

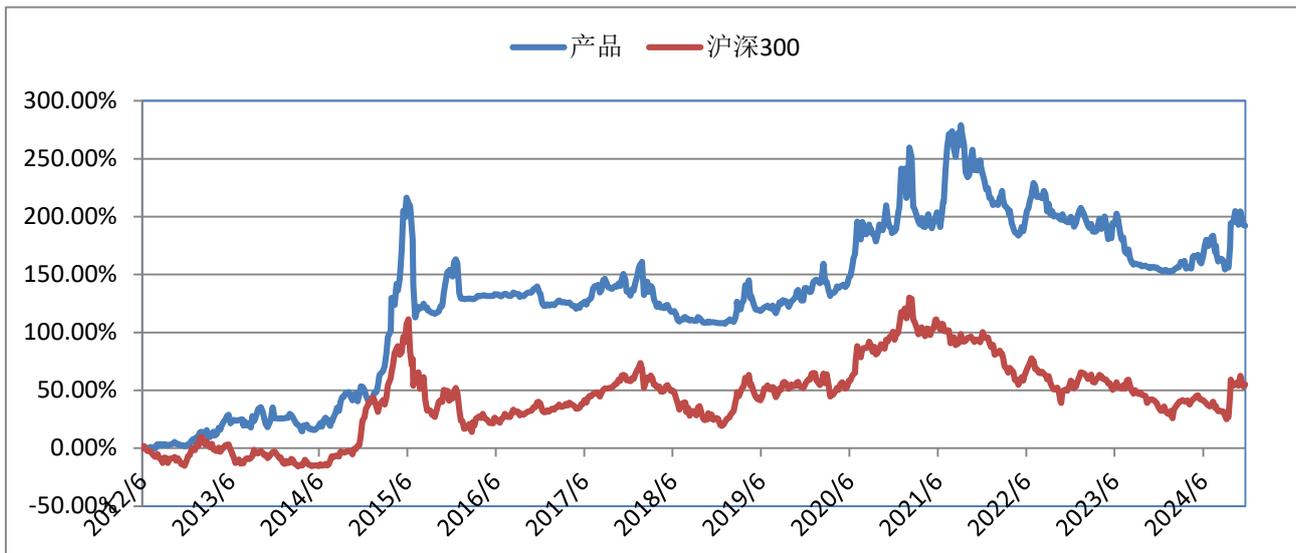
外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2024. 11）

一、产品业绩表现（截至 2024 年 11 月 29 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	2.9219		
单位累计净值	2.9219		
成立以来回报	192.19%	同期沪深 300 表现	55.15%
最近一个月增长率	-1.15%	最近一个月沪深 300 表现	0.66%
最近三个月增长率	11.58%	最近三个月沪深 300 表现	17.92%
最近一年增长率	14.14%	最近一年沪深 300 表现	12.02%

2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：2.2185 专注 C 当期净值为：2.3627

专注 D 当期净值为：2.2707 专注 E 当期净值为：1.024

专注 F 当期净值为：1.0237

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	10.35	电子	8.29
通信	6.59	计算机	6.57
传媒	3.23	医药	2.21
其他	18.37	合计	55.61

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

2024年11月美股强势上涨。全月道指上涨7.54%，纳指上涨6.21%，标普500指数上涨5.73%。举世瞩目的美国大选以特朗普碾压式胜利而结束。由于特朗普的政策重点在国内政策上，对企业会减税，对政府部门会减员增效，对外征收关税，在全球地缘政策上采取收缩战略。市场预期这些政策组合的结果将带来美元的走强和美国国内企业盈利增加，因此出现了一波特朗普交易的热潮。同时，由于特朗普明确支持虚拟货币，使得比特币等虚拟货币也出现了一波暴涨。特朗普的第二任期，将会比第一任期更为大胆。不过，到底能做到承诺的多少，还是未知数。因为特朗普的很多政策其实是矛盾的或者难以执行的。比如，想要制造业回流，那么就必须要要有弱势美元，持续恒定的产业政策，较低的人工成本。而这分别与增加关税，改革政府和驱赶移民相矛盾。同时，在全球进行收缩虽然可以降低成本，但同时也会使地区大国不再对美国马首是瞻，很可能对美国的全球利益不利。如今欧洲，日韩，澳大利亚和加拿大的经济都不太行，不仅中国，甚至连被西方寄予厚望的印度都开始出现经济疲弱，只有美国经济和美国股市如日中天。这是由于美国是全球创新的源头，而同时美国又控制了全球的大部分消费市场和金融体系，使得全球的钱流向美国。换句话说，美国才是全球化的最大受益者。如果美国为了平衡国内诉求而拆解全球化体系，转向孤立主义，则意味着全球多极化趋势将加强。短期看美国节省了成本获得了利益，但长期看对美国却未必有利。这对中国以及各地区大国其实既是挑战也是机会。我们认为特朗普交易可能已经进入尾声，美股更应该注重结构化的机会，特别是AI应用方向带来的重要机会。

2024年11月全月A股保持牛市震荡之势。全月上证指数上涨1.42%，沪深300指数上涨0.66%，科创50指数上涨3.91%。中国市场还是以国内因素为主，特朗普上台的影响已基本消化。目前中国处于转型期，将由原来以基建房地产和外贸为主的经济增长模式转变为以高科技和消费为主的经济增长模式。这一过程其实从2018年第一次中美贸易战就开始了。然而，2018-2021年这四年由于种种因素的影响，房地产和外贸仍然是中国经济增长的最主要引擎，因此在2021年下半年房地产大周期向下后，经济出现了较为困难的时期。而特朗普上台后，预计外贸方面也会面临更大压力。这使得大家缺乏信心。此时，需要政府给予逆周期的大力支持。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。这些政策在不断释放，但政策的效果是一个逐渐显现的过程，而且牌不可能一次性打完，还需要为明年可能更严峻的外贸形势预留空间。因此市场会随着预期的兑现或落空不断摇摆，出现较大的震荡。不过，既然转型是一个明确的方向，那么投资的结构化机会也必然在这些方向。同时由于宏观基本面的改善需要时间，过快的指数增长也是不合理的。因此我们对A股市场的预期是震荡慢牛，资金充裕但基本面仍在底部。很可能国家并不愿意看到影响信心的熊市，或者只有少数人赚钱的快牛。

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。

2024年11月香港市场震荡下跌。全月恒生指数下跌4.40%，恒生国企指数下跌4.37%，恒生科技指数下跌3.24%，MSCI中国指数下跌4.48%。在香港市场整体低估，海外中国资产极度便宜之时，国际资金其实一直在关注。随着中国政策强烈转向，国际资金对中国资产的配置兴趣在提升。但是，国际资金一般是根据数据做决策，在看到好的经济数据之前，对中国资产的信心仍不坚定。同时，香港和海外市场也缺乏A股市场特有的专精特新的高科技企业。即使有，由于研究成本过高，国际资金通常也缺乏兴趣。因此国际资金更看重的是消费相关的行业，注重基本面和股东回报。如果涨幅短期过大脱离基本面，他们会选择获利了结。目前的香港市场的调整是正常的，随着中国经济基本面的筑底和改善，整体趋势仍然向好。

2024年11月美元指数上涨1.8%至105.8，美元兑人民币汇率升值1.78%至7.25。特朗普上台后大幅增加关税的预期推高了强势美元预期（其机制是进口减少，国内生产增加，从而经济更强，同时通胀加剧，利率更高，进一步增加资金流入美国）。以中国的国际收支状况来看，人民币不存在较强的贬值基础，但市场预期明年美国大幅增加关税之后，人民币会有一些的通过贬值消化关税的压力。不过相对于通过贬值增加出口，进一步扩大开放是降低国际贸易摩擦且更互利共赢的方式。我们预计，特朗普上台造成的人民币压力应该是暂时的。

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AI方面的最主要亮点是AI应用端在美股的崛起。以Applovin, Palantir为代表的一批AI应用公司由于较早应用AI技术，在收入增长，客户粘性和成本降低上的效果已经开始体现在财务报表中，股价也出现了大幅上涨。恰逢英伟达，台积电这样的硬件公司面临交付延迟和资本开支持续性的置疑等问题，市场资金出现了从硬件往软件切换的趋势。这也符合AI整体长期发展的逻辑。值得注意的是，AI应用端的效果最先体现的to B的公司上，如Applovin是一个在游戏行业对接广告商和广告位的公司，Palantir是一个为国防安全客户服务的公司。这是由于to B的公司对于成本收益的变动极为敏感，且有些公司愿意为了未来趋势做提前投入，而to C的公司需要慢慢培养消费者的使用习惯。但从长期看来，消费者习惯一旦培养起来，则改变行为就很难，这会使得to C的公司获得更稳定的长期现金流，从而获得更高的估值。因此AI的发展目前还仅仅刚刚开始，大的行情还在后面。回到国内A股，由于美股映射的关系，A股也会在AI应用端有一波行情，但由于中国AI的发展受制于算力，发展落后于美国一段时间，同时国内to B的公司从过去经验来看真实收入（考虑应收账款的折扣）往往容易低于预期，因此股价上涨未必与美股同步。A股市场很可能会出现AI硬件，to B，to C一起炒的现象，其中有些是基于真实基本面的发展，有些是美股映射带来的远景预期，有些则完全是游资炒作。这会导致板块出现较大的博弈和波动，投资要做好心理准备。但AI是不可错过的板块，这是毋庸置疑的。

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。

2024年11月新能源车表现继续亮眼，乘联会估计全月销量127.7万辆，同比增长52%。11月小鹏汽车交付3.1万辆，同比增长54%。蔚来交付2.1万辆，环比持平。理想交付4.9万辆，同比增长19%。零跑交付4.0万辆，同比增长117%。极氪交付2.7万辆，同比增长106%。小米单月交付量继续突破2万台。广汽埃安交付4.2万辆。问界交付3.7万辆，同比增长55%。比亚迪销量50.7万辆，继续遥遥领先。

上月光伏行业协会强化行业自律，给出了组件含税的最低成本线，行业板块情绪明显大幅修复。不过，行业自律一般来说只能延缓趋势，并不能改变周期方向，行业仍在出清过程中，从基本面来说还没有反转，因此板块主要是交易性机会，本月股价就已经开始回调。不过，头部企业现金流充裕后，新的技术方向可能会获得更多资源来突破。电池方面，欧洲最大的电池制造商Northvolt破产，凸显了欧洲在新能源方面自主转型的困难，对中国企业出海是好消息。另外，固态电池技术有所进展，虽然离大规模应用还有较长距离。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为中等仓位，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。