

# 浙商银行人民币理财产品（专属理财1号）96天型

## 2018年第四季度运作报告

### 一、2018年四季度经济形势回顾

2018年四季度，部分经济、金融数据下行幅度超市场预期，显示经济基本面下行压力仍然较大。12月制造业PMI值49.40，在11月份50.0的基础上向下跌破荣枯线；PPI和规模以上工业增加值同比延续下跌走势，11月同比分别为5.40%、2.70%，后者为近2年以来最低值。固定投资方面，截止11月份基础设施建设投资（不含电力）累计同比增长为3.70%，远低于去年同期20.10%；房地产开发投资完成额累计同比增长9.70%，略低于三季度末9.90%。出口方面，11月出口增速5.40%，大幅低于10月份的15.60%，显示中美贸易摩擦引发的抢出口效应开始消退；消费方面，11月社会消费品零售总额同比增长8.10%，较三季度末9.20%下行明显。综合以上数据，在消费、出口对经济增长拉动效应下降的同时固定资产投资放缓将拖累四季度经济增长。

出于对冲经济增长下行压力和宽信用政策的需要，四季度货币政策基调继续保持稳健。10月份央行定向降准100bp，置换完MLF资金后仍释放出约7500亿元流动性，微观层面流动性感受整体延续三季度以来的宽松局面。此外，为平缓日常及年末资金面波动，央行通过公开市场逆回购向市场投放流动性。四季度期间银行间质押式回购R001和R007利率平均值分别为2.38%、2.83%，较三季度平均值

2.34%、2.67%相比小幅上行4bp和16bp，原因在于年末跨年资金利率走高带来平均值整体上行。

在经济下行和融资需求收缩推动下，四季度债券市场表现良好，收益率大幅下行。从曲线形态看，长端下行幅度大于短端；从指数看，中债总财富指数上涨3.43%，中债国债总财富指数上涨3.8%，中债企业债总财富指数上涨2.6%，中债短融总财富指数上涨1.06%。

四季度股票市场持续回调，投资者情绪低落，呈现出地量下跌的趋势。上证50下跌12.03%，沪深300指数下跌12.45%，中证500、中证1000、创业板指则分别下跌13.18%、11.17%、11.39%。行业方面，仅农林牧渔收正，涨幅为0.07%；电力设备、房地产、通信和电力及公用事业较为抗跌，跌幅分别为3.73%、5.28%、5.51%、6.54%；石油石化、钢铁、医药、食品饮料及基础化工领跌，跌幅分别是23.96%、18.66%、18.00%、17.39%和15.68%。

本行理财产品秉持稳健投资原则，谨慎操作，以确保组合安全性为首要任务，灵活配置逆回购、银行存单、债券和同业存款，管理现金流分布，保障组合充足流动性。谨慎筛选组合投资信用债，严控信用风险。整体看，四季度本基金成功应对了市场和规模波动，投资业绩平稳，实现了安全性、流动性和收益性的目标。资产配置比例大致为现金及货币市场工具类3.75%，债券类44.69%，债权类44.55%，政策法规允许投资的其他金融工具7.01%。

## 二、经济形势简要展望

展望 2019 年一季度，我们认为在基本面下行压力仍大以及宽信

用未见显著效果的情景下，稳健的货币政策和充裕的流动性环境将得以延续。期间春节因素或将对资金面产生一定扰动，但鉴于央行已再度降准 100bp 应对，同时可采用公开市场逆回购进行更精细对冲，货币市场利率整体波动幅度可得到有效控制。

债券方面，物价指标 PPI 同比持续回落带动工业企业利润下滑，领先指标 PMI 跌至荣枯线以下，显示未来需求端的疲弱将继续拖累经济。同时，在贸易战影响下，进出口数据预计面临较大下行压力。总体看，预计 2019 年经济和通胀仍趋于下行。流动性方面，随着基本面下行压力的增大，货币政策宽松的大周期不会发生变化，降准和下调政策利率都具有较大概率，为债券市场行情提供良好的货币环境。从外部看，美股震荡加剧，美联储加息预期大幅降低，经济和加息周期见顶预期带动美债收益大幅下行。综合看，经济基本面、货币环境和美欧日经济周期见顶对债券市场友好，TMLF 政策利率变相下调后，收益率曲线下行空间也被打开。不过，需要警惕经济下行压力加剧后中央政府可能的应对，稳增长政策出台的力度和节奏对市场影响巨大；中美贸易谈判如果达成若干协议，对债市情绪也会有扰动。

权益市场方面，当前主导 A 股走势的是盈利下行与逆周期政策的合力。迄今经济、盈利持续走弱的状况仍未有改善，但情绪上的确有超调的可能。随着逆周期政策的推进，国内外市场情绪修复，A 股回升的概率较大。结构上建议关注逆周期政策方向如 5G、基建，以及受益于科创板推进的券商。

### 三、理财产品运行情况及后期策略

理财产品名称：浙商银行人民币理财产品（专属理财 1 号）96 天型

理财产品简称：专属 1 号理财 96 天型

理财产品报备编码：C1031616B000014

理财产品运作方式：存续期内不定期开放 96 天型理财子单元认购及按理财周期兑付

理财产品起始日：2016/9/30

理财产品到期日：2066/9/30

理财产品投向范围：债券、货币市场工具、同业存款、符合监管机构要求的信托计划、资产收益权、货币市场基金、债券基金、资产证券化产品等，符合上述投向的资产管理计划，以及政策法规允许投资的其他金融工具。

策略：本理财仍将维持谨慎稳健的投资风格，积极防范市场宽幅波动带来的风险，并努力在保证流动性与安全性的前提下，适时把握市场波动带来的投资机会，力争稳健有竞争力的投资收益。

感谢您对浙商银行理财产品的支持！

浙商银行

2019 年 1 月 25 日