

## 展博投资月报 (2016.3)

### 一、宏观经济分析——经济短周期企稳反弹。

1) **食品因素驱动CPI涨幅破2，工业品价格反弹带动PPI降幅收窄。**2月CPI同比涨幅2.3%，比上月扩大0.5个百分点。两轮寒潮推动蔬菜价格超预期上涨，环比回落但仍显著高于季节同期；生猪和商品代鸡的大周期供应收缩使得价格延续上涨走势，预计3月CPI涨幅继续攀升至2.5%。二季度随着蔬菜价格回落和猪肉价格基数抬高，食品驱动的CPI涨幅有望降低。2月PPI同比降幅4.9%，跌幅如期收窄。归因于大宗商品价格回升，工业品价格较大幅度反弹，预计3月PPI环比涨幅转正至0.5%，同比跌幅进一步收窄至4.3%。

2) **固定资产投资增速大幅上升，房地产新开工亮眼。**1-2月固定资产投资增长10.2%，近两年来首次增速回升并超出市场预期。基建投资增速15.7%，保持高位；房地产投资结束连续5个月负增长，转正至3%。政府多项鼓励房地产去库存政策产生积极效果，房地产销售面积增速28%；开发商转向乐观，新开工增速大幅升至13.7%。房地产作为周期支柱，投资改善后续将对众多周期产业产生积极影响，有利于经济短周期回升。消费增速回落至10.9%，略低于预期但仍保持稳健，主要由于新能源汽车淡季到来和前期汽车销售刺激政策效用减弱；但消费对GDP增长的贡献已高居首位，后续仍是经济增长和转型的重要动力所在。

3) **工业企业利润增速转正，3月仍将改善。**1-2月规模以上工业企业利润增长4.8%，经济出现企稳迹象。国际大宗商品价格反弹、国内供给侧改革以及旺季来临需求改善，共同驱动PPI降幅同比收窄。工业品价格反弹加上去年低基数效应，使得主营收入增速转正至1%；同期成本上升较少推动利润增速改善。但1-2月工业增加值增速5.4%，仍处于低位；企业主动去库存加快，对需求目前反应还是偏谨慎，预计在后续基建和地产发力继续拉动、旺季效应和通胀的共同作用下，3月工业企业利润仍将改善。

4) **PMI显著反弹，验证经济短周期企稳反弹。**3月官方PMI50.2%，环比上升1.2个百分点站上荣枯线，非制造业PMI指数53.8%。分项指标全面改善。需求方面，新出口订单和新订单指数均回升2.8个百分点站上50%，房地产投资及新开工上升，基建项目投资拉动效应显现，内外需回升超预期。供给方面，生产指数环比回升2.1个百分点至52.3%，购进价格指数从上月50.2%大幅升至55.3%；国际油价和基本金属反弹带动黑色金属、原油石化产业链价格上涨，预计3月PPI降幅将显著缩小。此外，虽然供需生产全面反弹，但产成品库存指数下降0.4个百分点的同时，原材料库存指数小幅回升0.2个百分点，仍以去库存为主；旺季到来企业补库存预期增强，有助于进一步带动经济企稳，但持续力度仍有待观察。

### 二、市场分析——政策护航反弹延续，市场震荡筑底。

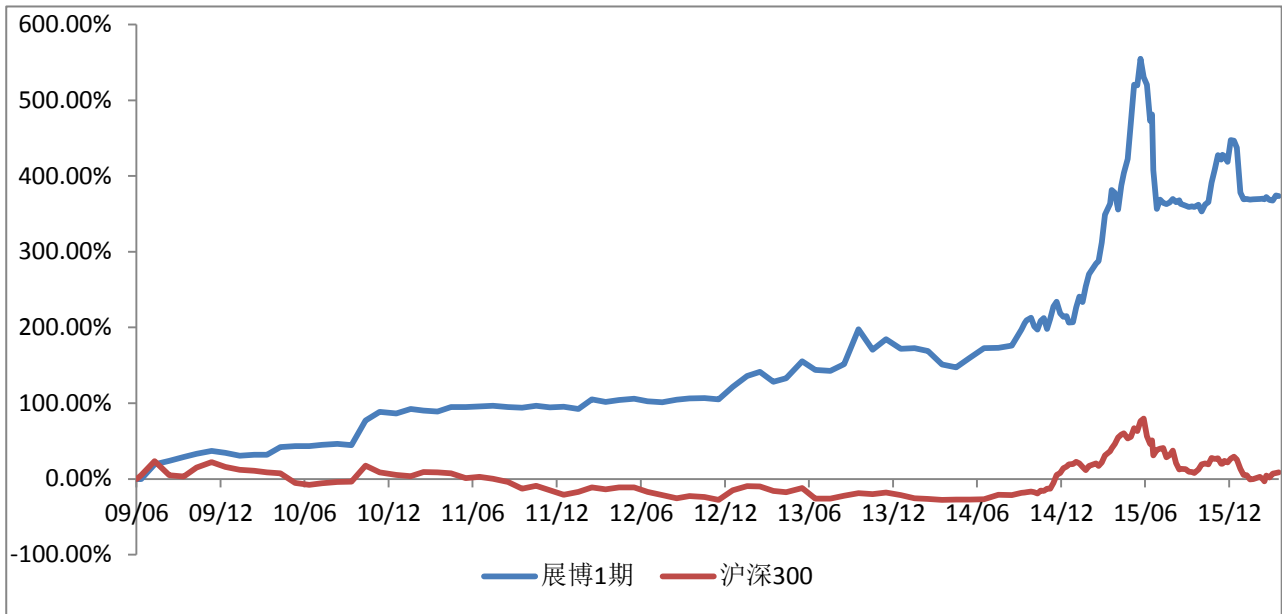
**万亿债转股方案出台护航供给侧改革。**当前我国M2/GDP近200%，全社会口径杠杆率处于较高水平，企业负债沉重，银行不良率持续上升。债转股有望通过降低企业还本付息压力为供给侧改革创造良好环境。将银行隐性不良贷款显性化也有助于稳定市场对银行的预期，利好银行股。但顶层设计和配套政策出台可能需要一段时间，同时涉及占用银行400%风险权重和规避企业道德风险等，需要密切关注进一步的进展。

**特斯拉新车型预订火爆，创新引领新能源汽车产业加速爆发。**特斯拉发布的新车型Model 3迅速成为现象级产品，电动化和智能化浪潮正在加速到来。Model 3的成功再次印证了我们对于科技创新是这个时代前进的最大推动力的看法。我们依然坚信移动互联、生物医药、新能源、文化娱乐、休闲体育等都为中国经济转型和成长提供了强大的动力，也是中国资本市场未来最有吸引力的产业方向。

**反弹时间窗口延续，二季度以震荡筑底为主。**在新的利空因素出现前预计市场还有延续反弹的需要。但中国经济转型之路必然是曲折的，供给侧改革也不会一帆风顺。经历了1月的急跌、2月的企稳和3月的修复性反弹后，预计二季度市场有震荡整固，盘整筑底的需要，期间以结构性和个股性机会为主。

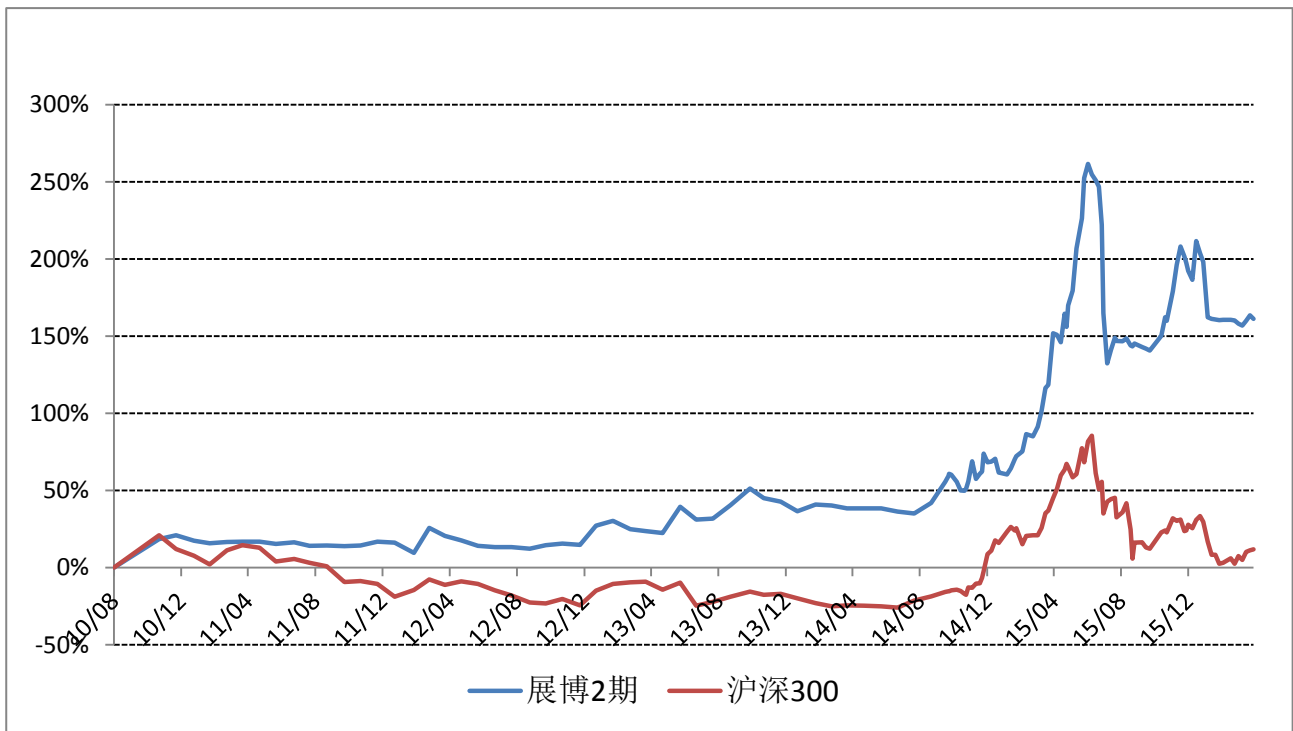
### 三、产品净值

展博1期净值走势图（20090615-20160331），当期净值为 473.33

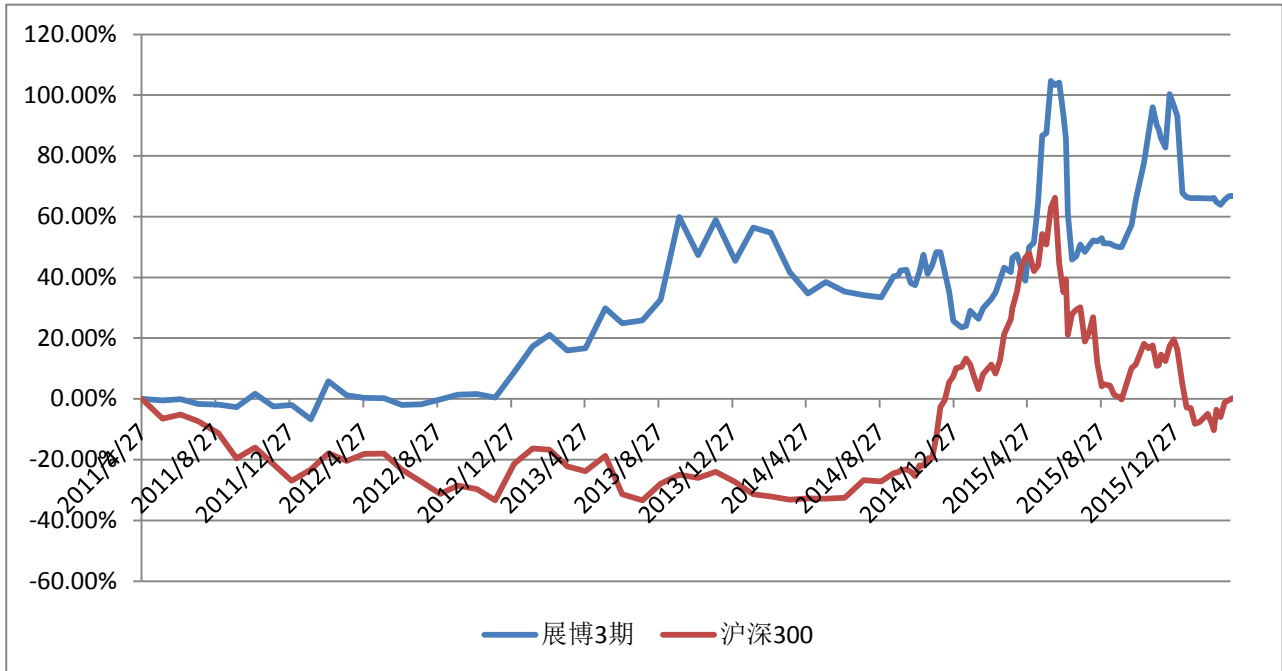


子信托：展博精选 A 号当期净值为：250.11；展博精选 B 号当期净值为：250.4  
展博精选 C 号当期净值为：243.2；展博精选 D 号当期净值为：243.06

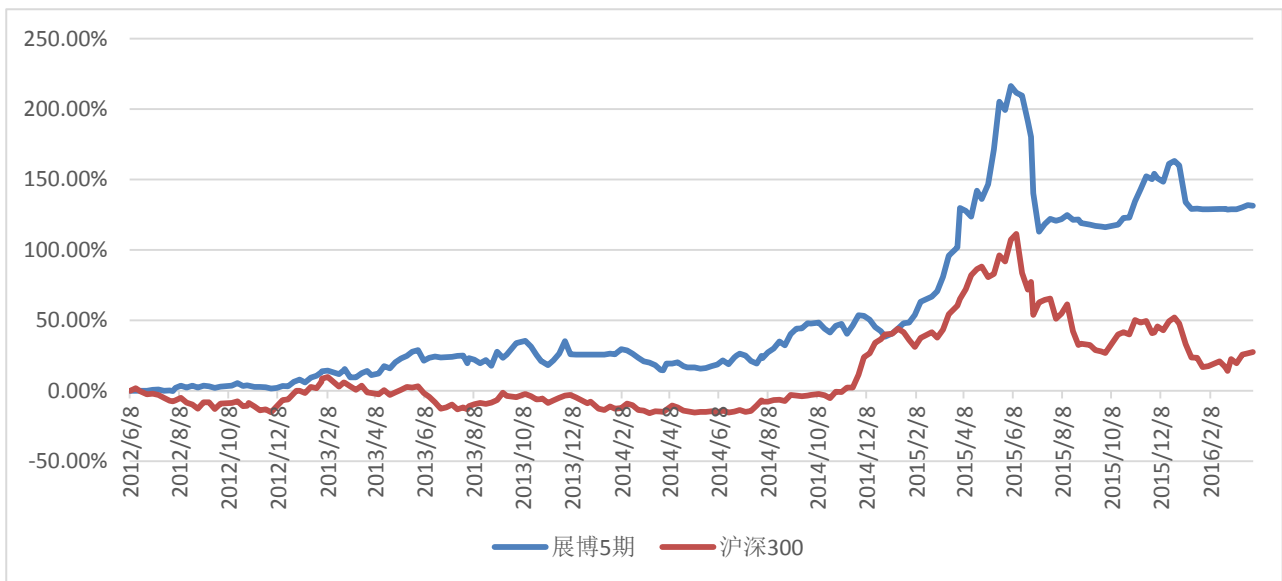
展博2期净值走势图（20100804-20160331），当期净值为 2.6122



展博3期净值走势图（20110427-20160331），当期净值为 1.6682

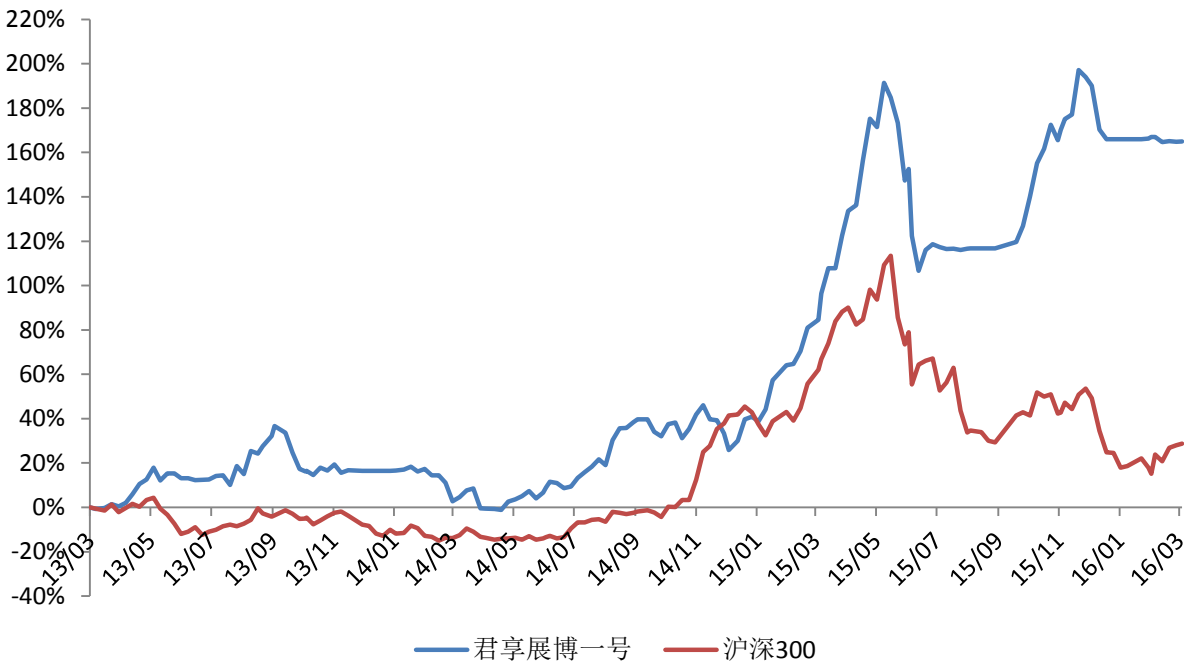


展博5期净值走势图（20120608-20160331），当期净值为 2.3126



子信托：展博专注 A 号当期净值为：2.0076；展博专注 B 号当期净值为：1.7879  
 展博专注 C 号当期净值为：1.9031；展博专注 D 号当期净值为：1.8288  
 展博专注 E 号当期净值为：0.8247；展博专注 F 号当期净值为：0.8246

君享展博一号净值走势图（20150612-20160331），当期净值为 2.65



### 致力绝对回报 追求超额收益

公司创立于2008年，2009年6月发行第一只阳光私募产品。公司擅长行业、个股以及市场趋势研究，具有精确的趋势判断、优异的择时能力以及出色的风险控制能力。公司投资策略为“趋势投资”和“选美理论”。管理规模超过100亿元人民币。

2011年起，公司连续五年被评为“金牛阳光私募管理公司”，连续四年获得“晨星中国对冲基金提名奖”提名。2015年5月，展博投资再获私募业内两项大奖：“金阳光·三年期成长私募公司奖”、“金阳光·私募基金五年期持续回报产品奖”！

#### 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。