

**中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划
2017 年第 4 季度资产管理报告**

2017 年 12 月 31 日

集合计划管理人：中国国际金融股份有限公司

集合计划托管人：中信银行股份有限公司

报告送出日期：2018 年 1 月 22 日

§1 重要提示

本报告由中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划（“本集合计划”）管理人中国国际金融股份有限公司（“中金公司”）编制。

本集合计划托管人中信银行股份有限公司于 2018 年 1 月 22 日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告。

本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，但不保证本集合计划一定盈利，也不保证最低收益。

本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说明书。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2017 年 10 月 01 日起至 2017 年 12 月 31 日止。

本报告内容由管理人负责解释。

§2 集合计划产品概况

集合计划全称:	中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划
交易代码:	920012
集合计划运作方式:	非限定性、开放式
集合计划成立日:	2010 年 12 月 29 日
报告期末集合计划份额:	222180809.64 份
集合计划存续期:	本集合计划不设固定存续期限
投资目标:	在严格控制风险的基础上,运用股指期货等多种投资工具和投资品种,追求长期稳定的绝对回报
投资策略:	本集合计划采用多因子选股策略、投资组合构建策略、风险对冲策略等策略,通过选股模型得到 Alpha 投资组合,然后通过股指期货或其他方式对冲掉 Alpha 投资组合的市场风险从而获得相对稳定的绝对受益
业绩比较基准:	无
风险收益特征:	本集合计划属稳健收益、中低风险产品,适合具有中低风险承受能力的投资者
集合计划管理人:	中国国际金融股份有限公司
集合计划托管人:	中信银行股份有限公司

§3 主要财务指标和集合计划净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期 (2017年10月01日-2017年12月31日)
1. 本期已实现收益	254,216.19
2. 本期利润	3,643.08
3. 加权平均集合计划份额本期利润	0.0000
4. 期末集合计划资产净值	222,527,262.73
5. 期末集合计划份额净值	1.0016

注：①所述集合计划业绩指标不包括持有人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。

②本期已实现收益指集合计划本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动损益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动损益。

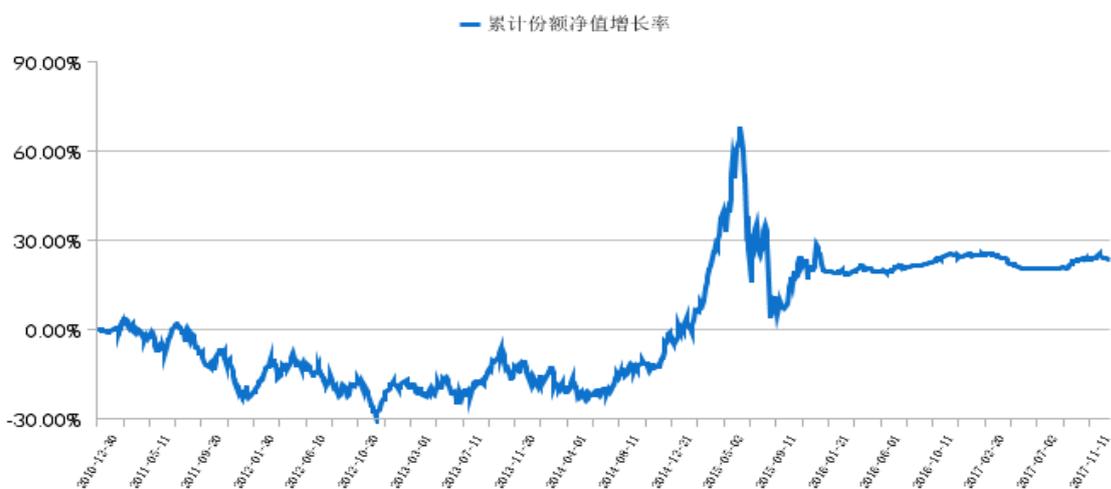
3.2 集合计划净值表现

3.2.1 本报告期集合计划份额净值增长率

阶段	净值增长率	净值增长率标准差
过去三个月	0.72%	0.14%

3.2.2 自集合计划成立以来集合计划累计净值增长率变动

中金中铭1号集合管理计划累计份额净值增长率变动历史走势图
(2010年12月29日至2017年12月31日)



注：本集合计划成立日为2010年12月29日，按照本集合计划合同规定，本集合计划管理人应当自集合计划投资运作期开始日起六个月内使集合计划投资组合比例符合合同的约定。建仓期结束时，本集合计划的各项资产配置比例符合本集合计划合同的有关约定。本报告期内，本集合计划的各项资产配置比例符合集合计划合同约定。

§4 管理人报告

4.1 集合计划投资主办人简介

姓名	职务	任本集合计划的 投资主办人期限		证券 从业 年限	说明
		任职日期	离任日期		
钟鸣	投资经理	2015-1-9	2017-5-14	7	钟鸣先生，清华大学计算机科学与技术博士。2010年7月加入中金公司，担任量化投资研究员，主要负责量化投资策略的研究与开发，并管理中金对冲绝对收益系列产品的管理。
朱宝臣	投资经理	2017-5-15	2017-8-6	11	本集合计划投资主办人朱宝臣，主要负责各量化产品的开发和投资管理。朱先生是清华大学计算数学硕士，2008年10月加入中金公司。曾在中信证券风险管理部工作。
胡迪	投资经理	2017-8-7	至今	4	胡迪女士毕业于美国哥伦比亚大学，拥有计算机工程学士和金融工程硕士学位。2012年加入中金公司，负责量化策略和大类资产配置研究，现任中金公司集合计划投资主办人。胡女士有9年国内外量化投资经验，曾任职纽约美林证券和标准普尔，参与管理上亿美元的全球量化投资组合，覆盖

					北美、欧洲、日本等地的股票、期权、期货以及其他结构化衍生品。
--	--	--	--	--	--------------------------------

4.2 管理人对报告期内本集合计划运作合规守信情况的说明

4.2.1 集合计划合规运作说明

报告期内，本集合计划管理人严格遵守《中华人民共和国证券法》、《证券公司客户资产管理业务管理办法》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》、其他相关法律法规以及本集合计划说明书和合同的规定，本着诚实信用、谨慎勤勉的原则管理和运用本集合计划资产。

报告期内，本集合计划合法合规运作，投资管理符合相关法律法规、本集合计划说明书和合同的规定，不存在违法违规、未履行承诺或损害本集合计划份额持有人利益的情形。

4.2.2 集合计划风险管理报告

报告期内，中金公司资产管理部风险管理委员会负责独立开展本集合计划投资运作的风险管理，定期向公司管理层提供合规与风险管理报告。

报告期内，本集合计划管理人坚持规范运作、防范风险、保护投资者利益，严格执行中金公司内部控制与风险管理制度，致力于加强业务合规性的定期监控与检查，落实各项法律法规和管理制度，以使本集合计划合同得到严格履行。

报告期内，本集合计划管理人严格遵守有关法律法规和本集合计划投资指引的各项规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运作本集合计划资产，在严格控制风险的基础上，为集合计划份额持有人获取长期稳健收益，未出现风险事故或其他损害集合计划份额持有人利益的情形。

4.3 报告期内集合计划的投资策略和业绩表现说明

4.3.1 本集合计划业绩表现

截至2017年12月31日，本集合计划份额净值为1.0016元，累计份额净值为1.2386元，本期净值增长率为0.72%。

4.3.2 行情回顾及运作分析

中金中铭 1 号产品于 2017 年第四季度采用量化多策略进行管理。投资策略涵盖 A 股及商品期货两个市场，包括 A 股趋势增强策略，量化选股策略，商品趋势策略，市场中性策略，相对强弱策略以及固收配置。至 2017 年 12 月底，产品净值为 1.0016。其中按策略分割看，股市趋势增强策略获利 53bp，量化选股策略微亏 1bp，商品趋势型策略略亏 5bp，市场中性策略盈利 21bp，相对强弱策略亏 15bp，固收搭配获得 19bp 收益。

分市场看，A 股市场沪深 300 在 4 季度 3 个月的涨幅分别为 4.44%、-0.02% 以及 0.62%。而更贴近全市场个股平均涨幅的中证 500 对应涨幅为 -0.65%、-4.52% 及 -0.20%。可见一方面，市场机会集中在个股而非指数，对所有分散化选股的宽基策略影响均极为负面。中金中铭 1 号 A 股子策略于 10 月有效把握市场上涨机会，另外在 11 月多数个股大幅回调时回撤极小，表现出了较强的风控能力。

商品市场看，经历第 3 季度大起大落后，第 4 季度总体窄幅震荡，12 月部分品种（如黑色系焦炭、焦煤等）甚至出现短期内暴涨暴跌的情况，整体环境对趋势策略不利。同时在供给侧改革，环保限产等政策因素发酵下，一些市场中原本较为平衡的产业链供需关系被打破，如钢厂利润 11 月底创新高等，这些政策因素导致的基本面特征转换，也对相对强弱策略造成极大影响。对 CTA 策略来说，是典型的压力时间。对比市场中一些规模较大、历史业绩较优的量化 CTA 基金表现，我们的商品 CTA 子策略在承压性方面表现仍属偏好。

4.3.3 市场展望与投资策略

展望 2018 年，宏观环境与 2017 年多有相似之处。首先，国内经济仍处企稳过程，核心经济数据支持中期上行，但调控思路不变，房地产投资和基建投资可能延续下滑；其次，美国加息进程加快，国内市场流动性依旧承受压力；最后，金融监管进一步趋严，打击投机炒作，对于估值依赖概念支撑的个股的走势负面影响不改。但 2018 年市场又具备独特性，一方面大盘蓝筹上行近一年，虽然总体涨幅与盈利增速匹配，但板块估值涨跌不一。预计未来蓝筹走势将有分化，估值仍相对偏低的家电以及建筑材料等板块存在结构性机会，但券商保险等高估值板块则承压较大。另一方面，中小盘在监管压力和流动性匮乏的双重压力下一蹶不振已逾两年，在市场更为注重性价比的当下，一些低估值高盈利的优质中盘股正在成为新的价值洼地。综合看，市场结构可能呈现个股走势进一步分化，但蓝筹成长间走势差距缩小的特征。宽基指数中，中证 500，以及沪深 300 中的非 50 成分股有望领跑。

从量化角度，估值、盈利等因子的价值将被更多投资者发掘。同时伴随着投资者机构化和A股国际化进程深入，2018年从基本面出发的业绩类因子大概率将持续走强，偏行为金融的交易因子也有望回归。此外大小盘估值差距已大幅收敛，均具有一定长期配置价值，市场风格逐步均衡，利好量化策略。同时，截止至2018年第一周，除IC合约有微小贴水外，IF，IH基差均转正，对冲策略赖以生存的工具环境大幅改善。总体量化权益生存环境虽仍较为艰难，但预计比2017年有所改善。

商品市场2017年总体小牛，主要反映了供给侧改革余热未消，以及国际大宗商品市场的整体回暖。2018行情大概率震荡分化，但美国基建需求若超预期，整体仍有阶段性机会。

分产业看，黑色产业链从15年反弹，至16年末上下游品种价格均已明显抬升。17年大多时间以震荡为主，主要趋势性机会集中在第三季度，由关键品种（如螺纹钢）深贴水，低库存，“金九银十”需求同时转旺三个驱动因素支撑，趋势行情持续一个季度左右，在冬季需求转弱下重新转为震荡，总体看，由16年低库存，低供给与强需求合力带来的底部反转趋势已走至尾声，未来行情更多是围绕季节性和库存周期性波动。未来从相对强弱看，由于钢厂利润目前相对偏高，利润由下游向上游传导是趋势，将支撑一段时间内原料端（双焦、铁矿石）强于成品端（螺纹、热卷）；从绝对涨跌看，供给侧改革继续淘汰过剩产能，需求方面基建若无超预期则维持平稳，制造业震荡偏弱，总体供需双弱，无确定的趋势性行情。

化工品方面，核心品种原油2017年整体处于一个大的波动区间，围绕供需平衡点展开。当前有影响力的事件是OPEC和非OPEC达成限产协议，进一步限制了原油市场供应端，造成一段时间油价上行。但美国页岩油有随着油价上涨增产的现象，使得原油仍落在平衡态上下。故2018年原油市场是2017平衡态的延续，价格中枢持平。下游聚丙烯等品种也有类似结论。

农产品上，2017年关键品种中白糖下跌，玉米上行，棉花震荡。各品种走势均为供需的强逻辑支撑，如白糖下跌是由于海内外市场食糖均增产，供给放大，而玉米上行则是由于国内推行玉米市场化改革，严重供大于求的情况不断缓解，触底反弹；2018年看，一方面全球白糖、菜籽、小麦、玉米供需状态环比不断宽松，库存水平较高，打压价格；另一方面，美国农场净收益不断下降，债务负担上升，支付利息的能力下滑，接近1990年以来的低点区域，从另一个角度又对农作物产生支撑。因而主要农产品多空因素兼备，大概率维持震荡。其中白糖、玉米等少数品种供需变化方向同去年相似，且去年涨跌并未充分消化基本面/政策面影响，可能震荡中走势更偏与前期方向一致。

最后，从CTA策略角度看，2017年的商品市场其实已经对诸多策略提出挑战，2018年将与17年一脉相承。17年商品走势的通性在于没有很强的趋势性合力，更多是围绕基差、库存、利润，季节性等因素的往复震荡。趋势特征的不明显以及市场

节奏的变化导致一部分较长周期趋势交易为主的 CTA 策略失效。同时，部分产业链品种间的利润空间突变，也导致一些依赖跨品种短周期套利的策略蒙受损失。根据我们的判断，18 年商品大概率仍将如 17 年般的震荡市夹杂季节性小趋势。因此从策略角度，强调全周期通用性的趋势策略，依托基本面库存周期、利润周期逻辑的跨品种交易和套利，以及多资产、多品种组合的配置型策略将有较好的表现。

§5 托管人报告

中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划 2017 年第四度托管人报告

中信银行根据《中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划集合资产管理合同》和《中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划托管协议》，自 2010 年 12 月 29 日起托管中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划（以下称“本计划”）资产。

2017 年第四度期间，中信银行及时准确地执行了管理人的投资和清算指令，办理了本计划名下的资金往来。

2017 年第四度，中信银行对管理人的投资运作行为按合同约定进行了监督，未发现存在损害委托人利益的行为。

2017 年第四度，中信银行对报告期内资产净值的计算、费用开支方面进行了复核，未发现管理人存在损害委托人利益的行为。

中信银行复核了本计划资产管理报告(2016 年第四度)中的有关财务数据部分，内容真实、准确和完整。

中信银行托管中心

2018 年 1 月 22 日

§6 投资组合报告

6.1 报告期末集合计划资产组合情况

序号	项目	金额(元)	占集合计划总资产比例
1	权益投资	374,330.00	0.17%
	其中: 股票	374,330.00	0.17%
2	基金投资		
3	固定收益投资	3,597,818.68	1.61%
	其中: 债券	-	-
	资产支持证券	-	-
	资产管理计划	3,597,818.68	1.61%
4	金融衍生品投资	-	-
5	买入返售金融资产	130,500,000.00	58.23%
6	银行存款和结算备付金合计	84,572,980.20	37.74%
7	其他资产	5,058,151.40	2.26%
8	合计	224,103,280.28	100.00%

6.2 投资组合报告附注

6.2.1 报告期内集合计划投资的前十名证券的发行主体不存在被监管部门立案调查的、或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

6.2.2 其他资产构成

序号	名称	金额(元)
1	存出保证金	5,060,778.00
2	应收证券清算款	54,356.71
3	应收股利	-
4	应收利息	-56,983.31
5	应收参与款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-
8	合计	5,058,151.40

6.2.3 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细本集合计划报告期末未持有处于转股期的可转换债券。

6.2.4 投资组合报告附注的其他文字描述部分。

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。

§7 集合计划份额变动

单位：份

报告期期初集合计划份额总额	20,862,809.28
报告期内集合计划总参与份额	202,942,229.41
报告期内集合计划总退出份额	1,624,229.05
报告期期间集合计划拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末集合计划份额总额	222,180,809.64

§8 影响投资者决策的其他重要信息

报告期内，本集合计划未发生变更投资主办人、变更代理推广机构、巨额退出或出现其他可能对本集合计划的持续运作产生重大影响的情形。

§9 备查文件目录

9.1 备查文件目录

- 9.1.1 《中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划说明书》
- 9.1.2 《中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划集合资产管理合同》
- 9.1.3 《中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划托管协议》
- 9.1.4 《关于同意中国国际金融有限公司设立中金消费指数集合资产管理计划的批复》
- 9.1.5 管理人业务资格批件、营业执照

9.2 存放地点

备查文件存放于集合计划管理人和/或集合计划托管人的住所。

9.3 查阅方式

投资者可到集合计划管理人、集合计划托管人的住所或集合计划管理人网站 <http://www.cicc.com.cn/AssetMgmt> 查阅备查文件或致电: 800-810-8802(固话用户), (010)6505-0105 (手机用户) 查询。

中国国际金融股份有限公司

2018 年 1 月 22 日

§5 托管人报告

中金中铭量化对冲1号集合资产管理计划 2017年第四度托管人报告

中信银行根据《中金中铭量化对冲1号集合资产管理计划集合资产管理合同》和《中金中铭量化对冲1号集合资产管理计划托管协议》，自2010年12月29日起托管中金中铭量化对冲1号集合资产管理计划（以下称“本计划”）资产。

2017年第四度期间，中信银行及时准确地执行了管理人的投资和清算指令，办理了本计划名下的资金往来。

2017年第四度，中信银行对管理人的投资运作行为按合同约定进行了监督，未发现存在损害委托人利益的行为。

2017年第四度，中信银行对报告期内资产净值的计算、费用开支方面进行了复核，未发现管理人存在损害委托人利益的行为。

中信银行复核了本计划资产管理报告(2016年第四度)中的有关财务数据部分，内容真实、准确和完整。

