是逐步的，市场向上的方向虽然已经确立，中途出现一波三折也并不奇怪。

2023 年 1 月港股恒生指数继续上涨 10.42%，恒生国企指数上涨 10.74%，恒生科技指数上涨 10.02%，MSCI 中国指数上涨 11.77%。所谓“反者道之动”，任何事物到了极端一定会走向它的反面，香港市场在去年 11 月之前连续被国际投资者大幅抛售，果然随后迎来了大幅反弹。随着中国疫情防控政策和房地产政策的调整，以及开始全力拼经济，市场信心重新回来了。由于 2022 年 4 月之后的连续三个季度中国经济增长都是低基数，即使 2023 年中国经济复苏的脚步踏实而缓慢，中国也会在未来的一两年内，成为经济增速非常亮眼的国家。近期印度股市毫无征兆地被国际投资者突然做空，其根本原因还是印度的资本市场

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。

发展过于领先于实体经济，也就是说，国际投资者过于看好印度的未来，但印度经济的基本面并没有那么好。反而，国际投资者对中国经济的发展没那么有信心，但中国经济的基本面并没有那么差。这一资产错配迟早会得到纠正，近期北上资金的凶猛买入可能只是一个前兆。

2023年1月美元指数下跌1.3%至102，这是预期美联储加息开始见顶所致。人民币兑美元汇率升值2.8%至6.76。而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）单月上涨1.2%至99.8。国际资金正在看好中国并流入中国。我们认为尽管短期内人民币已经上涨许多，但仍有一定程度的低估。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的板块上。但经济复苏预期可能将带来市场风格的变化，我们也会重视。如果经济是弱复苏，市场风格很可能较快切换到科技创新板块上，反之，则可能切换较慢。

近期比较热门的科技创新事件就是ChatGPT的出现，从各方面反馈来看，这应该是一个里程碑式的事件。微软已经All in人工智能，比Meta All in元宇宙看起来更值得重视，因为它实实在在地可能提高人们的工作效率，但同时也会替代一些工作岗位，带来失业问题。这也证明了科技创新的跳跃性，是很难预测的。

受新能源车补贴退坡政策及春节因素影响，乘联会数据2023年1月国内新能源车销量36万辆，同比增长2%，环比下降44%。1月小鹏汽车交付0.52万辆，同比下降60%，环比下降54%，小鹏面临的挑战较大，存在一定品牌定位不清的问题。蔚来交付0.85万辆，同比下降12%，环比下降46%。理想交付1.5万辆，同比增长23%，环比下降29%，L8、L9均已开始交付，终端反应较好。理想很快将推出L7，由于L7的定价在5座SUV里偏高，其市场反应如何还有待观察。零跑交付0.11万辆，同比和环比都下降86%。哪吒共交付0.61万辆，同比下降45%，环比下降22%。华为加持的问界（赛力斯）交付0.45万辆，环比下降56%，M7近期大幅降价。比亚迪1月销量15万辆，同比增长62%，环比下降36%。我们可以看到，由于渗透率已经达到27%，新能源车市场的预期增速有所下降，特斯拉的降价引发了各品牌内卷的序幕，竞争更加激烈，由此导致虽然整体量会增长，但产业链的利润率可能会受到影响。但总体来说，中国消费者对汽车全方位要求的不断提高，有利于中国厂商的不断进步。

1月碳酸锂价格出现3%左右的下降，波动区间仍在40-50万元/吨。由于市场对2023年国内新能源车需求的预期差异也较大，因此各厂商库存进行调整，碳酸锂价格有所波动是正常的。从供给端看，碳酸锂由于新矿开采难度大，审批时间长，形成有意义的产能需要很长时间。从需求端看，新能源车与储能的需求增长比较确定，因此锂矿资源仍然是稀缺性的战略资源。但在市场目前很难形成较一致的长期预期的情况下，很可能以交易型机会为主。

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。

春节前硅料价格下跌幅度较大，但节后又有所回升，主要是产业链的库存调整所致。预计随着新产能进一步释放，硅料价格的下降趋势应该会持续，硅料的降价有利于降低装机成本，利好下游装机需求，同时促进产业链利润更加合理的分配。预计短期供应趋紧且有技术进步的电池片环节将获得更多的利润，产业链紧缺的辅材环节如 POE 胶膜、石英砂也有望获得更高利润。但光伏产业是不断创新的产业，近期市场比较关注的是钙钛矿路线，这是一种不需要硅料的薄膜技术。其还在产业发展的早期阶段，但理论的成本可以很低，也有试验线开始建成，一旦成熟对目前的光伏产业链又是一次颠覆式创新，因此也得到众多投资者的关注。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向，随着经济复苏预期的加强，也布局低估值受益于整体经济回暖的蓝筹。目前仓位保持在中等水平，主要投资于金融、消费、电子和新能源等相关的公司。

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。