

中信理财之乐赢成长强债（B160A0688）人民币理财产品

运作报告

（2018.9.4-2018.10.8）

一、近期市场回顾及展望

宏观经济方面，该报告期内经济数据整体较差，经济增长仍处于 L 型底部。9 月全国制造业 PMI 为 50.8%，比上月回落了 0.5 个百分点，处于荣枯线以上。8 月份工业增加值同比增长 6.1%，与上月增加 0.1 个百分点；固定资产投资累计同比增长 5.3%，比上月回落 0.2 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 9.0%，比上月回升了 0.2 个百分点。7 月份 M2 同比增长 8.2%，比上月回落了 0.3 个百分点；人民币贷款增加 1.28 万亿，不及预期。截至 9 月末通胀方面，8 月份 CPI 同比上涨 2.3%，增速比上月提升 0.2 个百分点，PPI 同比增速下降至 4.1%，通胀压力较小。

货币市场方面，本报告期资金面整体呈现较为宽松态势，资金价格微涨，7 天回购定盘利率上升 5bp 至 2.65%。债券市场方面，外部来看，美联储大概率继续加息，人民币贬值压力也难以缓和，利率和汇率的平衡约束力依然存在，中美利差已经进入极低的水平，未来进一步缩窄的可能性也在减小；内部来看，经济目前低位运行，短期内贸易战对进出口影响不大，但是中期的负面影响会逐步体现；房地产市场景气度会进一步下降，油价上升，猪肉价格底部回升，通胀的预期仍将继续发酵。报告期内十年期国开债收益率回落 3bp 至 4.18%，预计未来一阶段仍处于多空因素交叠的阶段，震荡仍将继续，近期关注 9 月社融数据变动、通胀数据及贸易战进展。股票市场方面，该报告期内受中美贸易战冲突升级、美股下跌和国内经济下行压力增大影响，上证综指最终下跌 1.24%，中小板和创业板分别下跌 7.17%和 7.00%。

二、产品运作情况

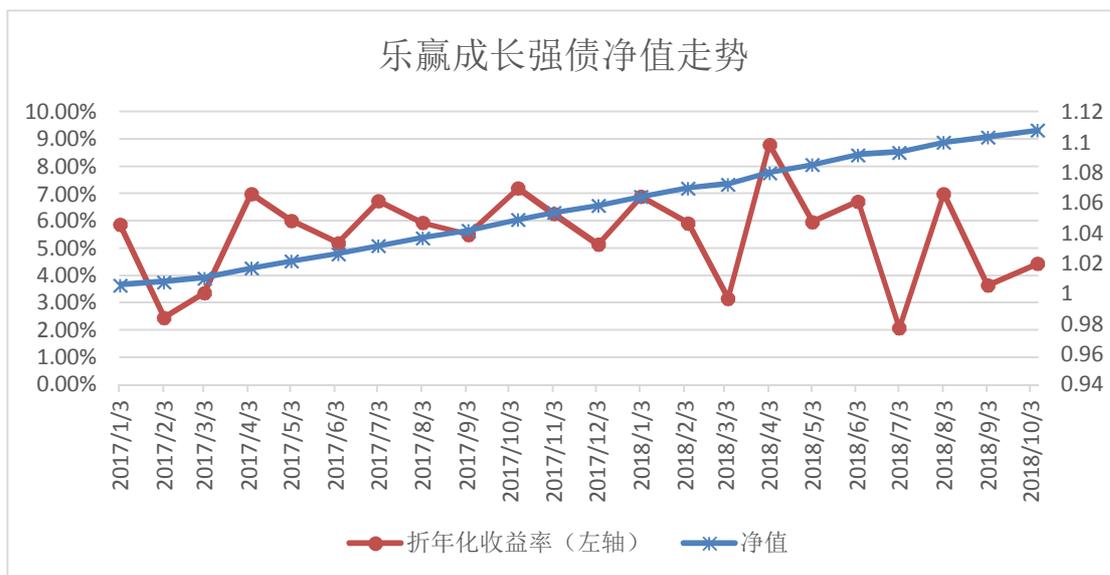
本报告期乐赢净成长强债理财产品表现如下：

产品代码	产品名称	日期	净值	当前运作周期年化收益率	成立以来年化收益率
B160A0688	乐赢成长强债	2018/10/8	1.1081	4.44%	5.81%

1、 乐赢成长强债（B160A0688）

该产品以债券及货币市场工具等固定收益类资产投资为主，并根据市场机会少量参与股票或基金等权益类资产。该报告期内我们增加了债券投资占比，小幅降低股票类资产投资占比，并提升了杠杆比例，当前运作周期折产品年化收益率为 4.44%，成立以来年化收益率为 5.81%。具体资产配置情况如下表所示：

	占比	变化
债券及货币市场工具	92.69%	9.02%
股票及基金类资产	7.31%	-9.02%
杠杆比例	1.17 倍	上升 0.17 倍



三、后续操作策略

当前经济环境较为低迷，央行保持整体资金平稳宽松。短期来看，国际油价持续走高，通胀预期升温，美联储 9 月加息后 10 年期美国国债利率突破 3.2%，中美利差持续收缩，国内利率下行受阻，债市将继续保持震荡调整；长期来看中美利差趋于脱钩，本次央行降准从另一方面验证了国内经济下行压力较大，目前的货币宽松态势仍将持续，基本面对长端利率下行仍有支撑。民营及低等级企业

融资环境恶化，未来中低等级信用利差仍有扩大的风险，近期仍将坚持中短久期高等级信用债的投资策略，以防风险为主。未来将择机参与利率债的交易性机会。股票市场方面，9月A股市场震荡回调，整体估值处于历史中位数偏低附近，进入10月以来股市受外盘影响大幅下跌，后续需密切关注股市回调的投资机会。

基于对当前市场的判断和产品特点，乐赢成长强债产品仍将坚持稳健投资的策略，以固定收益类资产投资为主，并保持适当的权益仓位，保持进可攻退可守。建议客户结合自身风险偏好继续持有，并可择机适当加仓。

中信银行资产管理业务中心

2018-10-11