

**中信理财之乐赢稳健周开（A180A9184）及乐赢稳健月开
（B160A0301）产品运作报告
（2018.9.4-2018.10.8）**

一、近期市场回顾及展望

宏观经济方面，该报告期经济继续下滑。9月中采制造业PMI为50.8，财新PMI为50，两者均为过去两年的次低值，意味着制造业景气度出现了明显的下滑。近期由于雨水以及非洲猪瘟的影响，国内蔬菜和猪肉价格持续上涨，带动食品价格涨幅超预期，8月CPI为2.3%，预计9月CPI将继续攀升至2.5%。

货币市场方面，本报告期资金面继续保持宽松态势，各类银行间机构融出积极，资金价格基本维持稳定，3季末资金并无明显紧张现象。央行于10月7日宣布将在10月15日起实施降准1%，根据测算释放资金除去置换MLF部分，其余7500亿将基本对冲10月缴税额，预计资金面将继续维持平稳。最新7天回购定盘利率为2.65%左右，较之前变化不大。

债券市场方面，外部来看，美联储大概率继续加息，人民币贬值压力也难以马上缓和，利率和汇率的平衡约束力依然存在，中美利差已经进入极低的水平，未来进一步缩窄的可能性也在减小；内部来看，经济目前低位运行，短期内贸易战对进出口影响不大，但是中期的负面影响会逐步体现；房地产市场景气度会进一步下降，油价上升，猪肉价格底部回升，通胀的预期仍将继续发酵。报告期末十年期国开债收益率较期初4.275%持平，期间震荡，报告期末报4.275%，预计未来一阶段仍处于多空因素交叠的阶段，震荡仍将继续，近期关注9月社融数据变动、通胀数据及贸易战进展。

二、产品运作情况

本报告期乐赢稳健周开和乐赢稳健月开理财产品表现如下：

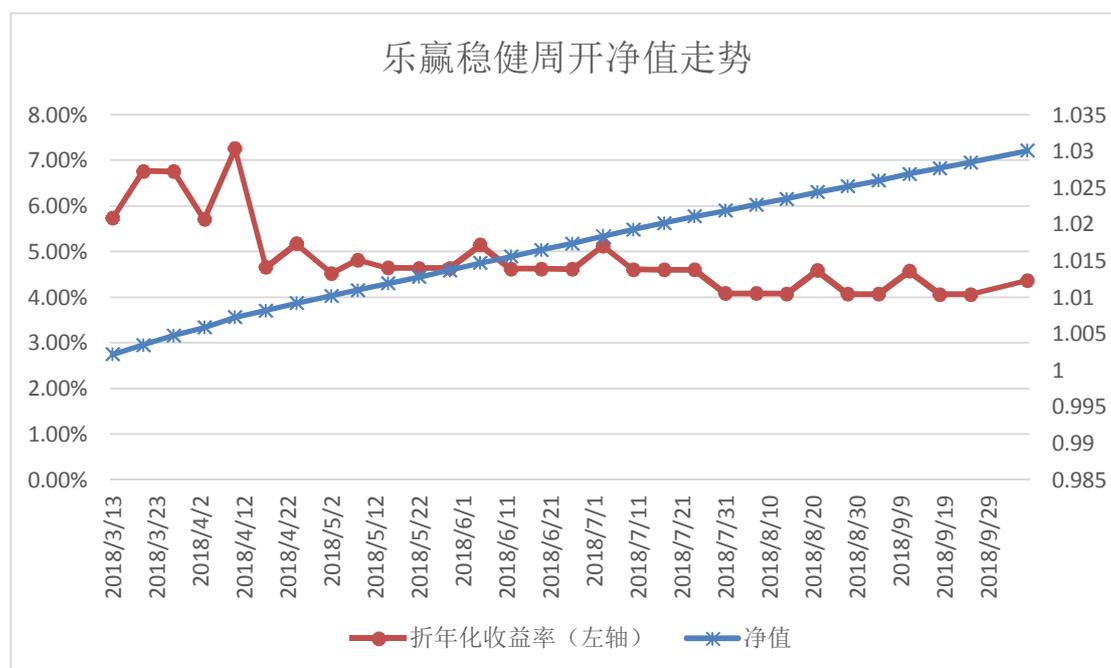
产品代码	产品简称	日期	净值	当前运作周期 年化收益率	成立以来年 化收益率
A180A9184	乐赢稳健周开	2018/10/8	1.0301	4.37% (最近一周)	4.93%

B160A0301	乐赢稳健月开	2018/10/8	1.1116	4.24% (最近一月)	4.95%
-----------	--------	-----------	--------	-----------------	-------

1、 乐赢稳健周开 (A180A9184)

该产品全部投资于债券及货币市场工具等固定收益类资产。组合整体保持了较短的久期。这一阶段整体市场收益率有所下行，未来一阶段若市场有调整，可适当进行增配。当前运作周期产品年化收益率保持在 4.37%，具体资产配置情况如下表所示：

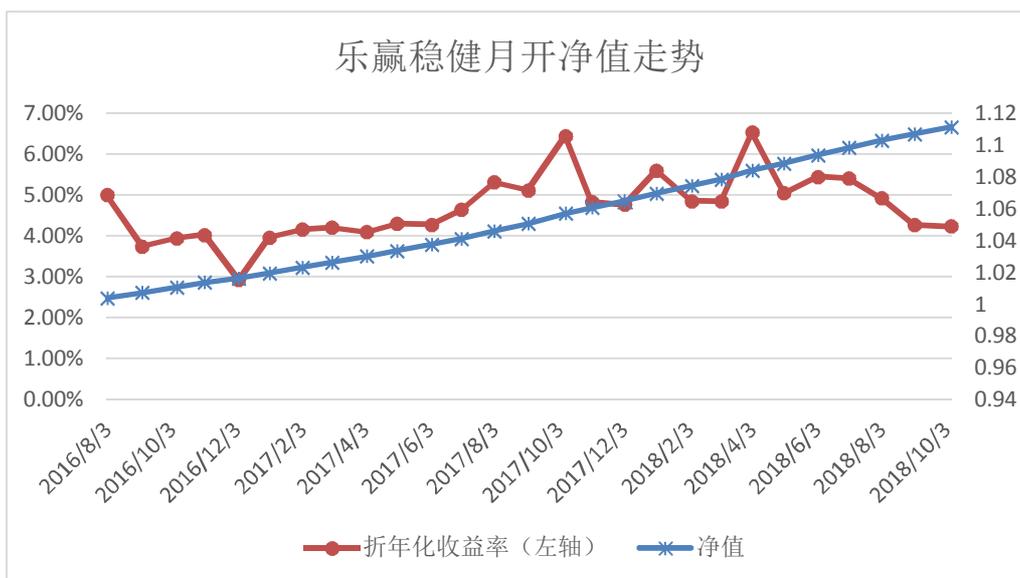
	占比
债券	100.00%
杠杆比例	1 倍



2、 乐赢稳健月开 (B160A0301)

该产品全部投资于债券及货币市场工具等固定收益类资产。组合整体保持了中等偏短的久期，近期整体资金面较为宽松，短期资产二级市场价格快速回落，近期仍将择时进行部分利率债操作，以增强收益。当前运作周期产品年化收益率为 4.24%，具体资产配置情况如下表所示：

	占比
债券	100.00%
杠杆比例	1 倍



三、后续操作策略

当前经济环境较为低迷，央行保持整体资金平稳宽松。短期来看，国际油价持续走高，通胀预期升温，美联储 9 月加息后 10 年期美国国债利率突破 3.2%，中美利差持续收缩，国内利率下行受阻，债市将继续保持震荡调整；长期来看中美利差趋于脱钩，本次央行降准从另一方面验证了国内经济下行压力较大，目前的货币宽松态势仍将持续，基本面对长端利率下行仍有支撑。民营及低等级企业融资环境恶化，未来中低等级信用利差仍有扩大的风险，近期仍将坚持中短久期高等级信用债的投资策略，以防风险为主。未来将择机参与利率债的交易性机会。

基于对当前市场的判断和产品特点，后续乐赢稳健周开、乐赢稳健月开产品继续以债券投资为主。建议客户结合自身风险偏好继续持有上述产品。

中信银行资产管理业务中心

2018 年 10 月 11 日