

# 东方之珠一期运行情况半年报

## 一、产品概况<sup>1</sup>

产品代码	830001
成立日期	2007年7月2日
境外投资	摩根资产管理有限公司
总资产值	25.89 百万美元 (2016年9月30日)
报价货币及每股资产净值	1.1434 人民币 (2016年9月30日)

注：1、产品报告期为2016年4月1日至2016年9月30日。总资产值及净值以托管银行9月30日净值为准。

## 二、累积表现<sup>2</sup> (%)

截至 2016 年 9 月 30 日，产品收益率情况如下：

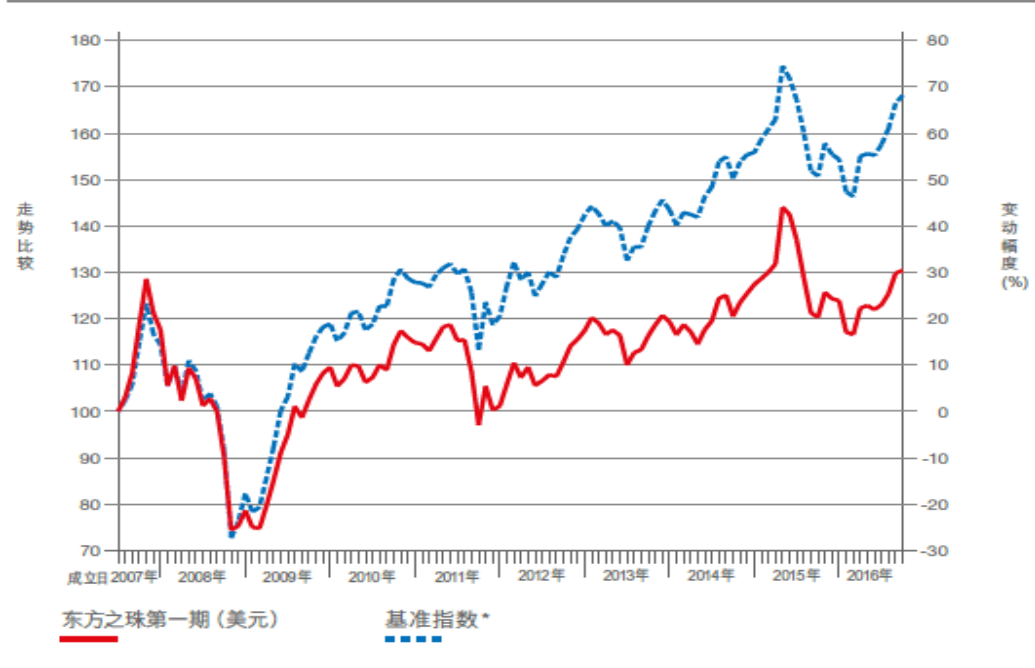
	一个月	三个月	过去半年	过去一年	自成立至今
东方之珠一期	<b>+0.47%</b>	<b>+6.03%</b>	<b>+6.67%</b>	<b>+8.44%</b>	<b>+30.43%</b>
基准指数 <sup>3</sup>	+1.02%	+6.73%	+8.47%	+11.54%	+68.16%

注：2、资料截至日：2016年9月30日（以美元资产净值计，收益再拨作投资）

3、本产品的业绩比较基准：40%摩根士丹利资本国际中国10/40指数+ 60%摩根大通亚洲信贷指数。2011年9月1日前 40% 法国巴黎银行中国价格指数 + 60%摩根大通亚洲信贷指数

2007年7月2日至2016年9月30日产品表现与基准指数走势如下：

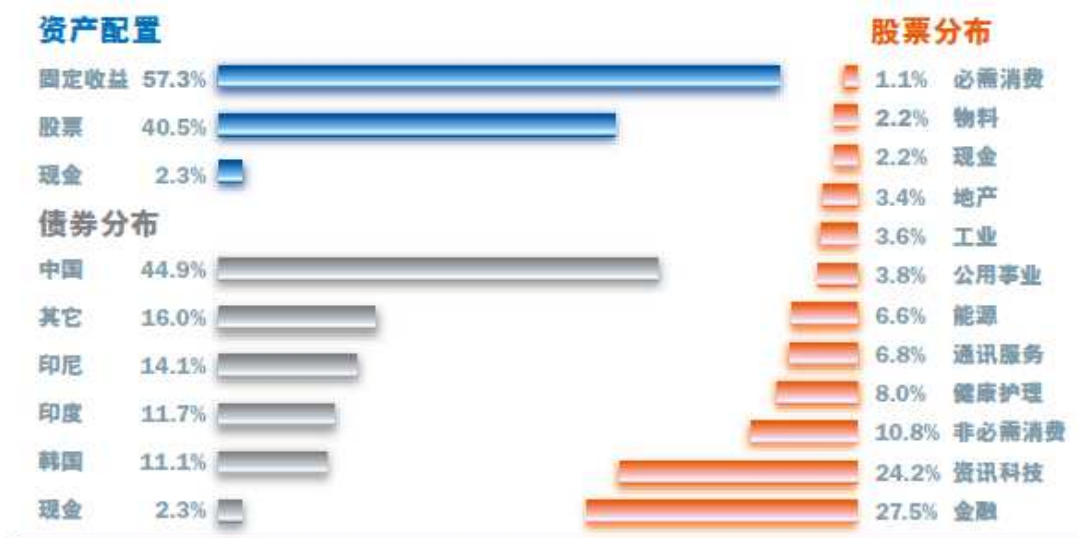
### 2007年7月2日至2016年9月30日



### 三、投资组合分析

截至2016年9月30日，产品配置情况如下：

#### 投资组合分析



截至 2016 年 9 月 30 日，产品持有的前十大投资证券如下：

## 十大投资项目

项目	类别	地区	百分比
腾讯控股	资讯科技	中国	4.7
Alibaba Group Holding Ltd. Sponsored ADR	资讯科技	中国	4.2
Republic of Indonesia 3.75% 25/04/22	主权债券	印尼	3.3
平安保险	金融	中国	2.9
中国建设银行	金融	中国	2.6
招商银行	金融	中国	2.3
POSCO 5.25% 14/04/21	金属及煤矿	韩国	2.2
Franshion Brilliant 5.75% 19/03/19	地产	中国	2.1
中国海洋石油	能源	中国	2.0
中国移动	通讯服务	中国	1.9

## 四、股票市场回顾、投资策略与绩效

### • 市场回顾和展望

中国股市于第 2/第 3 季度上涨，MSCI 中国指数上升 10%，尽管 5 月初“权威人士”释放紧缩信号，但需求仍逐步改善，且 CPI 较低带来支撑。实现结构性增长的科技、媒体、电信（TMT）和价值受抑的保险股领先市场，而处于周期末的能源和必需消费品股则表现落后。

宏观方面，尽管 5 月初出现紧缩信号，增长仍然稳健。货币政策最近转向中性而不是紧缩。8 月份 M2 同比增长 11.4%，从 7 月份录得的年初至今最低水平 10.8% 小幅增加。8 月份工业生产从 7 月份的 6% 反弹到 6.3%，高于最近 2015 年 10 月份的最低水平 5.6%。8 月份固定资产投资同比增长 8.1%，高于 7 月份的 3.9%。CPI 仍然较低，8 月份的 CPI 从 7 月份的 1.8% 和最近 2 月份的高位 2.3% 跌至 1.3%。

我们预期宏观前景稳定。鉴于货币政策已经转趋中性，经济大幅改善的可能性不大。房地产建筑的领先指标新房开工量仍然温和，8 月份同比增长 3%，低于 7 月份的同同比增长 8%。另一方面，我们认为也不会出现大幅下跌的情况。房地产市场交易

仍然同比强劲增长 19%。200 多个城市的住宅用地销售同比增长 100%。财政政策仍然有支撑，8 月份基础设施建设固定资产投资反弹至同比增长 17%，超过 7 月份的同比增长 12%。宏观前景稳定将有助于稳定人民币的预期。

就结构性改革而言，钢铁和煤炭行业削减过剩产能见到部分成效，但是否能够持续还有待观察。9 月底国内动力煤价格同比增长 55%，而此前政府已经削减 15% 的产能。需要密切留意是否会出现大规模产能重启的现象。国有企业改革方面的进展有限。最近宣布两个国内最大的钢铁厂——宝钢和武钢合并，但仅占国内钢铁产能 10% 以下。

## • 绩效概览

过去六个月，投资组合股票部分实现了 12.9% 的回报，基准指数 13.1% 的表现。上个月，投资组合中股票部分受到低配跑赢大市的传统周期性板块的拖累，此外，对中国经济硬着陆的担心随着政府推出刺激房地产的措施和增加基础设施支出而消散，令旧有的周期性股份从极低水平反弹。

## • 投资组合策略

我们仍然聚焦增长策略。我们相信经过近期的上涨后市场应会靠稳。鉴于对房地产行业的紧缩力度逐步增加可能抑制楼价涨势，我们认为不大可能进一步大幅上涨。周期性股票已经在需求前景改善和供应限制的刺激下反弹，而增长型行业表现落后。部分城市的房地产市场过热意味着进一步的货币宽松政策空间有限（甚至可能小幅收紧）。我们趁低吸纳合理价格成长投资策略（GARP）股票，主要是消费、科技和医疗保健行业，因为其估值更为合理，盈利潜力仍然强劲。

我们认为，一个关键的波动性因素是房地产，这取决于政府能否成功令房地产市场降温，同时不会产生宏观面需求大幅放缓的非预期效应。长期的市场重估将取决于更困难的结构性改革进展，如财政/收入分配，从而让经济/市场走向更加可持续的复苏。

## 五、债券市场回顾、投资策略与绩效

### • 市场回顾和展望

过去六个月,亚洲投资级别债券实现温和的正面回报,原因是信贷息差收窄 26 基点,而美国国库债券收益率同样收窄 6 基点。由于中国的数据和房地产市场增长超预期,且美国加息预期温和、油价靠稳以及亚洲货币进一步复苏或稳定,亚洲信贷市场大幅上涨。尽管英国脱欧结果令人意外,但考虑到市场在投票之前的反应,亚洲信贷息差月内仅扩大 8 基点。

新兴市场持续逐渐复苏,这从经济数据好转和改革议程取得的进展可以体现。发达市场仍然是不确定性的主要来源,包括 G4 国家央行举措和选举。因此,我们仍然看好新兴市场的增长。亚洲方面,我们继续享受适度的流动性和经济复苏优势。中国方面,人民币在 10 月 1 日纳入国际货币基金组织 (IMF) 特别提款权篮子,占有 10.92% 的权重,成为五种货币篮子中的第三大币种。我们相信,长期而言这将让发行人受益于更充裕的资金渠道。印尼方面,2016 年 7 月启动税收特赦,鉴于经营环境和新的内阁阵容更为理想,我们预期私人投资进一步回暖。

### • 绩效概览

期内,受益于我们低配韩国和泰国持仓,投资组合固定收益部分实现 4.71% 的回报,基准指数同期表现为 4.77%。泰国的信贷曲线经过前一个报告期间强劲上涨后反转,息差扩大。此外,我们超配准主权债券表现理想,期内随着区内经济增长好转而收窄 30 基点。然而,这部分被我们低配主权债券,特别是印尼的主权债券所抵销。印尼主权债券主要包括实际久期超过 8.6 年的长期债券,而我们的基准久期为 5.6 年。于报告期间的净发行量从相关期间的 454 亿美元增加到 596 亿美元。

### • 投资组合策略

我们认为短期参与新发债的策略仍将取得成功,因为二级市场的流动性增强,具有基本防守特点的新发债券有望表现出色。我们继续看好中国国有企业多于地方

政府融资平台，因为两个资产类别的息差很小。此外，我们将等待更好的时机关闭我们低配印尼主权债券的持仓（-0.22 年加权久期）。然而进入 2016 年第 4 季度，新发行量不断增多，为产生阿尔法回报，需要更为谨慎地进行证券筛选。

**风险提示：**

**本理财产品为非保本浮动收益型产品。工商银行对本理财产品本金和收益不提供保证承诺。本产品的以往业绩并不代表其未来表现。投资本产品可能面临市场风险、信用风险、汇率风险、流动性风险等，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本理财产品说明书（830001）。**