

**中信理财之乐赢成长净值 A 款（B160A0304）和 B 款
（B160A0363）产品运作报告
（2018.8.16-2018.9.17）**

一、近期市场回顾及展望

宏观经济方面，8 月份经济数据总体尚可，全国制造业 PMI 为 51.30%，处于荣枯线以上，较 7 月上升 0.1 个百分点。8 月份工业增加值同比增长 6.10%，较 7 月加快 0.1 个百分点；1-8 月固定资产投资累计同比增长 5.3%，比 1-7 月回落 0.2 个百分点；社会消费品零售总额同比增长回升至 9%，比上月上涨 0.2 个百分点。8 月份 M2 同比增速小幅降至 8.2%，人民币贷款增加 1.28 万亿。通胀方面，8 月份 CPI 同比增幅上升至 2.3%，PPI 同比增速上升至 4.1%，通胀压力略有上升。

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较为宽裕，7 天回购定盘利率上行 2bp 至 2.62%。债券市场方面，在宏观经济下行、中美贸易战持续和 9 月地方政府债券加大发行量等背景下，市场避险情绪仍旧偏重，债券收益率总体呈小幅震荡的趋势，报告期内十年期国开债收益率上行 7.56bp 至 4.2210%；三年期 AAA 城投债到期收益率上行 22.18bp 至 4.3729%。报告期内，城投债及产业债等非金融债券收益率略有上行，债券配置价值尚可。股票市场方面，该报告期内持续低迷，上证综指下跌 2.62%，中小板和创业板分别下跌 8.14%和 8.71%。

二、产品运作情况

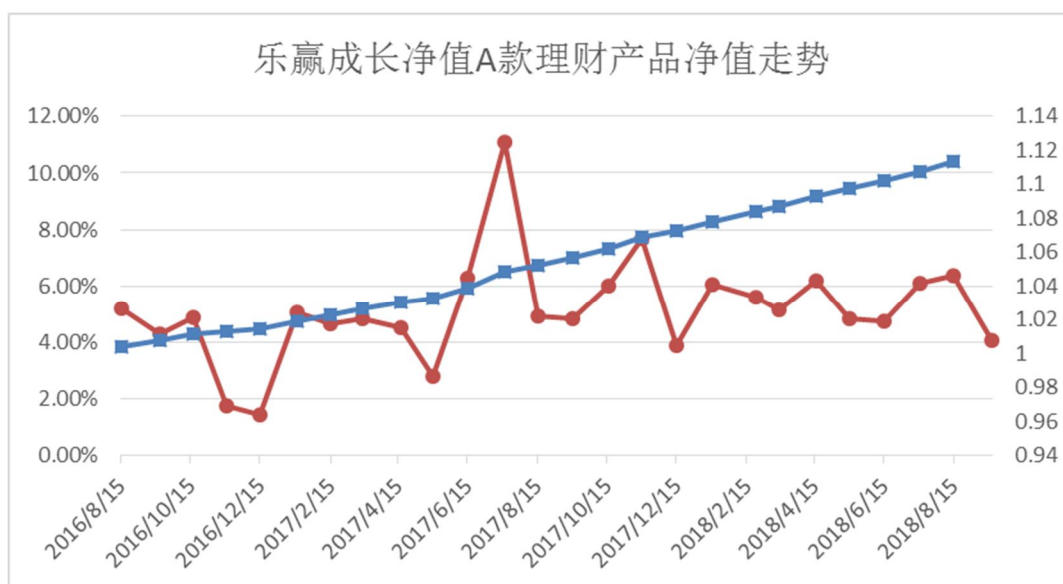
本报告期乐赢成长净值 A 款和 B 款理财产品表现如下：

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	2018/9/17	1.1174	4.07%	5.43%
B160A0363	乐赢成长净值 B 款	2018/9/17	1.1108	2.00%	5.13%

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。该报告期内产品净申购金额较大，杠杆比例有所下降。当前运作周期折产品年化收益率下降至 4.07%，成立以来年化收益率为 5.43%，具体资产配置情况如下表所示：

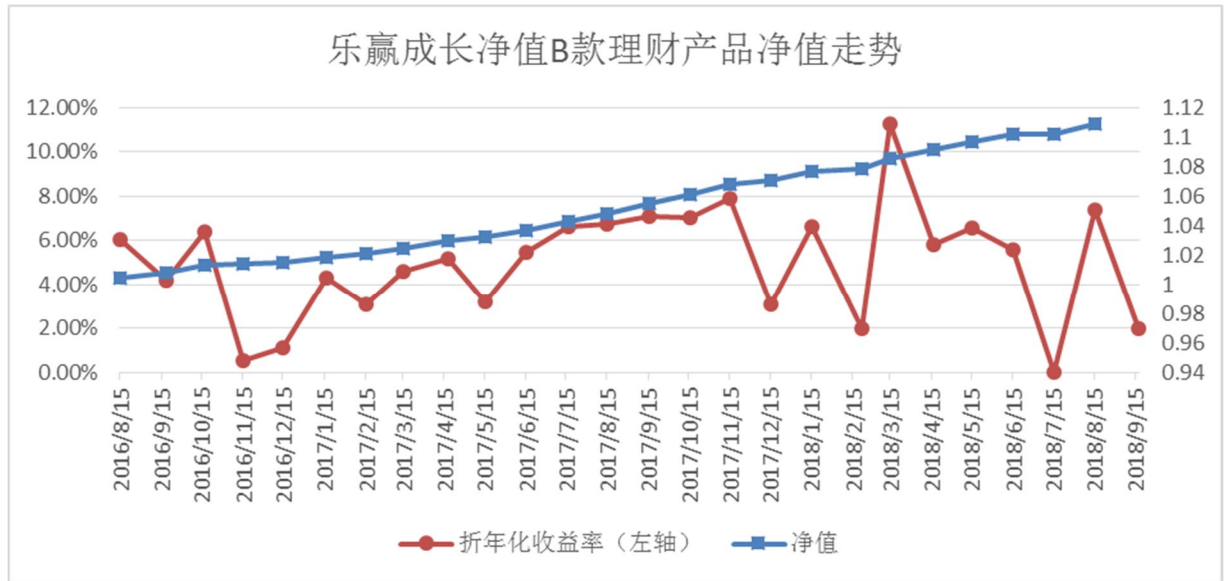
	占比	变化
债券	100.00%	0.00%
杠杆比例	1.11 倍	减少 0.27 倍



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以及杠杆比例的下降，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 2.00%，成立以来年化收益率为 5.13%。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	83.27%	-4.48%
股票及基金类资产	16.73%	4.48%
杠杆比例	1.20 倍	减少 0.14 倍



三、后续操作策略

根据 8 月份官方公布的最新的金融统计数据，广义货币 M2 增速仍然下行，虽社融增速有所上升，但人民币贷款和非标融资持续萎缩，结构仍不合理，经济依旧处下行通道，叠加中美贸易摩擦升级、股市低迷、人民币贬值压力较大的影响，债市慢牛格局或仍将继续，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的局面。8 月固定资产投资仍处于低位，不及预期。CPI 虽略有抬升，但多为季节性和区域性因素引起，不具备持久性。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，近期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。后续如市场收益率受流动性或信用事件的冲击有所上行，则将择机增加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，两款产品后续将择机加大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，并可择机适当加仓。

中信银行资产管理业务中心

2018-9-17