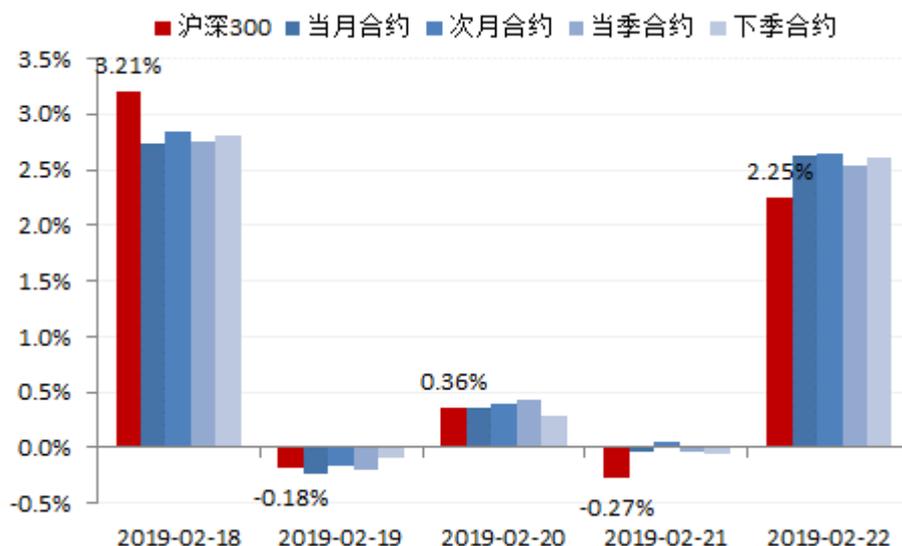




## 「第 152 期」2019 年 2 月 25 日

### 一、 股指期货上周情况

图 1. 沪深 300 一周行情



注：数据来自 Wind，截至 2019-2-22

图 2. 沪深 300 股指期货基差情况（基差=期指结算价-指数收盘价）



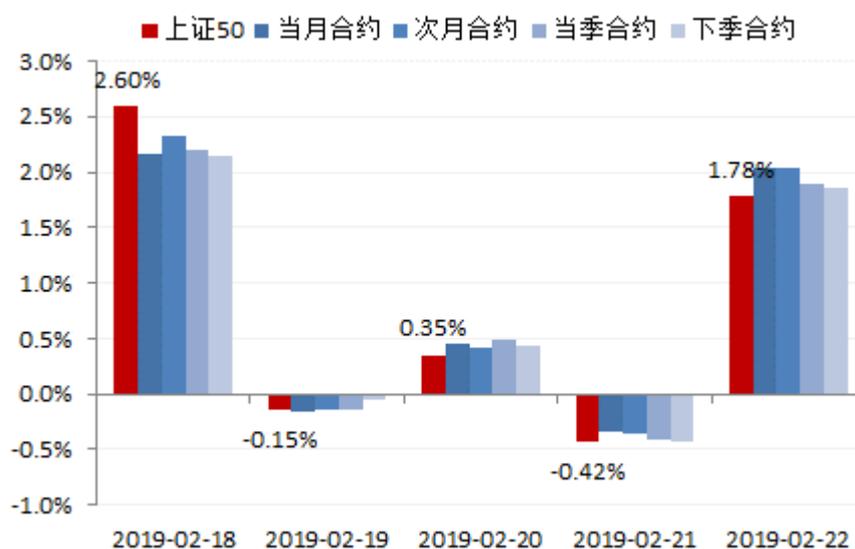
注：数据来自 Wind，截至 2019-2-22

春节后首周两市继续普涨，市场躁动延续，风格方面继年初大盘白马股票拉动市场上行，以及创业板1月31日业绩预告暴雷后，成长股票开始触底反弹，表现出相对更强的弹性。总体而言，上证50全周上涨0.71%，沪深300上涨2.81%，中证500上涨4.85%，创业板指上涨6.81%。板块表现上电子、农业、通信板块涨幅居前；两市日均成交金额放量至3986.76亿元，较上周大幅增长44.71%。

从期现套利的角度来说，受政策限制影响，股灾后期指一度出现较长时间的贴水，基金彼时降低了对冲策略的仓位，积极参与打新、协议存款等类固收机会；2017年2月以后，股指期货政策逐步放松，至2018.12.3期指第三次松绑后，市场的流动性、参与者结构和价差结构均得到显著的恢复，随着市场的上行修复，基金已在基差回正的过程中完全恢复了对冲策略的正常运作，实现了仓位的灵活管理。

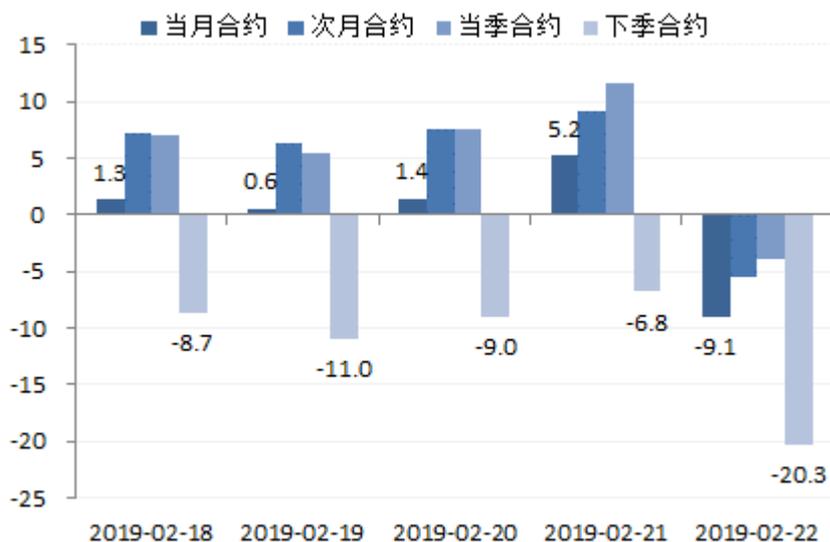
考虑到现货的匹配和期指的情况，量化对冲仍以沪深300股指期货作为主要的对冲工具，在此基础上会根据基差的变动灵活进行各品种的期现套利。本基金同时积极参与新股网下申购等相关机会，在一定程度上增厚基金业绩。

图3. 上证50一周行情



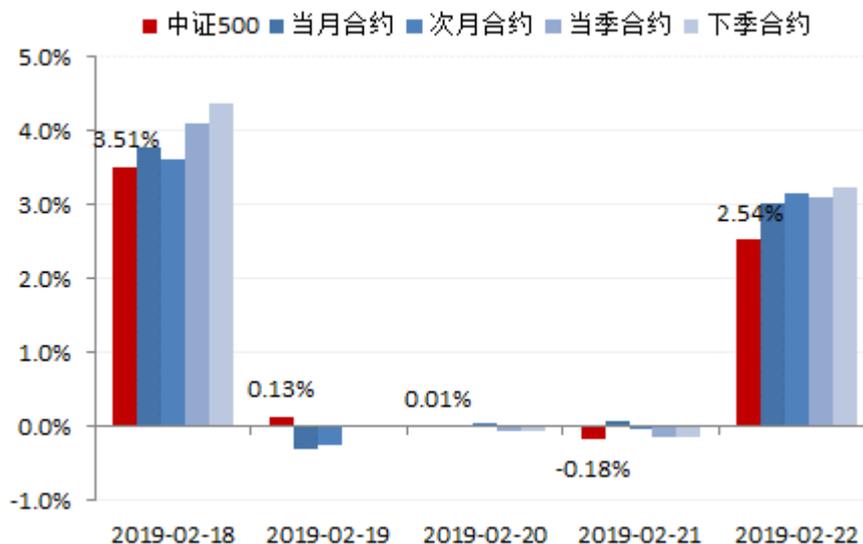
注：数据来自 Wind，截至 2019-2-22

图4. 上证50股指期货基差情况（基差=期指结算价-指数收盘价）



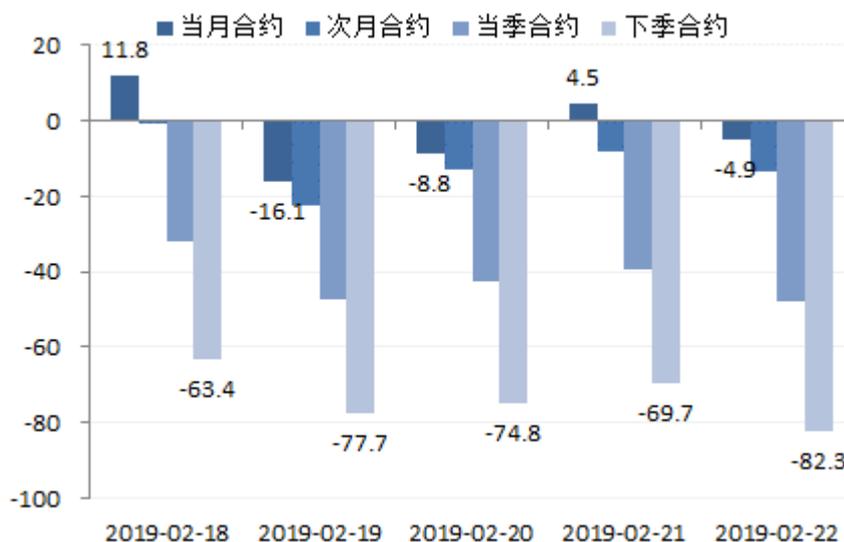
注：数据来自 Wind，截至 2019-2-22

图 5. 中证 500 一周行情



注：数据来自 Wind，截至 2019-2-22

图 6. 中证 500 股指期货基差情况 (基差=期指结算价-指数收盘价)



注：数据来自 Wind，截至 2019-2-22

## 二、 上周基金表现及同类产品比较

名称	成立日期	最新单位净值	成立以来最大回撤	成立以来年化收益	成立以来年化波动率	成立以来夏普比率	和沪深 300 相关性
嘉实绝对收益策略	2013-12-06	1.163	-6.62%	3.01%	4.18%	0.64	-0.015
嘉实对冲套利	2014-05-16	1.059	-6.61%	1.24%	3.61%	0.25	-0.077
工银绝对收益 A	2014-06-26	1.078	-7.43%	1.67%	3.92%	0.34	0.261
工银绝对收益 B	2014-06-26	1.030	-9.49%	0.65%	3.97%	0.08	0.260
南方绝对收益策略	2014-12-01	1.279	-7.00%	6.15%	3.94%	1.47	0.211
海富通阿尔法对冲	2014-11-20	1.445	-4.47%	9.28%	5.17%	1.73	0.182
广发对冲套利	2015-02-06	1.138	-3.22%	3.34%	3.27%	0.91	0.036

中金绝对收益	2015-04-21	1.013	-7.42%	0.34%	3.55%	-	0.111
华泰柏瑞量化收益	2015-06-29	1.079	-4.51%	2.14%	3.01%	0.60	0.003
富国绝对收益	2015-09-17	1.077	-2.57%	2.25%	3.01%	0.63	0.117
大成绝对收益 A	2015-09-23	0.945	-9.42%	-1.69%	3.13%	-	0.324
大成绝对收益 C	2015-09-23	0.917	-11.73%	-2.57%	3.11%	-	0.322
中邮绝对收益策略	2015-12-30	0.844	-16.12%	-5.38%	3.10%	-	0.055
南方安享绝对收益	2016-04-08	0.941	-7.60%	-2.14%	3.41%	-	0.472
南方卓享绝对收益策略	2016-05-09	1.027	-2.84%	0.99%	2.08%	0.31	0.310
华泰柏瑞量化对冲	2016-05-26	1.050	-4.06%	1.83%	3.44%	0.43	0.013
汇添富绝对收益策略	2017-03-15	1.149	-5.85%	7.60%	5.53%	1.31	0.500
安信稳健阿尔法定开	2017-12-06	0.991	-2.67%	-0.79%	1.60%	-	0.054
<b>华宝量化对冲 A</b>	<b>2014-09-17</b>	<b>1.245</b>	<b>-3.46%</b>	<b>5.20%</b>	<b>4.39%</b>	<b>1.11</b>	<b>0.055</b>
<b>华宝量化对冲 C</b>	<b>2014-09-17</b>	<b>1.236</b>	<b>-3.38%</b>	<b>5.02%</b>	<b>4.36%</b>	<b>1.07</b>	<b>0.055</b>

注：由于银行存款利率不断下调，夏普比率的计算中无风险收益率取 0.35%。数据来自 Wind，截至 2019-2-22。

基金名称	成立日期	一周涨幅	一月涨幅	三月涨幅	今年以来	成立以来
嘉实绝对收益策略	2013-12-06	0.09%	-0.43%	-0.26%	-0.60%	16.30%
嘉实对冲套利	2014-05-16	-0.28%	-0.47%	-0.28%	-0.66%	5.90%
工银绝对收益 A	2014-06-26	0.84%	1.13%	1.99%	1.41%	7.80%
工银绝对收益 B	2014-06-26	0.78%	0.98%	1.78%	1.18%	3.00%
南方绝对收益策略	2014-12-01	1.70%	2.02%	0.55%	1.92%	27.88%
海富通阿尔法对冲	2014-11-20	0.00%	0.90%	2.01%	1.66%	44.54%
广发对冲套利	2015-02-06	0.80%	0.44%	1.70%	0.35%	13.80%
中金绝对收益	2015-04-21	-0.20%	-0.39%	-0.49%	-0.30%	1.30%
华泰柏瑞量化收益	2015-06-29	0.60%	-0.06%	-0.70%	-1.05%	7.85%
富国绝对收益	2015-09-17	1.32%	0.00%	0.94%	-0.37%	7.70%
大成绝对收益 A	2015-09-23	1.50%	2.27%	1.61%	2.94%	-5.50%
大成绝对收益 C	2015-09-23	1.44%	2.23%	1.44%	2.80%	-8.30%
中邮绝对收益	2015-12-30	0.12%	0.00%	-0.12%	0.00%	-15.60%
南方安享绝对收益	2016-04-08	0.17%	0.20%	-0.63%	-0.25%	-5.89%
南方卓享绝对收益	2016-05-09	0.16%	0.20%	0.81%	0.30%	2.73%
华泰柏瑞量化对冲	2016-05-26	0.60%	-0.09%	-0.68%	-1.01%	4.97%
汇添富绝对收益策略	2017-03-15	0.52%	1.50%	2.68%	2.13%	14.90%
安信稳健阿尔法定开	2017-12-06	0.01%	0.22%	0.60%	0.34%	-0.93%
<b>华宝量化对冲 A</b>	<b>2014-09-17</b>	<b>0.46%</b>	<b>-0.11%</b>	<b>0.09%</b>	<b>-0.24%</b>	<b>24.47%</b>
<b>华宝量化对冲 C</b>	<b>2014-09-17</b>	<b>0.45%</b>	<b>-0.14%</b>	<b>-0.02%</b>	<b>-0.29%</b>	<b>23.56%</b>

注：一周指 2019 年 1 月 18 日-2019 年 2 月 22 日，一月指 2019 年 1 月 23 日-2019 年 2 月 22 日，三月指 2018 年 11 月 23 日-2019 年 2 月 22 日。数据来自 Wind。

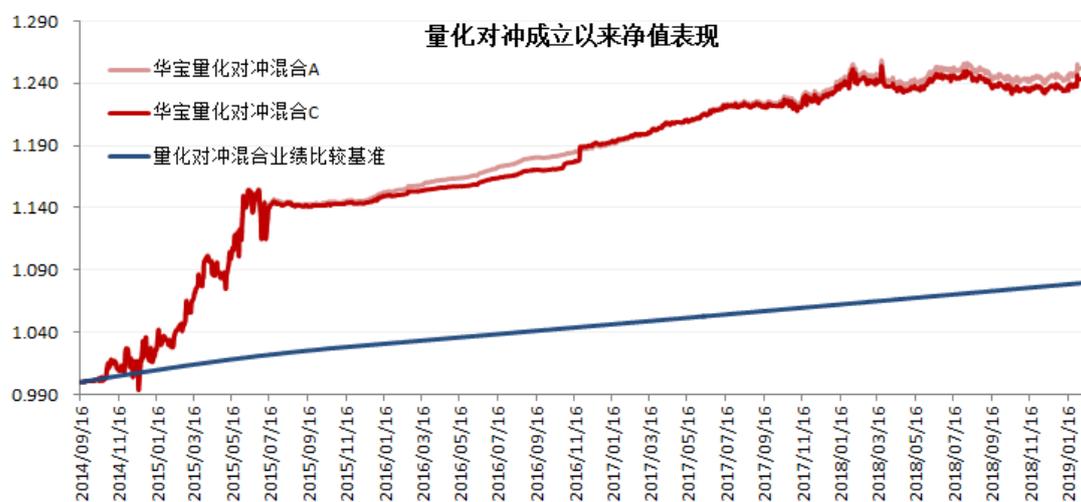
上周华宝量化对冲 A 类份额上涨 0.46%，C 类份额上涨 0.45%，在同类产品中表现居中。2019 年以来市场在经历近一年的调整后开始底部反弹，基金一月份的表现同类产品中中等居上，但二月份以来净值出现一定的波动和回撤；2 月份后，市场的风格和各因子表现出现明显的反转，前期表现较强的绩优股和白马蓝筹股在近期表现偏弱，而小市值、高估值、低股息、前期跌幅深甚至财务存疑、业绩爆雷的股票则随着市场利

空的出尽和信用环境的改善而触底反弹；基金 1 月末的投资策略相对偏价值，使得组合的表现在近期出现一定的回撤。与此同时，近期沪深 300 期指基差在乐观情绪的带动下大幅回升，也对基金的对冲收益造成了一定的暂时性影响，兼之基金始终保持市场中性操作，无过多的净头寸暴露，使得产品收益在市场大幅反弹的环境中相对弱于有一定多头暴露的同类产品。一方面，基金相对严格的风控措施和长期稳定的风格策略有助于减少额外的风险暴露，另一方面，后期也会根据市场风格和投资逻辑的变化酌情调整基金的组合策略，在总体风险可控的前提下适当增加产品的灵活度，力争提高基金的总体回报。

除对冲策略外，我们也在持续关注网下新股申购等的相关机会，并积极参与以增厚产品业绩。

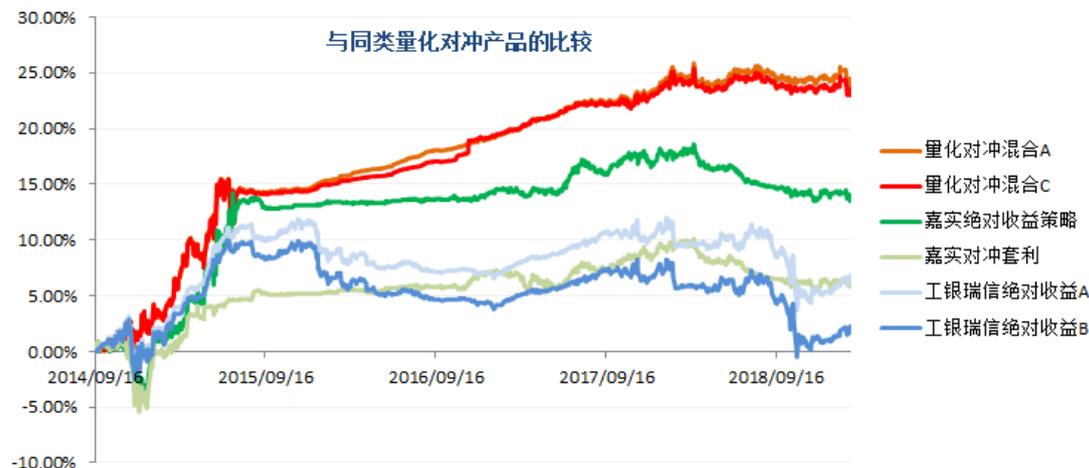
### 三、 自成立以来基金及可比同类产品表现

图 7. 华宝量化对冲自成立以来净值及基准表现



注：华宝量化对冲成立于 2014 年 9 月 17 日，到 2014 年 11 月 14 日为建仓期。业绩比较基准为一年期银行定期存款利率(税后)。数据来自 Wind，截至 2019-2-22。

图 8. 华宝量化对冲成立以来与同类基金比较



同类基金	成立日期	最新净值	区间累计收益	年化收益率	年化波动率	最大回撤	夏普比率	和沪深 300 相关性
量化对冲混合 A	2014-09-17	1.245	24.47%	5.20%	4.39%	-3.46%	1.11	0.055
量化对冲混合 C	2014-09-17	1.236	23.56%	5.02%	4.36%	-3.38%	1.07	0.055
嘉实绝对收益策略	2013-12-06	1.163	13.80%	2.96%	4.39%	-5.81%	0.33	-0.023
嘉实对冲套利	2014-05-16	1.059	5.79%	1.28%	3.66%	-6.61%	-	-0.087
工银瑞信绝对收益 A	2014-06-26	1.078	6.84%	1.50%	4.01%	-7.43%	0.00	0.263
工银瑞信绝对收益 B	2014-06-26	1.030	2.28%	0.51%	4.06%	-9.49%	-	0.262

注：上表数据的比较区间为量化对冲成立以来至今，即 2014 年 9 月 17 日至今。数据来自 Wind，截至 2019-2-22。为了可比起见，上图为华宝量化对冲与在此基金之前已成立的同类基金的对比。

2018 年以后，受市场大幅波动和风险偏好下行的影响，沪深 300 股指期货的基差波动较为剧烈，量化对冲产品彼时根据基差的变动进行了灵活的仓位管理，并在剧烈震荡的行情中保持了一贯的稳健收益属性。2018.12.3，中金所第三次放松股指期货相关政策后，沪深 300 期指的流动性进一步改善，基差和各合约间价差均转正，基金跟踪基差的变化，目前已经完成恢复对冲策略的正常运作。**整体来看，华宝量化对冲在可比的同类产品中区间收益最高、最大回撤最小、夏普比率最高、和沪深 300 相关度较低。**

#### 四、 上周市场热点及同类产品动态

- ▶ 政治局学习重提金融重要性，增强金融服务实体经济能力：**2 月 22 日，中央政治局就完善金融服务、防范金融风险举行第十三次集体学习。习总书记在本次学习中重提金融问题，强调深化金融供给侧结构性改革，增强金融服务实体经济能力；上一次提到金融的政治局会议还是在 2017 年 4 月，当时围绕“金融活经济活，金融稳经济稳，做好金融工作，维护金融安全”展开学习讨论。对比两次会议的内容，本次会议有延续的地方，也有新增的部分。新增的部分主要包括：① **“深化金融供给侧结构性改革”的新提法**：这主要可以理解为建立多层次、有重点的金融服务体系，优化融资结构，让不同的机构有针对性的做不同的事情；② **构建规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，构建风险投资、银行信贷、债券市场、股票市场等多方位金融服务体系**；③ **鼓励更多金融产品定制化、多元化支持实体经济发展**。可见，此次新增的内容更多地鼓励和肯定了金融在经济活动中发挥的积极作用，对金融产品创新等也给予了正面的评价。而延续的内容主要是继续强调了要防范金融风险，也强调了金融风险的管控要从核心岗位、核心人员、核心流程中去监督，和此前强调的金融机构、金融政策等侧重有所不同。总体而言，此次政治局学习对市场给予了比较正面的消息。
- ▶ 美国延后对华加征关税，中美贸易释放向好信号令风险偏好进一步回归：**2 月 21-22 日，第七轮中美经贸磋商在华盛顿举行，双方继续就贸易平衡、技术转让等问题进行磋商。中方就扩大对美进口做出承诺，**特朗普表示不希望在 5G 技术上封锁包括华为在内的任何公司**（当然，技术封锁问题美国两党内存在一定分歧，日后可能仍有波折）。双方决定将本轮磋商延长 2 天。期间，美国总统特朗普会见中方代表刘鹤，表示若此次谈判取得实质性进展，他倾向于延长原定于 3 月 1 日的中国输美商品加征关税的期限，以便最终达成贸易协定。中美元首或于 3 月下旬在海湖庄园会晤。此次谈判过程中，汇率稳定也作为一个议题被提出。总体而言，中美贸易谈判释放向好信号，令两市风险偏好进一步提升。

- ▶ **全球金融条件继续确认宽松：**本周美联储在披露的1月议息会议详细纪要和递交国会的半年度货币政策报告中继续鸽派表态，重申FOMC将在未来利率政策调整方面保持耐心，同时显示更多的美联储委员对2019年内停止缩表表示了认同，并已经开始关注到通胀下行的风险。欧央行1月会议纪要暗示讨论重启长期再融资。同时，欧央行1月的会议纪要显示，正在考虑先对定向长期再融资操作（TLTRO）进行技术分析准备，不过也表示不会仓促决定。而国内的货币政策执行报告更是将“中性”，“闸门”等措辞去除，确认了全球央行金融条件宽松继续。
- ▶ **证监会核发2家企业IPO批文，未披露筹资金额：**2月22日，证监会核发2家企业IPO批文，分别为金时科技、瀚讯信息，均为深交所上市股票。至此，2月份共有6家公司获得IPO批文，受春节假期影响，本月IPO批文数量较1月有所下降。6家公司中，仅1家赴上交所上市，其余5家均为深交所上市公司，其中中小板4家，创业板1家；深市上市节奏近期有所加快。2019年以来，证监会IPO发行审核平稳，预期市场仍将维持每周2-3家的常态化IPO发审节奏，新股发行审核将继续贯彻严控质量关的原则，保持平稳常态化运行。

#### 【特别声明】

1、本周报均来源于我公司认为可靠的渠道，但所载内容和意见仅作为客户服务信息，并非为投资者提供对市场走势、个股和基金进行投资决策的参考。我公司对这些信息的完整性和准确性不作任何保证，也不保证有关观点或分析判断不发生变化或更新，不代表我公司或者其他关联机构的正式观点。本周报不构成对我公司旗下基金实际投资行为的约束。

2、本周报的观点、分析及预测不构成对阅读者的投资建议，如涉及个股内容不作为投资建议。我公司及雇员不就本周报内容对任何投资作出任何形式的风险承诺和收益担保，不对因使用本周报内容所引发的直接或间接损失而负任何责任。

3、本周报中所有数据均经仔细核对，如有差错，以相关数据原始来源所披露的为准。

4、基金的历史表现不能代表基金未来的投资表现。我公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。投资者投资于我公司管理的基金时应认真阅读基金合同、招募说明书等文件。基金投资有风险，投资基金需谨慎。

5、本报著作权及其相关知识产权归我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式复制、刊登、发表或者引用，且不得对此报告进行任何有悖原意的删节或修改。