

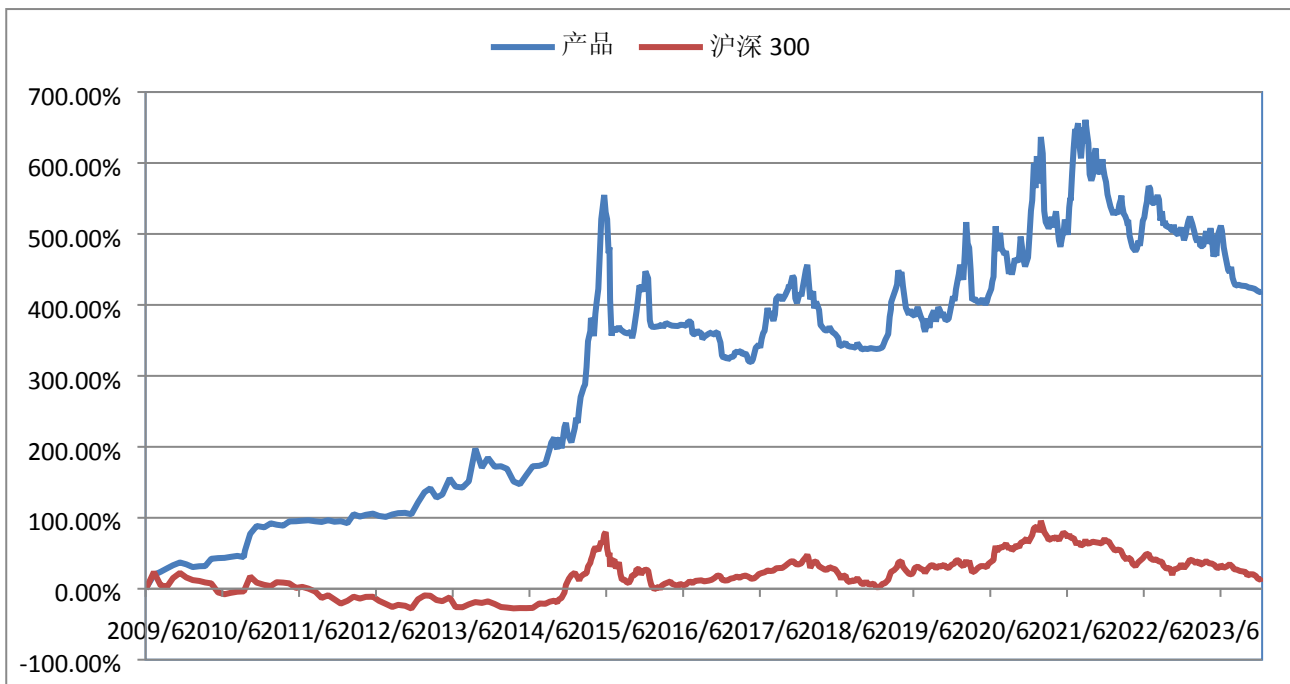
华润信托·展博 1 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2023. 12）

一、产品业绩表现（截至 2023 年 12 月 29 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	519.53		
单位累计净值	519.53		
成立以来回报	419.53%	同期沪深 300 表现	15.67%
最近一个月增长率	-0.66%	最近一个月沪深 300 表现	-1.86%
最近三个月增长率	-1.15%	最近三个月沪深 300 表现	-7.00%
最近一年增长率	-13.13%	最近一年沪深 300 表现	-11.38%

2. 净值走势图



子基金：精选 A 当期净值为：269.71 精选 B 当期净值为：269.50

精选 C 当期净值为：263.00 精选 D 当期净值为：262.59

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	5.41	能源业	3.92
电讯业	3.30	合计	12.63

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12月美股继续反弹，道指创出历史新高。全月道指上涨4.84%，纳指上涨5.52%，标普500指数上涨4.42%。11月初美联储的议息会议继续维持利率不变，12月暗示可能不久会开始降息。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。市场预期2024年美联储会进行3次降息，这对全球市场都构成利好，也是这两月美股反弹的信心基础。从2023年全年来看，美股处于上涨通道中，全年标普500指数上涨24.23%，道指上涨13.70%，纳指上涨43.42%。不过，驱动美国股市的主要是大型科技股，即使考虑到它们的利润很大部分来自海外，估值也并不便宜。美股总市值目前为64万亿美元，而2023年预计GDP为27万亿美元，股市市值已经达到GDP的240%。尽管美国2023年经济增长率超预期，但GDP增长额为1.15万亿美元，而美国国债在一年中的增长额接近3万亿美元。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，并更侧重于期待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12月上证指数全月下跌1.81%，沪深300指数下跌1.86%，科创50指数下跌1.58%，北交所的北证50上涨12.65%。北交所形成了资金的跷跷板，但从目前来看，北交所成交额有限，对整体市场不会有大的影响。整体上来看，市场仍在寻底，年末最后几天，A股前期超跌板块出现了集体大幅反弹，其实已经是市场跌无可跌的信号。但由于缺乏资金流入和持续的赚钱效应，暂时只能看作反弹。12月新闻出版署突然出台了游戏管理相关的征求意见稿，引发了相关行业股票的大幅下跌。从事后的多方信息综合来看，市场对此可能有点过度解读，也显示市场信心目前已极度脆弱。从全年来看，上证指数全年下跌3.70%，沪深300指数下跌11.38%，科创50指数下跌11.24%，北交所的北证50上涨14.92%，市场主要指数已经是连续两年或三年下跌了。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，对新马泰等国准备互免签证这样的友好政策。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，太阳能产业已经领导全球，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（尽管时不时因为外部因素导致市场波动）。不过，经济复苏的势头仍然不够强，导致消费和投资的信心仍然不足。这是由于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相当大。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。我们相信中国经济的韧性，以及政府应对局势的变通能力，改革开放会持续深化。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12.3万亿美元，而2023年GDP预计为18万亿美元，市值占GDP比例约为69%，无论横向看还是纵向看，都是较低的水平，已经足够反映了悲观预期。

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。

2023年12月恒生指数涨0.03%，基本持平，恒生国企指数下跌1.52%，恒生科技指数下跌3.47%，MSCI中国指数下跌2.56%。从全年来看，恒生指数下跌13.82%，恒生中国企业指数下跌13.97%，恒生科技指数下跌8.83%，MSCI中国指数下跌13.26%。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。便宜是最大的利好，而美联储转向可能构成港股反弹的催化剂。从我们与外资机构的交流来看，外资对中国的看法实在是过于悲观了。而众多中概股如腾讯，阿里在持续大额回购，突显产业资本对股票低估的判断。

2023年12月美元指数下跌2.06%至101.4，人民币兑美元汇率升值0.55%至7.09。人民币的升值幅度小于其它主要货币，在美元转向的过程中是滞后的，与国际市场对中国房地产行业的悲观看法有关。从全年来看，美元指数下跌2.06%，人民币兑美元汇率贬值2.02%。如果美联储的加息政策进入尾声，美元指数可能会继续下跌趋势。如果中国能在随后的经济数据中证明，即使房地产行业调整，经济增长仍然快于大部分国家，人民币或许会逐步走强。

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，随着美国大公司和中国大公司的不断投入与突破，大型公司推出的大模型越来越多，OpenAI不再垄断市场。谷歌和脸书也参与了激烈的竞争，推出了效果相当惊艳的大模型。国内方面，华为在工业应用上一直领先，百度的文心一言已经突破了1亿用户，抖音的AI用户反应已经做的不错，我们预期腾讯的大模型也会加快进度。不得不承认的是，由于算力的限制，中国国产AI的发展始终要落后美国一些，但中国的应用场景更为丰富，以后也有很大的发展空间。我们会持续关注AI在应用层面出现的机会，这会是未来几年创新相关的大主题。在新的一年里，中国半导体行业或许也会出现新的突破，如果卡脖子能彻底被解决，那么很多半导体相关企业会出现爆发式的增长。另外，企业出海已经成为重要的课题，这将对中国企业在管理和文化上的重要挑战。国际化突破会显著提升中国企业的管理能力，提升中国企业的可持续发展能力。中国制造转变为中国品牌，可以将大量利润留在中国企业手中，提升就业水平，提高中国企业持续投入研发的能力。当然，对于政府来说，企业出海也意味着需要更多管理上的变革和创新，以及需要考虑包括如何提供安全保障等问题。

12月国内新能源车市场仍然维持高景气，乘联会数据1-24日乘用车市场零售152万辆，同比增长7%，其中新能源汽车零售57万辆，同比增长22%，新能源汽车渗透率已经接近40%。但新能源车的份额增长仍未结束，随着年末一系列新车型的上市，包括小米汽车的加入，新能源车行业的竞争将愈加激烈，与此同时对燃油车的替代也越来越强。2024年的两个重要趋势，一是几乎所有新能源头部车企都将城区NOA自动

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达的意见不构成广告、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。

驾驶列为最核心发展方向，目前华为，小鹏领先，理想紧追不舍，二是 800V 高压快充将成为高端车型标配，随着充电设施的完善，不久电动车补能速度将和燃油车没有本质区别。

12 月小鹏汽车交付 2 万辆，环比持平。蔚来交付 1.8 万辆，环比增长 13%。理想完成交付 5 万辆的目标，环比增长 23%，这个数据也意味着理想进入了头部车企的行列，而理想 2024 年的目标是交付 80 万辆。零跑交付 1.9 万辆，环比增长 1%。哪吒交付 0.5 万辆，环比下跌 60%，显然出现了一些问题。广汽埃安交付 4.6 万辆，环比增长 11%。极氪交付 1.4 万辆，环比增长 3%。比亚迪销量 34 万辆，环比增长 13%。华为加持的问界（赛力斯）交付 2.5 万辆，环比增长 30%。比亚迪和华为两家出身深圳的巨头，近期都有亮点。比亚迪的亮点就是百万级高端车型仰望月销量过千，显示出强大的品牌竞争力。而华为问界 M9 的推出，通过一系列新技术重新定义了大型高端 SUV，唯一的问题是定价或许过高。目前在销量方面和电池技术方面比亚迪领先，在自动驾驶方面华为领先，比亚迪在自动驾驶方面还需要进一步努力。

12 月碳酸锂价格继续下跌，1 月期货价格已跌至 10 万/吨，但后半月主要是波动与反弹，显示市场对 10 万的价格已经开始了激烈博弈。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。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，月底光伏行业出现的大幅反弹主要是对前期超跌的修正，但在产业层面市场仍未出清。我们仍然会持续关注由于新技术带来的结构性机会。

养猪行业由于过去曾大幅扩张，目前已进入了被动去产能周期，可能会在不久迎来周期反转，我们也对此密切关注，毕竟这次下跌周期的长度和企业亏损程度是历史上罕见。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为中低仓位，主要投资于消费、TMT 与能源相关的公司。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。