

中信理财之乐赢成长强债（B160A0688）人民币理财产品

运作报告

（2019.2.4-2019.3.4）

一、近期市场回顾及展望

宏观经济方面，该报告期内主要经济数据延续下行态势，但金融数据企稳回升，预计后续经济基本面将逐渐企稳。2月全国制造业PMI为49.20，比上月降低0.3个百分点，仍处于荣枯线以下。1月份M2同比增长8.4%，比上月提高了0.3个百分点；人民币贷款增加32300亿，环比增21500亿。通胀方面，1月份CPI同比上涨1.7%，比上月降低0.2个百分点，PPI同比增速下降至0.1%，通胀压力较小。

货币市场方面，本报告期资金面受春节因素出现一定扰动，整体呈现较为宽松态势，资金价格微降，3M期限同业存单（国有银行）利率收于2.79%，下降10BP。债券市场方面，货币政策难言转向，近期经济数据显示当前基本面仍显疲态，但较高的社融数据带来基本面企稳预期。在当局降低实际利率水平的动机下，预期债券收益率仍难以大幅上升，但是社融数据的企稳反弹、猪瘟因素带来的通胀提升预期以及权益市场火爆带来风险偏好的提升，均将对债券收益率下行形成制约。报告期内十年期国开债收益率上升13bp至3.69%，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，该报告期内受市场情绪逐渐修复和政策宽松预期影响，上证综指、中小板和创业板最终分别上涨15.63%、21.37%和27.41%。

二、产品运作情况

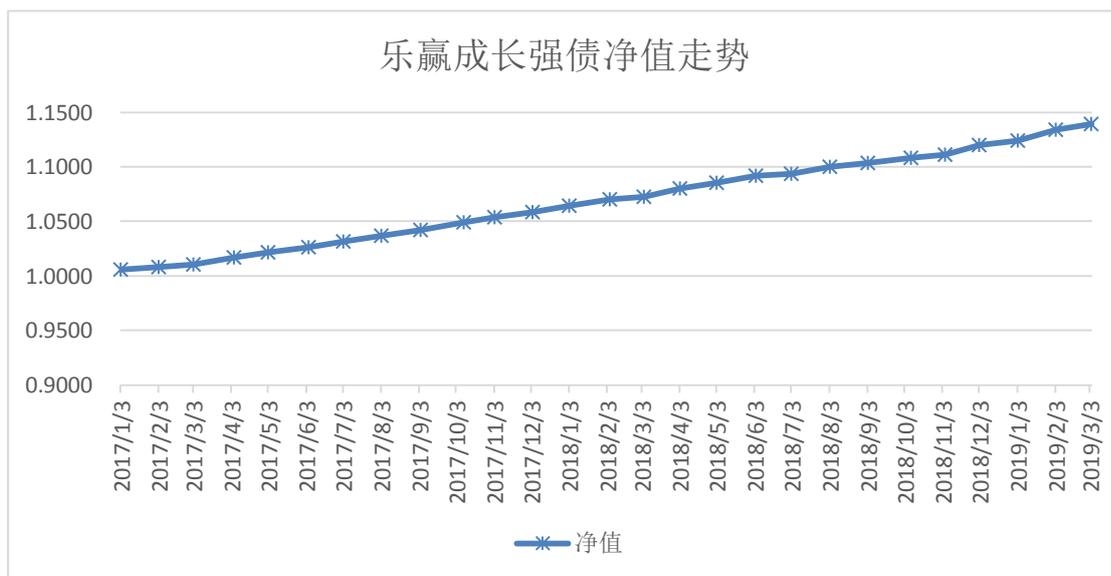
本报告期乐赢净成长强债理财产品表现如下：

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	2019/3/4	1.1390	5.44%	6.14%

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，并增加了产品杠杆，当前运作周期折产品年化收益率为 5.44%，成立以来年化收益率为 6.14%。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	92.81%	-0.06%
股票及基金类资产	7.19%	0.06%
杠杆比例	1.30 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。PMI 等经济数据显示当前经济仍显疲态，但 1 月较高的社融数据带来基本面企稳预期。预期未来经济下行有底，难以支撑债券收益率趋势性的大幅下行。前期部分盈利盘获利了结，市场情绪纠结，后续将控制久期与仓位，警惕利率快速下行后的回调风险，并择机参与利率债的交易性机会。考虑到近期信用利差及评级利差持续压缩，短端利差已经处于较低水平，市场对于信用风险的价格补偿水平明显弱于历史均值，可适当拉长信用债久期。同时，2018 年信用债走势主要受信用风险影响，2019 年将回归基本面，但由于城投及房地产企业 2019 年集中到期量较大，信用分化将持续，仍将以中高评级信用债为主进行投资。股票市场方面，市场情绪逐渐修复，若降息落地，同时再配合一系列宽松政策，则可能促成股票市场的持续反弹，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

2019-3-13