

【投资者月报】弘酬晋商丰实 FOF 基金（分红型）三月月报

【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 3 个月，仍处于建仓期，当前净值对市场波动的反应良好，符合产品定位及预期。截止 2018 年 3 月 30 日，弘酬晋商丰实总仓位 55.86%，单位净值 0.9923，累计净值 0.9923，较 2 月 23 日下跌 1.55%。

3 月，由于中美贸易战等宏观因素，市场恐慌情绪较重，各大市场波动加剧，股市持续下跌，因此我们未按原计划增加股票策略的仓位，而是少量降低了股票策略仓位并适当增加了债券策略的仓位，用于对冲股市风险。考虑到当前股市点位较低，且贸易战有缓解趋势，因此在 4 月份我们将根据投资计划，逢低建仓，当前产品内各策略均运行良好，能够充分抵御市场风险，后续表现值得期待。

产品单位净值：
0.9923（截止 3 月 30 日）

产品累计净值：
0.9923（截止 3 月 30 日）

报告日期：
2018 年 4 月 13 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%	-1.38%	-1.55%									

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	-3.64%
沪深 300（同期）	-12.34%

注：数据截止至最新一个自然月结束

【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

【投资组合仓位】

策略仓位	44.14 %
股票单边策略	20.75%
CTA 策略	8.74%
债券策略	26.37%
流动性仓位	55.86%
总仓位	100%

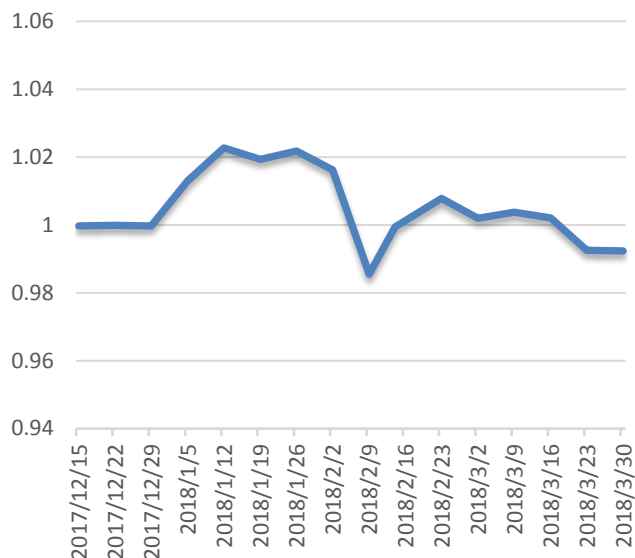
注：流动性仓位为资产管理人为增大投资人收益而进行的现金管理。

【代表标的】

策略仓位	
股票单边策略	景林
CTA 策略	元胜
债券策略	合晟

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3月30日

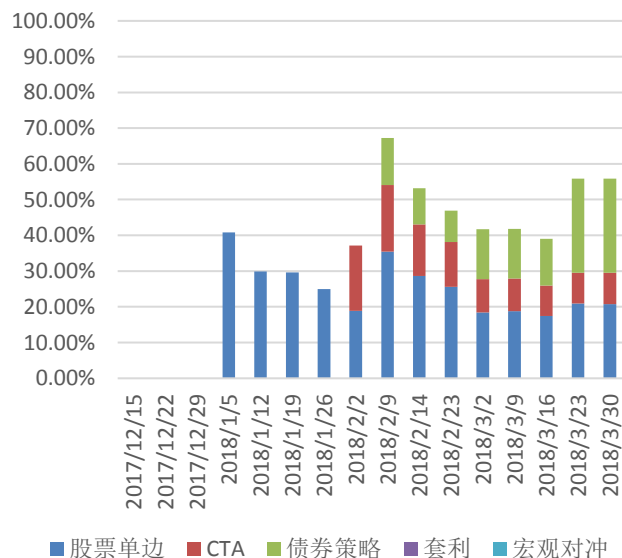
数据来源：弘酬投资

【各策略收益贡献】



数据日期：2018年2月23日--2018年3月30日

【投资组合仓位】



注：投资组合仓位变动图，以产品周度各策略占比为依据，显示基金从成立至今的仓位变动

数据来源：弘酬投资

数据时间：2017年12月15日-2018年3月30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3个月，仍处于建仓期，当前净值对市场波动的反应良好，符合产品定位及预期。截止2018年3月30日，弘酬晋商丰实总仓位55.86%，单位净值0.9923，累计净值0.9923，较2月23日下跌1.55%。

3月，由于中美贸易战等宏观因素，市场恐慌情绪较重，各大市场波动加剧，股市持续下跌，因此我们未按原计划增加股票策略的仓位，而是少量降低了股票策略仓位并适当增加了债券策略的仓位，用于对冲股市风险。考虑到当前股市点位较低，且贸易战有缓解趋势，因此在4月份我们将根据投资计划，逢

低建仓，当前产品内各策略均运行良好，能够充分抵御市场风险，后续表现值得期待。

【宏观市场回顾】

2018年3月份，CPI同比增长2.1%，较前月下滑0.8个百分点；PPI同比增长3.1%，较前月下滑0.6个百分点。受春节因素影响，居民消费价格增速在一季度表现出上蹿下跳；工业品价格方面，价格增速显著回落，或已触底。

受春节错位影响，上月CPI同比增速出现下滑。

2018年3月份，CPI同比增长2.1%，较2月份下滑0.8个百分点，这主要是由于春节错位所致。与其他月份相比，春节所在月份的下一个月，居民消费价格环比增速一般会出现大幅下滑，2017年春节次月在2月份，而2018年在3月份。因此，受春节错位影响，上月CPI同比增速出现显著下滑。

受食品价格上涨影响，2018年CPI同比增速应该显著高于2017年。虽然3月份CPI当月同比增速较前月显著下滑，但从累计同比来看，3月份，CPI累计同比增长2.1%，较去年同期上涨0.7个百分点，较2016年全年上涨0.5个百分点。随着2017年4月份，食品价格增速的触底，居民价格增速实际上是进入了上升通道(此处，价格的累计同比增速简称为价格增速)。这主要是由于2016-2017年冬、春季没有极端天气的出现，这是不可持续的因素。因此，自2014年4月以后，食品价格累计同比增速进入上升通道。

服务价格方面，通过近期的跟踪分析发现，其实服务价格增速早已经触顶，进入高位平稳运行阶段。这体现了服务类商品消费需求的旺盛。猪肉价格方面，

需要引起注意的是，传说中的猪周期或将出现，尽管猪肉价格环比下降8.4%。据中国畜牧业信息网公布，进入3月中下旬，猪粮比已经跌破5.5。受供给收缩影响，预计玉米、豆粕等主要猪饲料价格很可能在2018年止跌上涨。因此，受养猪成本上涨的影响，预计猪肉价格即将触底反弹。

3月份，PPI同比增长3.1%，较前月下滑0.6个百分点，环比下滑0.2%，工业品价格运行平稳，原材料价格已显著下滑。上月原材料价格结束了此前的大幅上涨，出现下滑，3月份原材料价格环比下降0.5%。受错峰生产的影响，后期原材料价格继续大幅上涨的概率不大。

从PMI指标看，3月原材料购进价格53.4%，持平上月。产成品出厂价格下降0.3个百分点，PPI下行概率增大。供给方面，考虑季节因素和生产恢复，上游或出现短期补库行为，出厂价格指数与原材料价格指数之差放大，预示企业利润压缩。3月官方制造业PMI超预期反弹，生产指数和新订单指数双双走强，供需关系改善，但从产成品库存和原材料价格看，通胀预期明显回落。预计3月PPI同比继续下滑，一季度通胀温和。随着2月春节效应及春节错位逐步消退，3月CPI同比也将触顶回落。从食品项看，进入3月，蔬菜和猪肉价格明显下滑，鲜果价格涨幅也不断收窄，原油价格由涨转跌。

政策环境方面，两会进一步明确了“三大攻坚”目标落地方案，后续稳健中性货币政策配合积极财政政策将持续发力，增强经济韧性，推动发展方式向提升经济质量转型。货币层面，挤泡沫、强监管依然是大势所趋，降杠杆、防风险仍是主线；财政层面，基建投资是重要的平衡器，减税降费释放企业活力，积

极财政将持续发力。

【股票市场】

2018年3月，大盘股指数出现不同程度下跌，创业板指数表现一枝独秀。具体来看，上证指数跌2.78%，报收3168.90点；深证成指涨0.37%，报收110868.65点；中小板指跌0.45%，报收7443.59点；创业板指大涨8.37%，报收1900.48点；沪深300指数跌3.11%，报收3898.50点；上证50指数跌5.44%，报收2722.15点；中证500涨1.51%，报收6114.74点。

2018年3月，市场分化明显，大盘股指数相对较弱，创业板指数一枝独秀，强劲上涨。上半月，受益于两会政策催化，上证综指走势稳健；下半月，受中美贸易战、银行季末MPA考核等因素的影响，大盘震荡下行，最终报收3168.90点。成交额方面，沪深两市日均成交金额4664.42亿元，较2月的4262.48亿元略有提升，主要是节后投资者开始进行投资布局所致。

行业板块方面，申万28个一级行业中，12个行业上涨，16个行业均出现下跌。涨幅方面，计算机行业大涨14.25%，排名第一，继2月份涨幅排名第三后，上月延续强势表现；医药生物行业继1、2月份出现下跌后，上月大涨11.04%，涨幅排名第二；国防军工在1、2月份跌幅均超过4%之后，上月迎来逆袭，上涨6.77%，涨幅排名全行业第三。跌幅方面，钢铁行业在1、2月份良好表现后，上月大跌13.00%，跌幅排名第一；采掘行业延续2月份低迷表现，跌幅7.74%，排名第二；银行业继2月份大跌7.57%后，上月表现未能好转，跌6.03%，跌幅排名

第三。

3月，证监会核准了25家企业的首发申请，筹资总额不超过150上亿元。核准数量和筹资总额方面，较前一个月都有了大幅提高。

【商品市场】

3月，文华商品指数大幅下跌5.17%。分板块来看，贵金属板块指数大幅下跌0.69%；有色金属板块指数下跌4.22%；黑链指数大幅下跌12.97%；化工板块指数下跌3.04%；农产品板块下跌0.58%。从大宗商品整体走势来看，贵金属板块、黑色板块、农产品板块、有色金属板块、化工板块均呈现下跌，其中农产品走出U型。

贵金属：当前中美双方虽进入谈判阶段，但贸易争端给市场带来的负面影响仍未完全消除。美国三大股指跌势虽有所缓解，而市场情绪恢复或仍需时日。

黑色：3月份，在钢材库存超预期上升、下游需求释放不足、“2+26”城市钢铁行业采暖季限产结束、春节后钢厂补充铁矿石库存积极性不高、铁矿石港口库存再创新高、美国对进口钢铁加征高关税、中美贸易战预期升级等因素的影响下，螺纹钢和热卷现货和期货市场价格大幅下滑，螺纹钢期货跌幅大于热卷期货跌幅，铁矿石期货大幅走低。

主要影响因素有：建筑钢材库存冲高回落，螺纹钢需求即将启动，热卷库存有继续累积的趋势；粗钢日均产量明显上升后再度回落，全国高炉开工率继续回升，后期粗钢供应具有不确定性；港口铁矿石库存再创新高，发货量和到货量双双下滑，钢厂铁矿石库存低位徘徊；1-2月份部分下游行业需求增幅超预期回落。

目前钢材市场的竞争环境与 2012-2015 年完全不同,“地条钢”的清除、环保成本增加、钢厂直供比例提高以及议价能力的增强,都不支持钢矿期货单边持续下跌。而从基本面供需关系来说,排除中美贸易战预期因素,前期供大于求的状况或将因价格回落而有所改善。

4 月份将是建筑钢材需求旺季,尽管螺纹钢库存压力较大,但低价格有利于下游需求启动,而热卷需求表现相对平稳,建议择机尝试多螺空卷套利。前期非采暖季限产预期较强,但真正实施非采暖季限产的城市寥寥,钢材价格在高利润下有较多透支成分。而随着高炉复产,钢铁原料需求上升,可把握多矿空螺机会。

农产品: 3 月两粕走势先是延续阿根廷干旱行情,再是中美贸易战,月末则遭遇出乎意料的 USDA 种植报告,总体上价格经过三个月的调整后重拾升势,菜油则中期下行不改,跌势部分受到粕类上涨的迟滞;操作上建议粕类多头思路,菜油关注为佳。

有色金属: 受高库存、需求不及预期以及成本下滑等因素影响,2018 年以来铝价震荡下行。高库存和新产能预期压制价格反弹高度,氧化铝、煤电成本有下行空间,但低价限制铝厂投产,铝价整体维持低位震荡格局,近期受阶段性成本支撑推动略有反弹空间,14500 为近期压力区。

市场整体预计今年锌矿供应将会有所宽松,市场对锌价的预期并不如前期乐观。下游消费受环保和两会的影响,表现不如预期。目前锌精矿供应稍有缓和,加工费仍处于低位,关注近期冶炼厂检修和下游消费情况。

原油: INE 原油期货上市以来整体延续跌势,并

与外盘保持较好联动性。中美贸易战忧虑令油价再度大跌,同时美国原油库存及库欣库存重新累积施压油价,但随着气温的转暖,夏季出行增加将提振消费并缓解库存压力。而国内方面主营及地方炼厂因检修近期开工率集体下滑,同时由于需求减少、供应增加以及库容、天气等因素导致国内沿海港口油轮滞港,但预计为短期现象,国内非国营进口配额大幅增长意味着未来进口需求仍然较大。因此,虽然短期油价受多重因素打压高位回调,但我们仍然相对看好油价中长期走势,但需警惕产油国减产协议提前退出给市场造成的影响。

【债券市场】

信用债一级市场方面, 3 月一级发行量、净融资规模比 1、2 月明显增加, 共计发行 9166.47 亿, 偿还量 6002.66 亿元, 净融资规模 3163.81 亿元。偿还量中, 到期偿还 4885.59、提前兑付 464 亿元、回售量 286.96 亿元。短融和超短融占比 40.79%、中票占 23.69%、公司债占 15%、资产支持证券占 11.65%。

信用债二级市场 3 月信用利差整体下行约 20bp, 月中稍有回升。等级利差在月初持续走阔, 短端下行幅度大于长端下行幅度, 曲线走陡。情绪整体偏暖, 截至月底 10 年期国债利率降至 3.74%, 10 年期国开债利率降至 4.65%, 信用债收益率开始跟随下降、信用利差高位回落。从行业角度, 高等级债中, 地产、商贸实力差最高的两个行业; 中等级债券中, 房地产、钢铁行业利差相对较高。

【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。