

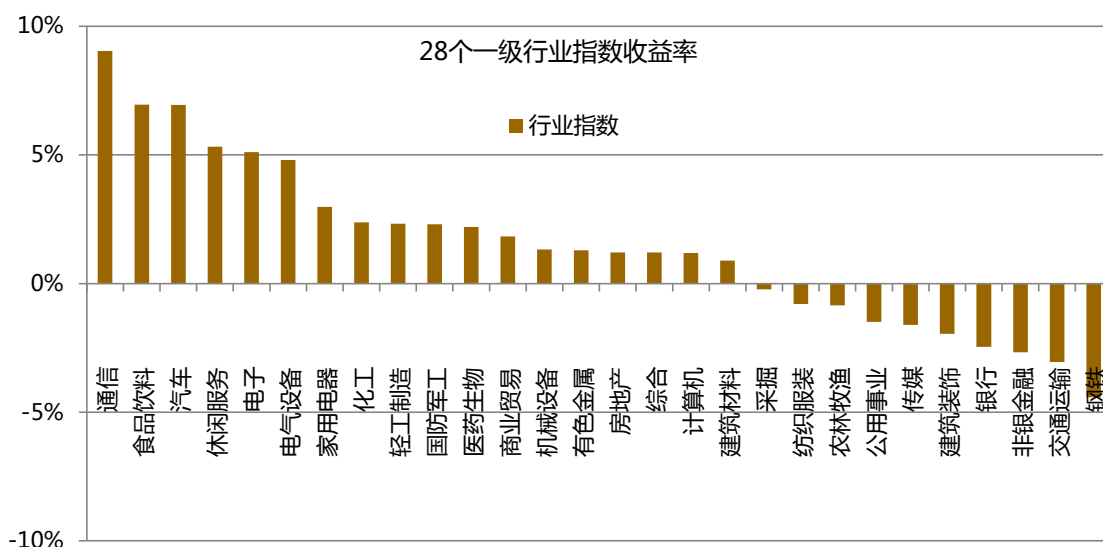
知几投资 2017 年 9 月月度运作报告

一、市场回顾

2017 年 9 月份，上证指数（000001）下跌 0.35%，创业板指（399006）上涨 0.95%，中国基金总指数（885010）上涨 0.91%，相比 8 月上证指数呈现一定跌幅。

行业指数方面，28 个一级行业中共有 10 个板块下跌，板块走势明显弱于 8 月。

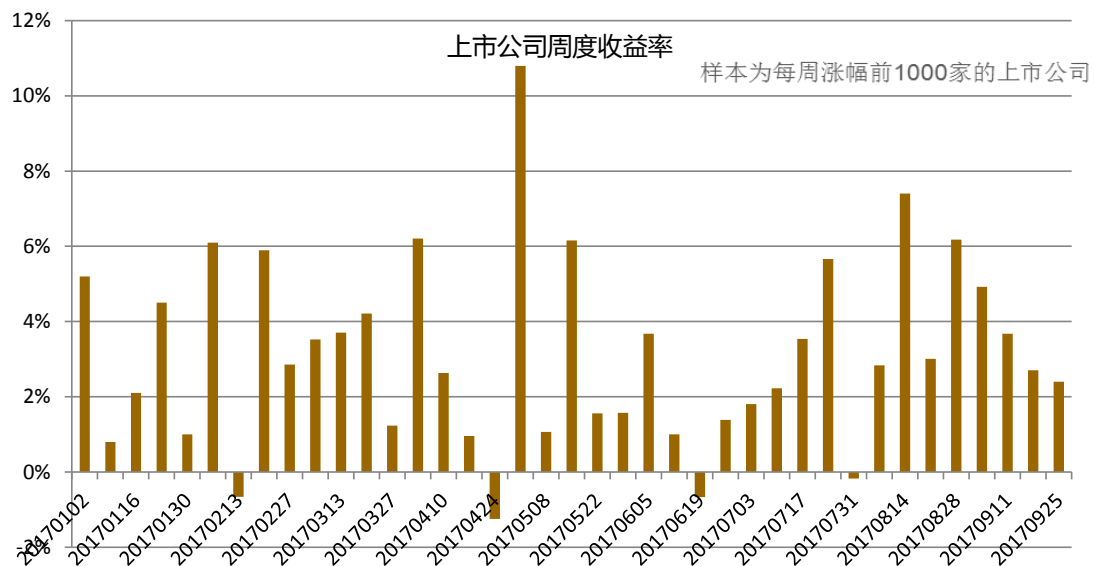
表现最好的三个行业是：通信（9.04%）、食品饮料（6.95%），汽车（6.94%），通信及电子板块受 5G 概念提振表现不俗，市场期待政府从大国竞争角度，提早发放 5G 牌照，敦促运营商加快 5G 建设。长假前夕消费类个股继续受到市场关注，食品饮料尤其是白酒板块领涨市场；同时，汽车销售表现不俗，重卡持续超预期，新能源汽车景气环比持续提升，乘用车下半年增速回升。



表现排在 4-6 位的行业是休闲服务 (5.32%)、电子 (5.11%)、电气设备 (4.81%)，与十一长假相关出境游板块带动休闲服务行业呈现上涨态势；电气设备为年初至今最佳表现月份，光伏装机量数据超预期，分布式光伏发展势头强劲，新能源汽车产销量增速居高位。

相较于 8 月呈现出行情趋暖，市场赚钱效应明显，9 月行业指数的涨幅中位数为 1.25%，表现较弱。

上市公司的周度收益率显示出长假前夕，在流动性偏紧以及投资者担忧经济增长和地产调控加码等因素影响下，大盘收益率缓慢回落，但市场风格延续前月，中小盘股继续跑赢大盘股；商品期货价格大幅下跌，导致钢铁板块 9 月跌幅达 4.42%。



二、业绩分析

2017 年 9 月份，知几产品业绩呈现轻微回落，各项目的平均收益率为 -0.44%，其中知几多策略 1 期的月度收益率为 0.93%。虽然知几产品在 9 月的

表现略逊于前几个月，但回撤控制能力较好，依然体现了知几较强的投资管理能力。

本月业绩归因分析：

- 1、**继续充分发挥择时的灵活度** —— 上月报中我们提到，“采取相比上半年更为灵活的投资策略”、“换手率相对有所提高”。公司将继续充分发挥团队在择时上的优势，在各细分领域和不同主题之间进行调整。
- 2、**九月 A 股盘整态势明显** —— 在 8 月份的月报中所说，“市场活跃度较上个月有明显提升，周期资源、有色、雄安、人工智能的轮动节奏比较明显。”九月市场整体表现平稳，但是市场结构发生了一些变化，表现为前期领涨的周期板块有所调整，而市场热点相对分散，前期滞涨的消费板块开始有所表现。同时，人工智能、通信、新能源车产业链等表现十分抢眼。
- 3、**积极追踪市场轮动** —— 市场的结构性行情不断深入，挖掘出了不少新的热点。虽然围绕这些热点也有很多分歧，但结合国家发展战略来看，也还是有其相应的内涵。随着投资者对它们认识的不断加深，后期应会有相关行情的轮番启动。

主要产品 9 月份净值数据

名 称	收益率	净值	净值	收益率	净值	净值	最大回撤率	
	9 月	9/30	8/31	今年	年初	年最高	9 月	今年
知几灵活配置 1 期	-1.14%	1.364	1.380	14.33%	1.193	1.389	3.29%	4.15%
知几灵活配置 2 期	-1.41%	1.618	1.641	16.42%	1.390	1.652	3.50%	4.02%
知几灵活配置 3 期	-1.04%	1.336	1.350	13.12%	1.181	1.372	2.47%	3.27%

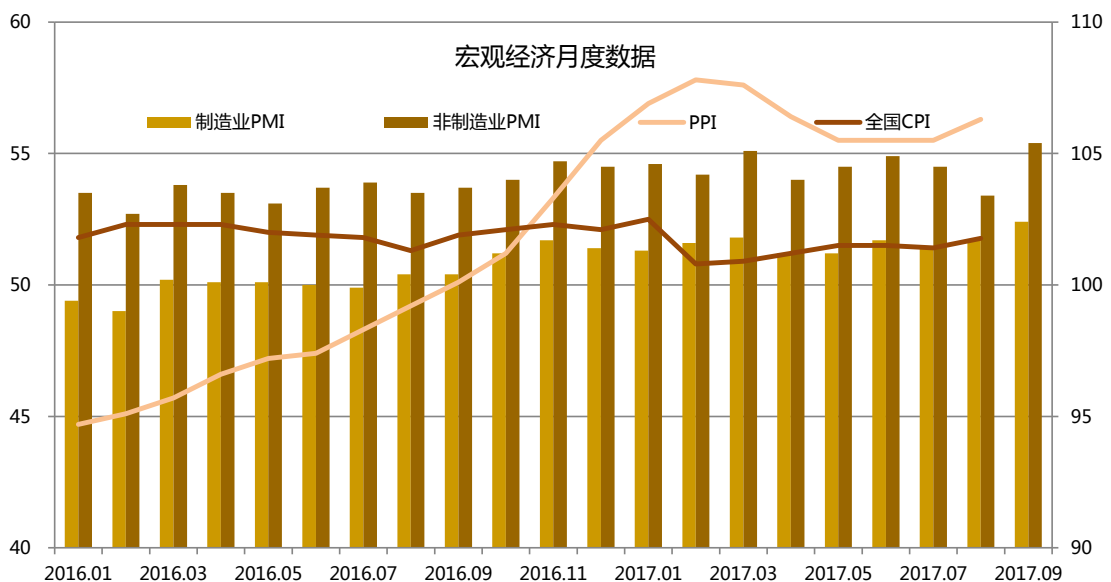
知几多策略 1 期	0.93%	1.304	1.292	16.74%	1.117	1.308	1.38%	3.35%
知几扬帆 1 号	0.18%	1.127	1.125	12.7%	1.000	1.133	1.59%	3.03%
知几专享 1 期	-0.77%	1.156	1.165	15.6%	1.000	1.183	3.21%	4.18%
恒远知几 1 期	0.31%	1.028	1.025	2.83%	1.000	1.032	1.27%	1.69%
恒远知几 2 期	-0.57%	1.008	1.014	0.77%	1.000	1.019	1.41%	1.89%

注: 恒远知几 1 期成立于 2017 年 7 月 13 日, 恒远知几 2 期成立于 2017 年 8 月 16 日。

三、市场展望

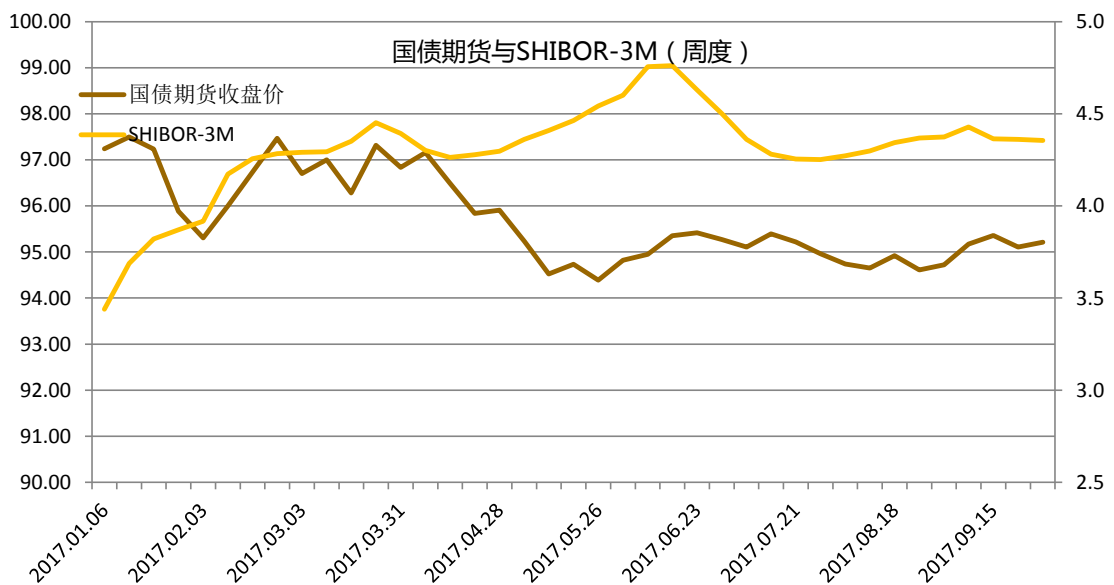
1、经济增长——官方制造业 PMI 大幅回升超预期。

9 月份中国制造业采购经理指数(PMI)52.4% ,较上月回升 0.7 个百分点 , 为 2012 年 5 月以来最高 , 新订单、出口订单数据也加速扩张表明内外需继续保持韧性。非制造业 PMI55.4% , 为 2014 年 6 月以来最高。未来进一步公布的九月份数据可能会表明潜在的实体增长仍在稳健的轨道。



2、市场流动性压力缓解。

从国债期货与 Shibor-3M 的位置差异 (2 月 : 9 月), 资金面总体偏紧, 通常季末考核与国庆假期现金需求等因素叠加都会对市场产生一定程度冲击。在 9 月中旬连续两周公开市场净投放之后, 节前一周公开市场处于净回笼状态。这使得 9 月 26、27 日 IBLI 指数升至 20.57 和 12.76, 季末市场流动性压力明显增大。直至央行“定向降准”的消息发布后, 极大地增强了市场信心, 市场流动性压力明显缓解。



3、三季报本周即将正式披露。

结合上市公司三季报业绩预警(1298 家公司披露业绩预警, 向好比例 74%, 较中报期进一步提升) 以及工业企业盈利情况, 预计三季度非金融仍将维持较快增长。估值与盈利增速匹配度来看, 蓝筹仍占优。同时从十一节前资金流向看, 在周期类降温后资金有回流蓝筹。

三季报公布时期关注低估值的绩优股,存在估值回归的可能并且安全边界较高,同时对于涨幅过大的题材股,谨慎对待。

4、中线不改慢牛格局

在经济数据处于稳定区间内波动以及期待改革加速的背景下,市场整体风格仍是价值为王,周期股持续上涨之后,消费及金融板块可能具有更好的相对性价比。虽然股市不可能加速上行,但保持慢牛的格局还是有条件的。一方面,尽管四季度的经济增速会有些波动,但总体上会高于年初的预期,同时其运行的质量也是在提高的。所以,尽管不是“新周期”,但也是处于一个比较好的增长阶段。经济的平稳有序增长,对股市来说是提供了走慢牛行情的好基础。同时,一段时期来,市场的结构性行情不断深入,挖掘出了不少新的热点,相关行情的轮番启动,让大盘保持相应的活跃度,并且推动股指的小步走高。

对于下半年的判断,我们维持这样的整体观点:

- A、 我们的投资情绪略微乐观一些** —— 在供给侧改革等政策共同作用下,经济数据处于稳定区间内波动,时不时 PMI、PPI 等数据还会超出预期。同时,中性稳健的流动性状况加上略微宽松预期,再考虑窗口期政策维稳是大概率事件,即便需求数据不能提振人心,整个股票市场也具备了缓步向上的基础。只是资金面并非宽松,整个市场的普涨行情有待确认。
- B、 市场总体判断** —— 当前经济数据组合为金融与消费板块的缓步上行提供支持,金融与消费的指数稳定器作用有望贯穿整个十月份,甚至更久;周期类企业盈利恢复后将在高位徘徊,估值提升难度加大,但业绩靓丽对

股价的支撑仍会明显；次新、题材与科技类，在市场人气转暖后应可跟随上涨。

C、 谨慎参与结构性短线交易机会 —— 采取更为积极的方式，积极追踪市场轮动节奏，灵活运用多种主题与个股投资策略，谨慎乐观中寻找结构性的短线机会。

四、产品策略

在不同的经济周期中和市场格局中，基于我们的历史经验，采用相对合理合适的交易方法与组合方法，通过对中短期细微数据变化的观察，利用多种子策略的组合与切换，获取稳定、低波动的绝对收益。

对各个产品的子策略选取，我们延续中期思路（6月报）：产品子策略选取更为灵活、分散，以应对下半年更大的不确定性。从7-8月份的运行情况来看，这种相对灵活的策略，确实相对适应当前股票市场较为明显的结构性行情。

主要产品策略表

产品名称	股票品种选取	仓位
灵活配置 1 期	倾向性：动量	灵活调整
子策略	优质资产 ^o 稳健成长 ^o 事件驱动 ^o 高分红回报 ^o 市场轮动 ^o 套利对冲 ^o 量价安全边际 ^o	
灵活配置 2 期	倾向性：动量	中性偏高
子策略	优质资产 ^o 稳健成长 ^o 事件驱动 ^o 高分红回报 ^o	

	市场轮动 [⊙] 套利对冲 [⊙] 量价安全边际 [⊙]	
灵活配置 3 期	倾向性：动量	灵活调整
子策略	优质资产 [⊙] 稳健成长 [⊙] 事件驱动 [⊙] 高分红回报 [⊙] 市场轮动 [⊙] 套利对冲 [⊙] 量价安全边际 [⊙]	
多策略 1 期	倾向性：动量	灵活调整
子策略	优质资产 [√] 稳健成长 [⊙] 事件驱动 [⊙] 高分红回报 [√] 市场轮动 [⊙] 套利对冲 [⊙] 量价安全边际 [⊙]	
扬帆 1 号	倾向性：安全边际	灵活调整
子策略	优质资产 [⊙] 稳健成长 [⊙] 事件驱动 [⊙] 高分红回报 [⊙] 市场轮动 [⊙] 套利对冲 [⊙] 量价安全边际 [⊙]	
专享	倾向性：动量	灵活调整
子策略	优质资产 [⊙] 稳健成长 [⊙] 事件驱动 [⊙] 高分红回报 [⊙] 市场轮动 [⊙] 套利对冲 [⊙] 量价安全边际 [⊙]	

注：√表示主要子策略，⊙表示次要子策略，○表示该产品极少采用子策略。

投资者对本报告如有疑问，可咨询本基金管理人知几投资。

咨询电话：021-68825588

联系人：王甜

Email：wangtian@wisdominv.com

公司网址：<http://www.wisdominv.com/>

微信公众号：zhijitouzi



免责声明：

本资料仅代表知几对经济、市场的分析、推测与判断，不构成任何投资建议；
本资料仅供参考，并不构成广告或销售要约，投资者应仔细阅读相关金融产品的
合同文件以了解其风险因素，或寻求专业投资顾问的建议；本资料可能涉及知几
投资的机密信息、版权或专有信息，未经授权，请勿对资料的内容进行任何形式
的更改、复制和传播。