

中信理财之乐赢成长季开新净值人民币理财产品（B170A0081）

产品运作报告

（2018.5.4-2018.8.3）

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。7 月全国制造业 PMI 下降至 51.2%，处于荣枯线以上。6 月份工业增加值同比增长 6.0%，比上月回落 0.8 个百分点；固定资产投资累计同比增长 6.0%，比上月回落 0.1 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 9.0%，比上月提升 0.5 个百分点。6 月份 M2 同比增长 8.0%，比上月回落 0.3 个百分点；人民币贷款增加 1.84 万亿，好于预期。截至 7 月末通胀方面，6 月份 CPI 同比上涨 1.9%，增速比上月提升 0.1 个百分点，PPI 同比增速上升至 4.7%，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，7 天回购定盘利率下降 40bp 至 2.40%。债券市场方面，受七月以来市场风险偏好回升、中美贸易战加剧、降准资金落地等利好因素影响，债券收益率逐步下行，报告期内十年期国开债收益率下降 34bp 至 4.06%，目前债券收益率仍处于历史中高位置，具备一定的配置价值。股票市场方面，该报告期内受中美贸易战冲突升级，国内经济下行压力增大影响，上证综指最终小幅下跌 11.34%，中小板和创业板分别下跌 16.65%和 18.36%。

二、产品运作情况

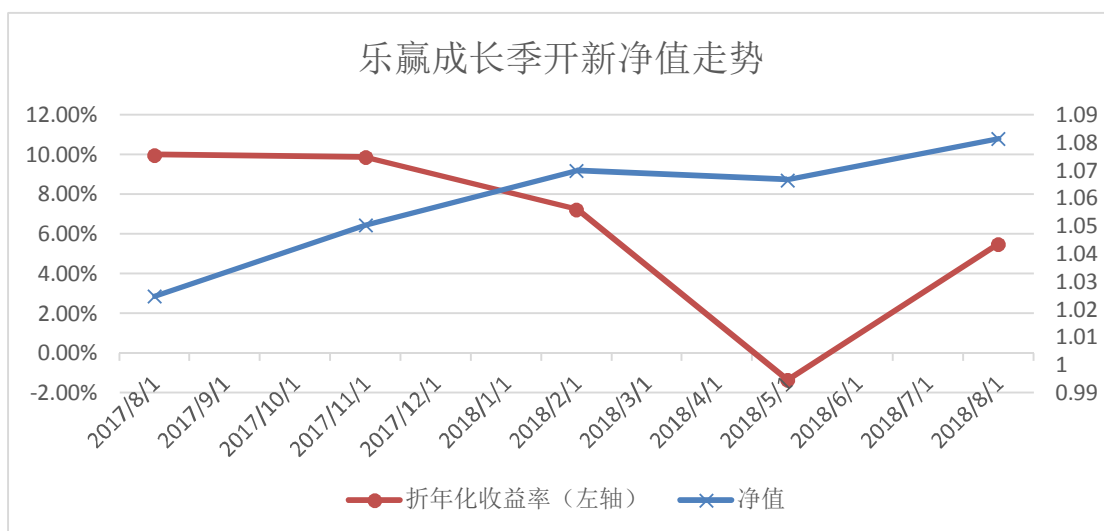
本报告期乐赢成长季开新理财产品表现如下：

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
B170A0081	乐赢成长季开新	2018/8/3	1.0814	5.51%	6.52%

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，并择机参与股票等权益类资产投资机会，该报告期内我们提高了债券类资产投资占比，降低了项目类资产、股票及基金类资产投资占比，并增加了杠杆比例。主要受本报告期内

债券类固定收益资产表现整体优于股票等权益类资产，产品业绩表现较好，当前运作周期折产品年化收益率为 5.51%，成立以来年化收益率为 6.52%。具体资产配置情况如下表所示：

	占比
债券及货币市场工具	86.64%
股票及基金类资产	13.36%
杠杆比例	1.48 倍



三、后续操作策略

贸易战持续发酵，使得中美贸易战避险情绪升温；经济下行趋势仍然存在，基本面对债市收益率下行仍有支撑。随着国常会、政治局会议相继召开，决策层已出台多项政策促进实体经济信用融资，缓解信用风险蔓延，市场对于“宽信用”形成一致预期。信用恐慌情绪缓解有助风险偏好边际改善，但目前宽货币向宽信用的传递链条难以彻底打通，信用风险收敛带来的收益也更多利好国企与城投等优质信用资产，后续仍将坚持中短久期高等级信用债的投资策略，并择机参与利率债的交易性机会。股票市场方面，进入7月依旧疲弱不堪，在经历了短暂的反弹之后，受贸易战升级、经济基本面悲观预期影响，又重回跌势，盘中一度跌破2700点。A股市场经过该轮回调，整体估值处于历史中位数偏低附近，继续大幅杀跌的可能性较小，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，乐赢成长季开新理财产品仍将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

2018-8-8