

【投资者月报】弘酬晋商丰实 FOF 基金（分红型）一月月报

【摘要】

弘酬晋商丰实 FOF 私募证券投资基金（分红型），成立于 2017 年 12 月 4 日，备案日期为 2017 年 12 月 15 日，设计初衷为一款稳健型的多策略 FOF 产品。产品已运行 1 个月，尚处于建仓期，预计二月底完成初步建仓。产品当前净值表现良好，符合预期。截止 2018 年 1 月 26 日，弘酬晋商丰实仓位 24.93%，单位净值 1.0218，累计净值 1.0218，较 12 月 15 日上涨 2.18%。

1 月，我们于月初配置了股票策略标的，及时抓住了股市年初上涨的机会；并于 1 月底配置了 CTA 策略用于对冲股市风险。后续随着新资金进入，我们将在 2 月份继续配置部分股票策略，并按照投资计划配置债券策略，为产品提供安全垫，并提供更好的收益贡献。对于套利策略，短期内市场机会不大，我们将继续跟踪观察市场情况，择机进行加仓。

产品单位净值：
1.0218（截止 1 月 26 日）

产品累计净值：
1.0218（截止 1 月 26 日）

报告日期：
2018 年 2 月 7 日

【净值表现】

收益率	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2018年	2.18%											

注：表格数据按照月度末数据呈现

【风险参数】

最大回撤	
弘酬晋商丰实	-0.33%
沪深 300（同期）	-1.92%

注：数据截止至最新一个自然月结束

【投资组合仓位】

策略仓位	24.93%
股票单边策略	24.93%
流动性仓位	75.07%
总仓位	100%

注：流动性仓位为资产管理人为增大投资人收益而进行的现金管理。

【产品要素】

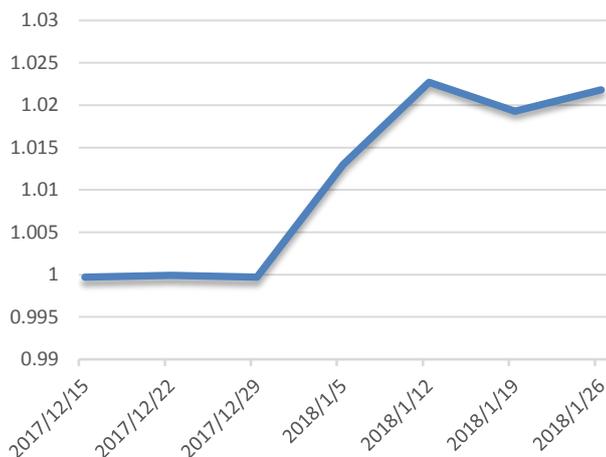
管理人	北京弘酬投资管理有限公司
托管人	招商证券
费用	认购费 1%（外扣）（可免） 固定管理费 1% 托管费 0.15%
产品期限	5 年
赎回费	6-12 个月内 3%，12 个月后无赎回费
认购起点	100 万，以 10 万元整数倍追加
认购/赎回开放日	封闭期 6 个月。之后每月最后一个工作日开放申购、赎回

【代表标的】

策略仓位	
股票单边策略	景林

注：代表标的为每个策略的代表标的

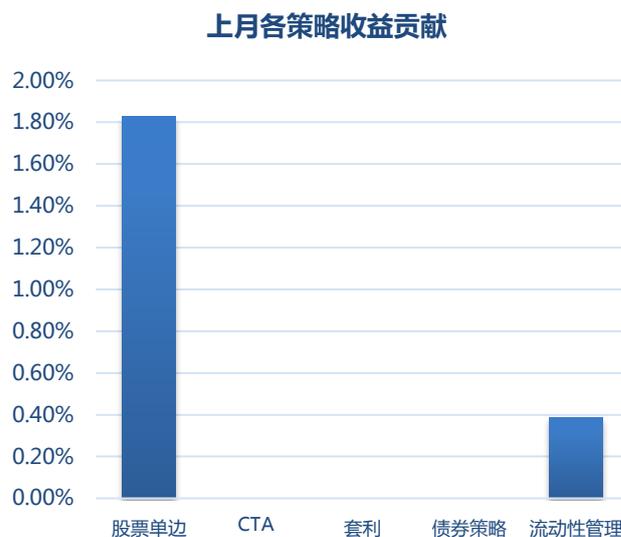
【周度净值曲线】



注：净值曲线以周度累计净值为依据，显示基金从成立至今的实际收益

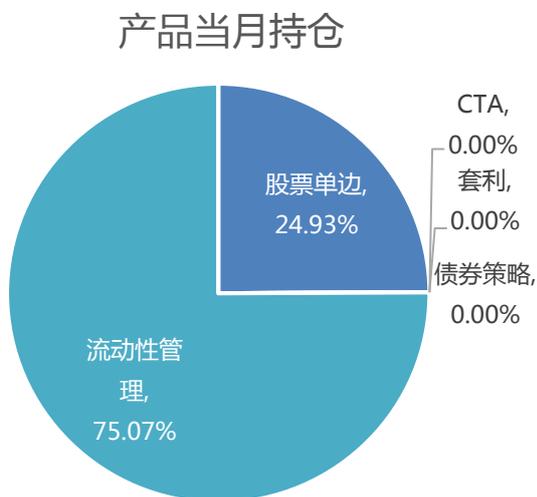
日期区间：2017年12月15日-2018年1月26日

【各策略收益贡献】



数据日期：2017年12月15日--2018年1月26日

【投资组合仓位】



数据来源：弘酬投资

截止时间：2018年1月26日

【投资回顾与展望】

弘酬晋商丰实 FOF 私募证券投资基金(分红型)，成立于 2017 年 12 月 4 日，备案日期为 2017 年 12 月 15 日，设计初衷为一款稳健型的多策略 FOF 产品。产品已运行 1 个月，尚处于建仓期，预计二月底完成初步建仓。产品当前净值表现良好，符合预期。截止 2018 年 1 月 26 日，弘酬晋商丰实仓位 24.93%，单位净值 1.0218，累计净值 1.0218，较 12 月 15 日上涨 2.18%。

1 月份，我们于月初配置了股票策略标的，及时抓住了股市年初上涨的机会；并于 1 月底配置了 CTA 策略用于对冲股市风险（尚未体现在 1 月 26 日的报表中）。后续随着新资金进入，我们将在 2 月份继续配置部分股票策略，并按照投资计划配置债券策略，为产品提供安全垫，并提供更好的收益贡献。对于套利策略，短期内市场机会不大，我们将继续跟踪观察市场情况，择机进行加仓。

【宏观市场回顾】

2018年1月全国制造业PMI为51.3%，虽高于荣枯线，但连续2个月回落，指向制造业景气仍弱。主要分项指标中，需求、生产同步走弱，价格再度回落，库存被动回补。分规模看，大、中、小型企业PMI均回落，但大企业仍处扩张区间，小企业低于临界点。而从中观行业数据看，终端需求仍在下滑，工业生产普遍回落，生资价格持续下跌，供、需、价三方面均表明经济依然偏弱。在去杠杆、防风险、去水分的背景下，18年经济增速仍有下行压力，但经济质量将明显提升。

从生产端来看，生产指数继续回落，生产端指标多数下滑。1月PMI生产指数53.5%，较上月继续回落0.5个百分点；采购量、生产经营活动预期等生产端指标普遍下滑。1月PMI生产指数53.5%，较上月继续回落0.5个百分点，表现弱于历史同期均值；生产端表现相对低迷，或与1月寒冬天气频发、以及春节假期临近带来的企业生产行为收缩有关。反映企业生产经营行为的主要指标中，1月采购量指数52.9%，较上月回落0.7个百分点，为去年9月以来新低；原材料库存指数48.8%，较上月回升0.8个百分点；产成品库存指数47.0%，较上月回升1.2个百分点；生产经营活动预期指数56.8%，较上月大幅回落1.9个百分点。

从需求端来看，新订单大幅回落，新出口回落至临界点下方。1月PMI新订单指数较上月大幅回落0.8个百分点至52.6%；海外需求有所回落，新出口订单14个月以来首次回落到临界点下方。1月新订单指数52.6%，较上月大幅回落0.8个百分点，表现弱于历史同期均值，国内需求继续小幅走弱。与此同时，1月新出口订单较上月大幅回落2.4个百分点至49.5%，14

个月以来首次回落至临界点下方；海外需求有所回落，或与圣诞、新年相关的海外市场需求提前释放有关，这与1月欧元区主要经济体制造业PMI的小幅回落表现一致。

分行业来看，1月制造业分行业景气度表现分化，医药、服装等偏下游消费制造类改善较为显著。1月，景气度最高的4个行业分别是医药、食品、汽车和石油炼焦，分行业PMI均在60%以上；景气度最差的5个行业分别是电气机械、金属制品、计算机通信、黑色和服装。受春节假期临近等因素影响，偏下游消费制造类总体表现较好，消费品制造业PMI较上月回升0.3个百分点至52.7%；其中，医药、服装景气度改善较为显著，均较上月大幅回升6.4个百分点。电气机械、金属制品、专用设备偏中游设备制造类，1月景气度回落较为显著。

新年伊始，监管机构密集出台文件，央行出台商业银行同业存单备案新规，2018年银行同业存单备案额度最高限定在2017年9月末总负债的1/3再剔除同业负债后的所得值，这意味着2018年同业存单发行量将有所减少，货币市场流动性压力上升。央行、银监会、证监会与保监会联合下发《关于规范债券市场参与者债券交易业务的通知》(银发[2017]302号)，督促各类市场参与者加强内部控制与风险管理，健全债券交易相关的各项内控制度，规范债券交易行为，并将自身杠杆操作控制在合理水平。银监会制定《商业银行委托贷款管理办法》，要求银行委托贷款不得从事债券、期货、金融衍生品、资产管理产品等投资。证监会上海证监局发布《关于进一步加强证券投资基金经营机构债券交易监管的通知》，对302号文的落实细则进行进一步深化。种种迹象表明，始于2016年下半年的中国金融监管将在

2018 年得到延续并且进一步细化完善，在实体经济债务杠杆率难以下行的情况下，中国当局着力推进金融领域去杠杆，以图化解金融风险，提高资金利用效率。

【股票市场】

2018 年 1 月，大盘股延续此前强势表现，实现大涨，中小盘股票表现相对疲软。具体来看，上证指数涨 5.25%，报收 3480.83 点；深证成指涨 1.08%，报收 11159.68 点；中小板指跌 1.78%，报收 7420.66 点；创业板指跌 1.00%，报收 1735.06 点；沪深 300 指数涨 6.08%，报收 4275.80 点；上证 50 指数涨 8.96%，报 3116.83 点；中证 500 跌 0.98%，报收 6189.34 点。

2018 年 1 月，市场行情超出大多数参与者的预期，以银行、地产为首的权重板块引领上证 50、沪深 300 和上证综指连创新高，表现远超中小创有关指数。成交额方面，沪深两市日均成交金额 5194.16 亿元，相比前一个月的 3776.18 亿元，出现大幅提高。

行业板块方面，申万 28 个一级行业中，16 个行业上涨，12 个行业下跌。涨幅方面，房地产板块 1 月大涨 13.62%，居各行业之首；银行板块经过前一个月 1.51% 的调整后，本月强势反弹，上涨 12.74%，涨幅排名第二；家用电器板块上涨 10.34%，连续两月上涨，排名第三，另外钢铁、休闲服务板块也表现不俗，涨幅紧随其后且均超过 6%。跌幅方面，电子板块 1 月大跌 7.84%，连续 3 个月下跌；通信板块大跌 7.24%，连续 4 个月下跌；电气设备板块下跌 5.09%，跌幅排名第三；国防军工个、综合、机械设备等板块也出现了不同程度的跌幅。

展望 2 月，春节前后市场风格或有一定变化，节前流动性相对偏紧，投资者相对保守；节后流动性将大概

率有所改善，市场风险偏好或将有所提升。另外随着年报的陆续预告，投资者需要警惕部分业绩低于预期的蓝筹股；同时关注中小创中业绩确定性与成长确定性较高的个股。

【商品市场】

1 月，文华商品指数小幅上涨 0.67%。分板块来看，贵金属板块下跌 0.72%；有色金属板块指数上涨 0.12%；黑链指数小幅上涨 0.72%；化工板块上涨 1.65%；农产品板块下跌 0.27%。

贵金属板块：12 月美联储加息之后，贵金属触底反弹。由于避险情绪的推动，1 月延续了上涨行情，但伴随着 3 月加息概率的不断上升，上方阻力逐渐变强，金银上涨动力开始减弱。2 月，前期高位震荡的可能性依然存在，黄金关注 1330 美元的支撑。如果美国经济状态维持现状，3 月加息的概率基本可以确定，建议投资者关注加息情况。

黑色板块：1 月份，在全国大部地区进入建筑钢材需求淡季、采暖季限产政策总体偏紧的同时民生相关领域有所放松、中下旬贸易商“冬储”补库需求上升、中下旬钢厂春节前补库基本完成、港口铁矿石库存连创新高等因素的影响下，螺纹钢和热卷期货偏弱震荡后有所反弹，从螺强卷弱转换为螺弱卷强，铁矿石期货价格冲高后明显回落。5 月份螺纹钢供给将有较大幅度回升，期货盘面或将延续 1 月 22 日以来的螺弱卷强行情。春节前铁矿石补库大部完成，同时港口铁矿石库存连创新高，而钢材下游补库仍有空间，预计 2 月份前半期，期货盘面或将延续钢强矿弱行情，后半期或将转折。

有色金属板块：铜，1 月份来看，铜价在前期关于铜精矿供应偏紧以及国内未来废铜进口限制等问题炒

作告一段落后，市场回归短期偏弱基本面上，铜价技术性回调走弱，叠加 LME 库存在 1 月 23 日大增 3.63 万吨，铜价加速下跌。但随后美元由于美国财长言论、政府关门危机以及欧日强劲数据多重压制下美元跌破 90 支撑再创新低，对短期铜价形成显著支撑。整体来看，铜价依旧维持在高位偏强震荡走势。

锌，近期来看，尽管受国内终端消费放缓影响，国内锌锭库存回升较为明显，但原料锌精矿供应偏紧，锌锭库存仍处于绝对低位，供应端偏紧支撑锌价。同时，欧美经济维持强劲复苏态势，对金属需求增加，美元指数维持弱势，在伦锌的带动下，预计短期锌价维持震荡偏强走势。

镍，1 月，尽管受国内下游消费放缓，不锈钢库存积压等不利因素影响，但受欧美经济体维持扩张以及美元走弱影响，镍价大幅走强。产业链上，国内镍矿港口库存持续走低，镍矿供应偏紧利多镍价，同时，由于近期电解镍价格上涨，国内镍铁和不锈钢价格跟涨，表明市场对镍产业看涨预期较浓。中期来看，全球电解镍产量处于低位，而全球经济预期向好叠加新能源汽车增加用镍需求，镍价将维持震荡偏强走势。

农产品板块：2018 年首月，玉米系在创出合约新高后，纷纷回调走弱，结束去年 11 月开启的一波涨势。虽然大格局长期利好未变，但政策端提前出手干预，有些超出市场预期，在各地中储粮停收，轮出拍卖持续进行的打压下，各环节挺价心态松动，贸易走货增加，但因投放量较少，更多的是来自心态方面的降温，现货价格实际跌幅有限，且春节将至，运力偏紧，购销趋于冷清，下方空间亦有限，预计节前难以出现较大行情。盘面失守 1800 关口后，受 MA60 支撑反复回抽确认受阻，价格重心在 1785 附近企稳，短期暂不具备上冲动能，

预计偏弱震荡，建议观望为主，节后市场存在较大变数，方向选择尚不明朗。

化工板块：原油，全球经济复苏进一步稳固，但各经济体走势分化，货币政策由松向紧，美元指数继续维持高位，对原油的影响仍然偏弱。供需面来看，OPEC 减产以及北美增产的局面将延续，OPEC 产量政策决定供应，而北美页岩油将继续成为全球供应增长的主力，两大因素决定全球供应变化，并对油价带来双重影响，而未来需求增速有望加快，新能源汽车对燃油消费的替代仍然有限，原油库存持续去化，全球原油市场进一步趋向平衡。在此背景下，2018 年国际油价将再上一个台阶。而短期来看，美元走弱进一步推升油价，但“高处不胜寒”，回调风险在集聚。

PTA,装置重启负荷提升，市场供应预期增加，节前下移开工下滑，工厂原料需求走弱，产业链开启低位累库，供应矛盾冲击不大，外盘原油走势强劲，成本推涨效应显著，盘面短期仍有上冲动力。节后关注累库幅度及需求恢复情况，供需若不能有效匹配可能引发回调压力。

【债券市场】

1 月国内监管趋严、全球通胀预期上升，资金面紧张，债市走跌，市场情绪趋弱。2018 开年以来监管节奏显著加快，302 号文、89 号文、4 号文等监管新规先后出台。受监管趋严影响，10Y 国债利率上行 5bp 至 3.94%，10Y 国开债利率上行 20bp 至 5.08%。另一方面，油价上行、全球通胀预期升温亦对债市形成打压。1 月至今 6MAAA 级同业存单利率上升 25 个 bp 至 4.85%，DR007 上行 30 个 bp 至 3.34%。央行普惠金融定向降准在 2018 年 1 月 25 日

实施，释放流动性 3000-3800 亿元，对流动性影响尚待观察。

1 月信用债发行量小幅回升，交投仍清淡，短端收益率回落，中长全收益率上行，信用利差收窄。1 月信用债一级市场发行量小幅上升，净融资额由负转正。中短期限券种仍为回暖主力，建筑装饰、综合和房地产发行数量居前。各券种利率涨跌参半，公司债和中票发行利率下行，短融发行利率走高到达近三年高峰值，企业债发行利率站上 7%。去杠杆化将从金融部门逐渐传导到实体企业，发行利率的走高推升融资成本，企业发债动力不足资金流动难言乐观。1 月信用债二级市场交投清淡，短端和中长端收益率分化明显。交易总量较上月小幅下滑，具体到债券类型，除了短融成交量上升外，其余券种成交量均减少。1 月 25 日央行正式实施针对普惠金融的定向降准，资金面紧张态势有所缓和，短端收益率受益于此显著回

落。然而，考虑到定向降准释放的流动性规模不及原先市场预期，叠加当日央行未开展公开市场操作而净回笼货币 1200 亿元以对冲定向降准，此次定向降准影响有限。1 月信用债短端收益率全线回落，中长端收益率多数上行，信用利差继续收窄，期限利差有所走阔。

【联系方式】

电话	86-10- 52596863
传真	86-10-85188935
Email	hedgefund@myfp.cn
Web	Http://www.sycomore.com.cn
地址	中国北京东长安街 1 号东方广场东一办公楼 1508B

【风险提示】

管理人和投资顾问均不保证本金不受损失、不保证本基金计划一定盈利，也不保证最低收益。投资顾问管理的其它资产及管理人管理的其它基金计划的业绩，并不构成本基金计划业绩表现的保证。基金投资附带风险，请投资者审慎，如有疑问欢迎来电咨询。本基金计划的具体内容以募集时和净值公布日管理人正式发布的基金文件为准。