

双赢进取全球配置季开型（私行版）

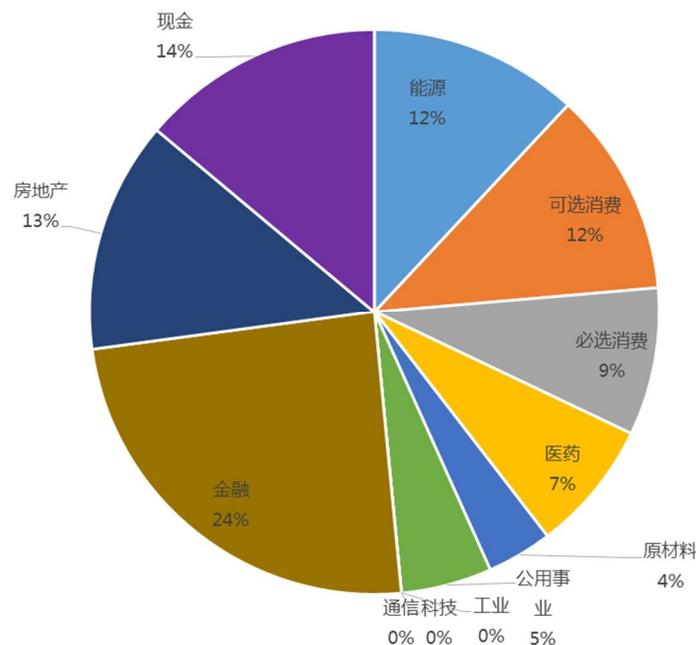
告投资者书

一. 业绩与持仓分析

截止至 2018 年 6 月 1 日，双赢进取全球配置季开型产品的净值为 1.0970，当前周期年化收益率为 6.49%，累计折合年化收益率为 5.60%，超越市场大部分理财产品。在目前高波动率环境下，该产品五月中旬及时降低股票仓位，目前仓位主要为高等级信用债及现金管理工具。上一个开放日（2018 年 3 月 5 日）至今（2018 年 6 月 1 日），净值上涨 1.55%，收益均衡来源于债券仓位与港股仓位。

境外仓位

产品在五月中旬及时降低股票仓位，成功避开五月底的跌幅。截止到 2018 年五月中旬，港股总体仓位为 35%；持仓结构较为分散，总计持有 25 只股票，前三大持仓行业分别为金融（24%），能源（12%），可选消费（12%）；前五大持仓个股分别为石药集团（7.5%），中石化（5.1%），申洲国际（4.7%），中国金茂（4.6%），碧桂园（4.6%）。



截至5月中旬行业分布

经历了去年一轮估值修复之后，目前市场整体估值水平还处于合理位置。2018年港股市场投资除了降低组合的波动率以外，需要通过“自下而上”策略精选个股，组合收益将主要来自于个股行情。

从组合获取收益的角度来看，今年市场获利将更多来自于个股机会，结合年初至今港股市场各个行业的走势来看，目前在各行业中，仍然存在行业回暖，估值偏低，未被挖掘的三四线中小市值公司，同时这些公司一旦被挖掘将非常容易受到资金青睐。因此选股是当前市场环境下的核心逻辑，个股层面上的机会要远大于行业整体机会。从降低波动控制回撤的角度来看，在投资组合的构建中，我们通过分散持仓行业，来降低组合的波动率，从目前效果来看起到了降低波动的预期效果。

总体来说，在境外权益仓位上，通过分散持仓行业来降低组合波动性，同时精选个股来获取超额收益，通过上述投资策略力争在今年港股市场中穿越波动，获取良好的投资回报。

境内仓位

主要投向于优质高票息公司债，外部评级为AA，为产品贡献稳健收益。

二. 市场展望

通过观察几大波动率指标（包括VIX指数、恒指波幅指数和纳斯达克波幅指数），可以看到经过2月初的大幅波动，现在已经回归到理性区间，2018年发生最大波动的时间有可能已经过去，市场可能还将继续波动但是幅度大概率会减小。主要风险点在于中美贸易战和美国加息风险，需通过一定的战术性配置进行风险规避。

如果翻看恒指自2003年以来的历史市盈率看，当前的市盈率在历史平均值下方，16年开始的牛市更多的是由企业盈利所推动的。目前恒指市盈率12.5倍，还没有去到有泡沫的地步。我们对于2018年香港市场整体判断仍较为乐观，基于此判断，我们对港股市场的投资逻辑是基于公司基本面价值，采用稳健型的配置策略，在行业选择上，更加偏好行业竞争格局良好，公司业绩增长稳定，估值合理的新经济，从而为客户捕捉优质港股，获取港股上涨的红利。

目前港股的波动率有所提高，我们建议投资者拉长产品持有期限，避免短

期波动带来的回撤，从而赢得长期收益。

注：该产品 6 月 1 日参考净值为 1.0970，由于港股市场、境内债券市场、汇率均会对产品净值造成影响，因此开放日的实际净值会随市场行情而变化。我行已通过大类资产配置，尽可能平抑资产波动性，为投资者获取较为稳定的收益。