

# 景顺长城基金管理有限公司关于旗下部分基金 2019 年第 2 季度报告 的补充公告

景顺长城基金管理有限公司（以下简称“本公司”）于 2019 年 7 月 17 日披露了《景顺长城景颐双利债券型证券投资基金 2019 年第 2 季度报告》、《景顺长城景丰货币市场基金 2019 年第 2 季度报告》、《景顺长城中证 500 交易型开放式指数证券投资基金联接基金 2019 年第 2 季度报告》，现就上述三只基金 2019 年第 2 季度报告“4.4 报告期内基金投资策略和运作分析”部分内容补充披露如下：

## 一、 景顺长城景颐双利债券型证券投资基金

### 4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

2 季度，国内外经济金融环境复杂且多变。海外方面，全球经济持续走弱，新一轮宽松周期开启。美国及欧日的制造业 PMI 指数持续走低，增长和通胀的不确定性上升。美债收益率大幅下行，市场预期美联储年内可能降息两次。国内经济经历短期企稳后再度显示出疲弱态势，工业增加值大幅回落，中采 PMI 综合指标掉入收缩区间；投资方面制造业投资持续低迷，基建投资小幅反弹低于预期，房地产投资持续高增但开始有见顶迹象；进出口持续负增长，全球经济走弱及贸易战的影响显著；消费低迷，扣除价格因素的实际消费增速已经下降至历史低位。

国内政策调整频率明显加快。货币政策经历四月份边际收紧后，由于经济走弱及包商事件，五月再度趋于宽松，以隔夜加权回购利率为代表的货币市场利率从四月份最高 2.9% 回落到六月份的 1% 附近；而逆周期调节政策频出，地方债加快发行，地方专项债可有条件作为资本金等财政政策推出。同时，贸易战的反复以及包商事件对市场影响深远。贸易战从五月初加剧到六月份的阶段缓和，对国内及全球的增长预期将会产生较大影响；而包商事件打破了银行体系的刚兑，短期是流动性风险，更长期看是信用的分层和金融资源的再分配，谨防对实体领域造成的信用收缩。

2 季度利率债收益率经历过山车走势，先上后下。先是经济企稳预期叠加政策边际收紧，市场快速调整；之后随着利率调整幅度较大，贸易谈判出现缓和，包商事件性的冲击，央行作为应对保持市场宽松的流动性，在 6 月末债市出现趋势性上涨。

本季度 10 年期国债和国开债的收益率分别上行 16BP 和 3BP 至 3.23% 和 3.61%。信用债方面，民企违约仍在持续，并向行业中具有较大影响力的龙头企业扩散，包商事件导致的信用分层，包括地方城投平台在内的低资质企业风险也在增加，信用风险依然较严峻。本季度 3 年期 AA 中票、5 年期 AA 中票、1 年 AAA 短融分别下行 3BP、6BP 和 1BP 至 4.13%、4.87% 和 3.20%。

权益方面，2 季度市场先上后下。4 月在宽货币宽信用预期的推动下，市场走向今年以来新高，后随着政策的微调，贸易谈判反复和经济增长的不确定性，市场风险偏好急剧下行，市场进入震荡调整。直到 6 月中美重启谈判，市场才有小幅回暖。2 季度整体看上证综指、沪深 300、创业板指分别下跌 3.62%、1.21% 和 10.75%，内需为主的食品饮料、家电以及低

估值的银行在 2 季度表现最为亮眼。

2 季度本基金继续以利率债波段交易和短久期信用打底的操作思路，在 5 月后加仓长久期利率品种。权益方面，组合在配置以银行、白酒、家电和地产板块为主，地产有阶段性兑现收益。

展望后市，海外方面全球新一轮宽松已经开启，中美利差处于舒适区间，人民币汇率压力释放。国内基本面走弱，地产 5 月已现疲态，制造业和基建投资依然较弱，消费受基数影响回升，但整体难有起色。包商银行事件将带来深远影响，刚兑打破后市场风险偏好明显下行，小银行的信用扩张能力会大幅收缩，低等级企业融资成本将明显上升，最终产生紧信用效果。目前看实体经济中居民和企业都缺乏加杠杆的能力和意愿，未来还需要财政发力来支持经济，而中央加杠杆只能对冲下滑的斜率，无法逆转下滑的趋势。政策面，下半年货币政策预计维持宽松，可能通过降准配合地方债发行，直接降息存在一定制约，可能采用“利率两轨并一轨”模式，通过 LPR 利率下行引导实体融资利率下行。

债券投资方面，未来一段时间利率不会呈现单边行情，虽然经济在经历困难的转型，名义经济增速有下行的趋势，但逆周期调节的资本支出刺激手段会不时祭出以促使经济下滑斜率趋于平坦，同时货币供应也将更灵活适度，波动性下行出现的概率更大。3 季度是做多久期利率的窗口，中低等级信用利差有继续走扩压力，3 季度中低等级信用债集中到期压力较大叠加结构化产品的消失，预计后续信用风险事件还会有持续爆发。因此组合坚持中高等级的配置方向。宽松的货币环境使得杠杆效应显著，可通过中高等级品种提高杠杆。

权益投资方面，站在当前时点，权益资产特别是核心资产的估值吸引力已明显弱于年初时点；前期关税加征的影响在 3 季度对经济将形成实质冲击、包商事件造成的信用收紧效果、房地产降温等因素均使得经济和企业盈利后续有较大压力。因此中期看如果货币政策不进入新一轮宽松周期，则市场难以进入趋势性行情，内部政策如何应对成为关键，择股更注重绝对收益角度，坚守中长期的价值投资，忽略短期波动。警惕贸易战出现反复，关注国际形势多变带来的不确定性上升。

## 二、景顺长城景丰货币市场基金

### 4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

2 季度货币政策总体稳健，灵活微调。内外部环境变化较大，政策相机抉择。资金面表现上，阶段性特征明显，季末短端价格大幅走低至历史低点。

具体来看，进入 2 季度，央行货币政策例会重提“闸门”二字，政治局会议的定调继续结构性去杠杆，货币政策边际收敛，资金利率中枢水平较前期有所抬升。5 月初，为应对中美贸易摩擦升级，央行超预期盘中宣布针对部分中小银行实施定向降准，同时重启 7 天逆回购操作并超量续作 MLF。5 月底包商银行被接管，银行刚兑打破，作为金融供给侧改革的事件性反映，外溢效应较大，传统银行间流动性传导链条收缩，市场流动性出现分层现象，监管层针对包商事件进行了一系列应对（央行发声呵护中小银行流动性 MLF 增量续作、对中小银行发行存单提供增信支持、增加再贴现及常备借贷便利额度、头部券商可获准调

高短融余额上限向非银传导流动性），货币政策态度进一步中性温和，跨季流动性的大量投放及合理疏通使得中小银行以及部分非银机构平稳度过半年末时点。

价格方面，6月份货币市场资金面持续宽松，DR001屡创新低，并于6月底达到了0.95%的历史低点。3个月同业存单利率也在4月末达到阶段性高点3%后于6月份持续走低，并于半年末达到年内低点2.5%水平。一年期存单虽有下行，但始终维持在3%以上，货币市场利率曲线仍较陡峭。

报告期内组合严格遵循公募流动性新规中对于货币基金操作的规定，鉴于季度内货币政策保持了松紧适度，组合也相应的灵活调整杠杆比率；但因资产收益中枢下移，且对年中时点赎回压力保持谨慎态度，组合久期较1季度有所降低。受包商事件影响，市场风险偏好均有所下降，组合也进一步提高了风控要求，在配置上仍以同业存款和高评级同业存单为主，并适当增加了逆回购的比例，在保持较好流动性的同时获得稳定收益。

全球经济回落，美联储释放降息信号，澳大利亚印度等国相继降息，全球新一轮宽松开启。国内方面，地产5月开始出现走弱，制造业和基建投资依然较弱，消费受基数影响回升，但整体难有起色。而包商银行事件将在中长期影响小银行负债端，预计小银行的信用扩张能力会大幅收缩，低等级企业的融资成本将明显上升，对市场有紧信用的负面效应。

政策面上，下半年货币政策仍有宽松空间，继续运用降准或其他利率工具进一步降低中小企业和民营企业的融资成本。外围降息后预计央行有一定概率降低MLF利率或公开市场利率。而在利率并轨上，可能逐步推进LPR利率的市场接受度，为将来取消基准利率做铺垫。财政政策上，受财政提前发力制约，下半年财政支出预计比上半年放缓，但在外部风险及内部下行压力升级下，财政政策大概率保持积极，基建仍是重要抓手。但预计政策主要是对经济起到托底作用，整体经济延续弱势下行。

资金面上，预计将较前期有所收敛，资金价格中枢提高，货币市场期限利差预期收窄。半年末市场流动性宽松，是央行为避免中小行、非银在信用收缩、流动性分层的背景下叠加季末时点而出现流动性风险，是一种危机处理模式。随着新的流动性传导机制（大行一中小银行/大型券商一非银）的疏通，央行货币政策预计也将逐步走出危机处理模式，回归常态化，资金面上也将有所收敛。展望3季度，货币政策预计维持合理充裕，保持定力，并兼顾灵活适度。前期大幅走低的短端利率预计将有所提高，从而压缩与长端的期限利差。市场普遍预期美联储年内降息，而且大概率3季度会降息一次，我国央行是否跟随调低政策利率值得关注。

组合将密切关注宏观基本面数据、贸易摩擦进展以及央行货币政策操作，细致管理现金流。配置上仍将以同业存款为主，但在同业打破刚兑后，对信用风险的把控上将更为谨慎，规避黑天鹅事件对组合的冲击。在资产价格从目前低点回归中性的过程中，调整逆回购和同业存单的配置比例，逐步拉长久期，增加组合收益。

### 三、景顺长城中证500交易型开放式指数证券投资基金联接基金

#### 4.4 报告期内基金投资策略和运作分析

2019年5月工业增加值累计增长6.0%，增速下滑，6月PMI指数环比下降至49.4，经济经历短期企稳后再度显示出疲态。5月PPI同比上涨0.6%，环比上涨0.2%，同比涨幅回落；5月CPI同比上涨2.7%，环比持平，通胀预期维持平稳。5月M2同比增速8.5%，M1同比增速3.4%，社会融资规模存量同比增长10.6%，增速维持平稳。5月末外汇储备3.1万亿美元，受贸易战影响，汇率波动加大。2季度，中美贸易摩擦的加剧和美国对华为等公司的禁令，超出市场预期，引发投资者对贸易战和科技战的担忧，对企业基本面悲观预期加重，市场在冲高后加速回落进入震荡调整阶段，上证综指、沪深300和创业板指数分别下跌3.62%，1.21%和10.75%。

展望2019年3季度，全球经济面临增长放缓的风险，国内经济仍然存在下行压力。但随着中美贸易战走向缓和，可能会有最终方案落地。宽信用和稳增长货币政策延续，基建投资反弹，房地产投资增速回升，减税降费的实施，对经济基本面有较强支持。长期来看，改革创新是保持经济增长的根本动力，在供给侧改革和产业升级的背景下，我们对经济的长期健康发展持较为乐观的态度。目前市场整体估值仍然处于合理位置，具有较高成长性的行业和较强竞争力的公司，将具备较高的投资价值。

本基金是景顺长城中证500ETF的联接基金，主要投资于景顺长城中证500ETF。报告期内，本基金根据申赎情况进行日常操作，力争控制跟踪误差和跟踪偏离度在较低的水平上。

此次公告内容如与之前公告信息不同，请以本次公告信息为准。特此说明。

景顺长城基金管理有限公司

二〇一九年七月十八日