

PBZ01315国企改革主题投资产品（PBZ01315）2018年第二季度季报

1、重要提示

无

2、理财产品概况

产品名称	PBZ01315国企改革主题投资产品
产品代码	PBZ01315
销售币种	人民币
产品风险评级	PR4
收益类型	非保本浮动收益
产品成立日	2015年05月29日
产品到期日	--
开放日	每月第7个、第22个自然日为申购开放日，每月第22个自然日为赎回开放日，遇非工作日顺延
开放时间	开放日的北京时间9:30至16:30
购买、赎回方式	通过远程委托和网银专属区域受理
业绩比较基准	中证国有企业改革指数（399974.SZ）表现*80%+中债总全价（总值）指数（0371.CS）表现*20%，业绩比较基准最低值为0%。
托管费率（年）	0.05%
销售手续费率（年）	0.00%
产品托管人	工商银行广东省分行营业部
报告期末理财产品份额	694,095,313.40

3、产品净值表现

请参照产品管理人在每个开放日后第二个工作日（T+2日），通过中国工商银行网站（www.icbc.com.cn）或者中国工商银行私人银行部，披露T日的理财计划单位净值。

4、市场情况及产品运作回顾

4.1、市场回顾

2018年二季度，全球经济整体仍维持复苏态势，但各经济体表现边际有所分化，分别来看：美国方面，劳动力市场维持充分就业水平、失业率创2000年以来新低，薪资增长、个人收入、消费均保持上行，通胀水平稳步回升，美联储6月如期加息25bps，同时点阵图表明2018年将加息4次，美国经济整体仍维持持续上行态势；欧洲方面，生产、消费、出口年初以来整体趋弱，整体表明欧洲经济动能有所放缓，但通胀稳中有升，表明欧洲经济仍然整体处于复苏区间，欧央行6月议息会议维持货币政策利率不变，并宣布将在年底结束量化宽松(QE)。从国内来看，二季度GDP增速小幅放缓0.1个百分点，符合市场预期，其中，消费和投资对GDP增速的拉动贡献与一季度基本持平，但净出口的拉动作用则继续趋弱，对GDP的贡献降至-0.8%。总体来看，在净出口对经济增长贡献趋弱的背景下，内生经济增长动能在供给侧结构性改革的推动下迅速形成补位，支撑经济总体维持韧性，稳中小幅趋弱态势得以进一步延续。通胀方面，二季度CPI保持平稳、PPI有所上行，高频数据显示食品价格低位震荡、商品价格维持高位，整体通胀仍然温和；生产方面，二季度PMI仍然维持积极，但工业增加值呈现先高后低态势，在需求端偏弱和整体紧信用环境下，生产端边际向好的局面未能延续；金融方面，去杠杆政策的深化对融资活动形成了较为显著的抑制，领先指标“广义社融存量增速同比”二季度整体延续回落态势，对下半年经济增长仍构成压力。主要资产价格表现方面，二季度权益市场大幅波动，债券收益率显著下行，商品维持震荡：上证综指下跌10.14%，中小板综指下跌12.98%，创业板指数下跌15.46%，恒生指数下跌3.78%，10年期国债到期收益率下行34BP，南华工业品指数下跌0.89%，南华农产品指数下跌2.38%。

4.2、操作回顾

二季度，产品在操作上基于大类资产配置策略以及各大类投资品的梳理调整优化方案，权益类、跨境类和货币市场类资产配置比例基本保持稳定。

4.3、下一步投资策略

债券市场：经济增长方面，6月经济供给端放缓，需求端多空互现，紧信用态势仍在，经济增长仍具一定韧性，但边际下行压力有所加大；通胀方面，6月整体通胀水平仍较温和，核心通胀平稳，不构成债市的主要矛盾；货币政策方面，央行定向降准等一系列措施总共释放约7000亿元长期流动性，对商业银行负债端形成了一定的缓释，整体呈现“宽货币”态势；监管政策方面，棚改货币化趋势放缓、资管新规细则进度延缓、信贷政策在经济下行压力下或边际放松，但仍需进一步观察商业银行风险偏好的修复情况，监管因素整体对债市形成支撑。总体来看，经济边际下行压力加大，叠加“宽货币+紧信用”的政策组合，将进一步加强利率债的配置力量，对利率债形成利好，此外，相关配套政策落地进度放缓，利率债收益率短期仍有下行空间；信用风险短期内仍有进一步暴露的动能，信用债维持谨慎。后续需关注三季度债券供给、相关政策细则以及结构性信用宽松政策的实际落地情况。三季度，产品一方面仍将保持相对较高的固定收益型资产的配置比例，以平抑产品可能出现的净值波动，另一方面将积极把握债券市场交易型机会。

权益市场：从分子端来看，6月经济供给端放缓，需求端多空互现，紧信用态势仍在，企业盈利仍具一定韧性，但边际下行压力有所加大。从分母端来看，风险偏好方面，尽管6月一级市场信用债发行的回暖表明国内信用风险的压力有所缓释，但中美贸易摩擦快速升级以及对相关政策收紧和市场结构性问题的担忧等扰动因素仍在，A股市场风险偏好仍然维持低位；无风险利率方面，央行定向降准超预期释放流动性，体现结构性去杠杆和稳增长的并行，短期无风险利率预计仍能维持相对宽松态势。总体来看，短期A股策略观点维持相对中性，但目前A股指数在风险偏好的带动下已突破自然底部，后续具备一定的修复空间，关注逐步凸显的介入机会。中期重点关注风险偏好修复的动能、6月实体经济数据情况和中美贸易摩擦的发展局势。三季度，产品将保持适度的A股风险资产仓位，积极把握短期风险偏好超调带来的交易型机会以及相关行业的结构性投资机会。

港股市场：企业盈利方面，6月经济供给端放缓，需求端多空互现，紧信用态势仍在，企业盈利仍具一定韧性，但边际下行压力持续加大；货币政策方面，短期港币汇率有所企稳，对金管局被动收紧货币形成缓释；风险偏好方面，美国主导的全球贸易摩擦持续紧张、市场对内地经济下行压力的担忧有所加大，对风险偏好形成显著压制；流动性方面，近期AH溢价快速下行，南下资金呈现净流出态势，同时在内地经济运行压力加大以及美元持续走强的背景下，国际资金也呈现净流出态势。总体来看，短期港股策略观点由中性悲观转变为中性。中期重点关注港币汇率走向、中美贸易争端和美债收益率走势以及全球通胀水平走向。中长期角度来看，受益于内地经济保持平稳、港股低估值优势、资金互联互通的桥头堡作用等长期因素支撑，中长期港股配置价值仍然较高。三季度，产品将适度控制港股风险资产仓位。此外，产品将积极布局新的投资品领域，多元化产品收益来源，优化产品风险收益属性。

5、投资组合详细情况

5.1、投资组合的基本情况

	资产种类	占投资组合的比例 (%) 期末	占投资组合的比例 (%) 期初
※	高流动性资产	29.71%	28.72%
	活期存款	29.71%	28.72%
※	债权类资产	9.92%	11.26%
	境外类基金投资	9.92%	11.26%
※	权益类资产	60.37%	60.02%
	股票型证券投资	60.37%	60.02%
合计		100%	100%

5.2、产品投资前十名债券明细

债券代码	债券名称	占投资组合的比例 (%)
	无	

5.3、产品投资前十名股票明细

股票代码	股票名称	占投资组合的比例 (%)
	无	

5.4、债权类资产的行内评级

行内信用评级	占比
sAAA+至AAA-	0.00%
sAA+、AA+	0.00%
sAA、AA	0.00%
sAA-、AA-	0.00%
sA+、A+	0.00%
A	0.00%
A-	0.00%
A-以下	0.00%
N(待评级)	100.00%
5.5、需要特别说明的投资品情况	
无	
6、其他重要信息	
无	