

浙商银行人民币理财产品（专属理财1号）168天型

2019年第三季度运作报告

一、2019年三季度经济形势回顾

三季度，宏观经济下行压力较上半年进一步增大。规模以上工业增加值同比增长从二季度末6.3%下行至8月份4.4%；固定资产投资累计同比增速从6月份5.8%跌至8月份5.5%；8月份出口累计增速0.4%，较二季度末0.1%略有回暖；8月M2增速8.2%，较二季度均值8.5%继续下行；新增社融规模整体平稳，其中企业中长期贷款占比边际略有改善。经济和金融数据反映经济仍处于下行通道中，信用扩张尚未出现显著改善信号。通胀方面，猪肉价格快速上涨带动CPI上行至2.80%，较上半年大幅上行。

三季度，尽管经济基本面下行风险加大，但下行速度仍可承受，同时，通胀上行压力、人民币汇率等成为制约货币放松的新变量。9月，央行全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，但随后通过MLF缩量续作和公开市场净回笼等方式对冲了部分降准释放的流动性，市场流动性仍保持适度宽松。表现在资金利率方面，三季度银行间质押式回购R001和R007利率均值分别为2.40%、2.70%，较二季度平均值2.09%、2.63%分别提高31bp和7bp。

债券方面，三季度市场呈现出交易驱动格局。在经济呈现韧性的格局下，流动性的宽松导致市场出现了股债双牛的格局，债券和权益交易者均基于宽松的预期做多资产价格。但9月份开始，随着流

动性的收紧，呈现出过度交易的股债均出现了显著的下跌，无论是股还是债，均回到了7月份的水平，过度交易的资产价格开始向基本面回归。

权益类市场，三季度科技股成为市场主角。一方面，贸易冲突对市场信心的影响呈现边际递减，市场对于产业链的国产替代趋势逐渐认可；另一方面，大量国内科技型企业，在不利的外部环境下，在业务进展、业绩兑现上均取得了较为喜人的表现，更增强了市场信心；两相衬托下，传统产业更显弱势。由此，市场产生了非常极致的估值分化：以市净率来计量，市场最高估值的三个板块所处的位置，均在历史接近90%分位以上，而最低估值的三个板块，历史分位置都在5%以下，差距巨大。

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，三季度本产品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9.43%，债券类14.20%，债权类67.45%，政策法规允许投资的其他金融工具8.93%。

二、经济形势简要展望

展望四季度，总需求疲弱格局将延续，宏观经济仍然面临下行风险。猪肉价格处于上涨趋势中，有望推高四季度CPI超过3%。经济小幅向下、通胀快速向上的经济基本面格局将继续对货币政策放

松形成制约，定向降准、MLF、TMLF 等数量型结构性放松政策仍是主要工具。预计货币政策将维持第三季度的稳健基调，叠加年末银行考核因素，货币市场利率较三季度小幅提升。

由于宽松预期开始消退，基于流动性的交易行情消失，债券市场将重新回到基于基本面和配置盘的行情。从基本面看，美国 PMI 大幅下行，外需可能继续下行，带动制造业投资继续萎靡；而国内具备韧性的投资，可能会逐步走弱，但是幅度可控；配置方面，理财收益下行带来的配置力量发酵，将继续支撑债市。因此从基本面和配置力量的角度，仍然支撑债市走强。但是通胀是否超预期，以及财政刺激是否重启，将成为债市的非常大的不确定性，我们将密切关注。

科技创新类题材将成为未来权益类市场的主角，无论是以 5G 为代表的科技周期自然演进，还是以国产替代为代表的结构性演进，科技股的牛市将持续。同时，经济增速将继续下行，但产业链利润向行业龙头转移的趋势也将大概率发生，某些传统行业的龙头公司将凸显投资价值。

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）168 天型

理财产品简称：专属 1 号理财 168 天型

理财产品报备编码：C1031616B000018

理财产品运作方式：存续期内不定期开放 168 天型理财子单元

认购及按理财周期兑付

理财产品起始日：2016/9/29

理财产品到期日：2066/9/29

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10月25日