

中融信托-融裕 21 号（展博 2 期）证券投资集合资金信托计划

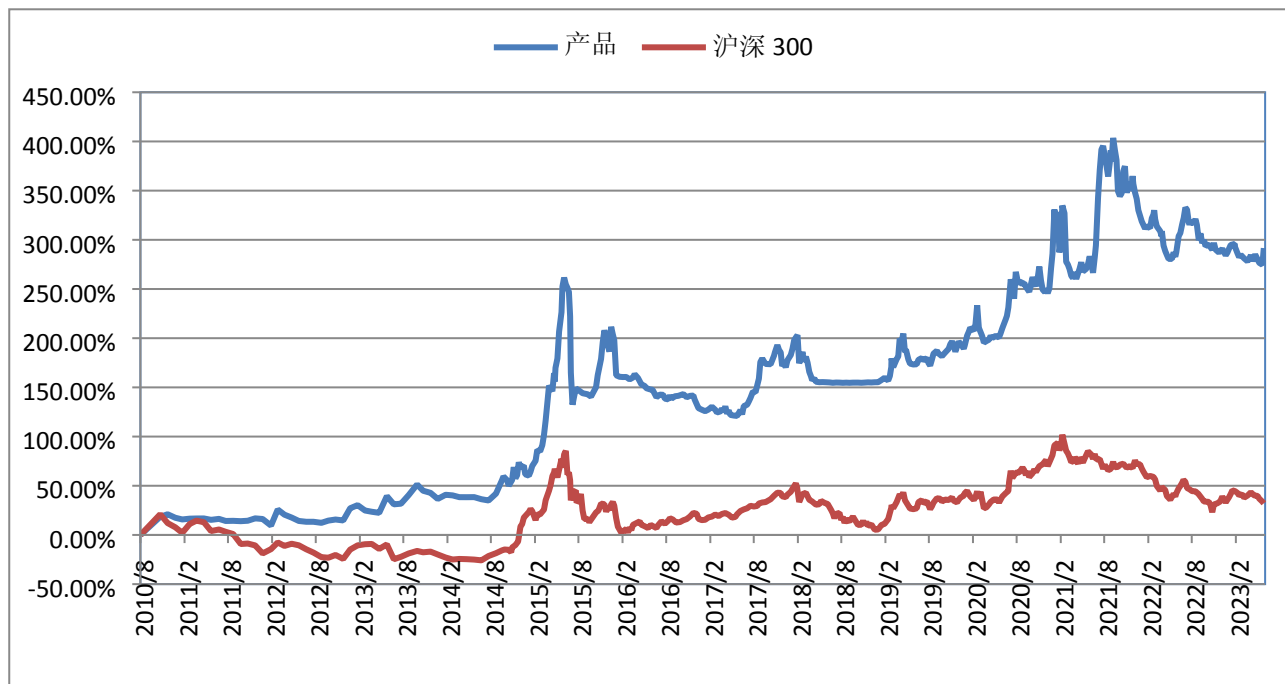
投资月报（2023.5）

一、产品业绩表现（截至 2023 年 05 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	3.9159		
单位累计净值	3.9159		
成立以来回报	291.59%	同期沪深 300 表现	32.06%
最近一个月增长率	1.12%	最近一个月沪深 300 表现	-5.72%
最近三个月增长率	1.46%	最近三个月沪深 300 表现	-6.66%
最近一年增长率	1.15%	最近一年沪深 300 表现	-7.16%

2. 净值走势图



子基金：无

二、行业配置

行业板块	总资产比例 (%)	行业板块	总资产比例 (%)
传媒	19.85	通信	7.61
合计		27.46	

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。

三、市场分析

2023 年 5 月美股总体震荡。全月在英伟达暴涨带动下纳指上涨 5.80%，而道指却下跌 3.49%，标普指数在科技板块和传统板块上的分布较为平衡，上涨 0.25%。5 月 3 日，美联储进行了加息，基准利率上升 25 个基点至 5%-5.25%。无论这是否是最后一次加息，市场的认知都是美联储正在逐渐转换方向，因此股市可能已经提前见底。正如我们之前月报中提及的，目前美国传统产业受高利率的影响，已经有衰退的迹象，但新兴产业受到 AI 强势崛起的带动，权重科技股带动纳斯达克指数重新走出了上升趋势，而道琼斯指数仍处于盘整状态。不过从基本面看，传统产业的周期影响着大部分美国人的收入，对科技股的业绩是有直接影响的，在经济衰退的大背景下，科技股的业绩也不会太好。因此纳斯达克的上涨更多的是受估值（市场利率不再上升）和预期（AI 带来革命性变化）的推动，这也意味着未来波动可能加大。不过如果美国的通胀真的成功受控，且美联储开始降息，则整体市场就会结束震荡继续走牛。复盘会发现从 2022 年 1 月开始的熊市很可能在 2022 年 10 月就已经结束了。

2023 年 5 月 A 股下跌。上证指数全月下跌 3.57%，沪深 300 指数下跌 5.72%，科创 50 指数下跌 3.12%。宏观经济局面仍然复杂，5 月经济数据环比走低给市场带来了悲观氛围。5 月制造业 PMI 降至 48.8，其中新订单和新出口订单指数都有所下降，显示内需和出口双承压，对就业影响压力大。服务业和建筑业 PMI 仍然高于 50，显示行业仍处于回暖状态，但环比景气已有所下降。房地产销售仍然不振，是否会推出决定性的房地产救市政策也成为影响市场预期关键争论因素。由于人口和城市化进程等决定房地产业基本面的要素短期内不太可能发生根本改变，因此房地产大周期向下已经成为很难改变的共识。同时中央也非常清楚高房价的危害，不会改变“房住不炒”的基本政策。因此即使有房地产救市政策，也不太可能是刺激性政策，而更多的是托底性政策。因此经济的复苏将仍然是缓慢状态，地方政府的财政紧张状况预计会持续一段时间。不过有危就有机，中国的改革从来都是倒逼出来的。目前上至中央下至地方都在全力拼经济，争取良好的营商环境。如果能逐渐形成制度性、长期性和法治化的良好营商环境，对中国的长期发展是非常有利的。在整体弱复苏的宏观局面下，A 股主要两条主线仍未发生改变，一条是以科技创新的 ChatGPT 为主的 TMT 主线，一条是以国企低估值修复为主的“中特估”主线。

2023 年 5 月港股大幅下跌。恒生指数下跌 8.35%，恒生国企指数下跌 8.04%，恒生科技指数下跌 7.04%，MSCI 中国指数下跌 8.70%。香港市场结束震荡状态开始掉头向下，主要受中国经济复苏不及预期和人民币走弱影响。我们注意到，很多中概股一季报其实都非常不错，但季报出来后股价走势却不及预期，市场更多看到的是季报里的不足，而忽视了季报中的亮点。另外，不少中概股已经开始了力度不小的回购。这是市场情绪悲观但实业不悲观的底部区域信号。从基本面看，中国经济复苏虽然较弱，但趋势已经明确，且

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。

估值不贵。资金面上看，未来一段时间内美联储政策应该以稳定为主。地缘政治则经常处于各种新闻消息带来的波动中。后期港股的走势就看这三个因素变化的综合作用。

2023 年 5 月美元指数上涨 2.5% 至 104，人民币兑美元汇率贬值 2.6% 至 7.11，因此人民币贬值主要受美元指数的反弹影响，中国经济恢复速度低于预期只是次要因素。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）下跌 1.1% 至 98.5。我们认为随着中国经济的逐渐回暖，市场信心会逐渐增强，一旦美元指数走势开始走低，人民币价值应该会以更快的升值幅度回归。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。因此 A 股的两条主线中，我们更关注以科技创新的 ChatGPT 为主的 TMT 主线。

本月 ChatGPT 相关股票继续分化。我们认为，由于 ChatGPT 会带来革命性的变化，行情应该不会很快结束。不过由于种种客观原因，中国相关产业的发展落后美国 1 年左右，因此目前处于预期阶段，波动会较大。随着市场对 ChatGPT 相关行业和公司理解的深入，资金会逐渐集中于真正具有想象力，发展空间和业绩的公司上来。目前，随着越来越多的公司开始推出自己的大模型，有关模型间的测试和比较将驱动股价走势。在应用上，随着一些公司先后开始接入或者应用 AI 来提升效率或者客户体验，这些公司也将逐渐得到市场关注。游戏行业将是较早落地 ChatGPT 的行业，市场的逻辑是先把好的游戏公司提估值，然后等待游戏公司将新技术逐渐落地，较早落地和落地效果较好的公司，股价会走出第二阶段上涨。在算力板块上，除了国产替代的 GPU 芯片设计龙头之外，由于中国是制造业大国，服务器、光通信等相关的算力基础设施的股票也得到市场关注。由于光模块公司的业绩直接和海外巨头的需求挂钩，因此它们的股价走势也会和海外进展同步，而不必等待国内的发展，因此是领涨板块。数据方面，目前如何评估数据资源的价值还比较模糊，但如果拥有数据资源的是一些本来估值就比较低的板块或公司，得到一定的市场重估也是合理的。

5 月国内新能源车销量整体良好，受去年基数较低影响，同比高增，环比也有所增长。5 月小鹏汽车交付 0.75 万辆，环比增长 6%。蔚来交付 0.62 万辆，环比下降 8%。理想交付 2.8 万辆，环比增长 10%，依旧是新势力中表现最好的车企。零跑交付 1.2 万辆，环比增长 38%。哪吒交付 1.3 万辆，环比增长 18%。华为加持的问界（赛力斯）交付 0.56 万辆，环比增长 23%。广汽埃安交付 4.5 万辆，环比增长 10%。极氪交付 0.87 万辆，环比增长 7%。比亚迪销量 24 万辆，环比增长 14%。本月行业最重大的事件是长城汽车实名举报比亚迪在混动汽车的油箱使用上存在环保问题，后续影响尚待观察。

5 月碳酸锂价格继续反弹至 30 万左右，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，因此在这种大周期往下的状况下是不太利于股票走势的。我们保持等待，仍会持续

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。

关注新能源行业的反转机会。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向，特别是 ChatGPT 带来的变革值得重视。目前仓位保持在中低水平，主要投资于 TMT 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。