

1096天货架（PBZP13FE）（PBZP13FE）2017年第一季度季报

1、重要提示

中国工商银行决定自2017年3月17日起，PBZP13FE私人银行全权委托资产管理人民币理财产品预期年化收益率调整为4.85%，具体调整内容请参见最新产品说明书。

2、理财产品概况

产品名称	1096天货架（PBZP13FE）
产品代码	PBZP13FE
销售币种	人民币
产品风险评级	PR3
收益类型	非保本浮动收益
产品成立日	2014年06月18日
开放日/购买日	自产品起始日（不含当日，产品起始日不能申购）起的每个工作日为开放日
开放时间/购买时间	开放日的9:00至16:30为开放时间
购买、赎回方式	通过远程委托、网银和手机银行专属区域办理
预期收益率（年）	4.85%
托管费率（年）	0.04%
销售手续费率（年）	0.40%
产品托管人	工商银行浙江分行
报告期末理财产品份额	30,802,800,000.00

3、投资组合报告

3.1、投资组合基本情况

	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	55.20%	84.01%
	债券及债券基金	55.20%	82.21%
	活期存款	0.00%	1.80%
※	债权类资产	13.27%	8.45%
	债权融资类信托	6.15%	7.62%
	标准债权投资计划	0.46%	0.60%
	结构性股权投资	0.70%	0.23%
	境外类基金投资	5.96%	0.00%
※	权益类资产	31.53%	7.54%
	新股及转债申购	13.39%	4.42%
	股票型证券投资	17.54%	0.02%
	结构化证券优先份额投资	0.60%	3.10%
合计		100%	100%

3.2、高流动性资产的期限结构

期限	占比
半年以内到期	0.00%
半年至一年到期	0.00%
一年至三年到期	0.09%
三年到五年到期	2.09%
五年以上到期	97.82%

3.3、债权类资产的行内评级

行内信用评级	占比
AAA	3.65%
AA+	10.83%
AA	10.40%
AA-	5.33%
A+	15.43%
A	0.92%
A-	4.23%
A-以下	3.28%
N(待评级)	45.93%

4、市场情况及产品运作回顾

4.1、市场回顾

货币市场:

春节前上调MLF利率10BP，春节后上调逆回购利率10BP，并且上调SLF利率，意味着“加息”周期的开启。不过，到目前为止，央行没有进一步上调政策利率的动作。一季度末资金价格回升，流动性总体不紧张，但资金价格的波动与上升幅度出现了较为明显的扩大，具有较明显的季节效应。不过从流动性总量来看，可能是由于MPA考核没有明显超出预期，以及银行与非银金融机构都提早做好了准备，使得季末的流动性情况并不太严重。监管政策的方向也是在于金融领域的去杠杆，限制同业业务的继续增长，控制流动性以及适度抬高非银金融机构的短端融资成本，可能是央行会采取的信号性动作。这也意味着，资金价格的波动很可能会延续，但在4月份波动幅度会减小。

债券市场:

1月份资金价格稍有平稳，但是通胀预期以及对于金融去杠杆的担心，打破了债券市场的平衡，在2016年12月份出现急跌走势之后，1月份债券市场仍然出现了幅度较大的调整。利率债中，收益率曲线出现熊陡走势，短端利率债收益率上行幅度不大，但中长端利率债收益率上行幅度较大。信用债方面，不同等级和期限的信用债收益率都出现了较明显的上行，信用利差同样明显上行。

2月份前半月央行流动性投放比预期宽裕，资金面较为平稳，也使得市场有所回暖，尤其是利率债市场。利率债中，短端利率债收益率上行，中长端利率债收益率下行。信用债方面，不同等级和期限的信用债收益率都出现了较明显的上行，信用利差同样明显上行。

3月份资金面较为紧张，但相对而言并不超出预期，非银金融机构的流动性紧张程度也不如去年年底，使得市场情绪相对出现了好转。利率债中，短端利率债收益率上行，而长端利率债收益率略有下行。信用债方面，各个等级和期限的信用债收益率大多出现了上行，低等级信用债收益率略有下行。

权益市场:

今年以来上证综指上涨3.83%，沪深300上涨4.41%，深证成指上涨2.47%，中小板指上涨4.22%，创业板指下跌2.79%。价值风格表现优于成长风格。行业方面，家电、食品饮料、煤炭、电子元器件、建筑表现相对较好，计算机、纺织服装、农林牧渔、传媒、商贸零售表现较弱。

一季度宏观数据预期仍然积极，PPI/PMI数据偏正面。结合六大发电集团耗煤数据、粗钢产量数据、工程机械销量数据、水泥价格等，目前经济动能依然相对稳定。3月以来房地产调控措施的升级成为短期冲击需求端的重要因素之一，需要持续关注一二线调控升级逐步对三四线销售的传导影响，市场对于需求端的判断出现较大分化，目前整体上呈现“上游高位震荡、中游继续稳定、下游开始分化”的局面。

A股估值水平仍处于结构性分化状态。估值方面，万德全A估值整体21.12倍；上证综指整体估值水平位于历史均值水平以下；中小板指数整体估值略高于历史平均水平；沪深300和创业板整体估值在历史均值附近。相对估值（创业板/沪深300）位于4.35，目前相对估值低于最新一年平均值5.33。

大类资产配置角度观察，经历过风险释放的权益资产的性价比显著优于其他大类资产。利率边际变化对权益资产影响有限，短期核心在盈利、中期核心在风险偏好的提升；在整体稳中有进的基调下，看好权益市场的中长期配置价值。

跨境市场:

2017年一季度，香港股票市场扭转了去年的颓势，表现亮眼。自年初截至3月31日，恒生指数上涨9.60%，恒生国企指数上涨9.35%。一季度，美国股票市场同样表现不俗，标普500指数上涨5.53%，纳斯达克指数上涨9.82%。虽有欧洲大选政治因素扰动，但欧洲主要市场指数录得正收益，富时100指数上涨2.52%，STOXX欧洲50上涨4.99%。3月中旬，美联储如市场预期加

息25bp，开启了本年度的首次加息。耶伦会后的声明在市场看来较为鸽派，首个交易日，全球股市应声上涨，其中恒生指数单日收涨2.08%，着实抢眼。自去年年底开始的特朗普交易热情延续到今年一季度，市场围绕美国再通胀、欧元区复苏和新兴经济体经济增长做多热情不减。

下阶段，我们继续看好全球主要股票市场表现。当前，香港股票市场相对A股仍然存在一定折价，会吸引南下资金继续配置港股，两地折溢价有望进一步收窄。从港股市场上市企业的EPS来看，2016年底开始企业盈利触底企稳，内地经济走势将是港股未来的重要着力点之一。欧洲伴随经济复苏和通货膨胀的上行，股票市场具有一定的投资机会，但需要关注法国、德国大选等政治风险带来的波动；美股估值高位，指数上行从量化宽松以及估值扩张的逻辑中走出，更多依赖于经济的修复和企业盈利的改善。特朗普政策实施的力度将对全球的风险偏好带来不确定性，但在美元指数区间震荡的大背景下，全球资金的流入将使包括香港在内的新兴市场受益。

4.2、操作回顾

一季度以来，产品以投资债券市场为主，配置收益稳定、波动可控的债券类与债权类投资品，并结合市场表现及预期，择时配置权益类资产以增厚产品整体收益。

4.3、下一步投资策略

下阶段，产品投资仍将主要以债券类投资品为主，同时视市场情况调整各类投资品配置比例，提升产品收益。

5、客户实际收益

中国工商银行决定自2017年3月17日起，PBZP13FE私人银行全权委托资产管理人民币理财产品预期年化收益率调整为4.85%，具体调整内容请参见最新产品说明书。

6、其他重要信息

无