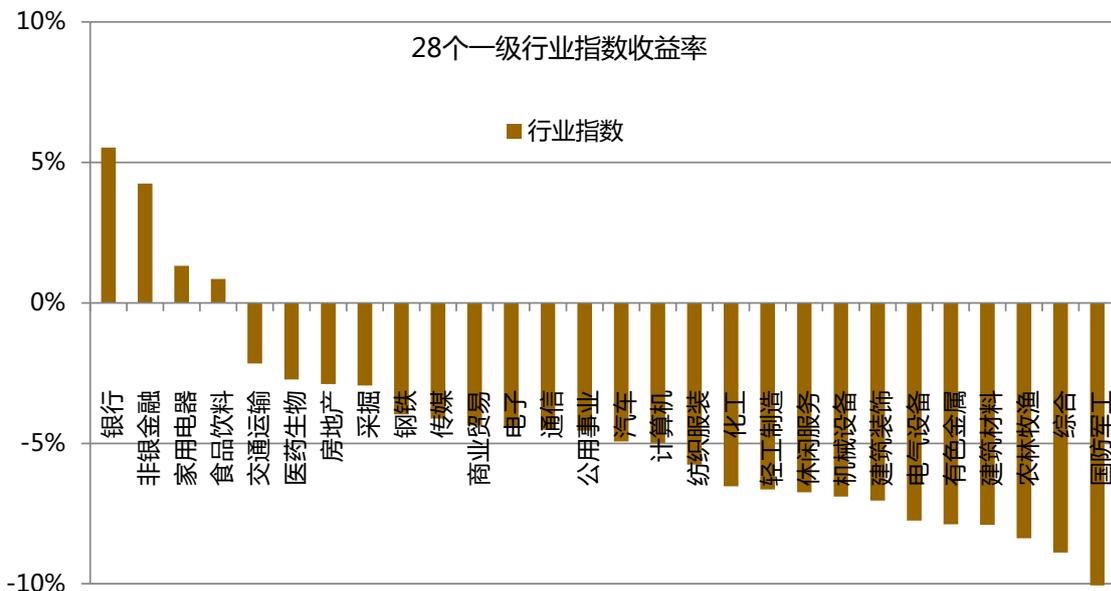


知几投资 2017 年 5 月月度运作报告

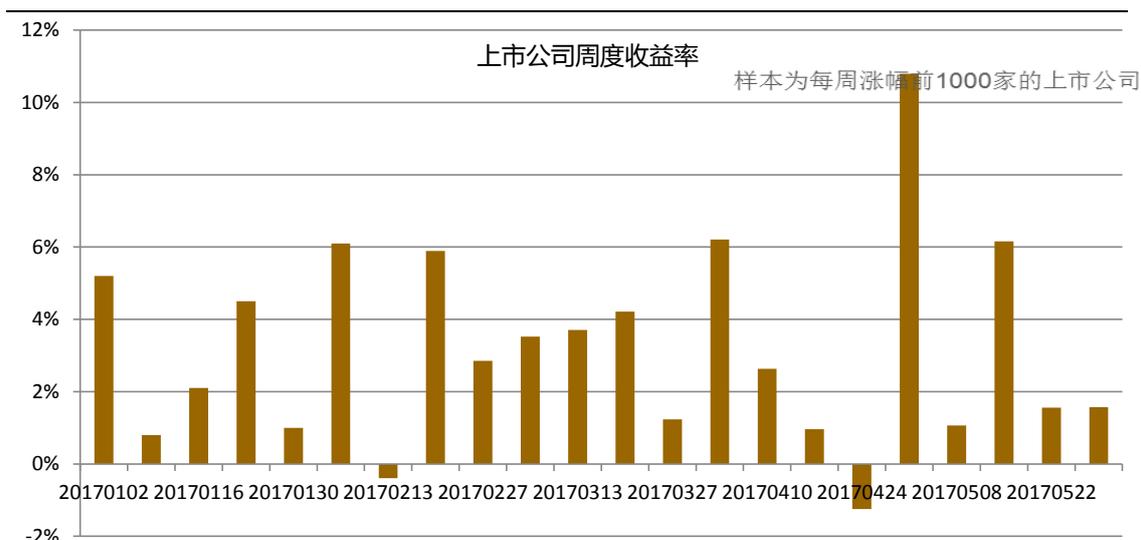
一、市场回顾

2017 年 5 月份，上证指数（000001）下跌 1.19%，创业板指（399006）下跌 4.70%，中国基金总指数（885010）下跌 0.95%，表现更弱于 4 月份。

行业指数方面，28 个一级行业中只有 4 个上涨，102 个二级行业中只有 9 个是上涨的，分别是保险、机场、银行、航空、铁路，白色家电、白酒、专业零售、商业物业等，行业指数涨幅中位数是-6.62%，明显弱于综合指数。这表明，“一九”现象在 5 月份表现得更为突出，大众所熟悉的各种概念指数系数下跌。



而从上市公司的周度收益率来看，尽管第二周指数反弹过程仍有较大弹性，但是，持续性差，这意味着，在当前的指数下跌趋势中，市场缺乏赚钱效应，对“抢反弹”资金存在较大打击。



二、业绩分析

2017年5月份,知几产品普遍未能实现正回报,不过,回撤幅度非常有限,优于综合指数,更是明显低于整体上市公司同期跌幅的中位数。

本月业绩归因分析：

- 1、**仓位维持中低位** —— 整个5月份各产品仓位基本接近4月底。在市场底部不明的状况下,我们的仓位选择在既定策略下略偏谨慎。6月份会适当考虑逐步加仓,这是因为存在中短期底部构筑成功的机会。
- 2、**优质资产策略贡献最大,短线策略略有贡献** —— 整个5月份对产品净值贡献度最大的依然是优质资产策略。同时,在市场下跌过程的“弱反弹”中,我们较为积极的采用量价安全边际选股策略与事件驱动选股策略,取得了不错的效果。
- 3、**积极参与金融板块机会,只是主题策略整体负贡献** —— 在金融板块内部明显分化的状况下,我们积极参与并把握保险保快的上涨机会。只是,近期市

市场环境不利于主题策略，我们进一步调整各个策略的资金配比，在未来一段事件，会进一步降低主题策略的交易频率与仓位。

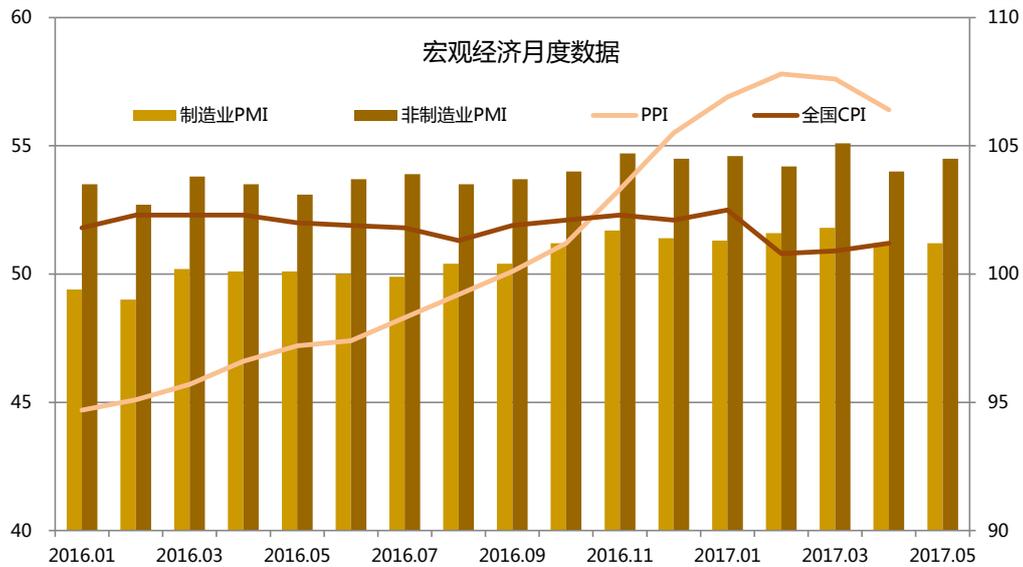
主要产品 5 月份净值数据

名称	收益率	净值	净值	收益率	净值	净值	最大回撤
	5月	05/31	04/30	今年	年初	年内最大	5月
知几灵活配置 1 期	-0.49%	1.2524	1.2586	4.96%	1.1932	1.2655	3.50%
知几灵活配置 2 期	-0.12%	1.4871	1.4889	7.01%	1.3897	1.4923	3.41%
知几灵活配置 3 期	-0.48%	1.24	1.246	5.00%	1.1810	1.248	2.56%
知几多策略 1 期	-0.17%	1.184	1.186	6.00%	1.1170	1.192	2.34%
知几扬帆 1 号	0.38%	1.049	1.045	4.90%	1.00	1.053	1.96%
知几专享 1 期	-0.66%	1.05	1.057	5.00%	----	1.074	2.33%

三、市场展望

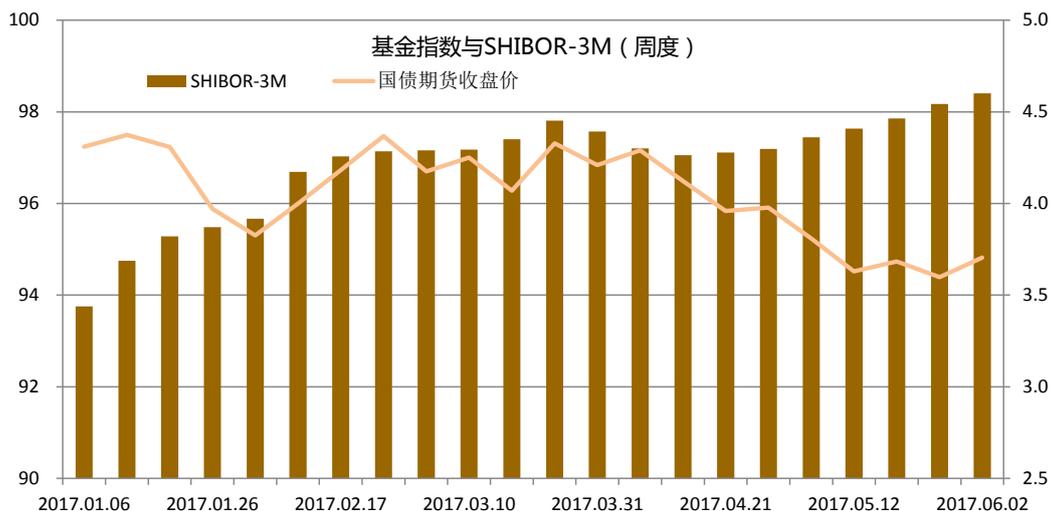
1、经济小幅回落处于预期之中，中报业绩预期提上日程。

5 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 51.2%，同上月持平，仍然处于扩张区间。我们还是坚持之前的观点，尽管越来越多市场分析人士开始担忧中国经济与企业盈利见顶回落，但是经济运行尚处于相对平稳的态势，中短期内的过度担忧是不必要的。在这种情况下，6 月中下旬至 8 月份，中报业绩预期会对个股投资情绪带来较大影响。



2、季末流动性趋紧，Shibor 利率不断上行。

5 月份以来 Shibor3M 持续攀升，已经达到了 4.6%的水平，季末流动性进一步趋紧。而另一方面，国债期货市场在适当恐慌之后明显企稳。这表明市场正在调整对于利率的预期。6 月份存在较大变数。



3、减持新规与 IPO 核准减缓展现监管层态度，提振短期市场人气。

市场持续下跌导致媒体舆论对于大小非减持与 IPO 发行的热切关注。监管层在月底出台的减持新规与 IPO 放缓措施，在一定程度上提振了市场人气。但是，股票供给量仅仅是影响市场估值的一个因素，在业绩预期、并购预期、利率水平、交易活跃度等多种因素尚未明显改观的情况下，不宜对市场估值的再度提升过分乐观。

同时，上市公司股东与管理层越来越关注股价的持续低迷，不少管理层开始倡议员工增持，A 股市场突显“兜底”主题，这也有助于提振短期市场人气。

4、二三季度展望：年内新高难度越来越大

自 4 月份以来，由于风险事件的逐一暴露、市场情绪的盛极而衰、板块轮动的由慢到快，我们并不像年初判断那样乐观。5 月份，利率水平的持续攀升与交易活跃度的下降，明显压制市场每一次“弱”反弹的力度。目前来看，指数窄幅震荡是大概率的状况。在板块配置方面，我们维持上月月报的观点：

A、主题轮动速度将会快于一季度——选择难度加大，环保、一带一路、新能源汽车、安防、苹果等方向是我们重点关注的方向。

B、绩优白马的配置价值犹存——尽管前期累计涨幅不小，家电白酒中药 TMT 等绩优白马的后期绝对收益幅度可能非常有限，但是依然存在配置价值。

四、产品策略

在不同的经济周期中和市场格局中，基于我们的历史经验，采用相对合理合

适的交易方法与组合方法，通过对中短期细微数据变化的观察，利用多种子策略的组合与切换，获取稳定、低波动的绝对收益。

通过分析过去 5 个月的产品净值变化，各产品净值的变化一致性高与波动率接近（相关系数在 0.9 以上），这说明我们采用的多策略均衡的投资框架在控制波动与回撤上的有效性。只是，由于各产品的子策略集与仓位选股的差异性，产品净值变化有所不同，这也与今年股票市场较为明显的结构性行情有关。

截止 5 月底，我们一直在执行年初的既定策略，未对各个产品的子策略选取进行调整。

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：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◎	
多策略 1 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√	
扬帆 1 号	倾向性：安全边际	中性
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，○表示该产品未采用子策略。

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@wisdominv.com

公司网址：<http://www.wisdominv.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。