

中信理财之乐赢成长强债（B160A0688）人民币理财产品

运作报告

（2018.11.6-2018.12.3）

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。11 月全国制造业 PMI 为 50.0%，比上月回落了 0.2 个百分点，处于荣枯线临界点。10 月份工业增加值同比增长 5.9%，比上月提高了 0.1 个百分点；固定资产投资累计同比增长 5.7%，比上月小幅回升 0.3 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 8.6%，比上月回落了 0.6 个百分点。10 月份 M2 同比增长 8.0%，比上月回落了 0.3 个百分点；人民币贷款增加 6970 亿，环比少增 6830 亿。截至 11 月末通胀方面，10 月份 CPI 同比上涨 2.5%，与上月持平，PPI 同比增速下降至 3.3%，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，中美贸易摩擦未来仍存在不确定性；内部来看，经济目前低位运行，房地产市场景气度进一步下降，基建扩大投资政策效果尚需验证，宽货币到宽信用传导仍不畅，但未来有望边际改善。报告期内十年期国开债收益率回落 28bp 至 3.82%，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。股票市场方面，该报告期内受中美贸易摩擦影响、市场风险偏好回升和国内经济下行压力增大影响，上证综指和中小板最终分别小幅下跌 0.40%和 0.25%，创业板上涨 1.77%。

二、产品运作情况

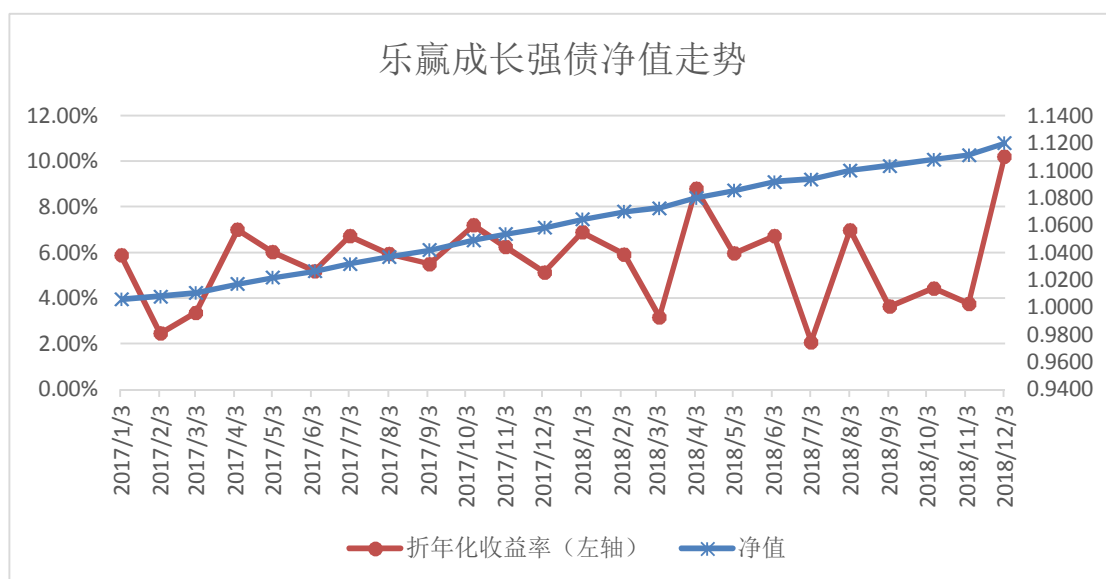
本报告期乐赢净成长强债理财产品表现如下：

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	2018/12/3	1.1200	10.21%	5.96%

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。该报告期内我们小幅增加了股票类资产投资占比，减少了债券投资占比，并提升了杠杆比例，产品业绩较好，当前运作周期折产品年化收益率为 10.21%，成立以来年化收益率为 5.96%。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	94.56%	-0.70%
股票及基金类资产	5.44%	0.70%
杠杆比例	1.26 倍	上升 0.05 倍



三、后续操作策略

当前宽信用传导不畅的情况下，央行应仍将维持宽松的货币环境，货币政策难言转向。根据宏观和高频数据来看，11 月经济下行压力加大，房地产销售转负、消费持续走低、社融增速低迷，继续对利率下行形成支撑。后续需关注 G20 峰会后持续谈判进展和一系列刺激后的经济金融数据边际变化，警惕利率快速下行后的回调风险，将择机参与利率债的交易性机会。短期内信用风险缓释工具有望推动民企融资放量，叠加再融资压力降低后新增违约下降、无风险利率下行后配置价值显现等因素影响，民企债风险偏好回升趋势仍将延续，可以逐步关注龙头民企的投资机会。在去杠杆和严控地方政府隐性债务的大背景下，城投债能否持续回暖仍待观察，后续需关注和防范信用风险。当前表外的信用、委托贷款等非标融资还在大幅下滑，若后续监管执行到位，表内信贷逐步发力或将弥补非标萎缩的融资缺口，民企再融资风险有望进一步降低。但当前银行受资本金、风险偏好制约影响，信用扩张依然受到约束，宽货币难以向宽信用全面转化。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。股票市场方面，进入11月以来，政策层聚焦于化解中小微企业和民营企业融资难题，市场风险偏好上升，股指前期有所反弹。进入下旬受羸弱的经济金融数据影响，股指再度走低，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

2018-12-6