

PBZ01315国企改革主题投资产品（PBZ01315）2018年第一季度季报

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%
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	788,888,995.94

3、产品净值表现

如有业绩比较基准，请比较产品净值与业绩比较基准，并分析二者差异的原因；如没有业绩比较基准，请比较产品净值自身变化情况，并分析变化的原因。

4、市场情况及产品运作回顾

4.1、市场回顾

2018年一季度，全球经济整体仍维持稳中向好态势，但各经济体复苏态势边际有所分化，分别来看：美国方面，劳动力市场维持充分就业水平，薪资增长、个人收入、消费均维持积极，通胀水平稳步回升，美联储3月如期加息25bps，同时点阵图表明2018年将加息3次，美国经济整体仍维持持续复苏态势；欧洲方面，年初以来PMI、经济景气指数与投资信心指数均呈现回落态势，通胀小幅回落，表明欧洲经济动能有所趋弱，欧央行维持货币政策利率不变。国内方面：一季度GDP同比增速持平，环比增速回落至2016年第二季度以来最低点，表明经济整体维持韧性，但边际动能有所趋弱，分支出法三大分项来看：消费方面，社会消费零售总额仍维持稳定，对经济形成一定支撑；投资方面，固定资产投资一季度整体延续2017年6月以来的回落态势，主要受到制造业和基建投资持续下行的拖累，而房地产投资有所回升，对固定资产投资仍形成支撑；外贸方面，在海外复苏态势有所趋弱，贸易摩擦持续升温的背景下，一季度进口与出口增速的波动性明显放大，对经济基本面形成持续的扰动。从通胀看，滤除春节扰动后，一季度CPI与PPI整体仍然呈现回落态势，高频数据显示食品与商品价格均呈现下行态势，对通胀水平形成持续的拖累。从生产看，一季度PMI与工业增加值表现仍然积极，表明整体经济向好的态势延续，但边际来看，高频数据显示节后生产复苏偏慢，同时需求端有所偏弱，对生产仍然构成压力。从融资活动来看，领先指标“广义社融存量增速同比”一季度整体呈现回落态势，均表明后续实体经济动能边际趋弱。主要资产价格表现方面，一季度权益市场呈现大幅波动态势：上证综指下跌4.40%，中小板综指下跌4.29%，创业板指数上涨7.39%，恒生指下跌1.38%，10年期国债到期收益率下行16BP，南华工业品指数下跌8.77%，南华农产品指数上涨1.71%。

4.2、操作回顾

一季度，产品在操作上基于去年四季度调整梳理完成后的大类资产配置方案，择机进行了投

资产配置的调整，主要是减持了部分固定收益类投资品、减持了部分权益类投资品、减持了部分跨境投资品、增持了部分货币市场类投资品，以提升产品的基础收益，平抑产品可能出现的大幅波动。

4.3、下一步投资策略

债券市场方面，一季度GDP同比持平，表明经济韧性仍存，但固定资产投资和工业增加值的回落表明经济基本面动能趋弱；通胀方面，3月CPI、PPI双双超预期回落，通胀压力有所缓解，但后续油价攀升对通胀压力的传导需要密切关注；从资金面来看，外部不确定因素加大的背景下，短期流动性维持相对宽松。总体来看，前期债市具备较好的交易型机会，但考虑到一是收益率已出现短期快速下行，市场交易情绪或出现过热，二是后续流动性与相关政策的变化仍将对债券市场形成较大冲击，三是高频数据显示4月生产与需求均较3月有所好转，后续市场对于经济持续趋弱的预期或出现一定修正，建议调整布局节奏，等待冲击过后的交易性机会。中期重点关注贸易环境、中国实体经济数据表现以及全球通胀水平变化情况。二季度，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。

A股市场方面，从分子端来看，3月经济数据显示基本面动能趋弱，叠加PPI持续回落以及外部贸易摩擦对出口的影响，企业盈利短期内仍然面临一定压力；从分母端看，无风险利率方面，短期无风险利率整体呈现下行态势，不构成短期权益市场走势的主要矛盾；风险偏好方面，一是中美贸易摩擦短期内仍有反复，需密切关注相关政策的推进和中美贸易局势的进展情况，二是年报与一季报公布窗口盈利预期兑现的压力有所加大，将对风险偏好形成扰动，三是中东地缘政治局势重新趋紧，对全球风险偏好形成冲击。总体来看，短期A股观点保持中性，中期重点关注中国实体经济数据以及投资相关数据的变化情况、贸易环境、中东局势和全球通胀水平的下阶段走向。二季度，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。

港股市场方面，一是内地经济基本面动能边际趋弱，同时香港作为重要的出口型经济体，受贸易摩擦的影响较大，因而港股基本面短期将承受一定的向下调整压力；二是近期港币兑美元汇率触及弱保证兑换线，香港金管局被动购入港币导致香港市场无风险利率持续上行；三是贸易摩擦引发的短期风险偏好回落态势有所企稳，但中东局势来势继续对风险偏好形成打压；四是港股资金流入边际有所回暖。总体来看，短期港股策略观点保持中性。中期重点关注中国实体经济数据、中美贸易争端和中美局势发展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。二季度，产品将保持适度的港股风险资产仓位，同时将继续捕捉港股高股息、低估值属性下的相对投资价值，积极布局风险偏好改善下的板块投资机会。

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	28.72%	10.12%
	债券及债券基金	0.00%	7.67%
	活期存款	28.72%	2.45%
※	债权类资产	11.26%	16.24%
	境外类基金投资	11.26%	16.24%
※	权益类资产	60.02%	73.64%
	股票型证券投资	60.02%	73.64%
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	