

金融工程

債基浪淘沙系列一：債券弱市中挖掘特色產品

景順長城景頤雙利。基金為偏債債券型產品，產品在短中長期業績表現均處於同類前列，基金經理在大類資產配置方面較為均衡，會隨著權益和債券資產的相對吸引力變化在兩類資產間靈活配置。整體來看，基金經理從業時間較長，經驗豐富，在權益和固收資產切換方面可攻可守，兩類資產均能為產品貢獻一定收益。

鵬華信用增利。基金為偏債債券型產品，產品綜合業績位於市場中游水準，基金經理操作風格較“穩”，2016年債災期間提早行動，使組合在較大程度上規避了市場下行帶來的損失。產品權益倉位元長期較輕，基金經理堅守自己所擅長的純債領域，以信用債主打，收益或主要來自靜態票息以及利率趨勢，產品波動相比同類二級債基較小。

廣發聚財信用。基金為准債債券型產品，產品長期來看業績表現較優，組合杠杆長期高於同類平均水準，業績表現彈性較高，淨值波動主要來自於股災、債災等極端情形。基金經理旗下管理多隻債券型產品，在不同產品中表現出的風格較為多樣化，或根據產品的規模以及客戶結構等靈活調整投資方式。

博時信用債純債。基金為純債債券型，中期業績較優，左側佈局利率品種使得組合短期業績有一定波動。由於契約規定，基金經理在券種的配置上更側重于信用債，在信用品種中採取票息策略，同時利用利率品種進行波段交易，來增厚組合的資本利得。

風險提示。主動管理型債券基金業績與基金經理關係較大，需要密切關注產品基金經理變更情況；此外，偏債債券型產品與准債債券型產品還能投資部分權益類資產，相對債性較純的純債型產品而言業績波動更大，適合具備相關風險承受能力的投資者持有。

行業點評

傳媒：底部位置樂觀，關注行業龍頭

底部堅定看多傳媒板塊整體，1) 板塊估值。TTM估值已跌至板塊歷史低位。2) 位置低。3) 行業增速高景氣度好。堅持二維投資邏輯：行業規模大，資源向龍頭彙聚；專業公司主導內容為王。

推薦：光線傳媒、遊族網路、當代明誠。

風險提示：減持解禁風險、商譽減值風險、個股業績增速不及預期風險等。

資訊服務：人工智慧投資緊抓兩端：場景端和晶片端

事件：工信部印發《促進新一代人工智慧產業發展三年行動計畫（2018-2020年）》。為貫徹落實《中國製造2025》和《新一代人工智慧發展規劃》，加快人工智慧產業發展，推動人工智慧和實體經濟深度融合，工信部日前印發了《促進新一代人工智慧產業發展三年行動計畫（2018-2020年）》。

四項重點任務，人工智慧產業發展勢頭良好。《行動計畫》著力強調了四項重點任務，（1）技術：是整體核心基礎能力的增強，包括智慧感測器、神經網路晶片和開源平臺的突破；（2）提出了8個應用和場景：包括智慧聯網汽車、智慧服務機器人、無人機、醫療影像輔助診斷、視頻圖像身份識別、智慧語音交互、智慧翻譯和智慧家居；（3）和智慧製造的結合：重點工業領域智慧化水準顯著提高；（4）產業支撐體系的建立。力爭到2020年，一系列人工智慧標誌性產品取得重要突破，在若干重點領域形成國際競爭優勢，人工智慧和實體經濟融合進一步深化，產業發展環境進一步優化。

AI新時代，新一輪科技革命與我國經濟發展方式轉變形成歷史性交匯。科技產業的發展從PC互聯網到移動互聯網，如今正邁入AI時代。在之前的科技產業週期中，中國由於起步較慢等原因一直與西方國家存在差距。而在AI新時代，新一代科技革命與我國加快轉變經濟發展方式正形成歷史性的交匯，無論是頂層規劃、配套政策支持、關鍵技術的進步、應用的多樣化、和優秀的科技企業，中國完全有能力憑藉科技創新把握這一輪難得的機會迎頭趕上，相關IT企業大有可為。

雲和端的再平衡，智慧終端機的崛起，物聯網是下一增長熱點。終端側有大量即時、場景化資料和處理需求，之前受制於性能無法做到當地語系化，但隨著高速計算單元與大容量快閃記憶體的配置以及演算法的升級，終端智慧化正成為大趨勢。雲和端的再平衡，端的技術提升，疊加資料的即時性，使得對話式交互、多種設備同步成為可能。而隨著越來越多的終端設備實現智慧化，我們已逐漸步入萬物互聯時代。物聯網是移動互聯時代的延伸，涉及到人類生活的方方面面，極大地推進了整個現實社會的虛擬化映射。我們判斷智慧家居、車聯網和工業控制正成為物聯網中的千億級主流，建議關注相關領域資訊化結構性投資機會。

AI投資緊抓兩端，晶片端和場景端。AI投資是電腦行業未來10年乃至20年大方向。一方面是智慧晶片定制化大步邁進，另一方面是AI+軟體+硬體方面的生態圈不斷完善，從基礎硬體、全新架構、演算法，再到應用層利用AI技術不斷優化用戶體驗。（1）對於晶片端，建議關注中科曙光、富翰微、景嘉微；（2）對於場景端，緊扣《行動計畫》八大場景，建議關注視頻識別的海康威視、大華股份；智能聯網汽車的四維圖新、東軟集團；語音的科大訊飛；與智慧製造結合的寶信軟體、東方國信等。

風險提示。部分細分領域資訊化需求低於預期風險，人工智慧相關產業應用推進低於預期風險。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本

檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。