

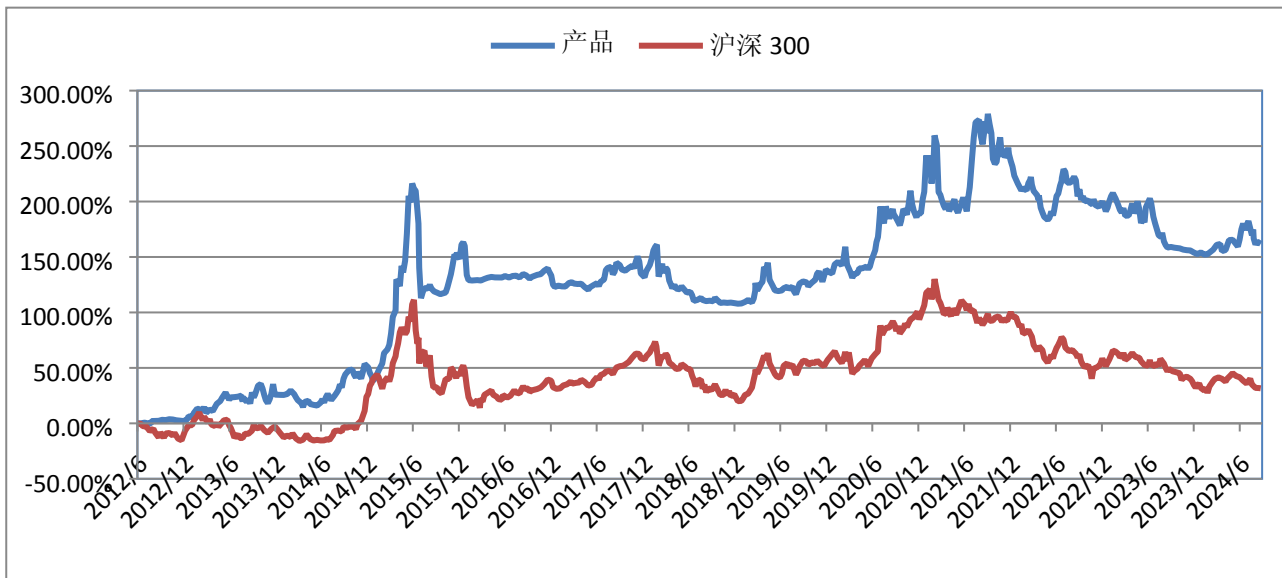
外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2024. 8）

一、产品业绩表现（截至 2024 年 08 月 30 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	2.6186		
单位累计净值	2.6186		
成立以来回报	161.86%	同期沪深 300 表现	31.58%
最近一个月增长率	-4.72%	最近一个月沪深 300 表现	-3.51%
最近三个月增长率	0.93%	最近三个月沪深 300 表现	-7.22%
最近一年增长率	0.93%	最近一年沪深 300 表现	-11.79%

2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：1.9903 专注 C 当期净值为：2.1189

专注 D 当期净值为：2.0372 专注 E 当期净值为：0.9184

专注 F 当期净值为：0.9183

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 (%)
电子	21.01	资讯科技业	8.30
通信	6.78	电讯业	6.02
家电	4.88	能源业	3.15
电力设备及新能源	2.00	合计	52.14

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8月美股继续震荡。全月道指上涨1.76%，纳指上涨0.65%，标普500指数上涨2.28%。美国经济数据开始进入喜忧参半期，叠加大选带来的不确定性，以及AI龙头企业的大幅波动，使得市场出现较大振幅。美联储降息已经箭在弦上，唯一的区别是降息力度有多大。这是一个比较矛盾的问题。如果降息力度过小，很可能无法阻止经济衰退的速度，软着陆变成硬着陆。而如果降息力度过大，则市场可能会担心衰退比市场预期的严重，同时也会造成美元套息交易逆转，资金流出从而导致市场震荡。从历史上看，美联储降息后，美股的走势并不确定，是涨是跌主要依赖于其后续经济的走势和股市当时的位置。我们预期美联储会采取比较温和的降息动作，争取不惊吓市场。毕竟美国大选即将在11月进行，至少大选前这两个月需要平稳渡过，近期市场应该也以震荡为主。从中长期看，美股市场已经在波动中接近前高的位置。能否创新高，则一方面依赖于美国经济能否顺利实现“软着陆”，另一方面要看后续科技创新的进展。例如，全社会劳动生产率在AI的帮助下不断提高。美国大选也增加了目前市场的不确定性。目前大选态势进入焦灼状态，很难判断谁会成为赢家。而两位候选人的经济政策是如此不同，将对市场产生非常不一样的影响，这也是近期不少投资者选择观望的原因。

2024年8月全月A股上证指数下跌3.29%，沪深300指数下跌3.51%，科创50指数下跌6.62%。上证指数目前成交量极度萎缩，在下探前一个阶段性低点。从基本面来说，由于房地产市场大周期向下，拖累了一系列相关行业。更重要的是，居民部门不断在进行去杠杆，这一点从居民存款创新高和提前还贷形成潮流可以看出来。从宏观上看，一个人（企业）的支出就是另一个人（企业）的收入，居民部门去杠杆使得整体支出变少，进而造成整体上的收入下跌，而收入下跌又使得大家更加节衣缩食以备不时之需，拖累经济进入通缩式的螺旋下降过程。这也是为什么目前消费行业整体来说不景气的原因。当然，中国地域辽阔，并非所有的区域都是如此。螺旋式通缩这一现象在房价较高，房价跌幅较大，高收入行业影响较大的一二线城市比较严重，而在三四线城市反而还比较温和。这一方面是因为三四线城市更为依赖产出较为稳定的农林牧渔等行业或体制内的转移支付，另一方面是因为三四线城市房地产去杠杆的时间其实远早于一二线，消化的时间已相对较长。要打破去杠杆造成的通缩循环，一方面需要政策支持提振市场和大众的信心，另一方面也需要找到新的投资方向，用新投资的增量去弥补房地产业去杠杆的损失。近期有传闻存量房贷利率会大幅下降，这将减缓居民房贷压力，降低提前还款的动力，从而减缓螺旋式通缩的程度。总之，我们认为中国政府的宏观调控能力还是相当强的，手上的牌还很多。之所以目前政策力度被认为不够大，很可能是在为应对未来有可能更恶劣的全球环境进行政策储备。从长期看来，中国产业升级成功是大概率的事情。一旦实现了产业，经济，收入增长的正向循环，房地产的问题也很可能迎刃而解。

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达的意见不构成广告、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。

2024年8月香港市场恒生指数上涨3.72%，恒生国企指数上涨3.67%，恒生科技指数上涨1.24%，MSCI中国指数上涨0.93%。随着美国市场开始进入震荡，国际资金开始寻找新的方向，而中国优质资产估值已经被压缩到跌无可跌的水平，非常具有吸引力。不过由于宏观经济拖累，消费数据持续低于预期，导致上市公司往往并不能提供亮眼的收入增速，盈利增长更多的来自于费用控制。但以腾讯，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。二级市场的信心仍然非常脆弱，如拼多多业绩后大跌并非由于业绩不好，而仅仅是因为在指引上较为保守，这其实更多的是一个短期利益和长期利益取舍的问题，但二级市场却用大跌来表达不满。历史证明，在二级市场投资者信心脆弱而实业投资者有信心时，往往是较好的长期买点。

2024年8月美元指数下跌2.2%至101.7，美元兑人民币汇率贬值1.9%至7.09。日本央行的加息使得日元套息交易发生逆转，美元走弱日元走强。虽然人民币并不是完全自由兑换，但在海外也存在由贸易商（而不是像日元一样由金融投机商）主导的一定规模的套息交易机制。也就是说，贸易商将中国制造的商品出口获得外币后，并不急于兑换成人民币汇回国内，而是持有大量美元或其它高息货币。在过去一段时间，这个交易不仅可以赚取息差，还可以获得汇率变化的收益。但一旦这个交易机制逆转，人民币大幅升值，则息差收益完全弥补不了汇率损失。一旦大量贸易商同时行动，将外汇收入兑换回人民币，可能会造成人民币突然大幅升值。目前央行对此已有所警惕和提醒，注意力已经开始从防范人民币大幅贬值转移到防范人民币大幅升值上。因为人民币大幅升值对出口不利。在内需有待提振的情况下，我们预计人民币升值幅度和节奏会得到有序控制。但从国内购买力和国际间产品竞争力比较来看，人民币币值显然是低估的。

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相关的股票在上月调整之后出现反弹。英伟达的季报基本符合预期，但由于其市场关注度过高，且之前业绩连续超预期，因此可能有部分投资者之前预期过高，导致季报公布后出现下跌。另外，英伟达还遭遇了美国相关部门的反垄断调查。但如果具体去看，实际上反垄断关注的是在收购和部分软件上捆绑销售的具体行为，而不是其垄断优势的结果，这和当年微软类似。英伟达在AI相关芯片市场的垄断优势其本质来源于技术先进性和完善的生态圈。因此反垄断应该不会有实质性影响，主要是心理层面影响。苹果即将发布新的集成端侧AI的手机，或许将是AI发展上的又一重大事件。在国内AI方面，有消息指英伟达芯片在国内的使用将被禁止，用国产芯片替代。这应该是一个大方向，但其进度需要依赖国产芯片进步的速度，特别是在制造环节是否能摆脱美国制裁的影响。

2024年8月小鹏汽车交付1.4万辆，同比增长3%。蔚来交付2.10万辆，同比增长4%。理想交付4.8万辆，同比增长38%。零跑交付3万辆，同比增长114%。极氪交付1.8万辆，同比增长46%。小米销量1万。

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达的意见不构成广告、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。

广汽埃安交付 3.5 万辆，同比下降 22%。问界交付 3.1 万辆，环比下降 25%。比亚迪销售 37 万辆，同比增长 35%。本月华为联合北汽推出了中高端轿车享界 S9，定价 45-55 万元，吸引了大家关注，但目前销售状况并不如预期。继理想挑战高端纯电失败之后，华为系也面临类似压力。

光伏方面，由于美联储降息的预期，海外项目成本将降低，推进速度或将加快。国内方面，新项目属于新基建，还有拉动国内经济的作用，落地也在加快。这将有利于光伏，储能等新能源产业链的出清。但从整体上来看，产能过剩仍然十分严重。固态电池等新技术方面的进展，我们也将持续关注。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为中等仓位，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。