

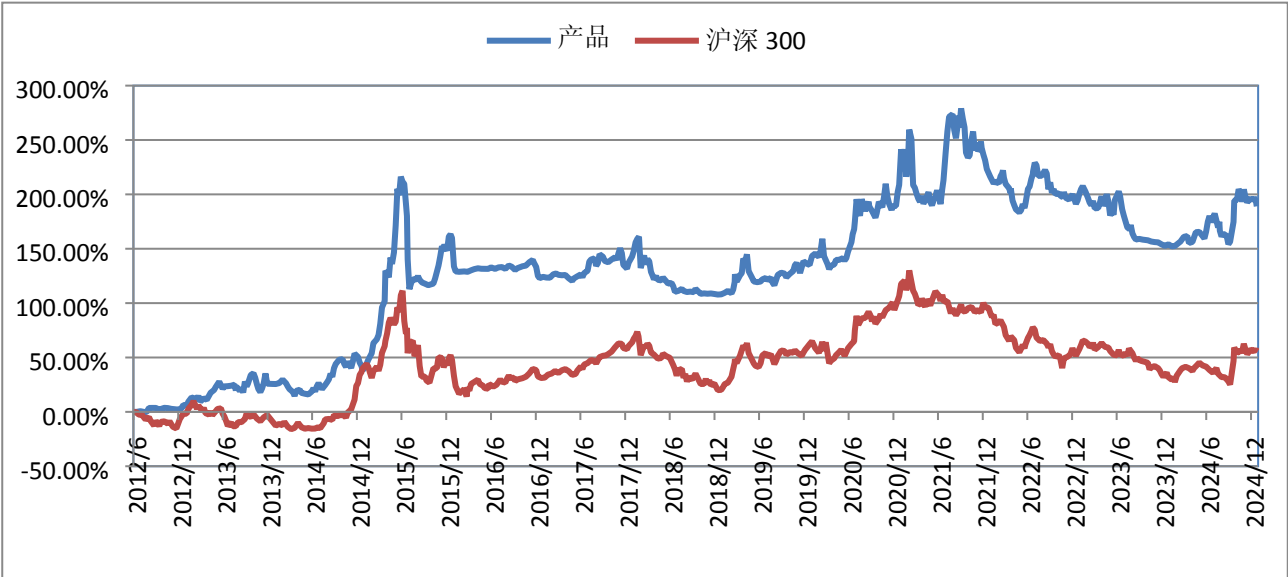
外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划投资月报（2024. 12）

一、产品业绩表现（截至 2024 年 12 月 31 日净值）

1. 业绩表现

外贸信托-展博 5 期证券投资集合资金信托计划			
产品名称			
成立日期	2012 年 06 月 08 日		
单位净值	2.8901		
单位累计净值	2.8901		
成立以来回报	189.01%	同期沪深 300 表现	55.88%
最近一个月增长率	-1.09%	最近一个月沪深 300 表现	0.47%
最近三个月增长率	-1.79%	最近三个月沪深 300 表现	-2.06%
最近一年增长率	13.99%	最近一年沪深 300 表现	14.68%

2. 净值走势图



子基金：专注 B 当期净值为：2.1941 专注 C 当期净值为：2.3366

专注 D 当期净值为：2.2457 专注 E 当期净值为：1.0127

专注 F 当期净值为：1.0124

二、行业配置

行业板块	占总资产比例 (%)	行业板块	占总资产比例 (%)
资讯科技业	10.92	电子	9.85
通信	7.23	计算机	6.58
传媒	5.17	其他	18.39
合计		合计	58.14

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。

三、市场分析

2024 年 12 月美股出现调整。全月道指下跌 5.27%，纳指上涨 0.48%，标普 500 指数下跌 2.50%。从全年来看，2024 年道指上涨 12.88%，纳指上涨 28.64%，标普 500 指数上涨 23.31%。美股在 2022 年大幅调整之后，连续两年出现大幅上涨。这其中一部分与 AI 科技革命有关，更重要的其实是美国加息也压制不住的强劲经济增长及与之如影随形的通胀。不过很多生活在美国的人从实际生活感受出发，对通胀数据的准确性有所质疑。拜登总统及其民主党掌控的 4 年任期内，美国各项经济数据亮眼，名义 GDP 增长高达 36.6%，足足增长了 8 万亿美元，然而总统选举却遭遇失利，这与美国历史上选举与经济的关联规律有所矛盾。最终 2024 年美国大选以特朗普的碾压式胜利而结束，标志着全球化的进一步瓦解。然而特朗普还未上台，其团队内部就已经开始为 H1B 移民工作签证的政策开始公开争吵，预示着特朗普政策在执行层面还有着非常大的不确定性。总体来说，特朗普总统的政策重点还是美国优先，对企业会减税，对政府部门会减员增效，对外加大征收关税，在全球地缘政治上采取收缩战略。这些政策组合的结果将带来美元的走强和美国国内企业盈利增加，但对美国的出口，制造业回流和维持全球霸主的地位不利，同时美国的负债率还将进一步增加。我们认为特朗普交易可能已经进入尾声，美股更应该注重结构化的机会，特别是 AI 应用方向带来的重要机会。

2024 年 12 月全月 A 股保持牛市震荡之势。全月上证指数上涨 0.76%，沪深 300 指数上涨 0.47%，科创 50 指数下跌 1.83%。从全年来看，2024 年全年上证指数上涨 12.67%，沪深 300 指数上涨 14.68%，科创 50 指数上涨 16.07%。A 股市场在连续 2-3 年的调整后终于迎来了反弹。中国市场还是以国内因素为主，经济处于转型期，将由原来以基建房地产和外贸为主的经济增长模式转变为以高科技和消费为主的经济增长模式。这一新旧动能转换的过程较为漫长，也是中国发展会不同于其它陷入中等收入陷阱国家的关键。然而 2018-2021 年这四年由于贸易战和疫情等种种因素的影响，房地产和外贸仍是中国经济增长的最主要引擎，因此在 2021 年下半年房地产大周期向下后，经济出现了较为困难的时期。而新兴行业虽然发展如火如荼，但由于体量较小，暂时还无法取代房地产产业链的重要地位。事实上，目前高端制造业的体量并不足以使得 14 亿中国人的人均 GDP 达到发达国家水平。因此，一方面中国要继续发展现有的高端制造业，如先进半导体，新能源汽车，先进战机等，并不断寻找新的高端制造方向，如低空经济、机器人、可控核聚变等。另一方面，要以先进制造业为依托，大力发展高端服务业，如软件、教育、医疗、体育、保险、旅游、休闲、创投、法律和其它专业服务等，以高端服务业提升全社会就业水平、薪酬水平和政府税收，带动整体居民消费的转型和升级。这会促进国产先进制造业产品的内部消费，从而实现正向循环。传统上高端服务业因为有“虚”的成分，其对现代社会经济发展的重要性往往被低估。在内外双循环中，内循环应该是根

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。

基，因为外循环面对的不确定性较大，而内循环做好了，国内统一大市场消费力更强了，也会给国外产品如原材料和消费品提供中国大市场的机会，从而减少潜在的贸易摩擦，增加中国制造产品的全球市场销售，并通过规模效应进一步提升高端制造业的水平。

2024 年 9 月中央出台了一系列由各部门联合发起的政策，涵盖地产、货币、财政等各个方面，誓要扭转全社会的通缩预期。政策的效果是一个逐渐显现的过程，而且牌不可能一次性打完，还需要为 2025 年可能更严峻的外贸形势预留空间。因此市场会随着预期的兑现或落空不断摇摆，出现较大的震荡。不过，既然转型是一个明确的方向，那么投资的结构性的机会也必然在这些方向。同时由于宏观基本面的改善需要时间，过快的指数增长也是不合理的。因此我们对 A 股市场的预期仍然是震荡慢牛，资金充裕但基本面仍在底部。

2024 年 12 月香港市场震荡上涨。全月恒生指数上涨 3.28%，恒生国企指数上涨 4.94%，恒生科技指数上涨 2.63%，MSCI 中国指数上涨 2.64%。从全年来看，2024 年全年恒生指数上涨 17.67%，恒生国企指数上涨 26.37%，恒生科技指数上涨 18.70%。随着中国政策强烈转向，国际资金对中国资产的配置兴趣在提升。但是国际资金一般是根据数据做决策，在看到好的经济数据之前，对中国资产的信心仍不坚定。同时，香港和海外市场也缺乏 A 股市场特有的中小市值专精特新的高科技企业。因此国际资金更看重的是消费相关的行业，注重基本面和股东回报。随着美联储的降息，香港按揭成本下降，本地房价结束了长时间的下跌开始企稳。考虑到全球西方各大城市通胀严重，生活成本不断上升，香港生活成本开始相对向宜居的方向变化，对海外华人的吸引力在加大。香港仍将是连接大陆和全球的重要桥梁，香港资本市场的低估将提供良好的长期投资机会。

2024 年 12 月美元指数上涨 2.6% 至 108.5，美元兑人民币汇率升值 0.9% 至 7.3。2024 年全年，美元指数上涨 7.0%，而美元兑人民币汇率升值 2.9%，可见人民币相对于非美元货币还算坚挺，考虑全年主要的西方贸易伙伴，人民币兑日元升值 7%，兑韩元升值 11%，兑欧元升值 3%，兑澳元升值 6%。过于强势的美元已经在很多国家造成问题，且特朗普上台后大幅加关税的预期进一步推高了强势美元的预期。进入 2025 年，由于关税预期，人民币的贬值压力加大，因为市场会预期中国将压低汇率以减少关税带来的外贸量的损失。不过以中国的国际收支状况来看，人民币不存在贬值基础，而竞争性贬值并不能解决国际贸易冲突的根本问题。我们预计，特朗普上台造成的人民币贬值压力应该是暂时的。

我们的主要关注点仍然在科技创新相关的成长性板块上。本月 AI 方面亮点不断，可见行业发展真的是日新月异。美国的亮点是博通 AI 芯片超预期，且前景看好，预示着 AI 推理算力向着 ASCI 芯片方向发展。ASCI 芯片是定制芯片，具有体积小，功耗低，成本低等特点，缺点是前期定制成本高，功能固定，但用在 AI

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。

推理上较为合适。由于各大厂对英伟达在 GPU 上的垄断地位颇有不满，因此在 AI 推理上纷纷自己推出定制的 ASCI 芯片，期望能降低对英伟达的依赖。英伟达自身也在迎合这一趋势，加上其在 AI 训练上的先发优势，因此即使在 ASCI 领域，英伟达也是综合实力最强的，不过应该做不到在 GPU 领域的垄断地位。正在兴起的 ASCI 芯片潮流，并不是 AI 军备竞赛缓和的迹象，反而是其长期化的信号。毕竟芯片定制需要专门的团队，是一个长期投资，如果各大厂不是对 AI 硬件投入长期化的预期，是不会自己下场做定制的，特别是美国大厂传统上都是专业的人做专业的事，不会在产业链上大包大揽。ASCI 潮流也会带来制造产业链的变化，对一系列中国公司提出了新的挑战 and 机遇。

本月中国方面 AI 的发展更值得一提。可以说是 ChatGPT 出现以来，本月首次让大家感受到中国 AI 的发展开始缩小与美国的差距，而不是被不断拉大差距。第一个亮点是豆包的崛起。豆包是字节跳动（抖音和 Tiktok 母公司）旗下的 AI 应用，月活已达到 5000 万，高居全球第二。字节跳动是搞算法出身，对于 AI 发展天然敏感，在 AI 产业链上布局广，决心大，GPU 卡等算力储备也强劲，并在谋求进一步扩大投资。豆包也在广大用户群的应用中不断得到优化。字节跳动的 AI 产业链将带动一大批上市公司的 AI 转型，并提供大量的投资机会。另一个亮点是 Deepseek V3 开源大模型的推出，以不到美国大模型 10% 的成本训练出可以在各方面媲美最优秀大模型的国产模型，被全球 AI 产业界极度重视。可以说，Deepseek V3 是 AI 大模型历史上仅次于 ChatGPT 横空出世的里程碑式事件，为未来低成本的 AI 应用开辟了新的道路。各大厂之前单纯依靠装备的军备竞赛（而且中国大厂受限）将变成装备和打法并重的竞赛。由于成本大幅降低，中小型创新型厂商也有了参与行业发展的信心。可以看到，中国在 AI 方面的发展其实积累深厚，只是缺乏从 0 到 1 的原创文化和勇气，导致只能跟随美国亦步亦趋。但随着“不差钱”且希望在创新上有所作为的公司（算法起家的字节，量化交易起家的 Deepseek）逐渐出现，中国 AI 的发展将提速。同时我们也期待其它中国大厂如腾讯，阿里等也能为中国 AI 的发展做出突破性贡献。

2024 年 12 月新能源汽车销售继续高歌猛进。全月小鹏汽车交付 3.7 万辆，同比增长 82%。蔚来交付 3.1 万辆，同比增长 73%。理想交付 5.9 万辆，同比增长 16%。零跑交付 4.3 万辆，同比增长 128%。极氪交付 2.7 万辆，同比增长 102%。小米单月交付量达到 2.5 万台，环比增长 25%。广汽埃安交付 4.7 万辆，同比持平。问界交付 3 万辆，同比下降 1%。比亚迪销量 51.5 万辆，同比增长 51%，继续遥遥领先。

根据中汽协 12 月底发布的预测，2024 年全年中国汽车销量将达到 3100 万辆，其中乘用车 2700 万辆左右，同比增长 3%，而其中新能源车销量将为 1150 万辆左右，同比增长 20%，占比达到 43%。而出口销量将达到 550 万辆左右，同比增长 5%。在新能源车品牌中，比亚迪遥遥领先，全年销量达到 427 万辆，同比增长 41%，其中出口约占 10%。第二是理想汽车，全年销量达到 50 万辆，同比增长 33%，完成了全年目标（经

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、传媒等所用之证明或依据，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。

过下修)。第三是鸿蒙智行，全年销量达到 44 万辆，其中绝大部分（39 万辆）是问界品牌。随后是领跑 29 万辆，深蓝 24 万辆，极氪 22 万辆，蔚来 20 万辆，小鹏 19 万辆。

光伏行业协会强化行业自律后，行业板块情绪明显大幅修复，行业在不断的出清和筑底。头部企业现金流充裕后，新的技术方向可能会获得更多资源来突破。电池方面，固态电池技术是未来很多产业发展的基础（如低空，机器人），这方面如果在产业化上有所进展，中国率先获得突破的可能性最大。因此我们会持续关注新能源方面新的技术发展。

我们坚持长期投资主线仍然是科技创新方向。目前仓位为中等仓位，主要投资于 TMT 相关的公司。未来发展前景广阔的创新型科技行业如半导体、电子、创新药、新能源、互联网、软件、新消费等行业值得关注。

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。