

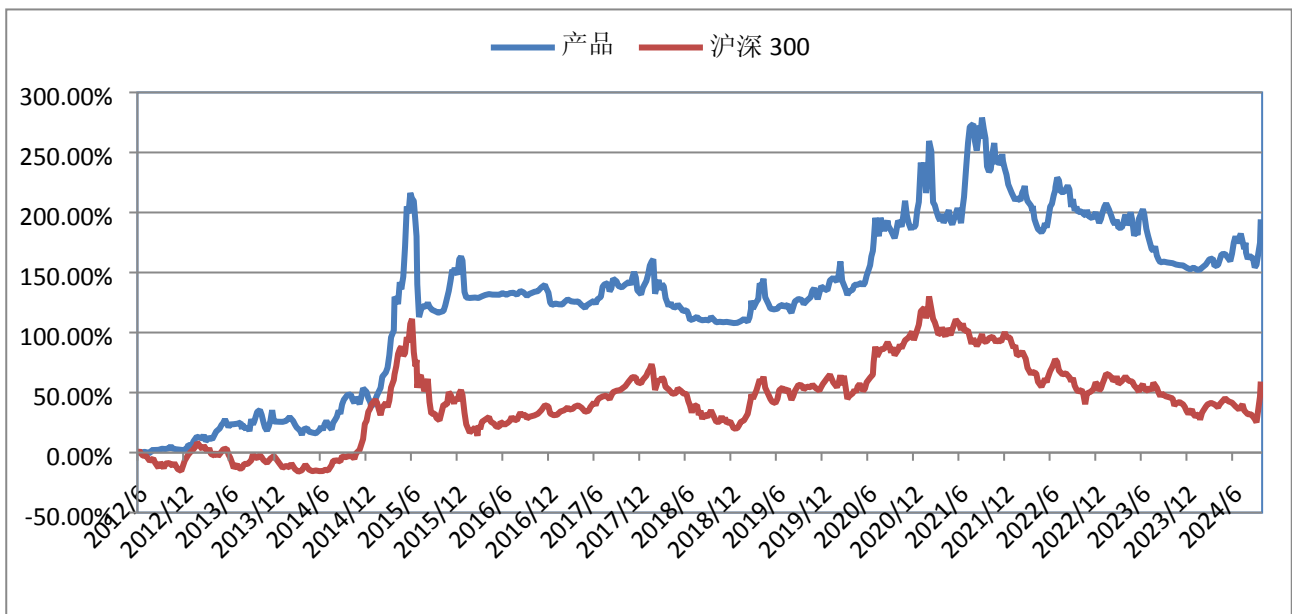
外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2024.9）

一、产品业绩表现（截至 2024 年 09 月 30 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	2.9428		
单位累计净值	2.9428		
成立以来回报	194.28%	同期沪深 300 表现	59.17%
最近一个月增长率	12.38%	最近一个月沪深 300 表现	20.97%
最近三个月增长率	7.24%	最近三个月沪深 300 表现	16.07%
最近一年增长率	14.48%	最近一年沪深 300 表现	8.90%

2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：2.235 专注 C 当期净值为：2.3804

专注 D 当期净值为：2.2876 专注 E 当期净值为：1.0316

专注 F 当期净值为：1.0313

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 (%)
通信	24.69	电子	9.69
资讯科技业	10.89	电力设备及新能源	1.46
其他	32.42	合计	79.15

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內容，不得将资料內容作为诉讼、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

2024年9月美股震荡上行。全月道指上涨1.85%，纳指上涨2.68%，标普500指数上涨2.02%。美国终于迎来市场期盼已久的降息，且一次性降息50个基点，符合市场预期。降息之后，市场的一致预期是到年底继续分两次降息50个基点。恰在此时，中国政府推出了非常可观的经济刺激计划，吸引了国际资金流向中国，如果美国持续快速降息，则中美股市此消彼长的可能性在增大。由于大选临近，这显然不是美国政府想看到的。于是近期美国释放出了异常好的非农就业数据（好到怀疑其真实性），美联储口风有所逆转，市场的降息预期变更为至年底前只有一次降息。从历史上看，美联储降息后，美股的走势并不确定，是涨是跌主要依赖于其后续经济的走势和股市当时的位置。我们预期美联储在大选前后会保持谨慎，可能年内只降一次息甚至不再降息。从中长期看，美股市场已经在波动中接近前高的位置。能否创新高，则一方面依赖于美国经济能否顺利实现“软着陆”（这一点在西方主流媒体中已经成为共识，虽然普通民众未必认同），另一方面，要看后续科技创新的进展。例如，全社会劳动生产率在AI的帮助下不断提高。值得注意的是，美国AI科技发展如火如荼的负面影响，即机器代替就业的趋势已经开始显现，导致今年美国科技行业裁员非常凶猛，IT方向的新毕业生找工作也非常艰难，这是以前很少见到的现象。从各关键州民调数据看，美国大选态势胜负的天平似乎已经开始向特朗普倾斜，这意味着未来美国保护主义（对中国不利）和孤立主义（对中国有利）的倾向在增大。我们预期美股近期还是以震荡为主。

2024年9月全月A股出现超级反转。全月上证指数上涨17.39%，沪深300指数上涨20.97%，科创50指数上涨25.67%。8月上证指数成交量极度萎缩，试探了前一个阶段的低点，市场信心几乎已经崩溃。然而这正是黎明前的黑暗。9月中央出台了一系列由各部门联合发起的政策，涵盖地产，货币，财政等各个方面，誓要扭转全社会的通缩预期。民营经济促进法也在酝酿中，努力改善最有活力经济主体对营商环境的担忧。我们认为，中国目前的体制具有集中力量办大事的特点，只要下定决心，是能够实现单一政策目标的。如果抗击通缩成为当前政策最大的目标，那么各方面集中配套的政策会接踵而来，直到目标实现为止。因此，市场迅速做出反应，出现大涨。当然，由于房地产市场的拖累，全社会的通缩预期不可能迅速消失，但股市的活跃会极大拉动全社会的风险偏好。事实上，我们可以看到市场的迅速反应，说明了资金的反应极快，市场非常有效，这本身就是社会活力仍在的表现。大家不是没钱，而是大部分钱出于通缩预期而进行了储蓄和国债投资甚至通过各种途径流出境外。美联储降息，意味着全球资金流向的拐点，也恰好是中国政策发动的一个非常好的时间点。我们认为熊市已经结束。随着全社会通缩预期的逐渐瓦解，中国资本市场也将像其它国家资本市场一样，逐渐走向牛途。

2024年9月香港市场恒生指数上涨17.48%，恒生国企指数上涨18.62%，恒生科技指数上涨33.45%，

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内容或部分，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。

MSCI 中国指数上涨 23.58%。随着美国市场开始进入震荡，国际资金开始寻找新的方向。其实全球资金也知道中国资产被严重低估，而被追捧的非美国市场如日本，印度等市场资产价格已经高估（美国市场例外，因为有 AI 概念加持，难以用正常 PE 去估值）。但由于害怕中国也会像日本一样出现长时间通缩，加上地缘方面的考虑，不敢购买中国资产。但中国和日本并不可比。中国政府的动员力是全球一流的，纠错能力也是一流的。正因为日本的前车之鉴，中国反而会比较重视对各方面经验的吸收总结。在中国政策强烈转向，优质资产低估，且对外开放水平不断加大时，国际资金会不得不重新配置中国资产。虽然他们目前声称追涨只是战术性的，但整体趋势应该已经向好。

2024 年 9 月美元指数下跌 1.0% 至 100.8，美元兑人民币汇率贬值 1.0% 至 7.02。我们看到，虽然中国推出了大规模刺激政策，意味着通缩可能转为通胀，人民币却并没有出现贬值，而是基本稳定。说明市场更在意的是中国经济成长。以中国的国际收支状况来看，人民币存在较强的升值基础，甚至升值对全球都有益，因为可以减少出口增加进口，减少贸易摩擦。但是目前中美两国都无意实现这一点。对于中国政府来说，最重要的是在房地产行业的调整期实现产业升级和保就业，因此对于贸易商的货币套利并不严加管控，因为低估的货币有利于占领全球市场。对于美国政府来说，虽然要实现制造业回流必须出现美元大幅贬值，但这很难实现。因为美元若大幅贬值，其一不符合金融资本的利益，其二其国内通胀会再起，其三中国名义 GDP 将在一瞬间超越美国成为世界第一，这将在全球带来巨大的心理影响。因此我们认为，人民币虽然被大幅低估，但可能在很长时间都保持在低估的水平上，即使升值，也会采取比较谨慎的步调，不会像当年日本广场协议一样短期内大幅升值。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。本月 OpenAI 推出了 O1 模型，在推理能力上更进一步。虽然还不是大家最关注的 ChatGPT 5.0，但 O1 在理科能力上的提升还是有目共睹。其机制是将大的推理问题分解为很多小的步骤，每一步得出答案后进行自我检查迭代。因此其成本较高，速度也比大语言模型要慢。当然，O1 并非成熟的产品，其急于推出也与 OpenAI 近期的融资计划有关。近期传英伟达已成功解决了之前困扰其生产线的设计缺陷，尤其是在光掩模技术方面，将使 Blackwell GPU 在未来几个月的出货能力大幅提升，这也带动了英伟达股价的反弹。特斯拉即将发布 Robotaxi，推动 L4 级别的人工智能驾驶技术正式走向应用。另外，今年的物理和化学诺贝尔奖都颁布给了 AI 理论或应用方向有突破性贡献的学者，显示 AI 发展已成为科技最热点。国内方面，随着本土 AI 芯片能力的逐渐跟上，禁用英伟达低级别芯片的传闻渐起，国产替代将成为趋势。

2024 年 9 月新能源车在新一波政策推动下表现继续亮眼，十一期间销售也热度极高。9 月小鹏汽车交付 2.1 万辆，同比增长 52%，性价比极高的新车 Mona M03 已成爆款。蔚来交付 2.10 万辆，同比增长 35%。

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。

理想交付 5.4 万辆，同比增长 49%。零跑交付 3.4 万辆，同比增长 114%。极氪交付 2.1 万辆，同比增长 77%。小米销量 1 万。广汽埃安交付 3.56 万辆，同比下降 31%。问界交付 3.6 万辆，环比增长 14%。比亚迪销量创新高 42 万辆，同比增长 46%。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为中高仓位，主要投资于 TMT 相关的公司。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。