

PBZP9865私银资产管理人民币理财产品2016年第124期756天 (PBZP9865) 2017年第一季度季报

1、重要提示

无

2、理财产品概况

产品名称	PBZP9865私银资产管理人民币理财产品2016年第124期756天
产品代码	PBZP9865
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	2016年10月20日
产品到期日	2018年11月14日
业绩比较基准	5.20%
托管费率(年)	0.04%
销售手续费率(年)	1.00%
产品托管人	工商银行浙江分行
报告期末理财产品份额	450,000,000.00

3、产品净值表现

请参照产品管理人在每个估值日(T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)或中国工商银行私人银行服务机构披露的理财产品单位净值。

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

本年一季度投资期间，产品以投资债券类投资品为主以获取相对稳定收益，同时根据资本市场变化，调整权益类资产和跨境类资产的配置比例。

4.3、下一步投资策略

下阶段，产品投资仍将在以债券类投资品配置为主的基础上，同时视市场情况择时捕捉权益类和跨境类资产的配置和交易机会，提升产品收益。

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	40.54%	55.45%
	债券及债券基金	39.66%	50.44%
	活期存款	0.88%	5.01%
※	债权类资产	24.32%	14.80%
	境外类基金投资	24.32%	14.80%
※	权益类资产	35.14%	29.75%
	股票型证券投资	35.14%	29.75%
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
AAA	0.00%
AA+	0.00%
AA	0.00%
AA-	0.00%
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