

**中信理财之乐赢成长净值 A 款（B160A0304）和 B 款
（B160A0363）产品运作报告
（2018.7.16-2018.8.15）**

一、近期市场回顾及展望

宏观经济方面，7 月份经济数据总体偏差，全国制造业 PMI 为 51.20%，虽处于荣枯线以上，但较 6 月回落 0.3 个百分点。7 月份工业增加值同比增长 6.00%，与 6 月持平；固定资产投资累计同比增长 5.5%，比上月回落 0.5 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 8.8%，比上月回落 0.2 个百分点。7 月份 M2 同比增速小幅上升至 8.5%，人民币贷款增加 1.45 万亿，好于预期。通胀方面，7 月份 CPI 同比增幅上升至 2.1%，PPI 同比增速下降至 4.60%，通胀压力仍然较小。

货币市场方面，受宏观经济下行，央行降准等因素的影响，本报告期资金面较为宽裕，7 天回购定盘利率下行 10bp 至 2.60%。债券市场方面，在降准政策落地、7 月份经济统计数据多数不及预期、中美贸易战持续的背景下，市场避险情绪仍旧偏重，债券收益率略有分化，总体呈小幅震荡下行的趋势，报告期内十年期国开债收益率上行 4.79bp 至 4.1454%；三年期 AAA 城投债到期收益率下行 35.72bp 至 4.1511%。报告期内，城投债及产业债等非金融债券收益率下行幅度和速度较大，短期内债券配置价值一般。股票市场方面，该报告期内持续低迷，上证综指下跌 3.22%，中小板和创业板分别下跌 6.84%和 8.56%。

二、产品运作情况

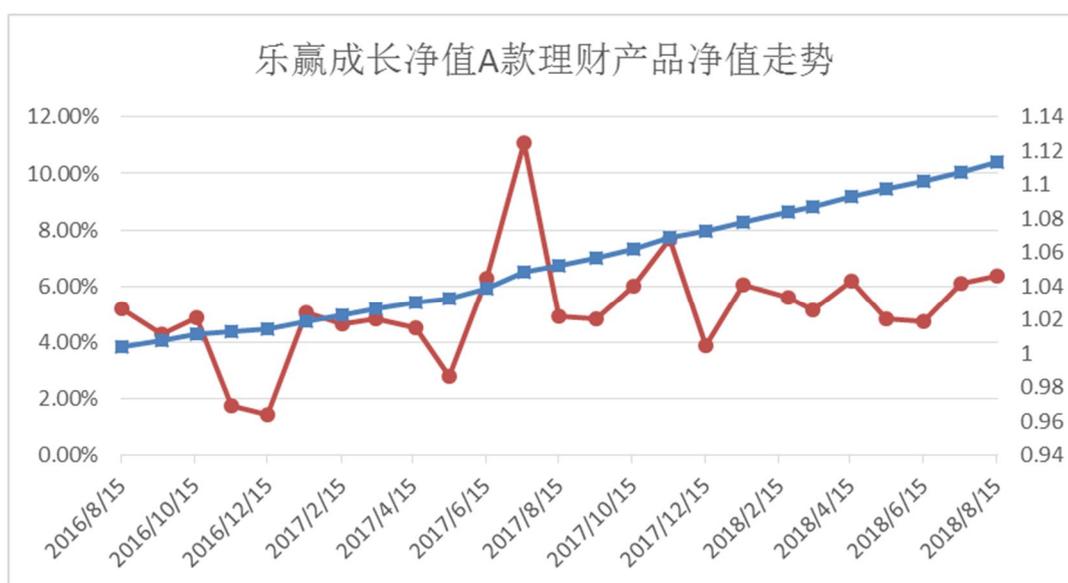
本报告期乐赢成长净值 A 款和 B 款理财产品表现如下：

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
B160A0304	乐赢成长净值 A 款	2018/8/15	1.1133	6.37%	5.47%
B160A0363	乐赢成长净值 B 款	2018/8/15	1.1088	7.40%	5.25%

1、 乐赢成长净值 A 款 (B160A0304)

该产品全部投资于债券及货币市场工具等固定收益类资产。由于当前债券配置价值较好，该报告期内保持适当的杠杆比例，以增厚产品业绩。当前运作周期折产品年化收益率上升至 6.37%，成立以来年化收益率为 5.47%，具体资产配置情况如下表所示：

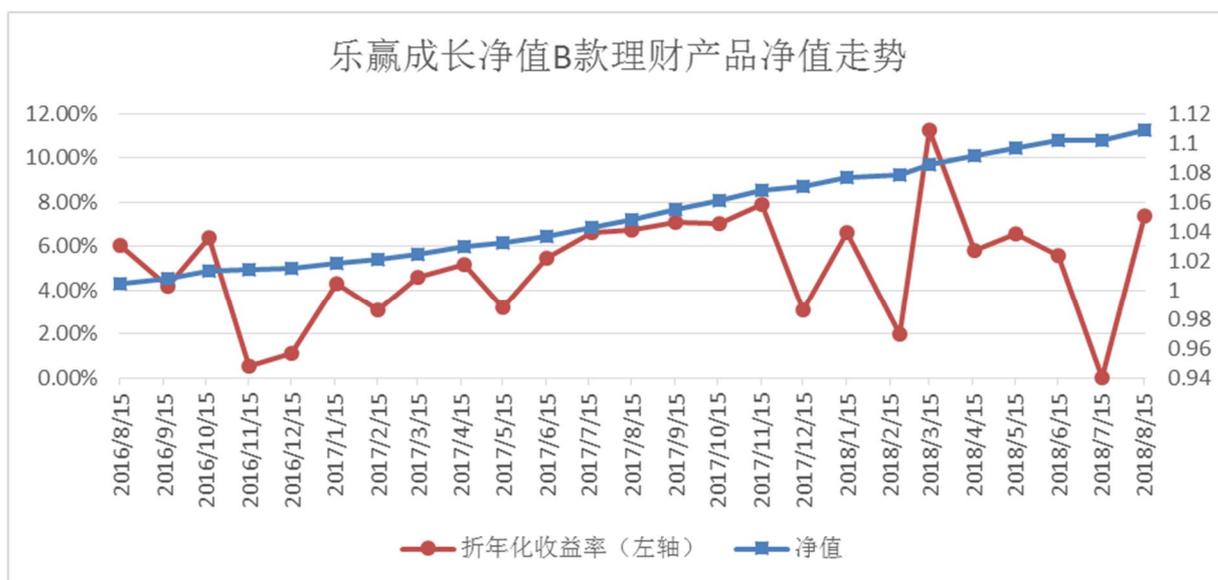
	占比	变化
债券	100.00%	0.00%
杠杆比例	1.38 倍	减少 0.11 倍



2、 乐赢成长净值 B 款 (B160A0363)

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，该报告期内由于股票市场的大幅下跌，对产品业绩造成不利影响。当前运作周期折产品年化收益率为 7.40%，成立以来年化收益率为 5.25%。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	87.75%	0.59%
股票及基金类资产	12.25%	-0.59%
杠杆比例	1.34 倍	增加 0.07 倍



三、后续操作策略

央行7月份公布了最新的金融统计数据，广义货币M2增速略有回升、非标融资萎缩、社融增速下滑，经济仍处下行通道，叠加中美贸易摩擦升级、股市低迷、人民币在7-8月持续贬值的影响，债牛格局或仍将继续，长期利率下行仍有空间，但短期不排除有小幅度震荡的局面。7月委托贷款等非标融资同比继续萎缩，虽信托贷款略有回升，但下半年非标到期压力仍大，依赖非标的城投、地产、民企等主体的再融资压力短期难缓解，市场风险偏依旧没有下沉迹象，信用风险仍趋上升，信用债表现较为分化，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。后续如市场收益率受流动性或信用事件的冲击有所上行，则将择机参与利率债的交易性机会。股票市场方面，A股市场整体估值处于历史中位数偏低附近，继续大幅杀跌仍有可能，后续需密切关注中美贸易冲突的演绎。

基于对当前市场的判断和产品特点，后续乐赢成长净值A款产品继续以债券投资为主，乐赢成长净值B款产品仍将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乐赢成长净值A款和B款产品，并可择机适当加仓。

中信银行资产管理业务中心

2018-8-17