

## 展博投资月报 (2016.2)

### 一、宏观经济分析

1) **CPI 反弹, 通胀压力有所上升。**极端寒冷天气以及猪、鸡供给收缩推动菜肉价格上浮, 价格大周期上涨, 加大 CPI 上行压力。1 月 CPI 同比涨幅达 1.8%, 连续 4 个月上涨, 考虑到食品权重的调整, 实际涨幅更高。PPI 同比下降 5.3%, 降幅收窄 0.6 个百分点, 主要受大宗商品价格反弹和国内工业品在旺季前补库存拉动。进口增速下降 18.8%, 出口增速下降 11.2%, 衰退型顺差再创新高, 验证内外需疲弱, 但同时也有助于改善人民币贬值压力。

2) **PMI 再创新低, 供需疲弱依旧。**2 月官方 PMI 指数为 49.0%, 环比继续下行 0.4 个百分点。生产和需求延续双双下滑走势, 春节因素和内需疲弱是主因。新出口订单虽然小幅回升至 47.4%, 但仍处于低位; 新订单指数下降至 48.6, 环比回落 0.9 个百分点, 主要在于基建投资内需尚未启动; 需求不振加上春节因素和供给侧改革的推动, 产出指数环比回落 1.2 个百分点, 降幅较大。随着近期工业品价格有所企稳和传统需求旺季将要来到, 企业补库存导致原材料库存指数回升, 但由于产成品库存积累, 补库存力度并不乐观。

3) **供给侧改革进度超预期, 稳增长并重降低经济风险。**供给侧改革的讨论持续升温, 近期月报中我们也反复进行分析和强调。本月“三去一降一补”进程再度加快并超出市场预期。国务院出台钢铁、煤炭行业化解过剩产能的意见, 各地也陆续出台相关改革目标, 市场手段与行政手段结合加快产能出清, 长期利好中国经济, 但短期可能带来信用风险上升和经济增长压力。我们认为供给侧改革和需求侧扩张并不矛盾, 反而需要相互配合, 在供给侧改革的同时需求侧适度扩张, 可以有效降低经济下行风险, 为产能出清提供更温和良好的环境, 也为经济转型换取宝贵的时间。去产能、经济转型、汇率浮动加大背景下, 经济稳增长的重要性不容忽视。周小川也表示供给侧和需求侧应互相配合, 本月八部委联合印发金融支持工业稳增长调结构的文件, 供给侧改革与稳增长并重, 政策体现有保有压。政府积极推动新型城镇化建设, 下调房贷首付比例, 调整房地产交易契税和营业税发力房地产去库存, 政府和基建项目贷款开年大增。

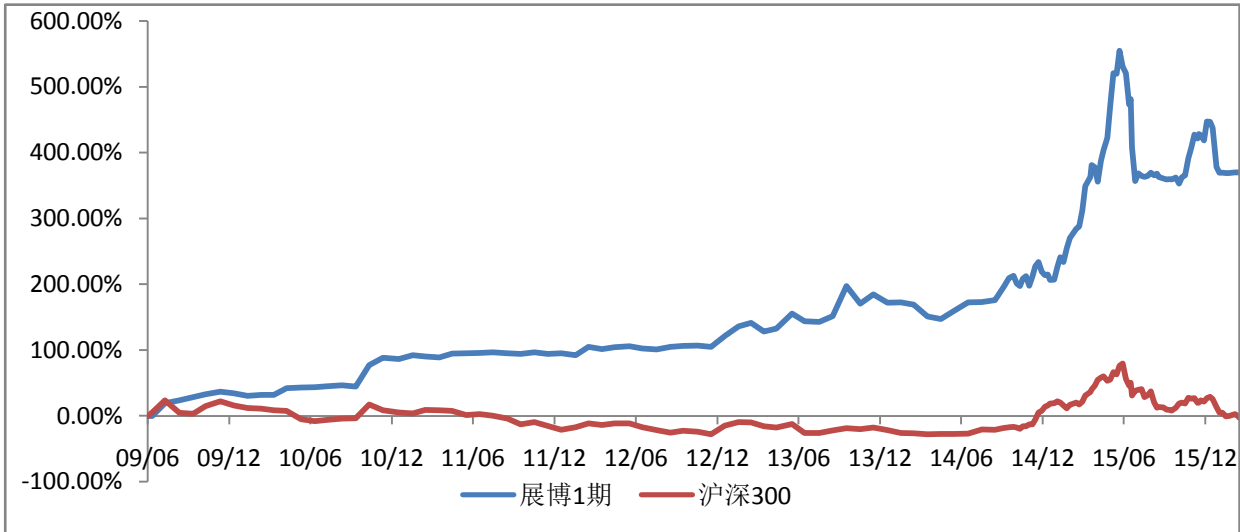
### 二、市场分析

1) **新兴消费的快速崛起验证中国经济转型的潜力。**我们对中国经济的未来依然保持信心, 这点并不因市场短期波动改变, 移动互联、生物医药、能源技术革命正在快速改变着这个时代和每个人的生活方式, 这两者的结合为各种技术创新和商业模式创新提供了最好的机遇。文化娱乐、休闲体育等产业快速增长, 美人鱼票房突破 30 亿元再创纪录, 2 月票房总额达到 68 亿元超越北美, 显示中国新兴消费崛起; 其中三四线城市贡献率大幅上升也说明中国广阔的内地市场和庞大人口基础的消费潜力。在中国传统经济增速放缓的同时, 新兴产业盈利正在加速, 四季度以创业板为代表的新兴成长股整体盈利增速仍然接近 30%, 大幅超越传统行业代表的主板市场。

2) **短期市场风险偏好修复有望带来反弹。**2016 年中国经济转型进入攻坚战, 去产能阵痛在所难免; 美元加息周期开启加大新兴市场货币动荡, 全球经济不同步和下行风险也对 A 股构成挑战, 这些都决定了中国经济转型之路可能比预期更为曲折。短期看, 1 月天量信贷和稳增长发力, 人民币汇率企稳, 美元短期加息预期弱化, 两会召开给予市场更多题材想象空间, 供给侧改革推进速度超出市场预期表明国家去产能的决心。房地产去库存政策出台与稳增长需求扩张降低市场对经济失速的担心, 市场风险偏好修复带来短期企稳反弹。我们认为经历了 1 月急跌和 2 月企稳后, 3 月市场存在一定结构性机会。短期我们将结合灵活的仓位进行积极的波段操作, 争取实现稳健收益, 重点关注去产能加速的钢铁、煤炭、有色、供给收缩景气上行的畜禽养殖和部分化工品、受益于新兴消费高景气的影视传媒、休闲旅游、新能源汽车和节能环保行业, 以及国企改革板块、高送转板块的主题投资机会。中期仍需要观察经济走势和转型创新进展, 欧美经济、货币政策变数依然较大, 国际大宗商品和外围股市波动对 A 股的影响也值得重视。

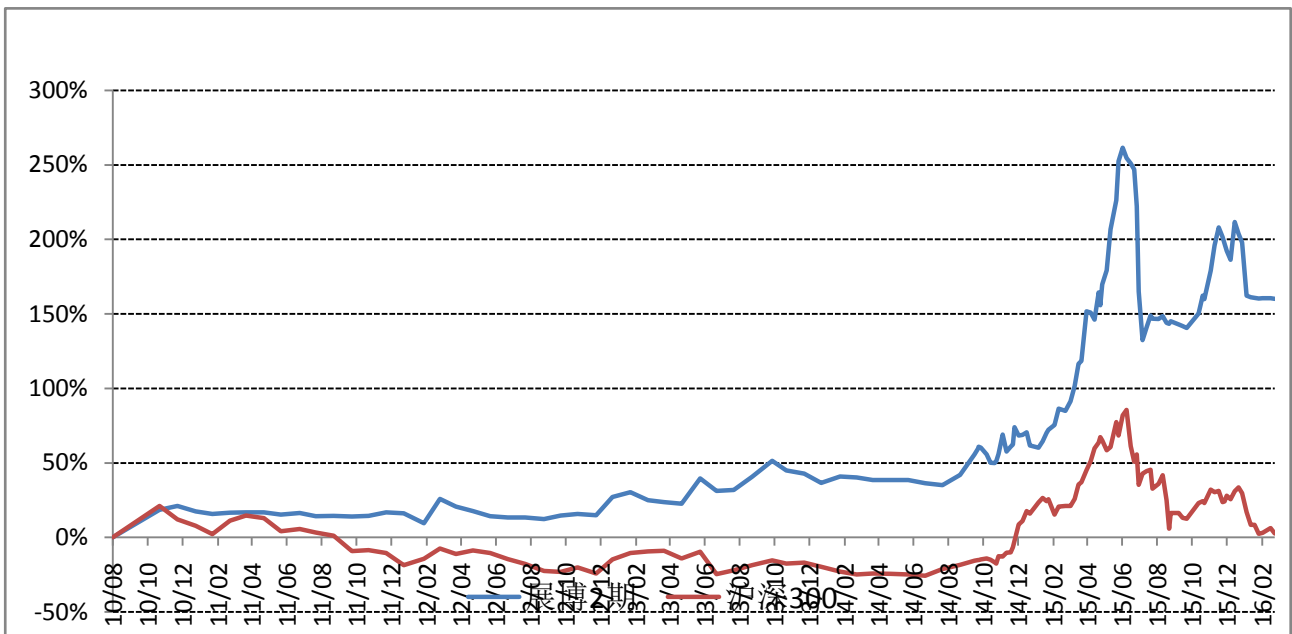
### 三、产品净值

展博 1 期净值走势图（20090615-20160229），当期净值为 469.34

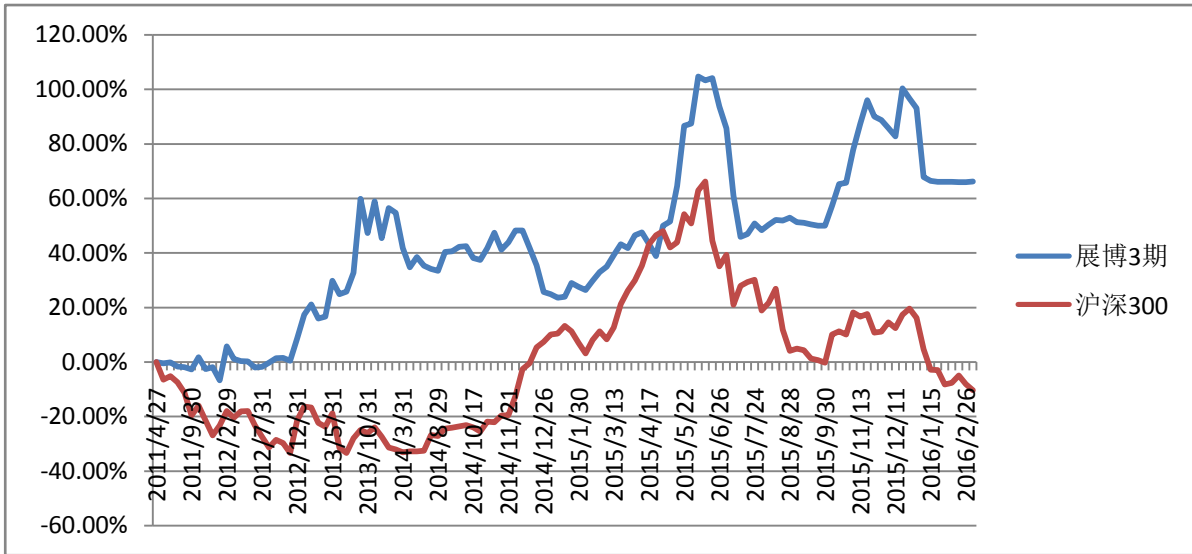


子信托：展博精选 A 号当期净值为：248.12；展博精选 B 号当期净值为：248.41  
 展博精选 C 号当期净值为：241.21；展博精选 D 号当期净值为：241.09

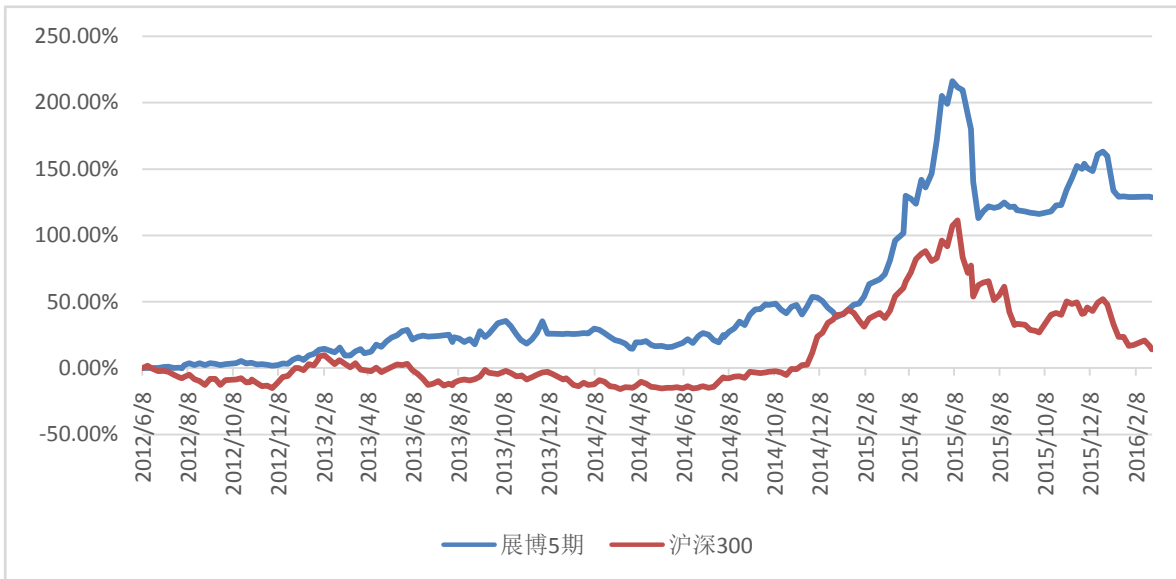
展博 2 期净值走势图（20100804-20160226），当期净值为 2.6026



展博 3 期净值走势图（20110427-20160229），当期净值为 1.6619

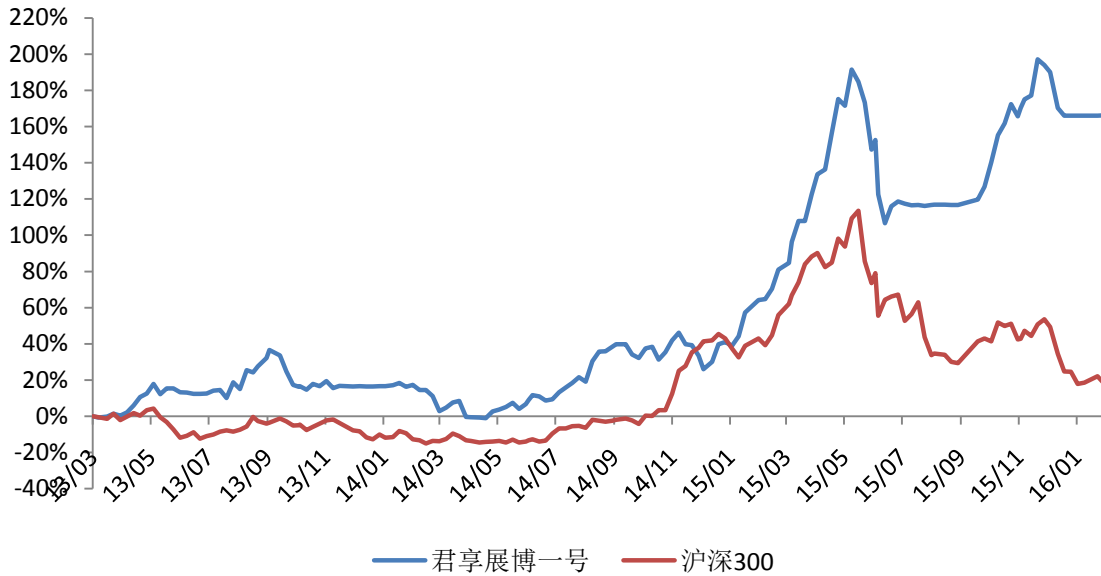


展博 5 期净值走势图 (20120608-20160229), 当期净值为 2.2859



子信托：展博专注 A 号当期净值为：1.9847；展博专注 B 号当期净值为：1.7675  
 展博专注 C 号当期净值为：1.8814；展博专注 D 号当期净值为：1.8079  
 展博专注 E 号当期净值为：0.8153；展博专注 F 号当期净值为：0.8152

君享展博一号净值走势图 (20150612-20160229), 当期净值为 1.966



### 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。