

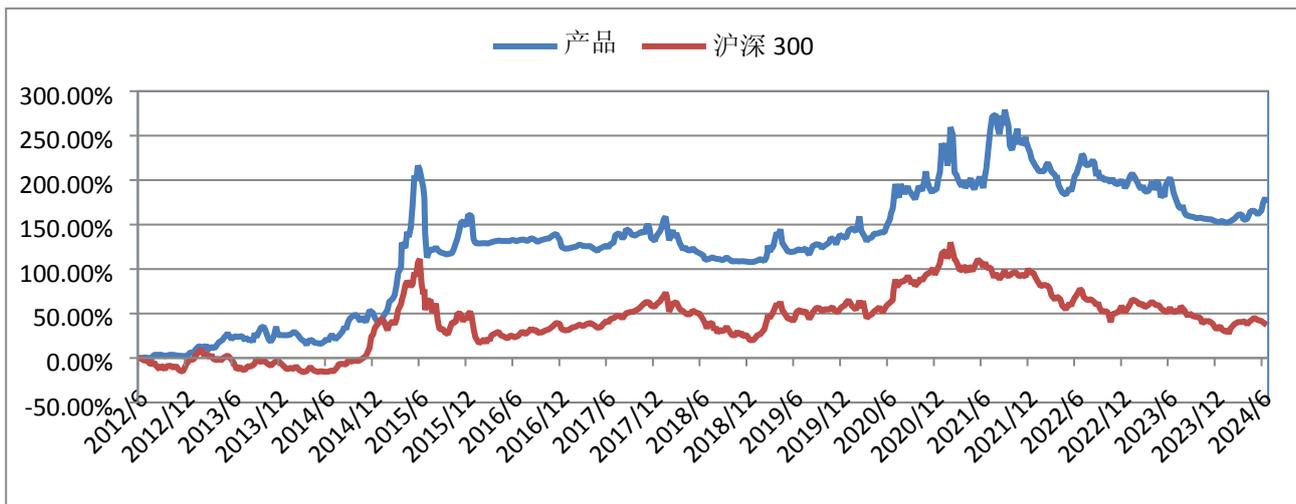
## 外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2024.6）

### 一、产品业绩表现（截至 2024 年 06 月 28 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	2.7442		
单位累计净值	2.7442		
成立以来回报	174.42%	同期沪深 300 表现	37.13%
最近一个月增长率	5.77%	最近一个月沪深 300 表现	-3.30%
最近三个月增长率	7.49%	最近三个月沪深 300 表现	-2.14%
最近一年增长率	-4.15%	最近一年沪深 300 表现	-9.91%

#### 2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：2.0806 专注 C 当期净值为：2.2211

专注 D 当期净值为：2.1351 专注 E 当期净值为：0.9626

专注 F 当期净值为：0.9625

### 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	23.86	电子	15.80
农林牧渔	9.24	电讯业	8.59
资讯科技业	5.26	能源业	4.16
家电	3.98	汽车	2.39
合计		合计	73.28

#### 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许可的其他用途，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6月美股继续上涨。全月道指上涨1.12%，纳指上涨5.96%，标普500指数上涨3.47%，道指再次跑输。2024年上半年，道指上涨13.7%，纳指上涨18.13%，标普500指数上涨14.48%。美国经济数据仍然强劲但有降温迹象，市场对降息的预期逐渐稳定下来，即年底左右会有一次降息，其中9月降息25个基点的可能性已超过50%。美国的邻国加拿大已经在6月初开启降息的第一枪，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。本月现任总统拜登与上任总统特朗普进行了下任总统选举的第一次公开辩论，引发全球关注。辩论之后民调显示特朗普获胜的概率大增。由于特朗普强烈的加关税同时降低国内税收的倾向，如果特朗普获胜，很可能全球贸易战会加剧，同时美国国内会持续经济过热，通胀将居高不下。这对美国股票和债券市场将有深远的影响，很可能继续出现股票市场上涨债券市场下跌的状况。至于会不会引起系统性危机，还很难预测。美国市场的龙头仍然围绕着AI科技革命，虽然板块在估值上偏高，且已经开始出现回调，但也不能轻言泡沫或见顶。即使老龙头英伟达暂时休息，市场也会预期苹果或特斯拉能够接棒成为新的AI板块龙头。而美国传统经济这块，由于高利率的压制，估值并不高，过去涨幅也不大。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6月全月A股上证指数下跌3.87%，沪深300指数下跌3.30%，科创50指数下跌4.19%。2024年上半年，上证指数下跌0.25%，沪深300指数上涨0.89%，科创50指数下跌16.4%。上证指数在一月下跌，其后连续三个月大幅反弹，最高已经接近3200点，不少板块都出现过一波较大的涨幅，因此在近两月出现回吐，徘徊在3000点上下。从基本面来说，由于房地产市场大周期向下，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。比如近期贵州茅台批价的下降，就部分反应了房地产市场不景气对消费场景带来的拖累。不过，茅台批价往往是一个滞后的指标，也很可能是市场即将见底的信号。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股市场已经不太容易再发生之前的恐慌性抛售了。我们观察到当5月房地产政策有了进一步的放松后，6月的二手房销售就出现了回暖势头，很多头部房企的新房销售也难得在月度出现了环比转正。这是刚需盘和观望盘在政策落实后的入场行为，持续性有多强还值得进一步观察。从全球经验特别是东亚经验来看，房地产市场的下行一般持续时间都比较长。但由于本轮中国房地产行业下行较快，出现快速见底然后低位徘徊也是可能的，这样房地产行业对经济的整体拖累很快就会变小。事实上，房地产行业占国民经济的比

#### 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内容或部分，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。

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6月香港市场恒生指数下跌2.00%，恒生国企指数下跌0.95%，恒生科技指数下跌3.69%，MSCI中国指数下跌2.63%。2024年上半年，恒生指数上涨3.94%，恒生国企指数上涨9.77%，恒生科技指数下跌5.57%，MSCI中国指数上涨3.46%。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。本月港股及中概股尽管出现回调，但整体来看走势仍然比A股要强。一方面是在国际比较上，港股及海外中概股相对其它市场估值很低，另一方面是龙头公司中存在一批商业模式好现金流充沛的企业，以腾讯，阿里，美团等为首的这些企业在持续不断地回购股票，显示出实业投资者对股票的信心。因此港股及中概股在回调之后会构成一个很好的长期买点。

2024年6月美元指数上涨1.2%至105.8，美元兑人民币汇率小幅贬值0.3%至7.266。从上半年来看，美元兑人民币升值2.5%，欧元兑人民币贬值1%，而日元兑人民币贬值9.8%，因此人民币的CFETS指数反而上涨了2.7%回到了100。可以说，由于美元过于强势，绝大部分国家，特别是以日韩为代表的亚洲国家，汇率都面临压力。而中国由于需要货币宽松来对冲房地产下行周期带来的经济压力，且日韩及东盟又是我们重要的贸易伙伴，汇率也会相应的承受一些压力。但从全球来看，人民币汇率还是相对比较稳定的。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。本月美国AI相关的股票在创出新高后再次出现调整，其中龙头英伟达的最大调整幅度为15%左右。从股价走势上看，仍然属于过快上涨之后的调整和盘整。从基本面上看，英伟达业绩仍然强劲，屡屡超出市场预期。从股票供需上看，一个不利的消息就是以黄仁勋为首的内部人士开始卖出股票。但这并不是股票即将见顶的可靠指标。以腾讯为例，在腾讯的长期上涨过程中，马化腾本人曾多次在不同的价位卖出过股票，但并不影响股票的持续上涨。值得注意的是，在英伟达的调整过程中，苹果和特斯拉两个具有未来AI龙头潜力的公司不仅没有调整，反而创出新高，台积电的调整幅度也很有限，说明市场对AI整体板块仍然充满期待。特别是美联储在半年内的降息预期使美国股市应该保持坚挺的状态下（等实行降息则大盘未必坚挺），AI板块作为本轮龙头应该不会轻易由牛转熊。国内与AI最相关的光模块板块也是近期A股向下调整过程中最为坚挺的，其核心是随着海外AI的迅速发展，与之配套的光模块行业的迭代速度前所未有的快，导致传统的周期可能失效，那么随着业绩释放，估值倍数有可能继续扩张而不是见顶回落。相应的，与国内AI迅速发展相对应的硬件，软件股票也有所表现。硬件的国产替代是当务之急，而国内大模型也伴随着OpenAI对国内的禁用有了进一步发展机会。新能源汽车的智能驾驶也成为各自主厂商力争树立品牌，逃脱内卷的必争之地。

#### 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。

西方国家针对中国的新兴产业提出产能过剩问题，并开始逐步设置贸易壁垒，是对中国在新兴行业上挑战西方国家的地位有所担忧。我们认为，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。中国的新兴行业的竞争力并非主要靠国家补贴，而是通过大量企业特别是民营企业的市场竞争而来，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。而国家已经注意到部分细分领域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。当预期到未来海外市场可能没有之前想象的那么友好时，产业界也会做出相应调整。我们已经看到了相关行业的一些变化苗头，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，我们仍然保持谨慎，但长期乐观。

2024年6月小鹏汽车交付1.1万辆，同比增长24%。蔚来交付2.1万辆，同比增长98%。（蔚来是目前全国布局换电站和充电桩最多的品牌，对于蔚来市场争议很大，但客观来说，高端纯电赛道确实比增程（混动）赛道要艰难得多。理想涉水纯电的第一战Mega大败就说明了这一点，即使是华为，纯电销售比例也远远小于增程，这说明纯电赛道的发展目前并不成熟，而蔚来在这个赛道已属于发挥得非常不错。但未来纯电时代真正到来后，蔚来会是为行业奉献的先驱，还是会享受先发优势，这就是最大的争议之所在。理想交付4.8万辆，同比增长47%。L6由于性价比高，月销已达2万以上，占销量比例已超过50%，当然L6对单车净利润的贡献如何还有待观察。零跑交付2.0万辆，同比增长52%。极氪交付2万辆，同比增长89%，极氪5月10日晚在美国纽交所上市，目前市值45亿美元，已低于IPO时的52亿美元。小米销量本月交付突破1万台。广汽埃安交付3.5万辆，同比下降22%。问界交付4.3万辆，同比增长655%。比亚迪销售342万辆，同比增长35%。上半年比亚迪累计销量161万辆，同比增长28%，不愧为全球新能源汽车的龙头。

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。