

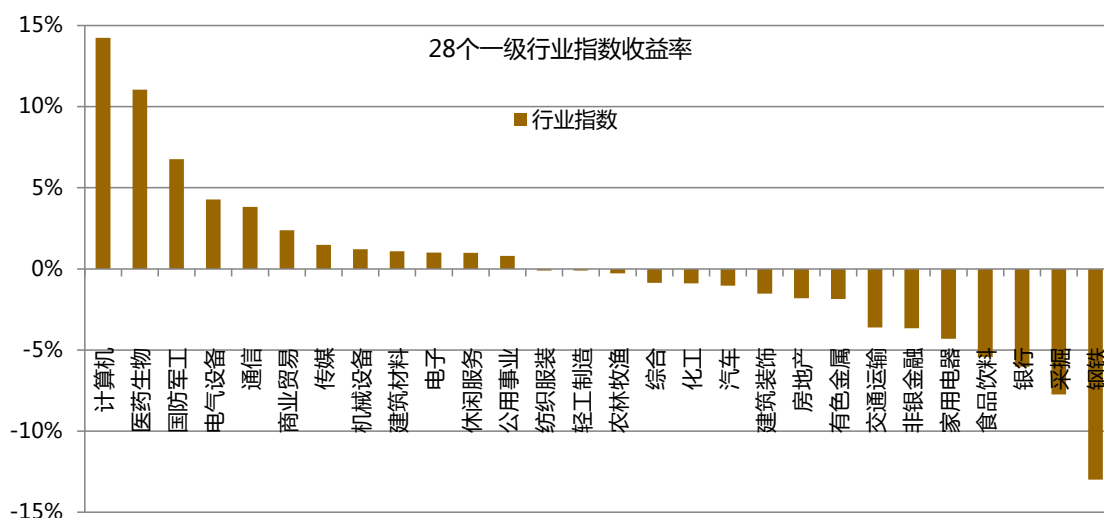
知几投资 2018 年 3 月月度运作报告

一、市场回顾

2018 年 3 月份，上证指数（000001）下跌 2.78%，创业板指（399006）上涨 8.37%，中国基金总指数（885010）上涨 0.04%，受证监会支持新经济、开通 IPO 快速通道影响，股票市场实现风格切换，创业板指数大幅走强。

行业指数方面，28 个申万一级行业中，12 个板块上涨，16 个板块下跌，市场总体表现偏弱。

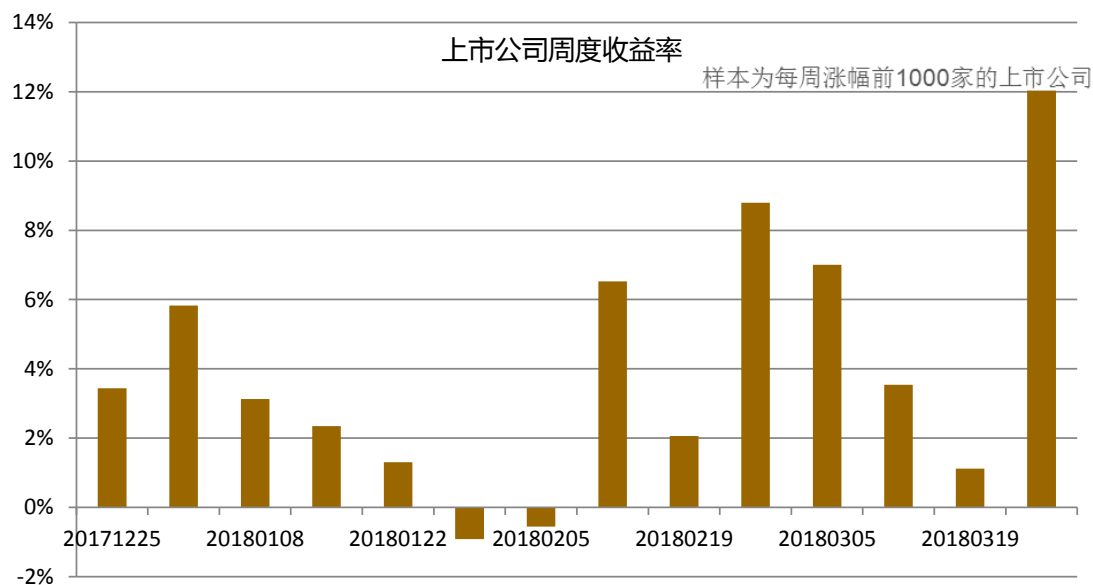
表现最好的三个行业是：计算机（14.25%），医药生物（11.04%），国防军工（6.77%）。3 月份计算机行业的利好政策密集推出，工信部表示将推动互联网、大数据、人工智能等信息网络技术与制造业深度融合，在国家工业互联网与数字中国的战略布局下，市场资金大量涌向计算机行业。对于医药生物板块，一方面国务院机构改革，进一步提高医疗系统的工作效率，明确医疗卫生的发展战略，助推医疗服务子行业景气度提升；另一方面，经过 2 月份医药板块的深度调整，医疗器械子行业出现超跌反弹、估值修复的行情；此外，生物制药子行业跟随高科技成长股概念涨势如虹。同时，随着中美贸易冲突的加剧以及军费开支的增加，在军工混改、院所改制的预期下，市场开始关注业绩改善低估值的国防军工板块。



表现排在 4-6 位的行业是电气设备 (4.28%)、通信 (3.81%)、商业贸易 (2.38%)。电气设备受益于配额制出台，可再生能源发电，尤其是锂电、水电、风电及光伏将实现快速发展。通信板块受前期涨幅较大及中美贸易战拖累，3 月中上旬进入调整，下旬随着移动联通年报发布，业绩实现稳定增长；同时受阿里巴巴在云栖大会上宣布全面进军物联网领域的影响出现反弹。商业贸易更多受益于“独角兽”回归通道的开启及电商、新零售规模的不断扩大。

整体市场行情进入调整阶段，波动率增大，赚钱效应偏弱，3 月行业指数的涨幅中位数为-0.19%，投资者情绪依旧偏谨慎。

煤炭钢铁等周期行业受下游需求较弱，库存累积过快影响回调明显，另外预计市场仍会存在中美贸易战加剧、国内外需求恢复乏力等悲观情绪，抑制了板块向上的动力。



二、业绩分析

2018年3月份，知几一半以上产品取得了正收益，各产品的平均收益率为0.04%，其中灵活配置1期的月度收益率为1.48%。本月大势依旧延续了2月份的调整态势，沪深300指数月度收益率为-3.11%。通过知几优秀的投资决策研究能力，仍能在调整的市场中取得了一定的收益。

本月业绩归因分析：

1、全球指数继续调整，月度收益率受到一定影响 —— 从全球资本市场来看。

3月份延续了2月份剧烈波动的状态。虽然在波动加大的市场环境中，知几产品整体维持了小幅度的正收益，但受大市影响，知几产品的波动率也在加大。2月月报中我们提到，“如果3月份再度出现大幅的市场下挫，将采取快速降低仓位的应对措施”。公司在本月在指数继续回落的情况下，充分发挥团队在择时上的优势，适时调整了仓位配比，降低风险暴露。

- 2、**发挥研究优势，取得绝对收益** —— 三月份，市场热点仍在“四新”“独角兽”等主题概念以及具有一定防御性质的医药板块中。凭借对部分中小创科技股和医药股的研究优势，在大盘指数明显回调和市场情绪较为悲观的情况下，月度收益率跑赢主要大盘指数，并取得了绝对收益。
- 3、**大消费服务类优质股票依旧是主要贡献** —— 主要上市公司2017年年报稳中上升，2018年1季度业绩市场预计会保持较高景气度。在知几的主要行业配置中，占1/3仓位的社会服务、医药等大消费行业股票稳步上行，为净值带来明显贡献。
- 4、**均衡依旧是后期配置的主要思路** —— 市场回落带动投资者情绪低落，但从国债收益率短期走势来看全市场资金面并非紧张。也就是说，场内资金博弈仍是活跃，主要是热点的过度集中造成了市场波动与结构分化。同时我们维持上月的配置思路“采取相对均衡的配置思路，核心持仓会根据市场风格变化略作调整，总体上依然采用分散投资的策略”。

主要产品 3 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	
	3月	3/31	2/28	今年	年初	年最高	3月	今年
知几灵活配置 1 期	1.48%	1.381	1.360	-0.12%	1.382	1.474	6.35%	14.62%
知几灵活配置 2 期	0.10%	1.577	1.575	-0.60%	1.586	1.642	3.39%	10.61%
知几灵活配置 3 期	0.60%	1.352	1.344	-0.59%	1.360	1.403	2.94%	10.91%
知几多策略 1 期	0.30%	1.332	1.328	-0.45%	1.338	1.408	3.06%	10.37%
知几专享 1 期	0.78%	1.163	1.154	-0.68%	1.171	1.205	3.16%	10.87%
恒远知几 1 期	-0.86%	1.023	1.032	-2.33%	1.047	1.109	3.34%	10.50%

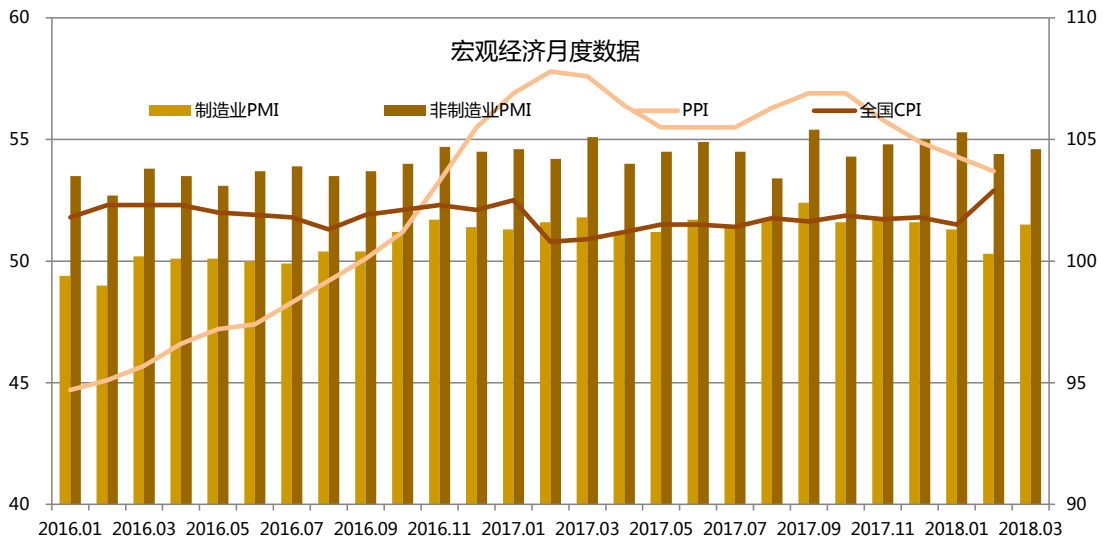
恒远知几 2 期	-0.83%	1.001	1.010	-2.19%	1.024	1.084	3.56%	10.40%
知几扬帆 2 号	0.52%	0.972	0.967	-1.22%	0.984	1.020	3.76%	9.61%
中信 53 号 (知几) 尊享 1 期	0.08%	0.981	0.980	-0.93%	0.990	1.039	3.88%	9.44%
知几专享 2 期	-0.49%	0.990	0.995	-1.19%	1.002	1.016	1.53%	2.41%
知几扬帆 3 号	-1.22%	0.996	1.009	-0.55%	1.002	1.039	3.21%	7.21%

三、市场展望

1、节后开工季，PMI 反弹回升。

官方制造业 PMI 数据 2018 年 2 月为 51.5，结束三连降，较 2 月上升 1.2 个百分点，非制造业 PMI 录得 54.6，较前期上升 0.2 个百分点。

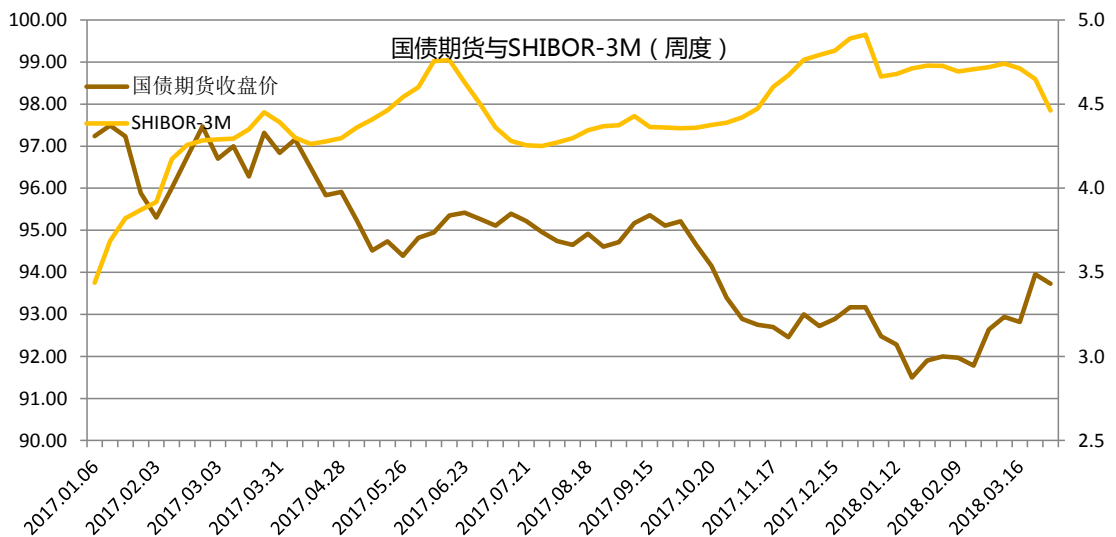
春节过后，供需双扩张。一方面生产需求增加，企业采购力度加大；同时，进出口贸易也双双回升；另一方面产业结构进一步优化，供给质量显著提升。2 月 CPI 同比增加，主要受春节假期提振及低基数影响。预计 3 月 CPI 环比或回落，从高频数据观察得知 3 月非食品价格全月均值下跌幅度略大于历史均值。2 月 PPI 环比微降，主要受春节工业企业停产影响。3 月受中美贸易争端影响，PPI 将继续承压。



2、市场流动性中性偏宽松。

3月国债期货较上月上升，SHIBOR-3M下降，资金面稍显宽松。

央行“削峰填谷”思路不变，维持资金面不紧不松，预计将继续保持流动性平衡状态，在去杠杆的大背景下，将继续保持稳健中性的货币政策。



3、后期观点

全球经济数据保持平稳向好的状态，国内 PMI 数据、房地产、水泥钢铁煤炭等行业数据也随着春季的到来环比好转。只是，在美联储加息、美国贸易政策等冲击下，投资者短期预期混乱分歧较大，中期的经济预期逐渐转向悲观。

在“四新”“独角兽”拉动下，叠加医药板块与小市值股票的全面补涨，创业板指数再次大幅上涨，连续两月大幅跑赢沪深 300。在这一过程中，我们既观察到传统行业与新兴行业的跷跷板现象，也观察到新兴产业内部的跷跷板现象；我们既看到投资者关于新兴产业牛市重启与风格轮转的不断评论，也看到公募基金日净值变化明显由沪深 300 转向创业板指。这依然是整个市场的存量博弈，如果说前一个月还是特别活跃资金的切换，那上一个月却更像是机构资金配置腾挪所致。同时，可以注意到，投资者依然追逐业绩确定性的预期变化，对于一季报良好的股票有明显的青睐，无论是传统行业还是新兴产业。

因而，四五月份将面临再次的弱平衡，在全球风险暴露的状况下，机构配置腾挪一段时间之后，以创业板指为代表的新兴产业料难继续高歌猛进，而宏观数据显示春季开工回暖是确定的，只是周期板块的市场预期混乱，难以判断股票是否会跟随上涨，但是，无疑已经提供了博弈的基础。当然，中美贸易战的持续升温将显著降低投资者的风险偏好，全球股市均会受到波及。我们保持对市场的谨慎态度，等待风险释放。

四、产品策略

中美贸易战的持续升温会显著降低投资者的风险偏好，系统性风险尚未消除，

我们采取谨慎应对的策略。总体上维持最高 40%-80%的仓位策略，较前期进一步有所下降。如果 4 月份出现大幅的市场波动，我们的仓位调整将会更为灵活。

在相对均衡的配置思路，更为注重核心持仓的中长期稳定收益。市场波动过程中，交易策略依然采用分散投资，同时更为注重风格与行业的均衡。

积极参与：金融、消费、医药、上海本地等板块的投资机会。

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。