

中国光大银行资产管理部

## 同赢五号产品 2—二期 2017 年 10 月投资报告

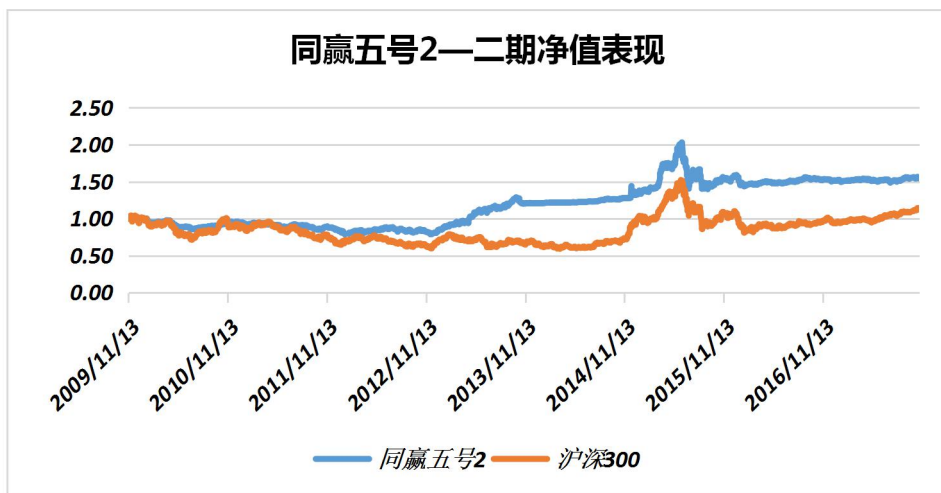


### 产品简介

同赢 5 号 2—二期为股票+开放式基金的多头策略产品，由上海光大证券股份有限公司有限资产管理公司担任投资顾问。

本产品全部募集资金将由中国光大银行代理投资人委托中国对外经济贸易信托有限公司设立证券投资资金信托计划，该信托计划主要投资于国内依法公开发行的各类证券投资基金，在沪深证券交易所公开上市的股票、债券、可转债，以及央行票据、回购、光大银行固定收益理财计划和银行存款等。

### 产品净值表现图



### 基本信息

**成立日期** 2009 年 11 月  
**报告日期** 2017 年 10 月  
**当前规模** 7000 万元  
**当前净值** 1.5495  
**投资策略** 基金+股票多头策略

### 投资顾问

光大证券股份有限公司（以下简称“光大证券”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一，也是“世界 500 强企业”中国光大集团股份公司的核心金融服务平台。作为全牌照证券公司，光大证券业务覆盖全面，秉承“为国家图富强，为天下聚财富”的核心价值观和“综合化经营、国际化战略、创新引领、合规稳健”的经营管理理念，多项主要经营指标、资本及综合实力位居行业前列。

### 产品投资业绩

2017 年 10 月 31 日组合净值 1.5495 元，自 2009 年 11 月 13 日组合成立以来组合净累积收益率为 54.95%，今年以来净值增长率为 2.39%，同期沪深 300 指数收益率为 14.48%。

组合名称	近 1 个月	近 3 个月	近 6 个月	近 1 年	运作以来
光大同赢 5 号 2 二期	-0.22%	1.98%	0.87%	1.27%	54.95%
沪深 300	4.44%	7.19%	16.48%	20.10%	14.48%

### 资产配置情况

截至 2017 年 10 月 31 日，本产品证券投资基金投资比例为 21%，股票投资比例为 34%，银行存款等投资比例为 45%。

## 产品投资回顾与展望

今年以来国内经济维持较高景气，企业效益不断改善，央行货币政策稳中趋紧，去杠杆、防风险为主旋律。期间 A 股市场震荡加剧，沪深 300 指数上涨，而创业板指则持续下跌。行业分化显著，家用电器、非银金融、食品饮料涨幅居前，国防军工、农林牧渔、纺织服装跌幅较大。在此期间，我们继续紧密跟踪基本面变化，调整优化投资组合，坚定持有长期看好且估值合理的投资标的。

我们资产选择的一贯逻辑都是寻找经济运行中的若干大趋势，这些都是我们过去投资机会的来源：部分行业经过多年自然调整，正进入中长期供需格局改善景气上行阶段；与当前社会发展阶段相关的大趋势，如节能环保、消费升级、产业升级等；全面改革加速推进，很多行业改革红利值得期待。我们主要投资方向为这些看好领域的个股和基金。

三季度强周期板块表现抢眼。经济表现强于预期，叠加供给侧结构改革，相关板块盈利好于此前市场预期。但是，我们认为，没有充足证据证明，中国经济已经进入新的上升周期，在没有需求扩张的情况下，供给侧改革带来的盈利提升有自限性。目前很多行业的盈利能力处于历史偏高位置，对于周期股的投资，这并非好时点。

展望四季度和明年，宏观政策方面，两大不确定性主导股市的格局并未改变，一是稳汇率和货币政策独立性之间如何取舍，二是稳增长与去产能、去杠杆如何平衡。即流动性和经济基本面共同影响市场预期，政府相机抉择导致的预期差决定市场短期的涨跌。从流动性角度看，三季度人民币总体升值，并扭转了持续贬值的预期，对于流动性是一个有利因素，为货币政策的操作提供了更大的余地，而季末的定向降准也是货币转向宽松的信号，但不利的因素是仍面临外部美联储缩表和加息的掣肘；经济基本面方面，面临下行压力，供给侧改革及环保限产导致商品价格上涨使得上游乃至部分中游企业盈利能力取得恢复，相比供给端较为充分的预期，需求的持续性问题更值得关注。

在以上宏观不确定性因素的作用下，对于 A 股市场我们认为仍将维持震荡走势，系统性机会难期，但结构性机会将层出不穷，挑战和机遇并存。未来总体仍会延续“结构性行情”的大格局，结构比仓位重要。投资策略和操作上，未来将进一步扩大选股范围，在新兴消费、大健康、清洁能源、智能制造等领域继续挖掘估值和成长性匹配的标的。

对于市场整体乃至具体上市公司而言，基本面继续成为决定性因素。尽管注册制推进速度放慢，但新股发行速度已显著加快，大量限售股即将解禁，退市股再次出现并将成为常态，估值高企、无实质基本面支撑的题材股，将告别供给受限的时代，迎来沉重调整压力。各领域的改革措施多已陆续出台，政策落地需要过程，企业转型也并非一蹴而就，市场将进入基本面检验期。无风险利率易升难降，去杠杆时期信用风险陆续展现，美联储加息加大新兴市场资金流出压力，市场风险偏好及整体估值提升的可能性不大。而另一方面，成长逻辑得到验证或者转型初见成效的上市公司，在估值合理的前提下，有望走出慢牛独立行情，这是未来我们投资布局的重点。中期基本面边际改善的传统行业，也或有阶段性投资机会。

---

本报告是为投资者提供的参考资料。报告根据行业通行准则，以合法渠道获得信息，并力求报告内容准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，我行不承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权仅为我行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。我行对本报告保留随时补充、更正和修订的权利，以及最终解释权。