

## 知几投资灵活配置 3 期

### 2016 年度运作报告

---



## 知几投资灵活配置 3 期 2016 年度运作报告

### 基金经理：文武

知几投资董事长、总经理、投资总监  
英国杜伦大学工商管理博士，中欧国际工商学院 EMBA，复旦大学经济学学士。  
复旦大学经济学院全球校友会副会长；中欧国际工商学院金融与投资俱乐部秘书长，是一年一度的《中欧私人财富投资论坛》的发起人。长期从事大宗商品国际贸易，国际物流，有丰富的外汇，期货及金融衍生品投资经验，擅长大宗商品的各种套利策略。长于国际视野，善于从宏观政策上把握全球金融市场经济动态，对全球宏观经济与中国大宗商品及股票市场之间联动关系有深刻见解。2013 年创立知几投资，出任董事长。

### 联系我们：

上海知几资产管理有限公司  
Shanghai Golden Bridge Asset Management Co., Ltd.  
职位 Position: 董事长助理 市场部经理  
座机 Tel: +86 21 50125566  
传真 Fax: +86 21 50196688  
手机 Mobile: +86 18321119856  
邮箱 Email: wangtian@goldeninv.com  
地址 Add: 上海市浦东新区锦康路 308 号 1102 室 ( 陆家嘴世纪金融广场 ) 200127  
Rm 1102, Lujiazui Century Financial Plaza, 308 Jinkang Rd., Pudong New Area, Shanghai. 200127  
知几，谓有预见，看出事物发生变化的隐微征兆。知几秉承发现价值分享成长的理念，愿做获取可持续绝对稳健收益的精品私募，成为中国超高净值人士和家族进行资产配置的首选平台。

### 重要提示

知几投资灵活配置 3 期投资基金管理人保证所载内容不存在虚假记载、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。

知几投资灵活配置 3 期投资基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用资金，但不保证知几投资灵活配置 1 期投资基金一定盈利。

知几投资灵活配置 3 期投资基金的过往业绩不代表其未来表现。投资有风险，投资者在做出投资决策前应仔细阅读本投资基金的风险揭示书及合同。

知几投资灵活配置 3 期投资基金本报告期为 2016 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日止。

## 正文目录

一、产品概况.....	4
二、净值情况.....	5
三、投资经理工作报告.....	5
1、市场回顾.....	5
2、投资回顾.....	7
3、市场展望.....	9
4、投资策略.....	11
四、备查文件目录.....	11

## 图标目录

图一 :知几投资灵活配置 3 期净值曲线图.....	5
图二 :基金业绩概要.....	7
图三 : 持仓分布与市值分布.....	8
图四 :定量分析.....	9
图五 :持仓仓位与市值.....	9

## 一、产品概况

产品名称	知几投资灵活配置 3 期			
产品类型	主动管理型			
成立日	2015-03-16			
存续期	永续			
托管人	国泰君安托管			
证券经纪商	国泰君安证券	期货经纪商	国泰君安期货	
开放日	每季度末最后一个交易日			
赎回费	少于 12 个月为 1%，少于 24 个月为 0.5%，大于 24 个月为 0			
托管费	0.2%	固定管理费	1.2%	业绩提成 整体高水位法 16%
投资范围	<p>本基金的投资范围为具有良好流动性的投资品种，包括【国内依法发行上市的股票、交易所债券、新股申购、债券回购、商业银行理财产品、银行存款（含定期存款等）、融资融券、股指期货、商品期货、权益类收益互换、沪港通、股票期权，以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他投资品种】。本基金的投资范围还包括证券投资基金、信托计划、证券公司资产管理计划、保险资产管理计划、期货资产管理计划、基金公司特定客户资产管理计划。投资上述产品，管理人需提交托管人全套交易文件，交易文件需载明真实的资金来源为本基金，并明确上述产品到期或赎回后本金及收益将返回至本基金托管账户，如确有真实原因致使交易文件不能载明上述内容的，上述产品到期或赎回后，管理人负责将本金及收益返回至本基金托管账户。上述产品的管理人或投资顾问为本基金管理人的，本基金管理人承诺不进行任何利益输送的行为。在持有上述产品期间，投资上述产品的交易文件有任何变更的，管理人负责审查同意该变更的行为不损害本基金投资者实际利益；在持有上述产品期间，管理人对上述产品不进行抵押、质押、非交易过户等有损本基金投资者利益的行为。</p>			

## 二、净值情况

知几投资灵活配置3期业绩曲线图



## 三、投资经理工作报告

### 1、市场回顾

过去的 2016 年，中国经济整体保持稳定成长，各项宏观、产业、改革政策不断推出，房地产、基建、消费数据均表现不错，价格指数在合理范围内波动。资本市场运行整体处于相对宽幅的震荡之中，只是某些时点因投资者一致预期的“突变”而导致快速变化。

2016 年，上证综指（000001）下跌 12.31%，沪深 300（000300）下跌 11.28%，创业板综（399102）下跌 20.35%，创业板指（399006）下跌 27.71%，值得注意的是，上证指数与沪深 300 指数的年线有长长的下影线，与创业板指数是有所不同的，这表明在“年初熔断”之后，股票市场运行呈现出一些新的特点。

特点(一): 自2月份开始的,多数指数呈现出“慢牛爬升”的格局。

即便是最弱的创业板指在12月之前也可以看作是这样的形态。理性分析,这是宏观经济、政策、监管、投资者预期、企业业绩预期等多种因素共同作用的结果。然后,由于之前发生了罕见的“股灾”与“熔断”,导致投资人不得不更加小心谨慎的——甚至不得不采取低仓位方式——应对错综复杂的新的市场环境。

特点(二): 市场运行展现出投资者结构的变化与投资者成熟度与专业性的提高。

尽管处于“慢牛爬升”的格局,但是,2月份以来出现了不少单日振幅超过3%的大阳线与大阴线,而且多数都可以看作是对前期短期趋势结束的确认。虽然很多解释认为这都是因为外部因素(政策、海外市场)等带来的短暂冲击,但是从投资者行为角度来看,这恰恰表明,投资者对于一致预期“突变”之后的操作行为更加快速、专业。

特点(三): 在投资者对经济预期的频繁变化中,板块轮动的切换频率更为明显。

一方面,传统周期、消费、新兴科技、“次新、股转概念等”的风格轮动可以看作发生了三次,这从钢铁、煤炭板块的走势可以明显的看出来。另一方面,在各大板块的内部,更为快速的轮动更是频繁发生。

特点(四): 白酒、家电、建筑、银行等稳定增长、中大市值、低估值(低市盈率/低市净率)板块的估值底部不断抬升。

以贵州茅台(600519,年度涨幅56%)为代表的这一类股票成为2016年股票市场

的全年亮点。相对低利率环境下，依靠大类资产配置逻辑进入股票市场的新增资金，更为看重企业自身的盈利能力（净资产收益率）、现金获取能力（自由现金流）、股息率（分红派息）、成长预期（订单、预收款）等。

2016年，恒生（HIS）上涨0.39%、恒生国企指数（HSCEI）下跌2.75%，走出“浅V型”走势，整体处于震荡格局。腾讯控股（0700）年内最大涨幅达到45%，成为港股市场最靓丽的风景。

2016年，商品市场在供给侧改革政策、经济触底预期等因素推动下，大量资金涌入，成交极为活跃，商品价格普遍上涨，带动PPI指数大幅反弹。从细分品种来看，黑色系一路领涨，焦煤、焦炭等品种的最大涨幅超过翻番；供求关系相对较好的铅锌等小金属品种涨幅喜人；连铜铝等大宗工业金属也录得不错的涨幅；国际形势错综复杂也使得金银取得一定涨幅，但后期因美元强劲而有所回落；相对表现较弱且较为滞后的是农产品。

## 2、投资回顾

2016年12月31日净值1.1810元，净值增长4.70%。年内最大回撤为7.09%，净值低点出现在1月29日（1.0480元）。

### 基金业绩概要

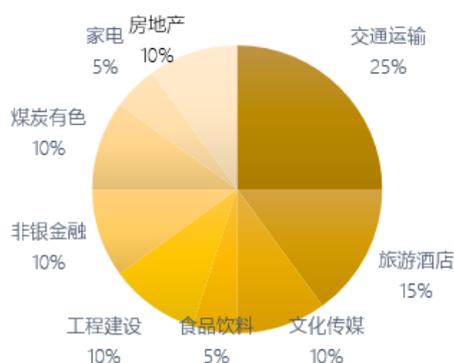
时间	知几投资灵活配置3期	沪深300	上证指数
近1个月	-1.42%	-7.13%	-5.46%
近3个月	-0.25%	2.02%	3.51%
近6个月	5.92%	7.94%	9.96%
2016年	4.70%	-11.28%	-12.31%
2015年	12.80%	5.58%	9.41%

自 2016 年开始，本基金产品的定位是在严控风险，降低回撤的前提下，追求更为灵活的成长投资。

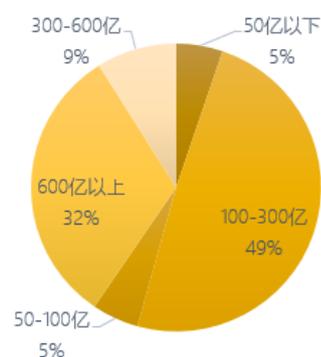
采用的策略是：

- (1) 中性偏高的仓位策略；
- (2) 坚守价值成长。
- (3) 优先考虑成长性相对较好的股票品种。

持仓行业分布



持仓市值分布

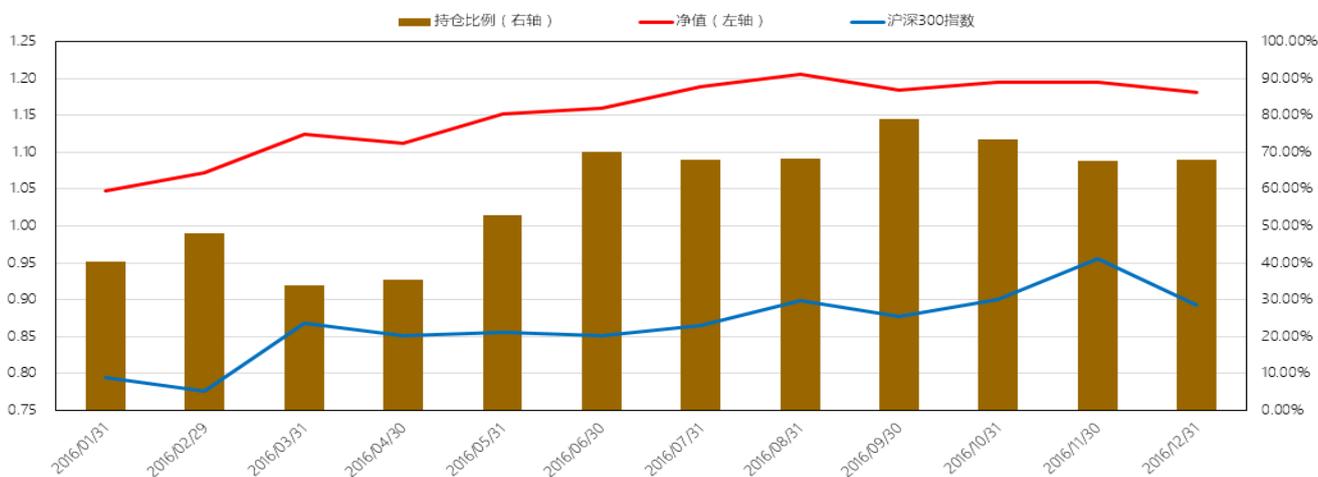


由于仓位相对较高，在 2016 年初“熔断”等大幅下跌过程中，本产品最大回撤略微偏高。之后，及时调整持仓品种，更为注重企业经营的成长性，在 4 月初净值回到了高点附近。随后，在大的策略框架不变的基础上，优先选择了波动率较小的股票品种，在 4-5 月份的市场下跌过程中，回撤控制得当，之后的几个月，净值增长缓慢而稳定。

## 定量分析

名称	2016年以来	2015年	成立以来
夏普指数	0.69	0.68	0.53
詹森指数 (%)	19.39	20.94	17.58
特雷诺指数	0.23	0.62	0.35

持仓仓位与市值



### 3、市场展望

宏观环境依然错综复杂，中央经济工作会议在明确提出，货币政策稳健中性，保持流动性基本稳定；财政政策更加积极有效，助力供给侧改革；人民币汇率保持基本稳定，增强汇率弹性；坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”的定位。这为 2017 年的股票市场运行确立了政策基调。

从大类资产配置的角度来看，考虑货币政策、财政政策、供给侧改革、房地产政策、新股发行制度、经济数据、上市公司业绩、股票市场估值等多种因素，2017 年股票市场的配置优势是相对明显的，只是不同区域的股票市场，股票市场的不同板块，大概率依

然表现出“结构性机会”为主的特征。

### 2017 年 A 股市场的结构性机会的分析：

- 以银行为代表的高股息率品种，虽然利率底部有所抬升减弱板块吸引力，但是经济数据好转带来的资产负债表改善与利润成长恢复，一定程度上提高了板块的净资产收益率水平，我们预计全年可能实现小幅上涨。
- 以白酒、家电、建筑为主的低估值蓝筹，在配置型资金流入的状况下，依然具有估值提升的可能。只是，相比 2016 年的大幅超额收益，2017 年肯定只是差强人意，但是，这类资产依然是绝对收益的最佳配置品种。
- 以信息科技、医药为代表的新兴产业还将处于“消化估值”的状态。我们预计新兴产业内部个股将呈现极为明显的分化，业绩稳健成长者，虽然估值还将回落但是幅度有限；高估值概念者估值还有大幅回落的空间；依赖并购扩张者有巨大的不确定性。
- 股价更多跟随产品价格变化的周期商品板块（煤炭、钢铁、有色、化工、建材）在 2017 年可能不再像 2016 年那么耀眼。虽然业绩都将有所释放，但是绝大多数大宗商品都不再具有强劲的价格上涨预期。因而，机会可能出现在关注度较低的小行业里，比如化工细分子行业。
- 2017 年是供给侧结构性改革的深化之年，混合所有制改革是国企改革的重要突破口。我们预计央企改革及军工概念很有可能会贯穿全年，成为活跃交易者持续关注热点。

2017 年，香港股票市场可能会依然类似 2016 年的走势形态：整体处于震荡格局。从目前港股交易的活跃度和对 2017 年的资金流向来看，港股的结构性机会可能不是偏板块而是偏个股的，这需要更多从实际业绩增长的角度来进行把握。

2017 年，商品市场大概率整体处于宽幅震荡格局，目前来看，政策与经济数据都将

是平稳波动的，这样库存就成为博弈中重要的观测指标。也许，大多数时间都需要等待。

黄金依然是较好的避险品种，农业供给侧结构性改革以及温和通胀预期将带农产品轮动机会。

#### **4、投资策略**

2017 年，本基金产品的定位保持不变：在严控风险、降低回撤的前提下，追求更为灵活的成长投资。

采用的策略有所调整：

- (1) 中性偏高的仓位策略；
- (2) 坚守价值成长。
- (3) 股票品种优先选择由“考虑成长性相对较好的”调整为“考虑安全边际更为明显的”。

#### **四、备查文件目录**

##### **(一) 备查文件目录**

- 1、知几投资灵活配置 3 期投资基金基金合同 ；
- 2、知几投资灵活配置 3 期投资基金基金托管协议 ；
- 3、中国证券投资基金业协会出具的私募投资基金备案证明 ；
- 4、中国证券投资基金业协会出具的管理人备案证明 ；
- 5、基金管理人营业执照 。

##### **(二) 存放地点**

上海市浦东锦康路 308 号陆家嘴世纪金融广场 6 号楼 1102

(三) 查阅方式

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。