

中信理财之乐赢成长强债（B160A0688）人民币理财产品

运作报告

（2018.10.9-2018.11.5）

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。10 月全国制造业 PMI 为 50.2%，比上月回落了 0.6 个百分点，处于荣枯线以上。9 月份工业增加值同比增长 5.8%，比上月回落了 0.3 个百分点；固定资产投资累计同比增长 5.4%，比上月小幅回升 0.1 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 9.2%，比上月回升了 0.2 个百分点。9 月份 M2 同比增长 8.3%，比上月回升了 0.1 个百分点；人民币贷款增加 1.38 万亿，环比多增 1000 亿。截至 10 月末通胀方面，9 月份 CPI 同比上涨 2.5%，增速比上月提升 0.2 个百分点，PPI 同比增速下降至 3.6%，通胀压力较小。

货币市场方面，本报告期资金面继续保持宽松态势，各类银行间机构融出积极，资金价格基本维持稳定。央行于 10 月 15 日实施降准 1%，除置换 MLF 外，对冲 10 月缴税期影响，预计未来资金面将继续维持平稳，7 天回购定盘利率上升 23bp 至 2.63%。债券市场方面，外部来看，美联储大概率继续加息，人民币贬值压力犹存，中美利差已经进入较低的水平，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上升 4bp 至 4.10%，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、美股下跌和国内经济下行压力增大影响，上证综指最终小幅下跌 2.74%，中小板和创业板分别下跌 10.99%和 8.96%。

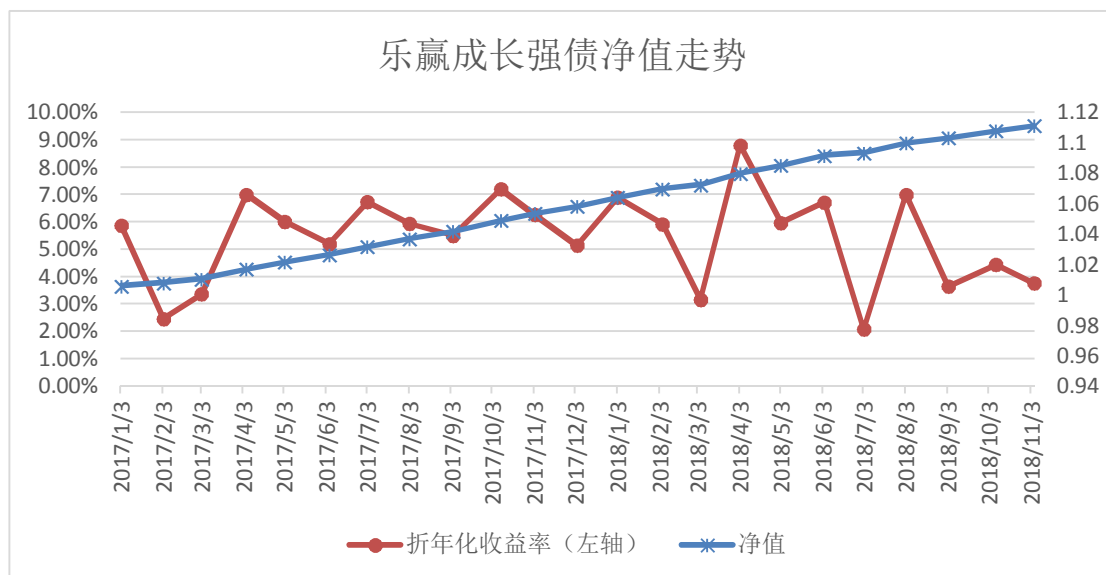
二、产品运作情况

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	2018/11/5	1.1113	3.76%	5.75%

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 3.76%,成立以来年化收益率为 5.75%。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	95.26%	2.57%
股票及基金类资产	4.74%	-2.57%
杠杆比例	1.21 倍	上升 0.04 倍



三、后续操作策略

10 月以来支持民企的政策不断出台,主张通过信用风险缓释工具支持民企发债融资,一定程度上有利于修复市场对于民企债的风险偏好,可以逐步关注龙头民企的投资机会,但受制于创设机构发行意愿,若不能形成有效供给,其对整体债券融资的推动作用或较为有限。上周召开的政治局会议确认了经济下行压力增大,基建投资作为稳增长的重要抓手,政策刺激力度有望持续。国务院下发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》定调只是托底而非强刺激,城投债是否全面回暖仍待观察。当前表外的信用、委托贷款等非标融资还在大幅下滑,银行受资本金、风险偏好制约影响,表内信贷扩张也未有明显起色,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。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股市场震荡下行，整体估值处于历史中位数偏低附近，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，股指反弹，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

2018-11-8