

国泰君安君享指数增强集合资产管理计划

2017年第2季度报告

一、重要提示

集合计划管理人保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

集合计划托管人于2017年7月14日复核了本报告中的财务指标和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

集合计划管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用集合计划资产，但不保证集合计划一定盈利。

集合计划的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在做出投资决策前应仔细阅读本集合计划的招募说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自2017年4月11日起至2017年6月30日止。

二、集合计划产品概况

集合计划名称:	国泰君安君享指数增强集合资产管理计划
成立日期:	2017年4月11日
成立规模:	31,584,334.30
存续期:	无
业绩比较基准:	无
集合计划管理人:	上海国泰君安证券资产管理有限公司
集合计划托管人:	兴业银行股份有限公司上海分行

三、主要财务指标

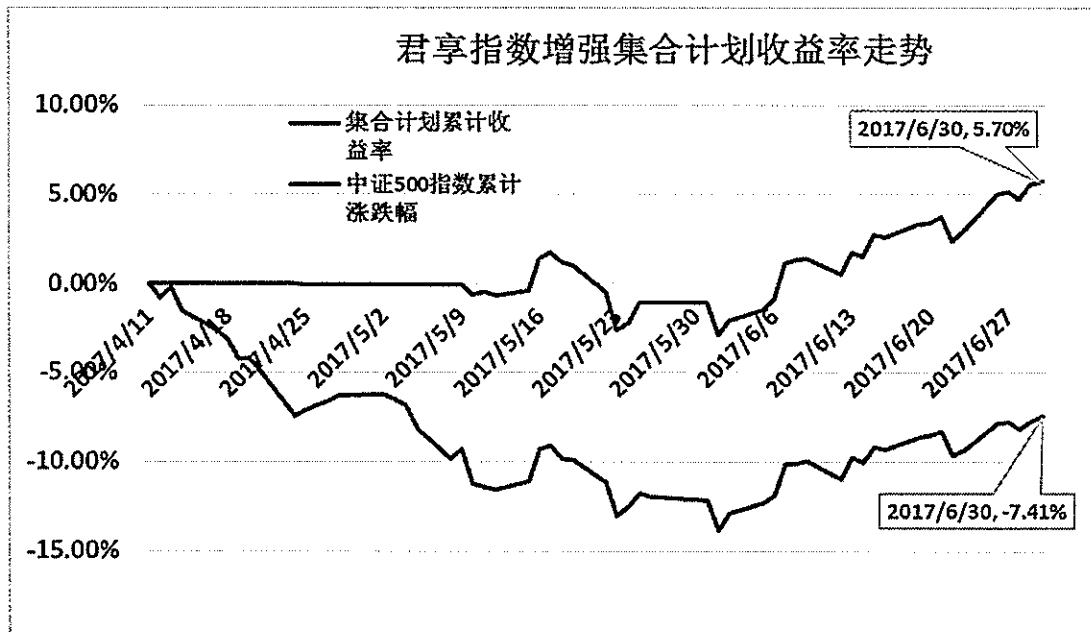
下述集合计划业绩指标不包括持有人认购或交易集合计划的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

单位：元

集合计划本期利润	1,805,373.53
集合计划加权平均份额本期利润	0.0572
期末集合计划资产净值	33,389,707.83
期末集合计划份额净值	1.057
期末集合计划份额累计净值	1.057

四、价值变动情况

自集合计划合同生效以来集合计划份额净值的变动情况。



集合计划累计份额净值增长率历史走势图

五、报告期内资产运作情况

(一) 投资经理简介

钟玉聪

中国科学院数学与系统科学研究院概率论与数理统计博士；8年证券从业经验；历任国泰君安证券衍生产品部研究员、国泰君安证券资产管理总部研究员等职，现任“上证央企”、“君享套利”系列、“君享丰益”系列等投资经理。

(二) 报告期内集合计划业绩表现

截止2017年6月30日，本集合计划单位净值为1.057元。本期单位净值增长率为5.70%，集合计划单位累计净值增长率为5.70%。

(三) 投资经理工作报告

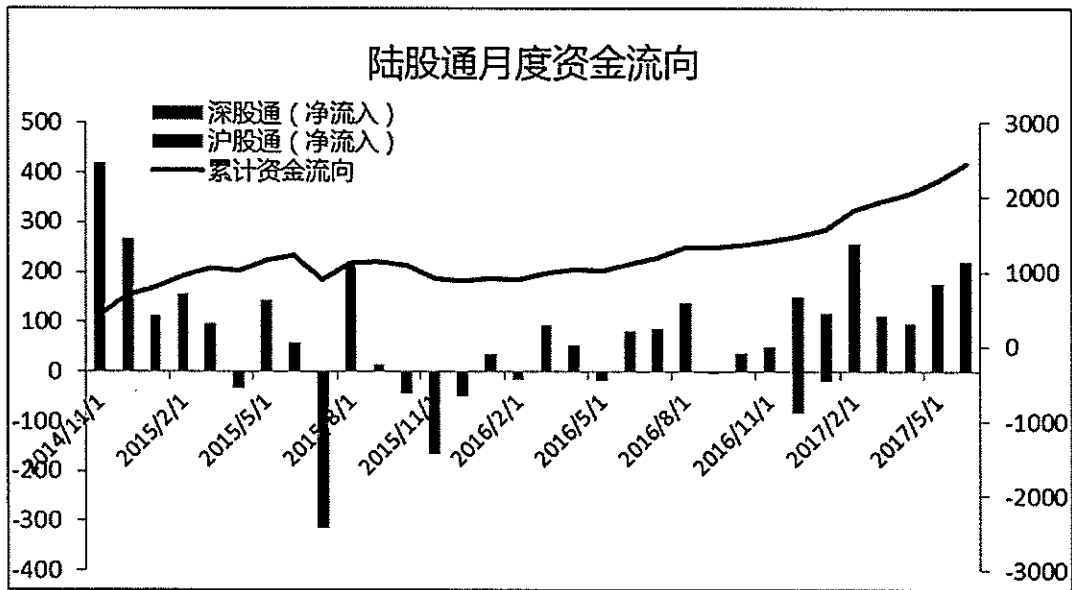
本集合计划以中证500指数为基准，通过量化选股的手段来配置投资组合，力争在跟踪指数的基础上尽量通过投资组合的形式来博取超额收益。本集合计划成立于2017年4月11日，是一只以中证500指数为基准的指数增强型产品，成立当天刚好是中证500指数年内最高点，考虑到当时中证500指数已经从一月中旬的底部区域上涨了超过10%，我们预计短期之内市场有调整的风险，产品成立初期并未急于建仓，而等到上证综指跌到3050点附近开

始逐步建仓，并随着市场的进一步下跌于5月15日将仓位进一步提升到80%以上，从5月18日之后产品一直维持满仓运行状态，由于当前该集合计划已经具备了一定的安全垫，在可预期的一段时间之内依然会维持满仓运行状态，而主要通过配置Alpha模型来博取相对于中证500指数的超额收益。截止6月30日，本集合计划累计运行了56个交易日，累计单位净值为1.057，期间中证500指数累计下跌-7.41%，本集合计划的超额收益率为13.11%，当前持仓比例为98.85%。在该计划运作期间，我们一直坚持配置以中证500指数为基准的Alpha模型，日均持股超过500只，严格控制相对于基准指数在规模、BETA和行业等主要市场风险上的风险暴露度，全程通过投资组合优化模型来构建灵活多样的投资组合。

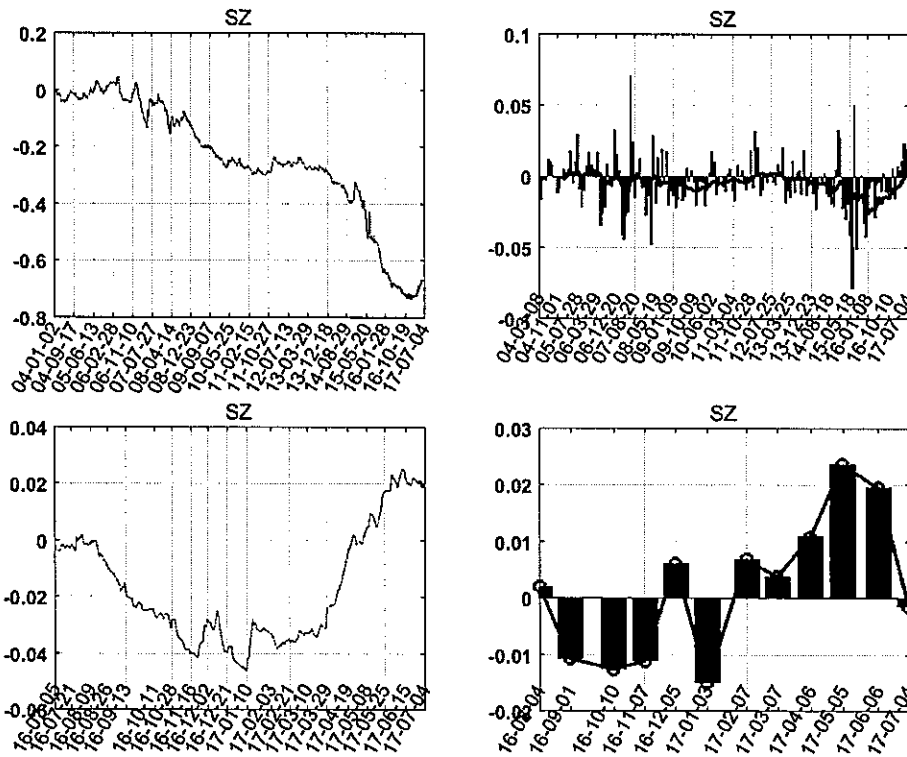
今年抑制着量化模型超额收益的一大关键因素是极低的股票“跑赢比”，近期相对于沪深300的跑赢比例已大幅改善，相对于中证500的跑赢比例也基本维持在40%附近，为量化选股提供了相对有利的市场环境。基于当前滚动120日股票累计收益率相对于中证500和沪深300的跑赢比依然处于历史5.95%和0.68%的分位数，我们认为这种跑赢比有望持续改善。

A股可交易股票跑赢比	中位数涨跌幅%	平均涨跌幅%	跑赢中证500比例%	跑赢沪深300比例%	跑赢Wind全A比例%
6月份	3.41	3.82	36.90	39.42	40.05
5月份	-8.20	-7.55	40.42	13.93	26.79
年初至今	-12.94	-9.22	28.24	14.17	23.62

导致量化选股模型从去年12月份开始持续低于历史常态表现的另一个主要因素是陆股通资金的强势流入，陆股通六月份买入A股核心权重股高达221亿元，在五月份的基础上更进一步，其中海康威视六月份净买入高达50多亿元，陆股通持仓市值已占其自由流通股市值的24%。类似的情况发生在沪股通开通的2014年11月份，当时持续5个月的沪股通资金流入带动了一波大盘股的行情，由于陆股通资金买入的股票比较集中而且都是主要指数的权重股，其投资风格引起的“蝴蝶效应”不容小觑。截止6月30日，陆股通持仓市值前20名的股票今年以来的平均涨幅为42.45%，最小涨幅为17.24%（宇通客车），最大涨幅为106.60%（海康威视）。每一次场外大额增量资金对A股的扰动，对量化模型都是一个不小的挑战。随着A股部分加入MSCI新兴市场指数预期的兑现，我们更倾向于相信连续七个月的陆股通大额资金流入已经接近尾声。



值得一提的是，我们预计股票跑赢比会持续改善并不意味着我们认为小盘股接下来会持续跑赢大盘股，今年以来大盘股持续跑赢小盘股的现象只是过去几年对于规模因子较大负超额收益的一次补偿，随着当前市场投资者结构的持续改变，以及股票IPO“准注册制”的持续推进，市场较难出现以往“以小为美”的简单盈利模式。下图展示了剔除其他主要风险因素之外的规模因子历史和近一年以来的纯因子收益走势，我们倾向于认为在可预见的未来规模因子（SZ）有望出现2004年至2006年相对均衡的走势。持续改善的股票跑赢比跟规模因子相对均衡的走势之间并不矛盾，只要市场热点从一小撮市场权重股蔓延到其他股票即可改善股票跑赢比，而在对冲投资组合层面我们将严格控制投资组合相对于基准指数在规模因子上的暴露程度。



展望下个季度，短期经历了大小盘风格改善之后不易过度乐观，从当前市场机构资金普遍的风险偏好来看，小盘股相对于大盘股的真正逆转尚需时日，我们更看好未来市场均衡的大小盘风格特征，在中小盘股中的分化预计也会越来越明显，部分低估值真成长特别是中报超出市场预期的公司已经止跌企稳，开始走出独立行情，而随着价值大盘蓝筹的不断上涨，市场对于中报业绩的敏感性越来越高，如有低于市场预期且前期涨幅较大的“漂亮50”股票的下跌风险同样较大。从今年以来国际成熟市场的情况来看，大盘股均有不小的超额收益，但是从六月份以来海外龙头价值股均有所回调，特别是美股的五大科技蓝筹股以及港股的腾讯等，A股中的大盘龙头股贵州茅台、海康威视和恒瑞医药等在陆股通的超级助攻下年内涨幅也相当惊人，但是在较大的涨幅面前当前这类股票的后续增量资金预计有所衰减甚至面临资金筹码松动的风险，近期已有类似迹象。而市场当前已经有一部分中报预增的中小盘股的PEG小于1，预计这些股票对左侧布局资金已有相当吸引力。当前制约Alpha模型的最主要因素是近半年来一直走低的股票跑赢比，如果该比率持续改善，Alpha模型持续强势的反弹表现依然值得期待。

落实到未来集合计划具体策略配置层面，原则上我们始终坚持用多策略来分散风险、用控制行业暴露来规避行业的风险，力求在跟踪中证500指数的前提之下尽量通过博取组合的超额收益来增厚集合计划的业绩。在具体模型上，主要采用以机器学习算法为基础的动态多因子Alpha模型、结合Alpha信号过滤的事件驱动套利模型、以量价指标为主的高频统计套利模型以及以纯财务因子为主的基本面模型等，并按照基准指数和风险偏好等构建多种多样的

投资组合，然后市场风格特征的演变来做子策略层面的灵活配置。

市场展望

宏观经济方面，随着国际贸易回暖，全球市场信心增强、制造业生产加快及中国的供给侧改革，中国经济逐步开始复苏；继一季度经济回暖后，二季度以来系列宏观数据走弱：首先，制造业投资有望保持平稳，投资结构改善，但增速难以显著上升；其次，消费整体运行平稳，但影响消费增长的因素较多，考虑到实际收入增速放缓的趋势没有转变，剔除价格因素的实际消费增速仍在下降；在货币方面，货币政策中性偏紧，金融监管仍可能出现超预期，监管将导致金融部门存款受到影响，M2高增长格局很难出现，年内M2增长率可能会触及9%甚至更低；在投资及消费等经济增长动能减弱、PPI高位回落以及金融去杠杆等因素的影响下，年内经济增长难以持续回暖，但在政策维持稳定、出口对经济增长转为正拉动、物价整体温和、部分行业市场出清及资金重新“脱虚入实”等因素的支撑下，年内经济硬着陆的风险也较低。从海外来看，发达经济体逐渐改善，美国经济相对平稳，但在鲜亮的数据背后存在隐忧，美国失业率降到2001年以来的最低，但金融危机以来劳动参与率持续下降，存在大量隐性失业；虽然黑天鹅风险下降，民粹主义势头趋弱，消费者信心指数、投资信心指数和经济景气指数上升，欧洲经济有望逐渐复苏，但未来走势仍存不确定性；新兴经济体出现好转，受大宗商品价格上涨影响，资源依赖型国家经济得以改善，结构性改革加快推进。但市场不确定性仍然存在，首先主要经济体货币政策趋于收紧，6月美联储开启年内第二次加息，下半年还可能会有一次加息，欧洲、日本货币政策也迎来拐点，主要国家政策重心逐渐从货币政策转向财政政策、产业政策，大概率通过提升财政赤字率、降低税费、制定新兴产业发展计划等实现；此外，特朗普政策落实进度缓慢，力度可能不及预期，对外政策中部分政策也将逐渐修改为趋软，贸易政策将随之调整，对国际贸易负面影响较小；最后，英国脱欧后续影响持续发酵，不但影响欧洲一体化进程，也会对全球经济前景带来不确定性。

宏观经济前景仍然错综复杂，把握投资机会任重道远。本集合计划管理人一贯秉承“以客户为中心，与客户共成长”的经营理念，坚持以科学的量化手段超越基准指数博取更高收益率，发现和把握市场的定价偏差机会，力争为持有人实现资产的保值增值。

六、投资组合报告

（一）集合计划会计报告

1. 集合计划资产负债表

单位：人民币元

资产	2017年6月30日	2016年12月31日
资产：		
银行存款	36,935.16	0.00

结算备付金	0.00	0.00
存出保证金	461,208.64	0.00
交易性金融资产	33,005,929.46	0.00
其中：股票投资	33,005,929.46	0.00
债券投资	0.00	0.00
基金投资	0.00	0.00
权证投资	0.00	0.00
资产支持证券投资	0.00	0.00
衍生金融工具	0.00	0.00
买入返售金融资产	0.00	0.00
应收证券清算款	0.00	0.00
应收利息	69.53	0.00
应收股利	0.00	0.00
应收申购款	0.00	0.00
其他资产	0.00	0.00
资产合计	33,504,142.79	0.00

集合计划资产负债表（续）

单位：人民币元

负债及持有人权益	2017年6月30日	2016年12月31日
负债：		
短期借款	0.00	0.00
交易性金融负债	0.00	0.00
衍生金融负债	0.00	0.00
卖出回购金融资产款	0.00	0.00
应付证券清算款	0.00	0.00
应付赎回款	0.00	0.00
应付管理人报酬	104,362.96	0.00
应付托管费	3,958.93	0.00
应付投资咨询费	0.00	0.00
应付交易费用	0.00	0.00
应付税收	0.00	0.00
应付利息	0.00	0.00
应付利润	0.00	0.00
其他负债	6,113.07	0.00
负债合计	114,434.96	0.00
所有者权益：		
实收基金	31,584,334.30	0.00
未分配利润	1,805,373.53	0.00
持有人权益合计	33,389,707.83	0.00
负债及持有人权益总计	33,504,142.79	0.00

2. 损益状况

单位：人民币元

项目	本期金额
一、收入	2,076,596.93

1、利息收入	10,793.40
其中：存款利息收入	10,793.40
债券利息收入	0.00
资产支持证券利息收入	0.00
买入返售证券资产收入	0.00
2、投资收益（损失以“-”填列）	1,242,926.01
其中：股票投资收益	1,032,969.58
债券投资收益	0.00
基金投资收益	59.41
权证投资收益	0.00
资产支持证券投资	0.00
衍生工具收益	0.00
股利收益	209,897.02
其他收益	0.00
3、公允价值变动收益（损失以“-”填列）	822,877.52
4、其他收入（损失以“-”填列）	0.00
二、费用	271,223.40
1、管理人报酬	104,362.96
2、托管费	10,436.34
3、客户服务费	0.00
4、交易费用	149,911.03
5、利息支出	0.00
其中：卖出回购金融资产支出	0.00
6、其他费用	6,513.07
三、净利润	1,805,373.53

（二）集合计划投资组合报告

1、投资组合情况

（一）报告期末按市值占集合计划资产净值比例大小排序的前十名证券明细

序号	证券代码	证券名称	数量（股）	期末市值（元）	占净值比例
1	601899	紫金矿业	155,900.00	534,737.00	1.60%
2	601636	旗滨集团	105,500.00	475,805.00	1.43%
3	600585	海螺水泥	17,400.00	395,502.00	1.18%
4	600048	保利地产	36,500.00	363,905.00	1.09%
5	600801	华新水泥	35,300.00	336,409.00	1.01%
6	002106	莱宝高科	33,200.00	336,316.00	1.01%
7	300158	振东制药	20,400.00	330,888.00	0.99%
8	300160	秀强股份	35,900.00	322,023.00	0.96%
9	600808	马钢股份	88,700.00	313,998.00	0.94%
10	600073	上海梅林	32,700.00	312,285.00	0.94%

（三）投资组合报告附注

1、报告期内集合计划投资的前十名证券的发行主体没有被监管部门立案调查的，也没有在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的。

2、集合计划投资的前十名证券中，没有投资于超出集合计划合同规定可投资证券库之外的。

3、集合计划的其他资产构成（单位：元）

应收证券清算款	0.00
应收利息	69.53
应收股利	0.00
存出保证金	461,208.64
应收申购款	0.00
其他应收款	0.00
合计	461,278.17

七、资产配置情况

	金额（元）	占总资产比例
股票投资	33,005,929.46	98.51%
债券投资	0.00	0.00%
基金投资	0.00	0.00%
银行存款和清算备付金合计	36,935.16	0.11%
买入返售金融资产	0.00	0.00%
其他资产	461,278.17	1.38%
合计	33,504,142.79	100.00%

注：在以上表格中由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

八、开放式集合计划份额变动（单位：份）

期初总份额	期间参与份额	期间退出份额	期末总份额
31,584,334.30	0.00	0.00	31,584,334.30

九、备查文件目录

（一）备查文件目录

- 1、中国证监会核准集合计划募集的无异议函；
- 2、《国泰君安君享指数增强集合资产管理计划资产管理合同》；
- 3、《国泰君安君享指数增强集合资产管理计划托管协议》；
- 4、《国泰君安君享指数增强集合资产管理计划说明书》；
- 5、法律意见书；
- 6、集合计划管理人业务资格批件、营业执照；
- 7、集合计划托管人业务资格批件、营业执照。

（二）存放地点

文件存放地点：上海市银城中路168号上海银行大厦24层

网址：<http://www.gtjazg.com>

信息披露电话：021-38676631

联系人：李艳

EMAIL：liyan016199@gtjas.com

投资者对本报告书如有任何疑问，可咨询管理人上海国泰君安证券资产管理有限公司。

