

中信理财之乐赢成长强债（B160A0688）人民币理财产品

运作报告

（2018.12.4-2019.1.3）

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，经济增长仍处于低位运行。12月全国制造业PMI为49.4%，比上月回落了0.6个百分点，创下2016年3月以来新低，主要分项指标中需求、生产、价格、库存全线下滑。11月份工业企业利润增速转负至-1.8%，创16年以来的新低，主要缘于销售增速放缓、工业品出厂价格涨幅回落，以及成本费用上升。11月份CPI同比上涨2.2%，较上月下跌0.3%，预期2.4%。11月PPI同比上涨2.7%。预计12月CPI及PPI将进一步回落，通胀压力较小。

货币市场方面，本报告期资金面整体呈现先紧后松的趋势。由于正值年末时点，跨年资金价格涨幅较大，2019年初资金价格迅速下行，报告期末7天回购定盘利率下降17bp至2.48%。债券市场方面，2019年资金面继续维持宽松，经济基本面仍面临下行压力，宽信用效果迟迟无法显现，央行降准将带动短端利率下行，债市仍有进一步下行空间；但一季度地方债供给压力以及银行信贷放量都对利率债构成利空，可能对市场形成扰动，短期的快速上涨后警惕回调风险。报告期内十年期国开债收益率回落34BP至3.48%，目前收益率水平已低于历史25分位，预计未来一阶段随着收益率逐步走低，多空因素交叠，将使波动加大。股票市场方面，该报告期内受中美贸易摩擦和国内经济下行压力增大影响，上证综指、中小板和创业板最终分别下跌7.17%、13.04%和11.53%。

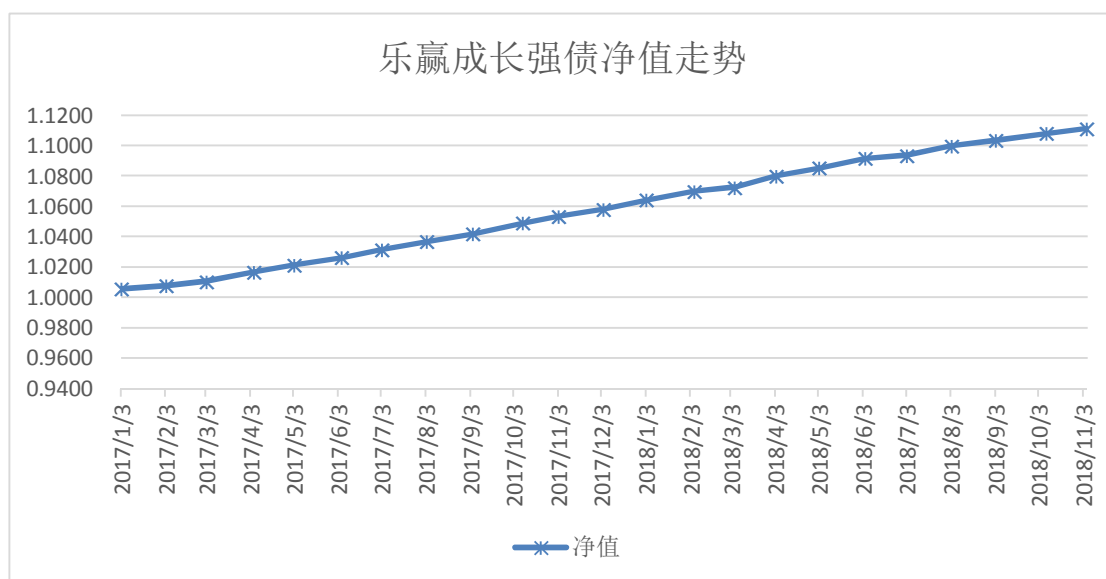
二、产品运作情况

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	2019/1/3	1.1239	4.10%	5.90%

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，当前运作周期折产品年化收益率为 4.10%，成立以来年化收益率为 5.90%。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	94.10%	-0.46%
股票及基金类资产	5.90%	0.46%
杠杆比例	1.37 倍	上升 0.11 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，1月4日央行宣布降准1个百分点，释放约8000亿元长期资金，对冲春节前取现需求以及一个月缴税缴准的影响，市场流动性将继续保持宽松。近期李克强总理考察中行、工行、建行，提出要更大力度解决融资难融资贵，着力做到小微企业贷款扩量降本。而本次央行的全面降准，也意在通过降低银行的付息成本，进而通过银行传导，降低实体经济融资成本，扩大对小微、民营企业的支持。短期来看，2019年资金面继续维持宽松，经济基本面仍面临下行压力，宽信用效果迟迟无法显现，央行降准将带动短端利率下行，期限利差走阔，将带动长端利率进一步下行；但2019年一季度地方债供给压力以及银行信贷放量都对利率债构成利空，可能对市场形成扰动，短期的快速上涨后警惕回调风险。中长期看，货币政策宽松格局延续，经济基本面下行压力较大，宽信用传导仍然不畅，美联储加息放缓将打开

国内利率下行制约，债市仍有进一步下行空间。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 12 月以来，受中美贸易摩擦和羸弱的经济金融数据影响，股指再度走低，目前股票估值水平较低，后续会积极把握股市投资机会。

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

2018-1-10