

**中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划
2018 年第 2 季度资产管理报告**

2018 年 6 月 30 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 7 月 20 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 7 月 19 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 2018 年 4 月 1 日起至 2018 年 6 月 30 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:	143,835,873.44 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 (2018年4月1日-2018年6月30日)
1. 本期已实现收益	558,384.85
2. 本期利润	-1,723,742.96
3. 加权平均集合计划份额本期利润	-0.0117
4. 期末集合计划资产净值	144,361,755.19
5. 期末集合计划份额净值	1.0037

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。

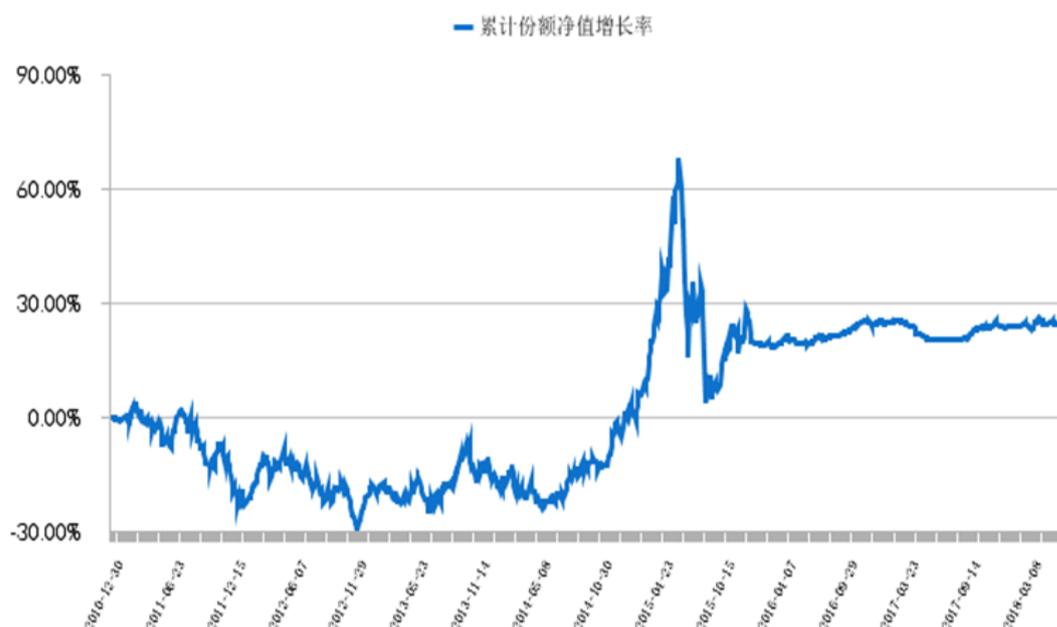
3.2 集合计划净值表现

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	-1.02%	0.22%

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 2018 年 6 月 30 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

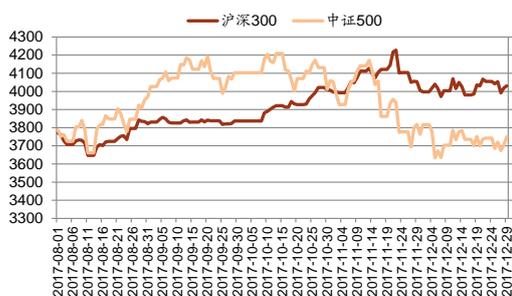
截至2018年6月30日，本集合计划份额净值为1.0037元，累计份额净值为1.2407元，本期净值增长率为-1.02%。

4.3.2 行情回顾及运作分析

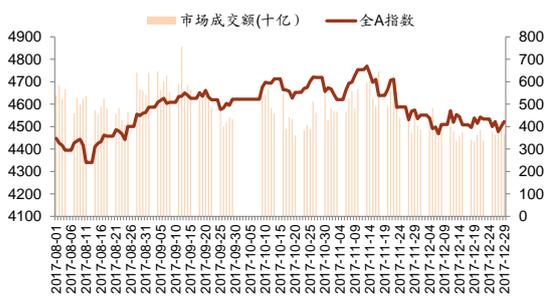
中金中铭1号产品于本季度采用量化多策略进行管理。投资策略涵盖A股及商品期货两个市场，包括A股趋势增强策略，量化选股策略，商品趋势策略，市场中性策略，相对强弱策略以及固收配置。至2018年2季度末，产品净值为1.0037，当季亏损102bp。操作方面，二季度以来，A股各大指数均发生不同程度的暴跌，跌幅均在10%左右。在这样的背景下，择时策略判断市场表现弱势，在两个月中仅一次开仓操作持续了13个交易日，贡献12bp收益。商品方面，由于商品市场上趋势难觅，趋势策略整体收益持平；受中美贸易战影响，原各品种的价格关系发生巨大扭曲，使得市场中性策略以及套利策略暂时性的产生回撤，而基本面策略盈利向好，弥补了商品策略的总体亏损，分散了风险。总体而言，商品CTA策略发生微幅回撤。

分市场看，A股市场沪深300在2018年1月达到最高点，自本产品运作开始上涨16%，但紧接着在降杠杆和贸易战的双重压力下持续下跌至6月底，跌幅21%并损失了之前的全部上涨幅度。初期的稳定上涨对趋势增强策略较为有利，A股择时策略把握机会重仓取得盈利。而之后的下跌阶段中趋势增强策略显示了较强的择时能力和风险规避能力，在持续5个月的下跌中保持稳健，控制住了回撤。作为对比，市场上大多数权益型产品均有大幅下跌。相对来看，股票趋势增强子策略体现出了稳收益低回撤的特点，与大多数权益型产品相比有明显优势。

图表：股市2018二季度持续下跌



图表：2018 股市成交清淡，机会缺乏。



商品市场方面，去年至今年第一季度总体宽幅震荡，整体环境对趋势策略不利，而市场中性和套利策略表现良好。但今年一季度下旬以来整体商品大环境围绕贸易战主题展开，原各品种的价格关系发生巨大扭曲，使得市场中性策略和套利策略出现小幅回撤，而基本面策略和趋势策略盈利仍然向好，维持了商品策略的整体收益，分散了风险。具体来看，美国对钢铝增收关税严重打击了钢铁价格体系，同时中国对美国农产品的反击亦导致内外盘价格联动崩坏，对CTA策略造成了压力。得益于多样化的投资策略和多种收益来源，我们的商品子策略在贸易战之前稳定盈利，在贸易战开

始后经受住了冲击。

现阶段，中美贸易战仍是悬挂在当前市场上的达摩克里斯之剑，不管对股市还是商品均会产生非常大的影响。未来，当市场对此的预期逐渐趋于一致时，不管是 A 股策略还是商品策略均会有较为稳定的收益。

4.3.3 市场展望与投资策略

A 股市场，2017 开始的增长在 2018 年遭遇了深化去杠杆、贸易战等内外部挑战，A 股各大指数在 2018 第一、二季度连续回调，并随着贸易战的升级而不断下行，市场成交低迷，抽水明显，大小盘齐跌，各板块通杀，市场悲观情绪是否有进一步释放空间有待市场验证。

展望 2018 下半年，A 股并不像上半年那样悲观。去杠杆等政策与资管新规等改革抑制了短期投机和非理性繁荣，带来短期阵痛的同时也为中长期的稳健奠定了基础。短期内市场仍将继续消化利空并等待贸易摩擦走向进一步明确，但前半年的经济数据和可用的政策工具仍在 6 月底对市场形成了一定的支持，并有望造就下半年有利的投资机会。

宏观上看，经济增长依然具备韧性。去杠杆、资管新规等政策因素短期可控，并给定向宽松等手段留下了充分的操作余地。2018 第一、二季度的 GDP 仍保持 6.8% 的增长，PMI 长期保持在 51 以上，表明贸易战因素的影响仍属有限。在企业资本开支周期继续深化、地产库存偏低、出口整体稳健等因素支持下到目前为止中国整体增长依然稳健。监管期望全年稳健中性的货币政策目标，央行仍可通过 MLF 等工具支持市场流动性，2018 年全年经济形势依然稳健，GDP 有望继续实现中高速增长。外部条件恶化的大环境中，下半年可能会采取更加积极的财政政策和减税降费措施来实现增长平稳、提振内需。

盈利上看，A 股整体业绩较为稳健，沪深两市目前逾 2/3 公司披露的年报看整体盈利增长逾 15%。同时市场整体估值不高，沪深 300 剔除银行板块后市盈率已经回落至长期均值以下，创业板指更处于低位，A 股估值处于历史区间下沿，中小市值股票整体估值更是大幅低于 2016 年熔断的水平。外部资金上，MSCI 将在 8 月增加 A 股 2.5% 比例，QFII/RQFII 资金进出限制也将打开。内部资金上，银行理财打破刚兑，养老金入市已经启动，房地产降温等因素均有利于资金流向股市，利多 A 股。综合来看，短期内 A 股呈现增量资金有限、存量博弈的特征，风险偏好逐步下降，但若下半年市场情绪改善，中期仍有投资机会。

从量化投资角度看，2017 至 2018 上半年市场产生结构性改变，传统的 Alpha 策略难以盈利，而持续半年的下跌导致趋势择时策略难以出现开多信号，自 2018 年 1 月开始大跌以来择时策略仅有一次开仓。总体而言，权益类策略在熊市中维持净值有余，但在赢取收益上面临挑战，预计 2018 下半年随着市场交易量改善将有更多盈

利机会。

商品市场，分产业看，黑色产业链受淘汰落后产能影响较大，加之身处美国增加钢铝关税的贸易战前沿，自 3 月开始经历一个月的大跌，螺纹钢价格跌去 20%，之后经历 3 个月才缓慢回补。供给端严格限产和环保要求导致后期产量释放空间不大，而房地产市场低迷导致需求不振，供需同时偏弱。热卷在冬季受采暖季限产影响较大，但在采暖季结束后产量明显恢复，库存处于低位，价格刚性凸显，但预计环保限产的影响将在下半年出现，很难突破上半年的高点。铁矿石受下游需求不振的影响，宽幅震荡后大幅下跌，供应量偏大，库存压力难以缓解，港口库存屡创新高，虽然外矿供给将偏紧，但结构性驱动不足，很难形成趋势性上涨。焦炭方面，钢厂库存已高，加上终端需求不振，采购积极性难以提高，但鉴于限产时间及力度将持续偏紧，2018 年下半年供需格局预计将偏向紧缺，有上涨可能。

化工品方面，2018 年油价整体上行，一季度美元美股强势带动油价，二季度受美国退出伊核协议、委内瑞拉政治经济危机、利比亚大选局势动荡等因素影响，供应中断风险急剧升温，导致油价继续上涨。沥青方面，价格受需求和原油波动驱动，炼厂利润受成品油消费税监管影响而有明显下滑，而原油走强进一步压缩利润空间，导致去库存趋势明显。PVC 上游材料电石和烧碱受环保影响，预期下半年大概率影响产量，价格上涨可期。

农产品方面，主要由自然灾害和贸易战主导。受清明节冻害及产区冰雹等极端天气影响，苹果减产坐实而价格飙涨 60%，而优果率的下降则进一步提高仓单成本，替代品如鸭梨、桃子、猕猴桃等水果同样减产严重，唯有南方时令水果集中上市之时或对苹果消费形成替代。白糖方面，2017-2018 全球持续供过于求，导致白糖持续缓慢下行，巴西将部分甘蔗改榨乙醇未明显降低原糖供给，中国印度等主要进口国消费低迷进一步加剧了供需失衡，预计全球白糖下行压力会持续至 2019。豆粕方面，价格由中美贸易战主导，中国占美国所有大豆出口的 50%，而中国的反击精准打击来自美国的进口大豆和豆粕，导致美豆大跌而国内价格大涨，价格联动完全失效，而豆粕价格无视生猪饲养下降、饲料需求降低的影响，仍然大涨。综合来看，自美国进口的农产品后市走势完全取决于贸易战结果。豆油由于棕榈油和菜油的替代而受影响较小，维持了价格稳定。

从 CTA 的策略角度看，商品市场在环保和贸易战中呈现价格难以预期的特点，传统上确定性的趋势和供需规律在政策和贸易战面前变得极不稳定，周期性的价格变化也与基本面背离。因此从策略角度，强调多周期、多资产、多收益来源的多策略组合需配合更严格的风控来减少短期情绪的影响。

在市场波动及风险都在增加的环境下，单一收益源的股票和期货策略收益易受冲

击，我们综合了趋势、量化宏观、市场中性和套利策略的多策略组合将维持高收益低回撤的优势。结合目前的经济环境和市场特征，我们不断改进现有策略以适应新的市场风格，以及从概念、交易频率等角度开发新策略，使得产品本身的策略容量和广度跟随市场不断进化。目前我们已有若干更为适应新市场环境的策略改进结果，其中一部分已经投入产品运营，另一部分等待通过模拟交易和风控检验后，将在合适时机投入产品。在下个季度的操作中，我们在为产品开发新交易策略的同时将坚守交易纪律，提升产品表现。

§5 托管人报告

中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划 2018 年第二季度托管人报告

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。

2018 年第二季度期间，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。

2018 年第二季度期间，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。

2018 年第二季度期间，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(2018 年第二季度期间)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 7 月 19 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	20,768.00	0.01%
	其中: 股票	20,768.00	0.01%
2	基金投资	-	-
3	固定收益投资	-	-
	其中: 债券	-	-
	资产支持证券	-	-
4	资产管理计划	3,627,811.86	2.19%
5	买入返售金融资产	103,600,000.00	62.67%
6	银行存款和结算备付金合计	50,743,980.52	30.70%
7	其他资产	7,319,762.36	4.43%
8	合计	165,312,322.74	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	7,327,698.48
2	应收证券清算款	-
3	应收股利	-
4	应收利息	-7,936.12
5	应收参与款	-
6	其他应收款	-
7	其他	-

8	合计	7,319,762.36
---	----	--------------

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	219,493,330.38
报告期内集合计划总参与份额	296,202.43
报告期内集合计划总退出份额	75,953,659.37
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	143,835,873.44

§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 7 月 20 日

中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划

托管报告

(报告期: 2018 年 4 月 1 日-2018 年 6 月 30 日)

本托管人依据中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划的合同、说明书与托管协议,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”(以下简称“本计划”)的全部资产。

报告期内,本托管人严格遵守《证券公司客户资产管理业务管理办法》及其他有关法律法规、本计划合同和托管协议的规定,诚信、尽责地履行了托管人义务,不存在损害本计划委托人利益的行为。

报告期内,本托管人根据国家有关法律法规、本计划合同和托管协议的规定,对管理人在本计划的投资运作、资产净值的计算、收益的计算、计划费用开支等方面进行了必要的监督、复核和审查,未发现其存在任何损害本计划委托人利益的行为。

本托管人认真复核了本报告期《中金中铭量化对冲 1 号集合资产管理计划 2018 年二季度资产管理报告》中的财务指标等内容,认为其真实、准确和完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

