

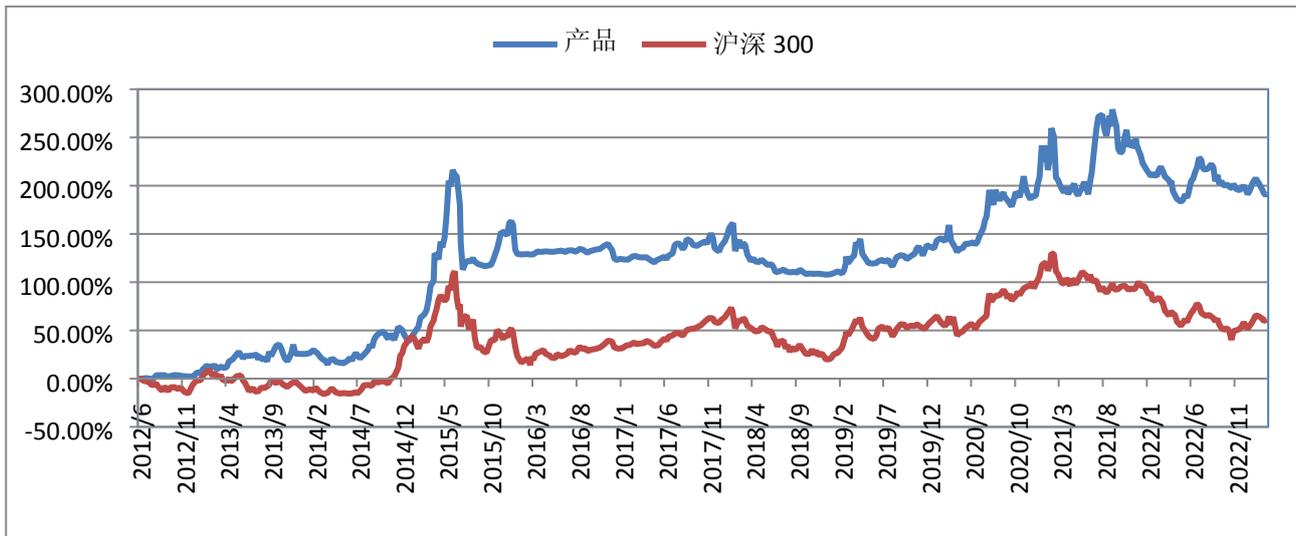
外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2023. 2）

一、产品业绩表现（截至 2023 年 02 月 28 日净值）

1. 业绩表现

产品名称	外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划		
成立日期	2012 年 06 月 08 日		
单位净值	2.9134		
单位累计净值	2.9134		
成立以来回报	191.34%	同期沪深 300 表现	61.21%
最近一个月增长率	-3.71%	最近一个月沪深 300 表现	-2.10%
最近三个月增长率	-1.42%	最近三个月沪深 300 表现	5.62%
最近一年增长率	-9.54%	最近一年沪深 300 表现	-11.18%

2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：2.2207 专注 C 当期净值为：2.364

专注 D 当期净值为：2.2717 专注 E 当期净值为：1.0244

专注 F 当期净值为：1.0244

二、行业配置

行业板块	占总资产比例 (%)	行业板块	占总资产比例 (%)
资讯科技业	10.56	电子	6.47
食品饮料	6.46	非银行金融	5.03
家电	4.91	计算机	2.97
医疗保健业	2.33	农林牧渔	2.04
合计		合计	40.77

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

三、市场分析

2023年2月美股出现小幅调整。全月纳指下跌1.11%，道指下跌4.19%，标普下跌2.61%。1月市场的预期是2023年将是美联储利率变化的拐点，很可能上半年还有最后几次小幅度加息，而下半年将不再加息，因此上月市场出现了较大的反弹。我们在上月月报中提出美股市场的强劲表现是反转还是反弹，取决于美国的通胀是长期还是短期。从目前最新的数据来看，造成本月市场回调的原因是美国的通胀以及经济数据是超出市场预期的。一方面说明美国经济韧性较强，另一方面说明美国的通胀惯性较强，没那么容易得到控制。如果我们熟悉的经济学常识是正确的，即美国通胀主要是由过长时间的低利率以及全球化的逆转所导致，那么这一轮通胀很可能是长期的，利率也很难很快回到低位。目前已经有人开始讨论将美国长期通胀目标从2%调高至3%，因为有研究表明只要长期通胀目标在3%-4%以内就不会导致通胀预期失控。这很可能是为通胀一旦得到控制就放松货币寻找理论上的支持，也意味着很多人认为在现实的压力下（如国债利息支出占财政支出的比例已经较大），美国的高利率环境不能持续过久。从科技发展来看，在可见的未来，美国仍然是世界最先进的创新大国，在计算机，人工智能或虚拟现实等可以显著提高劳动生产率的领域，美国仍占有绝对优势，这也是无论美国经济处于多么尴尬的状态，市场资金仍对投资美国有信心的原因。所以，美股市场的下跌会有一个底线，一旦因为各种宏观因素回调过多，就会有资金抄底，而在通胀没有受控之前，市场又不可能上涨太多，因此市场未来一段时间的表现将会是持续反复震荡。美股市场在两种可能下会创出新高，一是通胀得到控制，市场开始预期美联储宽松；二是美国出现了不受控的长期超级通胀，在这种情况下，股票反而是优质的抗通胀资产。所以，只要美国没有通缩风险，美国股票市场就是美元持有者必须投资的市场。

2023年2月A股出现分化。上证指数全月上涨0.74%，沪深300指数下跌2.10%，创业板指数下跌5.88%。目前的中国经济面临的局面相当复杂。一是政策面上至中央下至地方都在全力拼经济，争取营造良好的投资氛围。二是从内需各项数据来看，复苏相当强劲，商场人流恢复，烟火气又回来了。三是房地产出现了稳定向好的迹象，一些城市的二手房市场开始明显回暖。四是企业中长期贷款超预期，投资可能会发力。五是外需相当差，部分由于欧美消费不足，部分由于美联储货币紧缩，部分由于疫情期间外贸爆发的正常回归，部分由于低端产业链的转移。六是新兴产业方面，半导体行业受到的打压进一步加大，行业在艰难地进行国产替代。新能源车产业链优胜劣汰的洗牌开始。众多国内IT企业积极投入准备迎接ChatGPT带来的革命性变化。七是地缘政治紧张加剧，俄乌冲突已过去整整一周年，仍未有结束的迹象。目前看来俄乌冲突对欧洲的影响巨大，对我国的负面影响也不小，不仅因为欧洲是中国的第二大贸易伙伴，也因为中国并不迎合西方的中立态度。在这样复杂的情况下，A股出现板块分化是很正常的。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

2023年2月港股恒生指数下跌9.41%，恒生国企指数下跌11.36%，恒生科技指数下跌13.59%，MSCI中国指数下跌10.38%。香港市场在大幅反弹后出现了较大幅度的下跌，我们认为还是与外资投资者心态不稳定有关。这种心态的不稳一是受近期升高的地缘政治压力的影响，二是反弹幅度较高回吐压力较大。不过，从北水的流入节奏来看，外资对中国经济复苏仍然有信心。我们相信，随着后期中国经济数据的不断披露，持续超预期的可能性很大，而在全球视野中，中国经济将是为数不多的亮点，中国仍然是国际投资者不可错过的市场。

2023年2月美元指数上涨2.8%至105，这是由于美国通胀超预期，预期美联储会超预期加息所致。人民币兑美元汇率贬值2.7%至6.94，基本与美元指数走势一致。CFETS人民币汇率指数（中国外汇交易中心发布的人民币兑一揽子货币指数）仍维持99.8。按照古典经济学理论，由于美国通胀高，中国通胀低，理论上人民币应该持续升值。但由于现阶段美元利率高于人民币利率，因此从资金流向上可能不利于人民币，导致尽管人民币被低估，但市场始终没有回归。另外，人民币汇率也部分受到地缘政治和投资信心的影响。我们认为随着中国经济的逐渐回暖，市场信心的逐渐增强，一旦美元指数走势开始走低，人民币价值应该会以更快的升值幅度回归。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。但经济复苏预期可能将带来市场风格的变化，我们也会重视。

近期比较热门的科技创新事件就是ChatGPT的出现，这应该是一个里程碑式的事件，因为它实实在在地可能提高人们的工作效率。A股在对本月对ChatGPT概念持续热炒，这是非常正常的，因为这一方向的趋势已经非常明确，而且由于可能带来革命性的变化，行情规模很可能较大，而A股资金历来对此是非常敏感的。从过去的经验来看，尽管每次科技革命（如4G、互联网、医疗信息化、新能源、移动互联网等）A股炒作的标的和最终受益的公司往往并不相同，但每次科技革命最终都对中国社会都产生了实实在在的影响，也因此诞生了非常多真正的好公司。因此，在科技革命还在概念化的炒作阶段时，A股的活跃其实是给社会资金的投入指明了方向。纯价值投资者或许不是很容易理解A股概念化炒作的模式，但趋势投资者对此却习以为常。

据乘联会数据预估，2月狭义乘用车零售数据为135.0万辆，同比环比分别增长7.2%和4.3%。其中新能源零售预计为40.0万辆，同比环比分别增长47%和20%，渗透率约为29.6%。2月小鹏汽车交付0.6万辆，同比下降3%，环比增长15%。蔚来交付1.22万辆，同比增长98%，环比增长43%。理想交付1.66万辆，同比增长96%，环比增长10%，理想在2月推出L7，同时增加了L8的Air版本。L7的市场反应比较好，证明了理想的产品线布局相当成功。零跑交付0.32万辆，同比下降7%，环比增长180%。哪吒交付1

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。

万辆，同比增长 41%，环比增长 67%。华为加持的问界（赛力斯）交付 0.35 万辆，环比下降 22%，M7 降价也未能挽回销量颓势。广汽埃安交付 3 万辆，同比增长 253%，环比增长 195%。极氪交付 0.55 万辆，同比增长 87%，环比增长 75%。比亚迪销量 19.4 万辆，同比增长 90%，环比增长 29%。我们可以看到，春节之后车市和各新能源车企呈现强劲复苏趋势，符合中国经济整体复苏的大方向。但由于新能源车渗透率已经达到近 30%，导致行业竞争更加激烈，产业链各环节的利润有可能会不及预期。

2 月碳酸锂价格出现较大幅度的下降，现货已跌破 40 万元/吨，3 月期货已经回落到 30-35 万元/吨。这一方面是预期变差造成的产业链库存调整所致，一方面宁德时代的“锂矿返利”计划对中长期的锂价预期也造成了影响。“锂矿返利”的核心条款是：未来三年，一部分动力电池的碳酸锂价格以 20 万/吨结算，与此同时，签署这项合作的车企，需要将约 80%的电池采购量承诺给宁德时代。这是宁德在产业链竞争加剧的趋势下顺势进行洗牌捆绑客户从而提高市场份额的行为，也反映了宁德对碳酸锂价格的长期预期就在 20 万/吨左右。现在碳酸锂从供给和需求两端都有不确定性因素，市场很难形成较一致的长期预期，所以很难判断碳酸锂相关股票前期的下跌是否已充分反映了预期。2 月中科海钠的钠电池首次试装车亮相，钠电池产业化迈出了重要的一步。不过，若锂价持续下跌，钠电池的相对优势则会显著降低，市场资金参与钠电池板块的热情也会有所降低。

由于节后开工旺盛，硅料在博弈中价格有所回升，但仍改变不了硅料全年价格下跌的大趋势。目前硅料价格已经企稳，产业链供需两旺，稀缺的辅材环节具备涨价潜能。另外碳酸锂价格的下跌也有利于降低储能成本，从而为大储的发展带来便利。钙钛矿路线被视为光伏的终极解决方案，但其还在产业发展的早期阶段，因此出现了像奥联电子这样疑似夸大宣传的案例。这或许会在短期内让资金更为谨慎，但产业的发展方向不会因此而改变。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向，随着经济复苏预期的加强，也布局低估值受益于整体经济回暖的蓝筹。目前仓位保持在中等水平，主要投资于计算机，消费，电子和金融等相关的公司。

后续市场整体判断，未来发展前景广阔的创新型科技行业如半导体、电子、创新药、新能源、互联网、软件、新消费等行业值得关注。

免责声明：

本资料仅供本公司的合格投资者参考阅读，本公司不会因接收人收到本资料而视其为本公司的当然客户。本资料基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是完全准确和完整的，在任何情况下，本资料中的信息或所表述的意见不构成广告、要约、要约邀请，也不构成对任何人的投资建议。

本资料版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式引用或转载本资料的全部或部分内容，不得将资料内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其他用途，不得对本资料进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。