

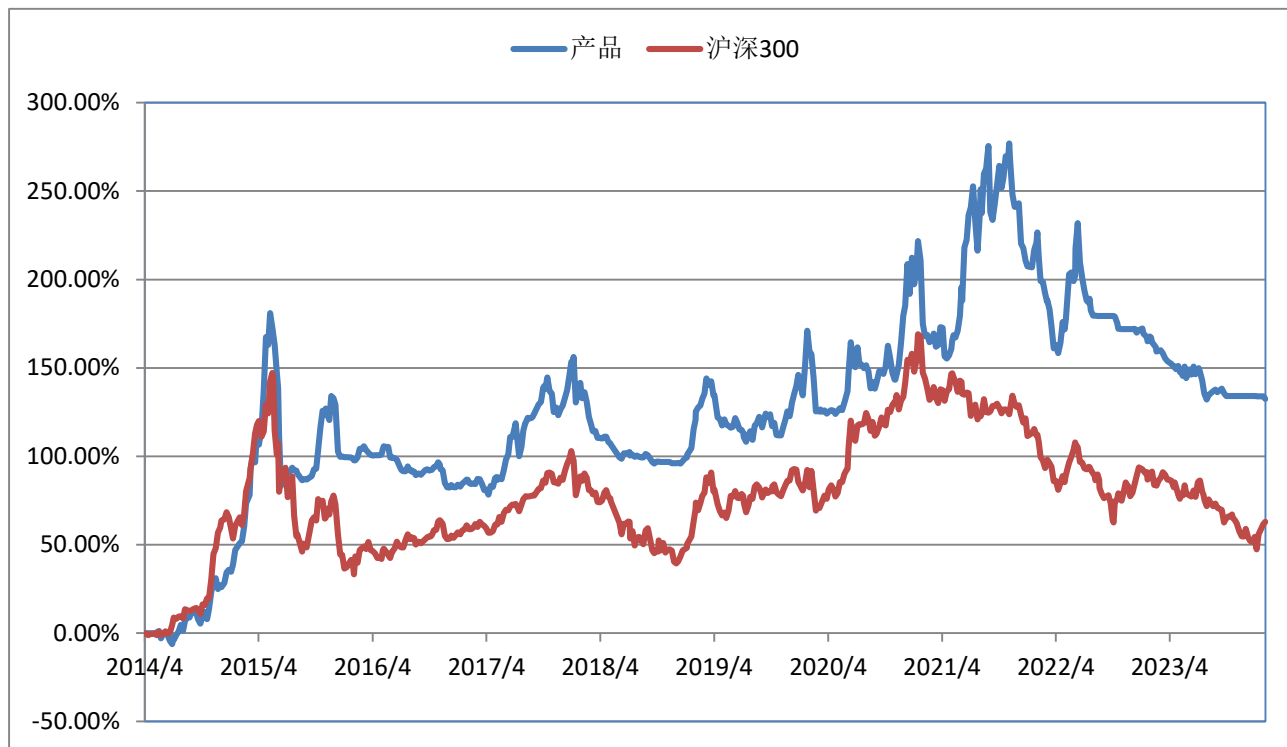
展博新兴产业证券投资集合资金信托计划投资月报（2024. 2）

一、产品业绩表现（截至 2024 年 02 月 29 日净值）

1. 业绩表现

产品名称		展博新兴产业证券投资集合资金信托计划	
成立日期	2014 年 04 月 29 日		
单位净值	232.42		
单位累计净值	232.42		
成立以来回报	132.42%	同期沪深 300 表现	62.90%
最近一个月增长率	-0.68%	最近一个月沪深 300 表现	9.35%
最近三个月增长率	-0.71%	最近三个月沪深 300 表现	0.57%
最近一年增长率	-13.06%	最近一年沪深 300 表现	-13.60%

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 (%)
食品饮料	8.59	银行	8.18
合计		16.77	

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

2024 年 2 月美股继续上涨。全月道指上涨 2.22%，纳指上涨 6.12%，标普 500 指数上涨 5.17%。目前市场认为美联储在上半年加息或降息的可能性均不大，但对美国经济数据的恰到好处（即通胀不太高，失业率不太低但又不至于引起衰退）表示乐观。虽然美国国债总额不断创新高，但从金融市场的表现来看，全球资金仍然选择相信美国，其一是相信美联储的调控能力，其二是由于美国是全球科技革命的中心，本轮 AI 革命如火如荼，医药创新也层出不穷。由于今年是大选年，历史经验证明，经济对于选举来说至关重要，民主党政府目前民调不占优势，在选前将极力保证金融市场的稳定。俄乌战争和巴以战争明显都朝着长期化进行，但全球金融市场已完全消化此类信息。由于西方在科技和金融领域强大的积累优势，即使目前全球战略态势逐渐开始多极化，但全球资本流动在很长一段时间内仍将以西方为主导。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。

2024 年 2 月 A 股上证指数在月初创下近五年新低，最低点 2635 点，随后迅速大幅反弹，全月上涨 8.13%；沪深 300 指数全月上涨 9.35%，科创 50 指数全月上涨 17.94%，北交所的北证 50 全月上涨 9.73%。本月小盘股波动最为剧烈，如代表小盘股的中证 2000 指数月初最大跌幅达到 20.7%，随即最高反弹 37.37%，全月上涨 5.97%；代表微盘股的万得微盘股指数月初最大跌幅达到 34.5%，随即最高反弹 59.7%，全月仍下跌 4.6%。这样的巨幅波动很可能是量化基金的流动性挤兑导致。过去几年由于主动基金收益不佳，而很多量化基金通过对冲做出了很好看的“稳定性”收益，导致权益市场上量化基金的规模不断扩大。但事实上很多量化策略的漂亮收益曲线主要来源于股市的风格差异。举例来说，2019-2023 五年间，万得微盘股指数的年度收益分别为 44%，18%，40%，16%，50%，而上证指数仅分别为 22%，14%，5%，-15%，-4%，如果同时做多微盘股指数做空上证指数，不仅可以熨平日常波动，且年度收益可以分别达到 22%，4%，35%，31%，54%，如果再加上杠杆收益就更为惊人。然而这种现象的背后则是小微盘股整体上由于源源不断的资金推动而越来越高估。在脱离基本面本身成交量又小的情况下，一旦受到超预期的外部冲击，就很容易发生流动性挤兑而出现暴跌。本次 A 股市场创近年新低，很大程度上就是小微盘股的流动性挤兑所导致，其后的快速反弹，既有国家队救市因素，也有超跌反弹因素。

从宏观形势上看，虽然中国房地产成交状况仍然低迷，但在有些城市已经开始有见底态势出现。汽车，出行，零售等其它行业表现也并不差，春节期间出行和观影人次都是创出历史纪录。M1 超预期增长，表现企业活期存款增加，预示企业经济活动可能会趋向活跃。2024 年是疫情恢复后的第二年，按照其它国家经验，应该是越来越好的，但前提是房地产行业对整体经济的拖累不断降低。同时，由于很多国家的股市都创出新高，而中国股市还在低位，而全球流动性已经过了最紧的阶段。因此，只要中国经济有企稳反弹的迹象，股市由反弹逐渐演化为反转是可期待的。

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。

2024 年 2 月恒生指数上涨 6.63%，恒生国企指数上涨 9.32%，恒生科技指数上涨 14.16%，MSCI 中国指数上涨 8.39%。香港近期最大的变化就是楼市“撤辣”，相当于内地一线城市完全取消限购，对全球买家都不再收取额外的税，预计对香港楼市将有较大的支持作用。考虑到差饷等费用，香港楼市目前的年租金/楼价普遍在 2.5%-3.5%之间，收益率远高于内地，不过仍然低于海外的无风险收益率。不排除香港的楼市政策引发国际资金的关注，同时也会引流港股。目前港股已经接近 2022 年底开放前的最低水平，便宜是最大的利好。不过，港股反弹最大的催化剂还是中国宏观经济的企稳反弹。美联储降息会利好全球股市，港股也会受益，但很可能是较后受益的。

2024 年 2 月美元指数上涨 0.6%至 104.1，人民币兑美元汇率小幅贬值 0.2%至 7.19。人民币贬值幅度小于其它主要货币。美联储短期内不会降息导致美元指数本月继续走强。人民币汇率已经逐渐稳定，如果经济能企稳回升，或许会逐步走强。事实上，从居民生活成本来看，人民币在国内的购买力是相当强的。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。美国科技公司的亮点仍然在 AI 方面。本月最大的新闻是 OpenAI 推出了具有文生视频功能的 Sora，效果惊艳，意味着 AI 发展进入了新的阶段。英伟达，AMD 等硬件算力公司继续受益。国内一方面会有国际相关受益的光模块产业链，也有亟待解决的算力问题，因此国内算力，服务器等方向也成为关注焦点。而国内算力的核心卡脖子还在于半导体制造产业链上。因此，随着 AI 的不断发展，国内半导体产业链的重要性将更加凸显。以华为为核心的半导体电子产业链将在很长一段时期内吸引资金的关注。还有苹果的 Vision Pro 也是一个重大创新，但目前看来并没有超出预期，有用户表示长时间佩戴还是存在一些需要解决的问题。

2024 年 2 月汽车销量受到假期扰动，同时比亚迪展开了价格竞争，混动秦 DMI plus 最低价格降价至 7.98 万元起。新能源车和传统油车也纷纷感受到价格战的压力。2 月小鹏汽车交付 0.45 万辆，蔚来交付 0.8 万辆，理想交付 2.0 万辆（理想有 L7、L8、L9 等待 3 月初即将换代升级的因素），零跑交付 0.66 万辆，哪吒交付 0.6 万辆，问界交付 2.1 万辆。广汽埃安交付 1.7 万辆，极氪交付 0.75 万辆，长安深蓝交付 1.0 万辆，比亚迪销售 12.2 万辆。

2 月光伏需求仍旺盛，海外需求持续放量。但由于市场预期新能源产业已进入产能过剩状态，即使在目前短期内景气的 Topcon 电池新方向，产能也扩张较快，预计到年底就会充足供应。产业层面未出清的话，将只有反弹而很难反转，其中存在一些博弈机会。事实证明，在行业下行阶段，由于赛道过于拥挤，新技术带来的结构性机会较难把握，但一些细分市场可能仍会保持较为良好的格局，比如粒子胶膜等。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。但受限风控限制，我们的仓位已上升至中低水平，主要投资于低估值的银行和防御性食品饮料的公司。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。