

中国光大银行阳光稳健一号理财管理计划

2017年8月投资报告

尊敬的投资者：

截止2017年8月31日，阳光稳健一号理财管理计划（以下简称“稳健一号”）产品单位净值为1.141，累计净值1.606，8月净值增长率0.26%，今年以来年化收益率3.43%。下面我们就2017年8月的市场运行情况及稳健一号的投资运作情况向您汇报如下：

第一部分 -- 2017年8月债券市场回顾

8月债券市场收益小幅上行，资金面持续偏紧、贯穿全月，尽管多项经济金融数据不达预期，但由于6、7月份数据反差明显，以及上游周期行业表现持续强劲，投资者对经济基本面走向分歧仍然较大，债市缺乏上涨动力。叠加资金面持续紧张，造成全月收益率小幅上行，短端上行更明显。同时，市场对弱资质城投债担忧有所加大，配置向中高等级债券倾斜，信用利差走阔。

具体来看，工业方面，7月工业增加值同比增长6.4%，大幅低于市场预期的7%，部分受端午节错位影响。7月零售同比由11%降至10.4%，7月投资单月同比由8.6%降至6.8%，主要是基建投资下滑幅度较大，基建投资自6月创出新高后转而下跌，与财政支出数据一致。7月地产销售面积、销售金额、土地购置和新开工数据均下滑。综上，尽管供给侧改革导致上游周期品价格走强，但从7月工业数据来看经济并没有微观数据反映的那么强。

进出口方面，7月进出口均出现下滑，进口下滑幅度略大一些，贸易顺差有所上升。通胀方面，7月CPI同比1.4%，略低于市场预期的1.5%，PPI同比增长5.5%，略低于市场预期的5.6%。财政方面，7月财政支出大幅下滑，受预算限制，预期下半年财政支出将明显放慢，但具体的时间点和节奏存在不确定性。金融数据方面，7月社融、信贷略高于市场预期，M2则略低于市场预期。

资金面方面，在金融去杠杆、通胀压力不大、周期行业表现强劲的背景下，偏紧状态贯穿全月，使债市收益小幅上行。监管方面，8月份相对平静，但市场预期有基金监管新规颁布，对未来流动性及短端利率走势有所担忧。

市场表现上，8月份短端上行较多，期限利差平坦化，信用利差走阔。利率债方面，10年期国债持平，10年期国开债上行4.7bp，10-1年期限利差缩小22bp。信用债收益整体上行，5Y内短端中票收益上行20-25bp，5Y以上长端上行5bp。城投债5Y内短端上行20-30bp，5Y以上长端上行5bp，市场配置向AAA、AA+高等级债券集中。

第二部分 -- 2017年9月债券市场展望及稳健一号投资策略

展望9月份，我们认为经济面短期较稳、拐点临近，监管层面抑制金融加杠杆，货币政策保持银行体系流动性平稳、非银稳中偏紧的状态，债市9月份难以突破盘整局面。

经济基本上，市场对经济走向的分歧仍然较大，由于6月份增长数据过强、7月份增长数据过弱，很大程度上混乱了基本面预期，市场在静待8、9月份数据的进一步验证，单纯的PPI价格指标对市场情绪扰动将减弱，关注焦点集中在需求端。由于环保限产导致生产提前，8月份工业增加值数据预计不弱；8月地产投资、基建数据将延续7月份的下滑趋势，固定资产投资增速的回落终将传导至需求端和经济增长数据，经济在临近预期中的走弱拐点；8月外贸数据有可能超出预期，CPI物价数据预期同比上升。

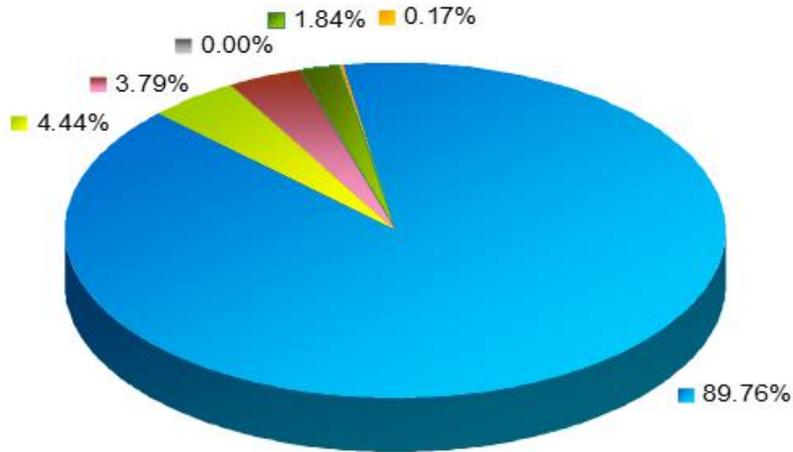
货币政策方面，央行近期一直保持“削峰填谷”的态度，7月填上大额投放到期、缴税缴准的“谷”，8月削去财政支出投放的“峰”。考虑到下半年银行信贷额度耗尽，实体经济需要信用债市场融资，当前债市收益率水平较高，中美利差比较大、存在套息空间，通胀压力暂时不大，资金面进一步收紧的可能性不高；但抑制金融机构加杠杆背景仍在、经济数据短期不弱，预计央行会继续保持银行体系资金面平稳、非银稳中偏紧的状态，如果放松，可能的转折点为经济数据反应出基本面走弱时。

监管政策方面，监管层已经摒弃“暴力去杠杆”手法，转而以抑制加杠杆为目标，监管力度骤然加码的概率不大，但对市场的影响却更加长期。比如预期颁布的基金监管新规可能在中长期达到抑制市场需求、抬升短端收益率的效果。

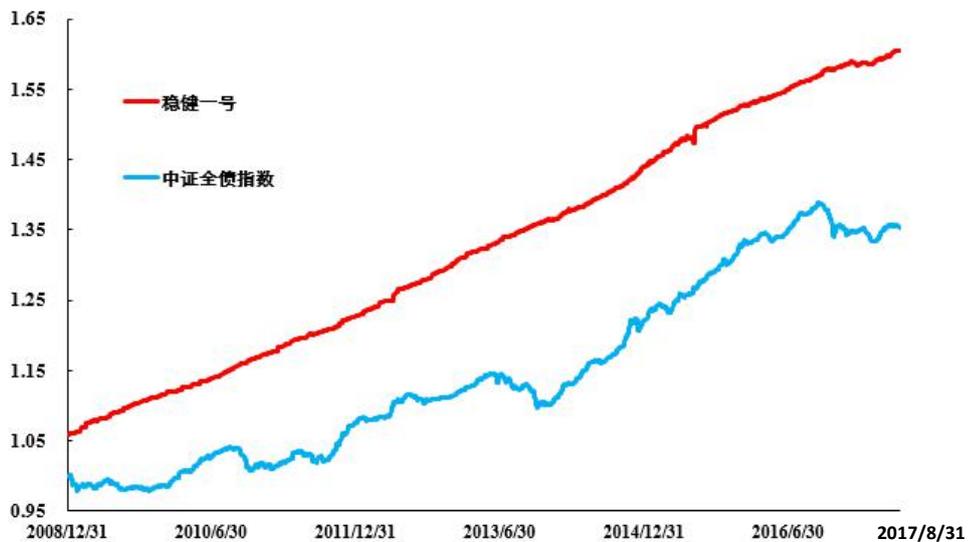
综上，基本面等待方向，短期工业增加值数据较稳，9月期间公布的经济数据可能仍会对市场造成一定扰动，但预期拐点在临近。监管层面，从抑制金融机构加杠杆的角度，预计陆续有新规出台，使市场承压。资金面层面，货币政策保持不松不紧。短期内政策面和资金面都难有利好，债市难以突破盘整局面，潜在的利好预期来自经济走势。当前市场配置向短

端及高等级信用债集中的趋势比较明显，信用利差持续扩大。稳健一号将谨慎操作，对中低等级的信用债保持规避，严防信用风险，适度利用杠杆，密切关注经济走势、政策动向，寻求确定性更高的投资收益。

稳健一号配置比例(2017-8-31)



■ 现金
 ■ 债券
 ■ 开放式基金
 ■ 类固收品种
 ■ 可转债
 ■ 资产支持证券



附：中国光大银行阳光稳健一号理财管理计划产品信息

一、产品基本信息

本计划以国内市场流通的国债、金融债和高等级短融、中期票据等债券类产品，以及国内金融机构发行的高信用等级固定收益类理财产品等准债券类低风险产品为主要投资方向，通过对国内外宏观经济形势、市场利率走势以及债券市场资金供求情况的综合分析预测债券市场利率走势，并对各投资品种收益率、流动性、信用风险、利率敏感性进行综合分析，评定各品种的投资价值，在严格控制风险的前提下，主动构建及调整投资组合，力争获取超额收益。此外，通过细致分析上市公司的内在价值和申购收益率，参与一级市场申购，力争获得新股和可转债申购收益。

二、投资管理人及投资经理介绍

投资管理人：中国光大银行

投资经理：胡立，CFA（特许金融分析师）、FRM（金融风险管理师），金融学硕士，毕业于英国曼切斯特大学和英国雷丁大学，分别获得会计和金融学学士以及金融学硕士学位，同时拥有 ICMA 固定收益证券及金融衍生工具资格和银行间本币市场交易员资格。胡立先生于 2006 年加入光大银行，拥有 9 年研究分析和投资管理经验。从事研究分析期间，曾先后覆盖过海外股票市场、外汇市场、商品市场、国内股票市场以及债券市场。从事投资管理期间，历任光大银行权益类及固定收益类投资组合投资经理，积累了丰富的投资管理和交易经验。

投资经理：彭琦岭，工商管理学硕士，毕业于清华大学、香港中文大学，分别获得会计学学士和工商管理学硕士学位，同时拥有银行间本币市场交易员资格。彭琦岭女士于 2017 年加入光大银行任投资助理，此前在易方达基金管理有限公司任职，拥有 7 年从业经验，先后从事基金产品设计、宏观策略研究、债券交易等工作，积累了丰富的研究分析和交易经验。

感谢您一直以来对光大银行的支持，敬请关注阳光理财产品。

中国光大银行
2017 年 9 月 7 日