

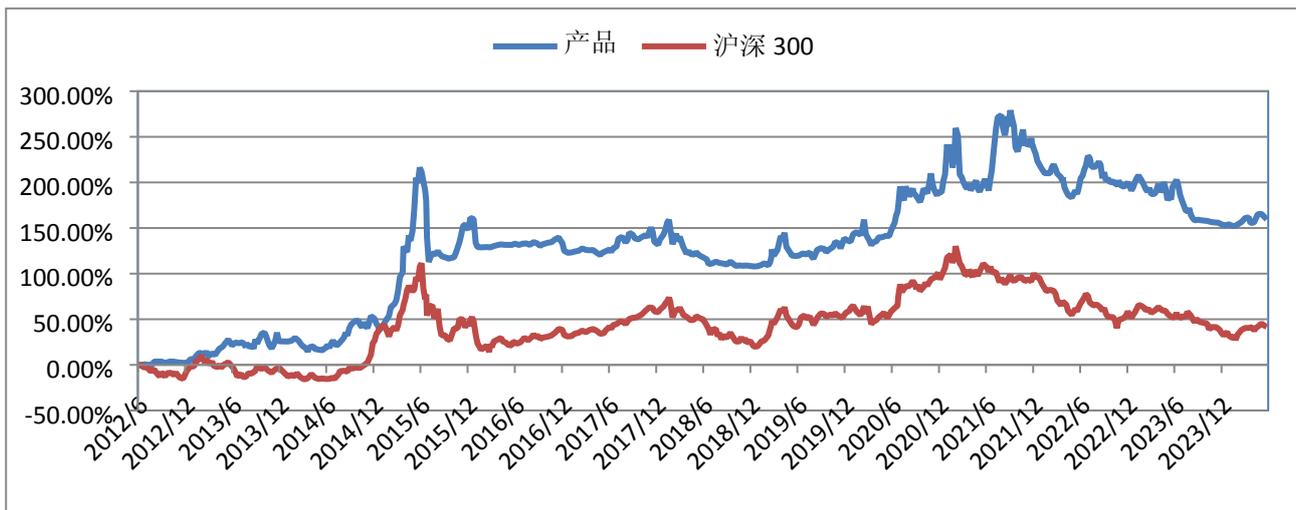
## 外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2024.5）

### 一、产品业绩表现（截至 2024 年 05 月 31 日净值）

#### 1. 业绩表现

产品名称	外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划		
成立日期	2012 年 06 月 08 日		
单位净值	2.5945		
单位累计净值	2.5945		
成立以来回报	159.45%	同期沪深 300 表现	41.82%
最近一个月增长率	-2.56%	最近一个月沪深 300 表现	-0.68%
最近三个月增长率	1.21%	最近三个月沪深 300 表现	1.82%
最近一年增长率	-11.93%	最近一年沪深 300 表现	-5.76%

#### 2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：1.9731 专注 C 当期净值为：2.1006

专注 D 当期净值为：2.0196 专注 E 当期净值为：0.9103

专注 F 当期净值为：0.9103

### 二、行业配置

行业板块	占总资产比例 (%)	行业板块	占总资产比例 (%)
通信	18.04	电子	13.39
农林牧渔	9.06	电讯业	8.45
有色金属	4.21	资讯科技业	4.18
能源业	3.92	电力设备及新能源	3.19
食品饮料	2.66	合计	67.10

#### 免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

### 三、市场分析

2024年5月美股反弹，纳指和标普的反弹幅度大于4月的下跌幅度，继续创下历史新高。全月道指上涨2.30%，纳指上涨6.88%，标普500指数上涨4.80%。美国经济数据有降温迹象，美联储鸽派气息又开始抬头。美国降息预期逐渐稳定下来，即年底有一次降息。而美国的邻国加拿大已经在6月初开了降息的第一枪，欧盟也随时准备先于美国降息。随着美国大选的逐渐临近，大选对市场的影响将逐渐开始。美国本次反弹的龙头仍然是围绕着AI科技革命，包括与之相关的半导体制造以及液冷，电力等板块。这些板块在估值上偏高，但也不能轻言泡沫或见顶。而美国传统经济这块，由于高利率的压制，估值并不高。这些年来美国虽然制造业空心化，但轻资产的科技和服务板块却不断崛起，这些板块毛利率高，资产轻，净资产收益率高，现金流好，因此股东回报非常可观。反映到股市上就是上市公司盈利不断增长，还有现金可以不断回购或者分红，对股市上涨起到促进作用。（反观中国，仍处于制造业往高端冲刺的阶段，资产重，投资大，竞争激烈，股东回报差，股市要给实体输血。但这是中国科技和工业发展的必经过程）。因此美国股市绝对是全球化最大的收益者之一。如果美国决策者关注股市波动的话，目前的逆全球化潮流就不应该过于猛烈。从传统的观点看，如果美国开始降息，就意味着经济处于衰退阶段，有些板块业绩会受到拖累，造成股市下跌。但美股目前的状态是处于AI革命之中，因此不能简单地用历史代入未来。我们对美国股票市场的看法仍然是谨慎乐观，并期待AI技术在各方面的应用，会推动全球劳动生产率的提升。

2024年5月全月A股上证指数下跌0.58%，沪深300指数下跌0.68%，科创50指数下跌3.16%。上证指数在过去连续三个月上涨，最高已经接近3200点，不少板块都出现过一波较大的涨幅，有修正的必要。从基本面来说，由于房地产市场仍然低迷，其对宏观经济造成的拖累使得短期内期望经济增幅有大幅度改善也是不太现实的。不过可以确定的是，随着年初的下跌后的大幅反弹，以及证监会更换管理层后对市场的一系列改革措施，A股市场的底部已经探明，不太容易再发生之前的恐慌性抛售了。5月房地产政策有了进一步的大幅放松，如一线城市也开始取消限购，首付比例下降和贷款利率下降等，有望吸引刚需盘和观望盘入场，为房地产市场托底。但我们不认为宏观经济回暖必须依赖房地产见底。事实上，房地产行业占国民经济的比例在不断降低，而非房地产相关行业，如高端制造业和服务业，还在蓬勃发展。随着免签政策的见效，目前已经看到大量外国人回流中国，这是非常积极的信号。

2024年5月香港市场继续大幅上涨，随后回调。全月恒生指数上涨1.78%，恒生国企指数上涨1.89%，恒生科技指数下跌0.27%，MSCI中国指数上涨2.08%。过去三年，在外资“anything but China”的投资思想指导下，中国优质资产估值已经被压缩到跌无可跌的水平。近期港股异于全球市场的大幅反弹，标志着部分外资对中国资产崩盘的预期已经破灭。香港市场存在一批估值并不高，商业模式好，现金流充沛的

#### 免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

企业，在回调之后会构成一个很好的长期买点。

2024年5月美元指数下跌1.6%至104.6，美元兑人民币汇率稳定在7.24。由于市场预期中国将继续采取经济刺激政策，其中就包括降息降准，因此人民币短期走势不强。而日元在上月大幅贬值后，本月保持稳定，客观上日元这一主要亚洲货币的贬值对整个亚太区货币都带来了竞争型贬值的压力。而从国内购买力及中国产品的国际竞争力来看，我们预期未来人民币将继续保持稳定，甚至有可能稳步升值。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。在上月美国AI相关股票出现调整后，本月出现大幅反弹并创出新高。宏观方面的原因是降息预期再来，基本面方面的原因是英伟达的一季报继续超出预期。有意思的是，美国的一些电力股也因为AI发展可能造成的能源短缺而出现大幅上涨。另一个相关板块是美国和台湾的液冷股票。液冷板块A股也炒过，事实上，A股研究员的勤奋程度和敏感性可谓世界领先。但可惜的是，由于中美摩擦，A股很多股票只是概念擦边，在美国主导的产业链上不能吃到大头，导致上涨不够持续。而真正能有持续业绩的光模块板块也由于太过于白马而走势温吞。不过事实上国内AI的发展并不慢，仅仅落后美国一两年而已。近期国内各大互联网公司的AI大模型已经很容易地被免费广泛使用，甚至还出现了清华开源模型被斯坦福团队抄袭的插曲。我们相信，AI是一场持续很久的革命，美国和中国的发展前途依旧不可限量，前者在研发和半导体制造产业链上具有优势，而后者在应用上会有优势，都会带来大量的投资机会。5月中国第三期集成电路产业大基金也如预期宣布，显示中国补齐半导体先进制程这一短板的决心。

近期西方国家频频指责中国的产能过剩问题。客观说，中国的产能过剩问题或多或少确实存在，否则也不会在前几年进行供给侧改革。特别在房地产需求下降之后，钢铁等相关行业产能过剩问题更加严重。不过，这次不同的是，西方国家主要是针对中国的新兴产业提出产能过剩问题，事实上是对中国在新兴行业上挑战西方国家地位有所担忧。我们认为，其一，新兴行业在高速发展期产能过剩是正常现象，只有这样才能快速降低产品价格，迅速打开市场。其二，中国的新兴行业的竞争力并非靠国家补贴，而是主要通过市场竞争而来，西方国家企业间的竞争强度远不及中国国内，因此想复制中国很难。其三，新兴行业市场增长迅速，短期的产能过剩会逐渐被市场需求的快速增长消化（当然正因如此也容易在初期产能投资时比较盲目）。其四，国家已经注意到部分行业确实存在比较严重的产能过剩问题，西方国家的指责也给了国家一个契机去做宏观调控。我们已经看到了相关行业的一些政策变化苗头，但要引起供需关系的实质性改变还需要时间。因此，对于短期产能严重过剩，处于激烈竞争淘汰阶段的新兴产业，投资时需要谨慎。但长期仍然保持乐观。

2024年5月小鹏汽车交付1.0万辆，同比增长35%。蔚来交付2.1万辆，同比增长234%，蔚来在本月

#### 免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

中发布了第二品牌乐道，预期在 9 月推出，目标为 20-30 万的市场。理想交付 3.5 万辆，同比增长 24%。理想 Mega 遇到挫折，L8 销量下降，L7、L9 被竞争对手分流，公司内部有一定动荡。但 L6 的性价比高，市场竞争力仍在。零跑交付 1.8 万辆，同比增长 51%。深蓝交付 1.4 万辆，同比增长 104%。极氪交付 1.8 万辆，同比增长 115%，极氪 5 月 10 日晚在美国纽交所上市后，市值从 IPO 时的 52 亿美元最高冲到 80 亿美元，目前回落到 60 亿美元左右。事实证明 IPO 定价只是略偏低但并不是大幅低估，我们之前判断的存在交易性机会得到了验证。小米销量 0.8 万台，已经成为重要成员。广汽埃安交付 4.0 万辆，同比下降 11%。问界交付 3.4 万辆，同比增长 299%，问界在本月底推出了 M7 Ultra，首日大定超过 1.2 万台。比亚迪销售 332 万辆，同比增长 27%。比亚迪本月推出了 9.98 万起的秦 L，使用了第五代 DMI 技术，油耗创下新低，引发了轰动。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为中高仓位，主要投资于 TMT 与消费相关的公司。未来发展前景广阔的创新型科技行业如半导体、电子、创新药、新能源、互联网、软件、新消费等行业值得关注。

---

**免责声明：**

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。