

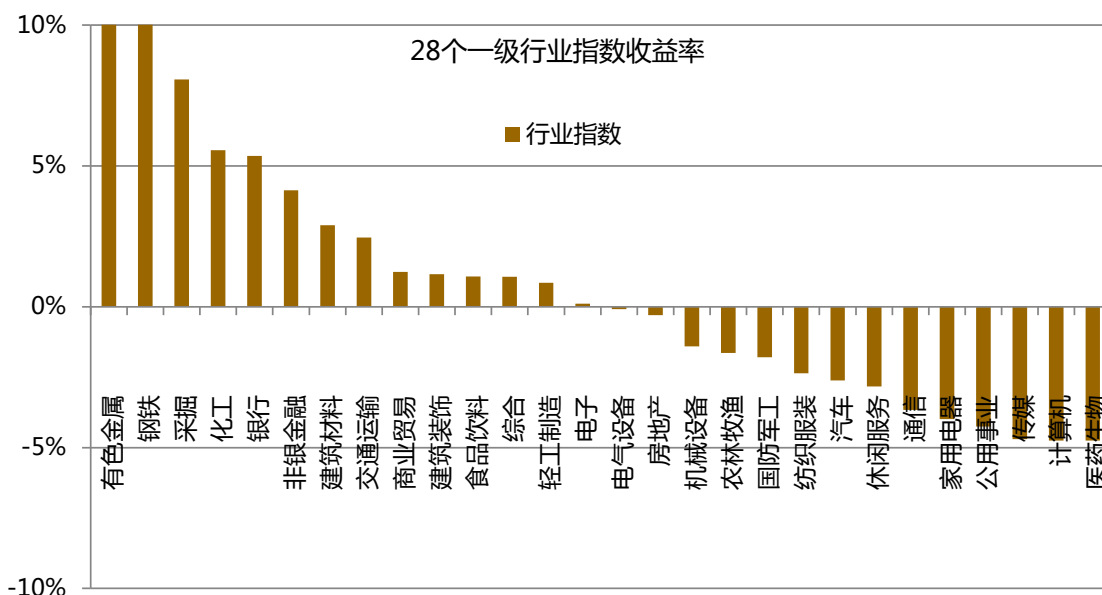
知几投资 2017 年 7 月月度运作报告

一、市场回顾

2017 年 7 月份，上证指数（000001）上涨 2.52%，创业板指（399006）上涨 4.50%，中国基金总指数（885010）上涨 1.04%，上证指数的月度涨幅年内最大。

行业指数方面，28 个一级行业中只有 14 个上涨，这是与 6 月份的巨大差异，结构性行情分化极为明显。

表现最好的三个行业是：有色金属（20.6%）、钢铁（16.2%）、采掘（8.1%），正是大家常说的“煤飞色舞钢铁侠”，这三个行业的月度涨幅是 2015 年股灾以来最大的，伴随着商品价格的新高，以及市场对于供给侧改革的认可。

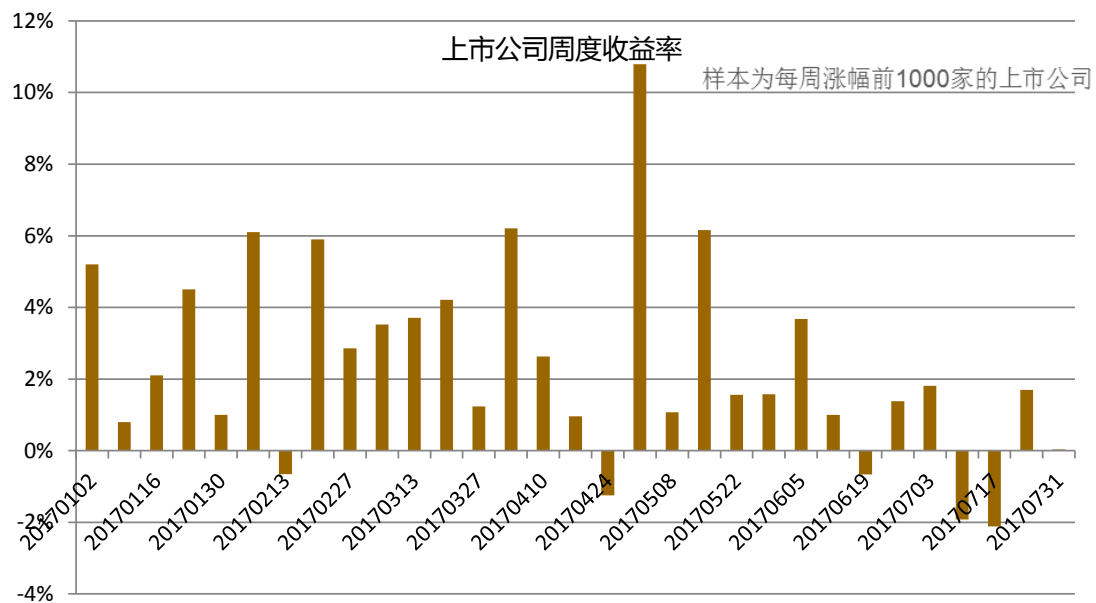


表现排在 3-5 位的行业是化工（5.6%）、银行（5.0%）、非银金融（4.1%），也就是，6 月份凡是与商品价格上涨有关的四大板块表现异常突出，而大金融紧

紧跟随，为指数冲关 3301 打下了良好基础。盘面不禁让人回想到 2014 年底-2015 年春的状况，“大牛市回来了？！”很多人有这样的疑惑。

行业指数的涨幅中位数几乎为 0%，明显弱于综合指数。这意味着市场的整体赚钱效应并不显著，而结构性赚钱效应极其突出，反过来也会刺激部分行业的极端行情的力度。

上市公司的周度收益率显示出，整个市场赚钱效应更是明显不如 5 月份，也不如 6 月份。



二、业绩分析

2017 年 7 月份，知几产品普遍实现较好的业绩回报，月度收益均超过 2%，专享 1 期的月度收益率达到 3.96%。在第二周与第三周，绝大多数股票处于下跌状态之时，知几产品依然体现了较好的回撤控制能力，基本每周都实现了正的回报。

本月业绩归因分析：

- 1、充分发挥择时的灵活度** —— 上月报中我们提到，“板块轮动的由慢到快”、“市场轮动的节奏存在可以追踪的线索”，近期我们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。
- 2、优质资产策略与市场轮动策略旗鼓相当** —— 业绩贡献的主要来源与这几个月出现了明显的差异，尽管优质资产策略依然贡献很多，但是主题轮动策略整体带来的贡献更为显著。正如我们在6月报所说，市场板块轮动开始加快，我们在航运、商品涨价、上海本地等板块不断寻找细微线索，投资策略的应用更为灵活，8月份将依然如此。
- 3、继续谨慎参与新兴产业** —— 尽管创业板在7月7日曾出现过单日3.62%的涨幅，但是，这种特殊行情是难以预测的。而从各行业、概念、公司的表现来看，除去一些个股机会，新兴产业明显缺乏上涨的持续性，因而，我们继续采取谨慎参与的态度。

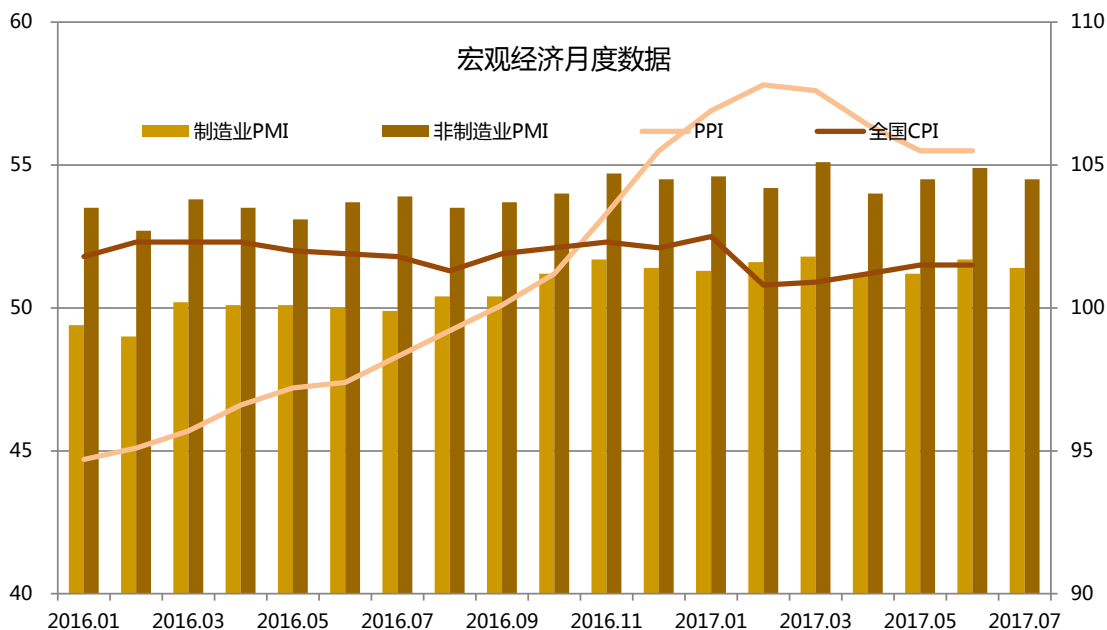
主要产品7月份净值数据

名称	收益率	净值	净值	收益率	净值	净值	最大回撤率	
	7月	7/31	6/30	今年	年初	年最高	7月	今年
知几灵活配置1期	2.46%	1.344	1.312	12.66%	1.193	1.344	1.42%	4.15%
知几灵活配置2期	2.33%	1.618	1.581	16.43%	1.390	1.618	2.15%	4.02%
知几灵活配置3期	3.67%	1.326	1.279	12.28%	1.181	1.326	0.86%	3.27%
知几多策略1期	3.16%	1.274	1.235	14.06%	1.117	1.274	0.72%	3.35%
知几扬帆1号	2.97%	1.110	1.078	11.00%	1.000	1.110	0.81%	3.03%
知几专享1期	3.96%	1.129	1.086	12.90%	1.000	1.129	0.73%	4.18%

三、市场展望

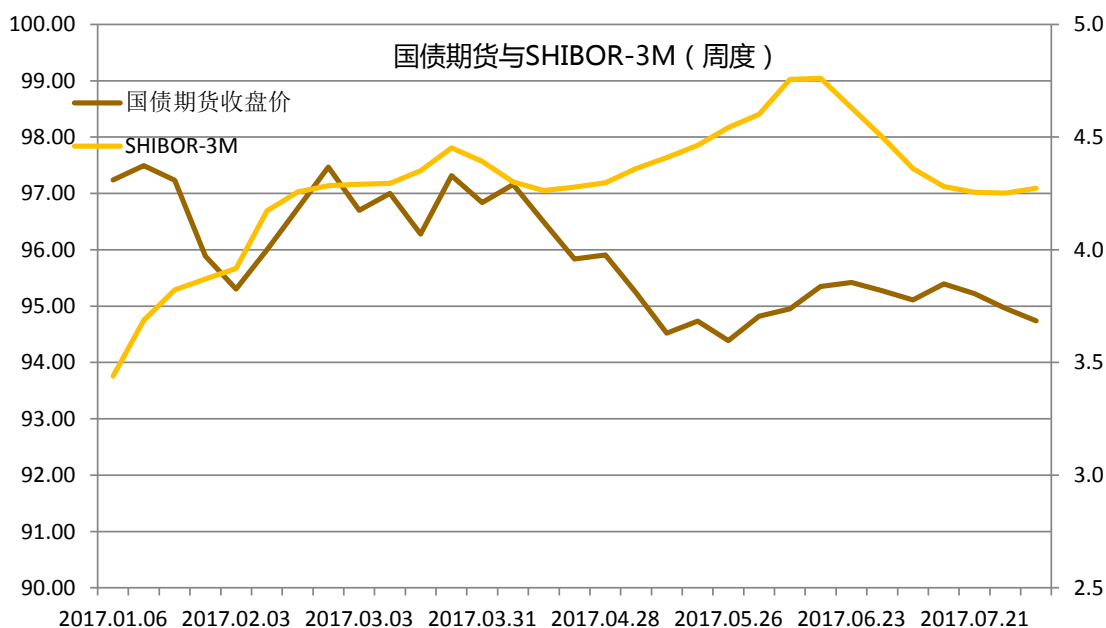
1、经济小幅回落处于预期之中。

7 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 51.4%，环比回落，多项 PMI 指标均出现回落，符合之前三季度小幅回落是大概率事件的判断。而价格相关指数继续小幅上升，这也与当前商品价格持续上涨的趋势一致，因而，经济运行尚处于相对平稳的态势，中短期内的过度担忧是不必要的。



2、市场体现出稳中偏紧的流动性预期。

在央行 6 月份的大额投放之后，短期流动性处于相对平稳的状态。只是，从国债期货与 Shibor-3M 的位置差异 (2 月 : 7 月)，可以看出市场对于未来流动性依然是稳中偏紧的预期，债券市场存在较大压力，而股票市场缺乏足够的大幅上冲动力。



3、中报预热期频繁出现闪崩状况。

过去两次月报，我们提到：

- 6月中下旬至8月份，中报业绩预期会对个股投资情绪带来较大影响。
- 从近期股票的走势来看，中报预告对个股走势带来的影响是相当明显的，中报会打破很多所谓的“确定性溢价”。

从7月份的情况来看，时不时有股票在业绩预告披露之后大幅跳水，有些是不知为何前期一直上涨的股票(如个别次新股)，还有不少还是传统意义上的“优质成长股”。我们也观察到，有部分股票在低于预期的中报之后出现一小段时间的上涨，但是后来还是不可避免的持续下跌。因而，8月份中后期，依然要提防此类情况的可能发生。

4、大市值板块轮动出现分化

7 月份，金融、周期、消费呈现明显的轮动现象，甚至时不时出现短暂的大小风格切换。只是，可以看到，无论是金融，还是消费，甚至近期强势的周期，内部的二级行业板块已经呈现出较为明显的差异性。从我们观察到的现象来看，钢铁、有色、白酒等在短期似乎更受资金的青睐。

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** —— 这是因为，市场轮动的节奏存在可以追踪的线索，在这一过程中，可以获得一定的绝对收益。
- B、 **市场总体判断** —— 指数窄幅震荡是大概率的状况，年内新高难度越来越大，主题轮动速度将会很快。
- C、 **绩优白马的配置价值犹存，但需要适时兑现收益** —— 家电白酒中药 TMT 等绩优白马的后期绝对收益幅度非常有限，依然存在配置价值。

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 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◎ 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◎	
灵活配置 2 期	倾向性：安全边际	中性偏高
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◎	
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：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◎	
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@goldeninv.com

公司网址：http://www.goldeninv.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。