

**中信理财之乐赢成长净值 A 款（B160A0304）和 B 款
（B160A0363）产品运作报告
（2018.9.17-2018.10.15）**

一、近期市场回顾及展望

宏观经济方面，9 月份经济数据整体偏弱，全国制造业 PMI 为 50.8%，虽处于荣枯线以上，但较 8 月回落 0.5 个百分点。通胀方面，9 月份 CPI 同比增幅上升至 2.5%，环比上涨 0.7%，PPI 同比增速上升至 3.6%，环比下降 0.5%，整体而言，通胀压力略有上升，但符合预期，总体可控。

货币市场方面，受宏观经济下行等因素的影响，本报告期货币政策资金面仍然较为宽裕，叠加央行下调存款准备金率 1 个百分点和境外美股大幅回调等因素影响，市场避险情绪仍旧偏重，7 天回购定盘利率维持在 2.62%，十年期国开债收益率下行 7.16bp 至 4.1494%；三年期 AAA 城投债到期收益率下行 25.96bp 至 4.1133%，企业债和产业债等非金融债券收益率也有所下行。股票市场方面，该报告期内持续低迷，上证综指下跌 3.15%，中小板和创业板分别下跌 9.86%和 9.50%。

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：

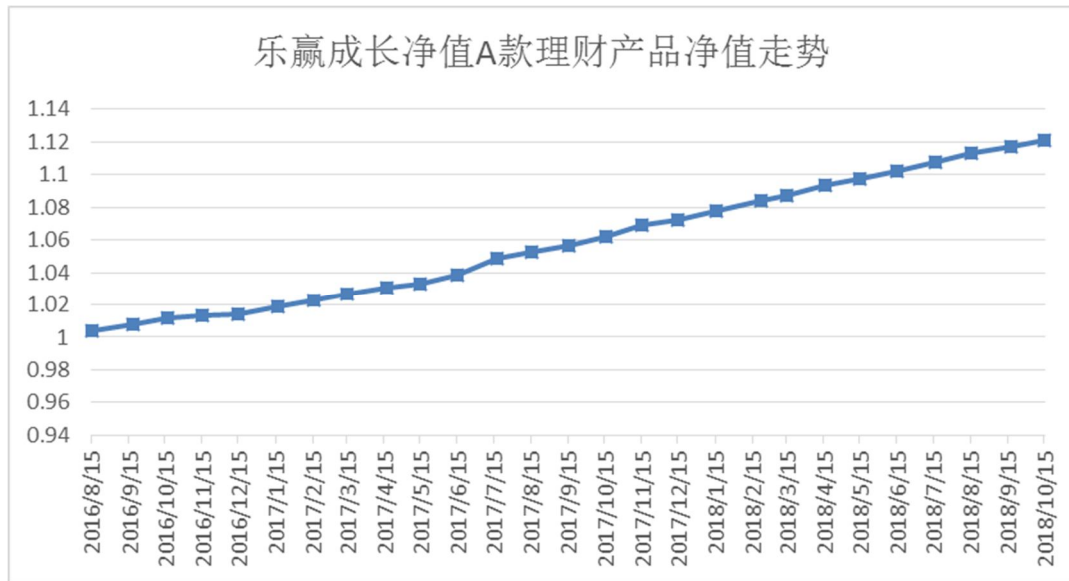
产品代码	产品名称	日期	净值	当前运作周期年化收益率	成立以来年化收益率
B160A0304	乐赢成长净值 A 款	2018/10/15	1.1211	4.32%	5.41%
B160A0363	乐赢成长净值 B 款	2018/10/15	1.1135	3.17%	5.07%

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。该报告期内产品增加了部分信用债投资，杠杆比例有所上升。当前运作周期折产品年化收益率上升至 4.32%，成立以来年化收益率为 5.41%，具体资产配置情况如下表所

示：

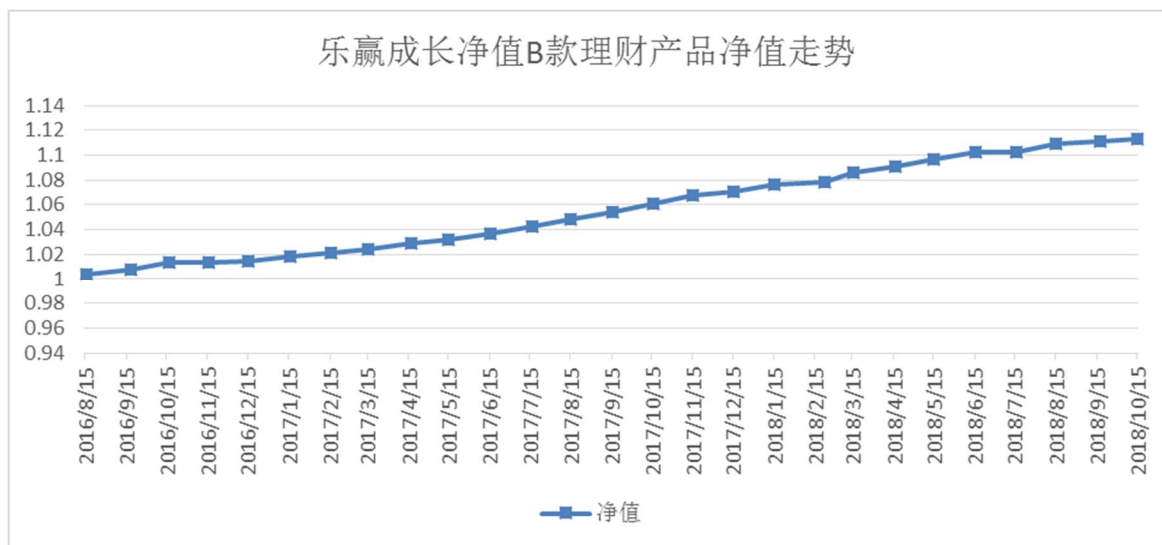
	占比	变化
债券	100.00%	0.00%



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，该报告期内由于增加了部分信用债资产，杠杆比例上升。当前运作周期折产品年化收益率为 3.17%，成立以来年化收益率为 5.07%。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	84.68%	1.41%
股票及基金类资产	15.32%	-1.41%



三、后续操作策略

根据最近几月官方公布的经济统计数据，广义货币 M2 增速仍然下行，人民币贷款和非标融资持续萎缩，经济依旧处于下行通道，叠加中美贸易摩擦、股市持续低迷、市场宽信用传导不畅，债市慢牛格局或仍将继续。我们认为，长期利率下行仍有空间，但短期依然有可能持续小幅度震荡。通胀方面，当前 CPI 虽略有抬升，但符合预期，且多为季节性和区域性因素引起，不具备持久性，国内经济年内出现滞涨的可能性较低。而前期依赖杠杆发展的城投、地产、民企等主体的再融资压力短期难缓解，市场风险偏好依旧没有下沉迹象，信用风险仍趋上升，信用债表现较为分化，故目前仍将坚持中短久期高等级信用债，配合部分利率债的投资策略，以防风险为主。股票市场方面，A 股市场整体估值处于历史低点，但继续大幅杀跌仍有可能，后续需密切关注中美贸易摩擦的演绎，以及境外市场的走势。

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 款产品仍将保持较低的权益仓位，两款产品后续将择机进行利率债等交易品种的波段操作。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。

中信银行资产管理业务中心

2018-10-17