



中国龙价值信托计划月度管理报告

2018年01月

中国龙价值信托计划

中国龙价值资本市场集合资金信托计划是主要投资于证券市场为投资者谋求持续资本绝对收益的信托计划。本计划坚持以价值投资为主的投资理念，通过自下而上的基本面深入研究，寻找当前资产价值低估、或相对于企业未来高增长而处于相对低估的企业、或处于业绩拐点并能保持持续增长的低估企业、以及低估型长期稳定增长的优势企业，构建与宏观经济和产业链密切相关的有效投资组合。本计划依靠自主深度研究的核心持有策略和基于主要市场波动的战术性交易策略，采用相对分散的投资方法，为投资者谋求信托利益的最大化。

业绩表现

(单位%)

	累计单位净值	成立日期	1个月	3个月	今年以来	1年	成立至今
中国龙价值	2.8359	2007-05-31	1.16	3.63	1.16	24.92	235.34
上证综合指数			5.25	2.58	5.25	10.18	-14.12

月度表现

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	回报
2007年					0.00	10.12	15.17	18.88	13.71	-2.03	-9.49	13.44	72.43
2008年	-1.63	3.05	-12.13	1.82	0.26	-6.52	-2.64	-3.15	-12.20	-4.33	0.56	0.73	-31.80
2009年	3.09	4.81	-0.47	3.96	3.04	3.84	5.27	-3.65	4.86	3.50	5.81	3.13	43.67
2010年	2.25	2.35	0.94	-0.53	-0.99	-1.32	7.06	-0.30	1.24	0.20	-1.01	-1.34	8.55
2011年	-3.99	3.19	-2.14	-1.27	-2.73	-1.09	1.56	0.59	-10.13	5.06	1.99	-2.70	-11.84
2012年	-2.27	1.37	-2.07	2.76	0.75	-0.75	-1.50	1.10	-0.12	0.55	-5.01	13.44	7.42
2013年	5.93	3.06	-3.32	-0.82	0.25	-9.64	0.50	4.27	4.78	-1.08	3.36	-4.73	1.43
2014年	-3.63	-0.07	-1.06	0.31	1.61	0.65	5.75	0.69	6.49	-0.97	13.12	23.78	53.67
2015年	-1.35	0.42	9.88	12.65	-0.83	1.62	-13.02	-2.90	-0.59	0.70	0.01	-0.17	4.31
2016年	-8.76	-0.01	1.87	-0.64	-1.66	0.85	2.22	-0.32	-0.36	0.83	2.92	-3.29	-6.69
2017年	1.89	0.28	3.17	2.00	2.97	4.55	2.09	2.35	-0.68	2.25	-0.14	2.59	25.83
2018年	1.16												1.16

注*净值增长率数据未经托管银行核算，会有误差存在。**累计单位净值包含了年度分红和业绩报酬

风险统计

	月度	季度	年化
复合收益率	1.00%	3.00%	12.01%
标准差	5.41%	9.37%	18.74%
夏普比率	0.18	0.31	0.61
索提诺比率	0.32	0.56	1.12

前五行业

	仓位
金融	29.20%
房地产	12.53%
公用事业	10.70%
日常消费品	7.53%
能源	5.40%

月度贡献

	贡献
房地产	0.80%
日常消费品	0.71%
能源	0.69%
工业	0.20%
非日常生活消费品	0.05%

经济和市场回顾

本月上证综指上涨 5.25%；上证 50 大涨 8.96%；沪深 300 上涨 6.08%；中小板下跌 1.78%；创业板指数下跌 1.00%。市场整体上涨但是结构性分化严重：代表大盘蓝筹以及各行业龙头的上证 50 和沪深 300 指数大涨；而中小板和创业板除了受 4 季度业绩不如预期的影响外，还由于大比例股份质押的公司遇到了市场流动性问题，表现不如人意。市场交易量放大，有增量资金入场。



中国龙价值信托计划月度管理报告

2018年01月

我们认为本月市场整体强势上涨，同时结构性分化严重的原因主要是：

- 1、市场基本抛弃了业绩与估值越来越不匹配的创业板公司，一月份的业绩预告以及乐视网重组失败后的复牌进一步强化了这一趋势；
- 2、市场新增资金明显看重业绩的确定性和低估值，银行、地产现阶段最符合这批机构投资者的要求；
- 3、管理层对去杠杆和加强监管的决心很大，市场资金紧张状况虽有缓和、但总体仍然偏紧，部分股票尤其是中小创股票流动性出现问题，加大了下跌幅度。

投资回顾和展望

本月末中国龙价值信托计划单位净值为 2.0559 元，累计单位净值为 2.8359 元，月度净值增长率为 1.16%，同期上证综指增长率 5.25%，月末持仓比例为 74.58%(不含货币市场基金)。

1) 经济宏观层面情况分析

经济仍然平稳，1月制造业PMI51.3环比微降，非制造业PMI微升，新指标综合PMI持平。其中出口订单受圣诞季分布影响，对制造业指标有一定拖累。从同期发电耗煤、房产日均交易等高频数据看，经济表现大致平稳，没有明显超季节性，但绝对景气度并不低。年初数据存在一系列特殊性，可对照性较低，关于经济的偏乐观和偏谨慎假设都暂时没有办法验证。

去杠杆政策影响下，一月信贷额度偏紧，政府类项目、房地产开发贷款额度减少；资管新规下非标投资回表难度非常大，一些银行采取减少资产的方式来应对，同时加剧银行资本金压力，促使银行贷款利率加速上行。

美元弱势，美元指数创一年新低，人民币兑美元破6.3，长期对中国刚开始恢复的出口市场不利。

2) 股票市场微观层面分析

过了年关，资金面有所恢复，银行和保险正常的配置需求在年初释放；部分假期前兑现收益的外资在节后回归，并且随着中国基本面改善和加入MSCI的时点临近，外资加大中国市场投资力度；少数确定性高的银行、地产、家电和炼化龙头的投资机会被机构热烈追捧。少数蓝筹不可避免地开始出现泡沫化的迹象。

创业板预告和中小板业绩修正预告披露完毕。根据2017年A股年报业绩预告中值计算，中小板盈利增速回落至24.2%，较前三季度下滑了2.5个百分点。创业板（剔除温氏和乐视）盈利增速下滑至14.7%，较前三个季度下滑了10.3个百分点，下滑幅度超出预期。部分业绩修正的中小创公司股价闪崩。

资管新规下，股票质押在信托通道难以维持，不少涉及大股东质押且跌破平仓线的股票连续跌停，对成长股估值造成进一步压力，A股港股化的进程加快。

3) 下阶段的主导因素

目前市场最大的不确定性来自管理层的监管政策，去杠杆的方向无疑是正确的，但是去杠杆的节奏和方法也很重要；我们关注两会后暴风骤雨式的监管政策是否进一步加码。

4) 下月投资策略

继续持有金融龙头等核心资产，选择行业基本面改善、有周期反转可能的航运股逢低加仓。

特别事项说明

根据《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36号）、《关于明确金融、房地产开发、教育辅助服务等增值税政策的通知》（财税[2016]140号）、《关于资管产品增值税政策有关问题的补充通知》（财税[2017]2号）、《关于资管产品增值税有关问题的通知》（财税[2017]56号）、《关于租入固定资产进项税额抵扣等增值税政策的通知》（财税[2017]90号）中的规定，自2018年1月1日起，本产品运营过程中发生的增值税应税行为将可能按照规定的征收率缴纳增值税及附加税费，并从产品资产中扣缴，导致产品税费支出增加、净值或实际收益降低，从而影响产品的收益水平。具体执行请参考管理人公告。



中国龙价值信托计划月度管理报告

2018年01月

关于中国龙价值

受托人：云南国际信托有限公司

保管人：工商银行股份有限公司

投资顾问：上海泓睿投资合伙企业（有限合伙）

最低认购额：人民币 100 万元

申赎频率： 月度（持有半年以上）

赎回费率： 0.5~1 年，3%

≥1 年，0

认购/申购费率： 1%

管理费： 2%

保管费： 0.2%

业绩报酬费率： 正收益的 20%（新高法）

业绩报酬计提时间： 每笔份额每满一年、赎回日、终止日

业绩报酬计提方法： 自分红、赎回、清算资金中扣减

注：本产品上述费率信息以产品合同规定为准

2018年01月31日

声明：

- 上述信息属实，但并未全部包含潜在投资人评估本产品或进行投资比较的全部信息。历史业绩并不代表未来，投资包含风险。本文不构成向任何人发出认购本产品的建议或邀请，申请购买本产品仅以合同文件为基础。
- 上述信息不构成对所涉证券的买卖建议，任何机构或个人据此所做出的任何投资决策与受托人无关。
- 本文仅向特定客户披露，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式复制、传播或发布。

如有任何疑问，请咨询我们。