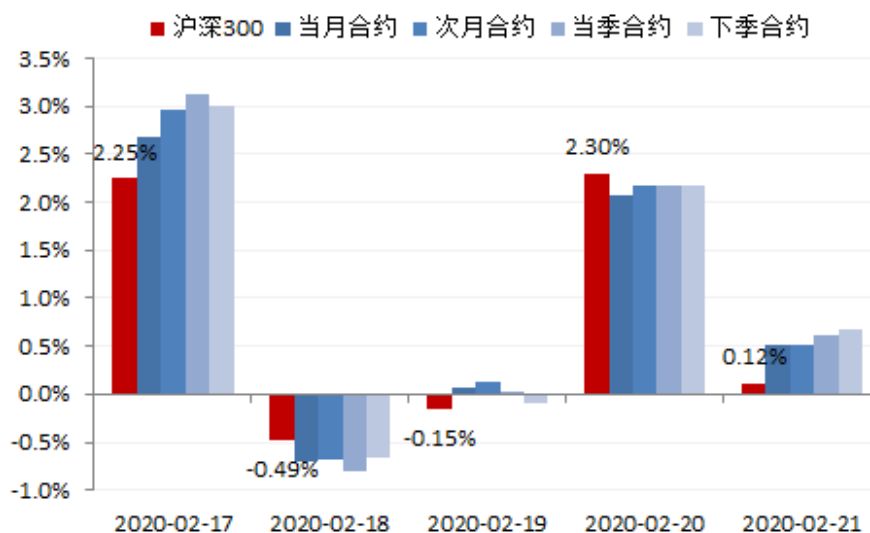




「第 190 期」2020 年 2 月 24 日

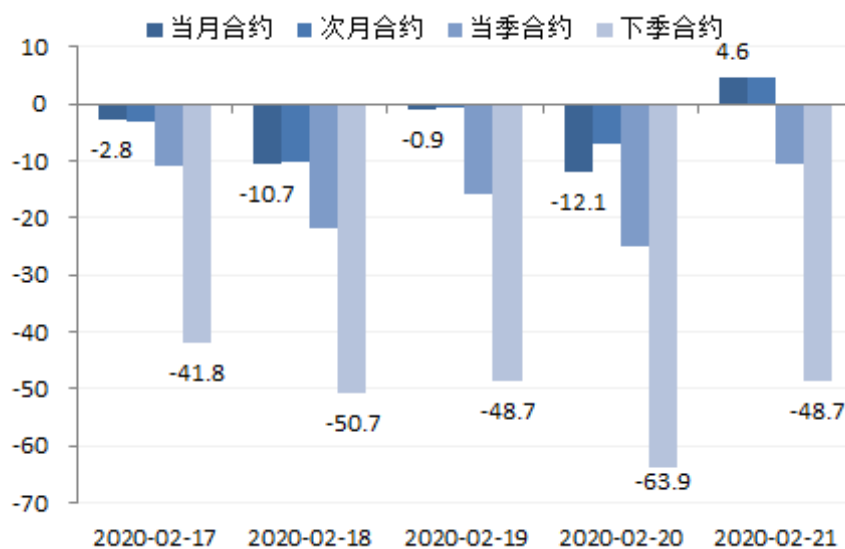
一、 股指期货上周情况

图 1. 沪深 300 一周行情



注：数据来自 Wind，截至 2020-2-21

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）



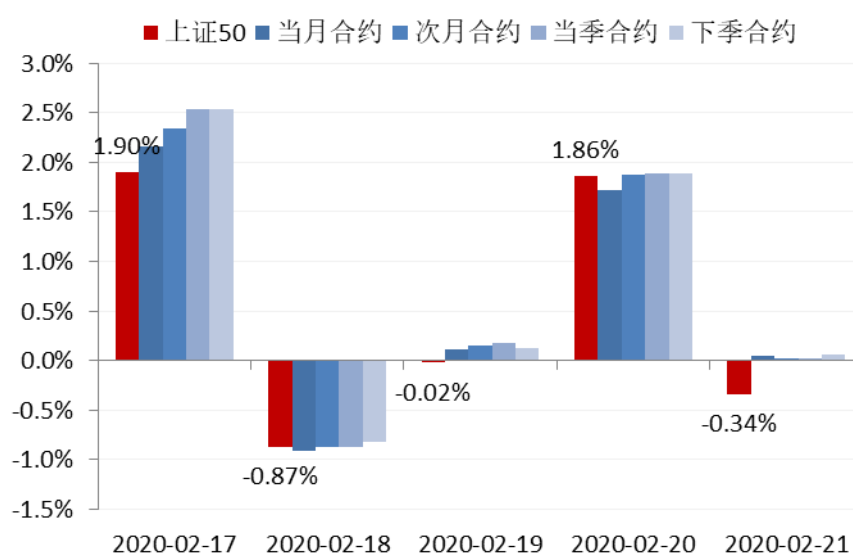
注：数据来自 Wind，截至 2020-2-21

上周市场继续大涨，各大指数基本都收复了年后第一个交易日的跌幅，且全 A 成交额上升至日均 1 万亿以上，科技板块继续引领市场风格。具体地说，上证 50 全周上涨 2.52%，沪深 300 上涨 4.06%，中证 500 上涨 6.70%，创业板指上涨 7.61%。电子、军工、通信、计算机等行业表现相对较好，地产、银行、医药、家电等行业表现相对较差。两市日均成交金额 1.04 万亿元，较上周继续大幅放量 25.80%。

从期现套利的角度来说，2018.12.3 中金所第三次放松股指期货相关政策后，市场的流动性、参与者结构和价差结构均已得到显著的改善；2019.4.19，中金所第四次放松股指期货政策，随着市场的上行修复和期指政策的不断宽松，基金已在基差回正的过程中恢复了对冲策略的正常运作，实现了仓位的灵活管理。

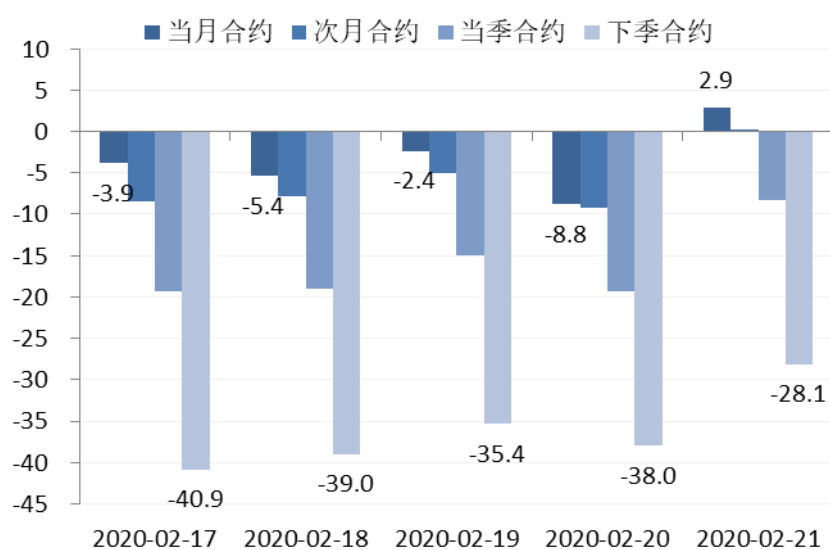
考虑到现货的匹配和期指的情况，量化对冲仍以沪深 300 股指期货作为主要的对冲工具，在此基础上会根据基差的变动灵活进行各品种的期现套利。本基金同时积极参与新股网下申购等相关机会，在一定程度上增厚基金业绩。

图 3. 上证 50 一周行情



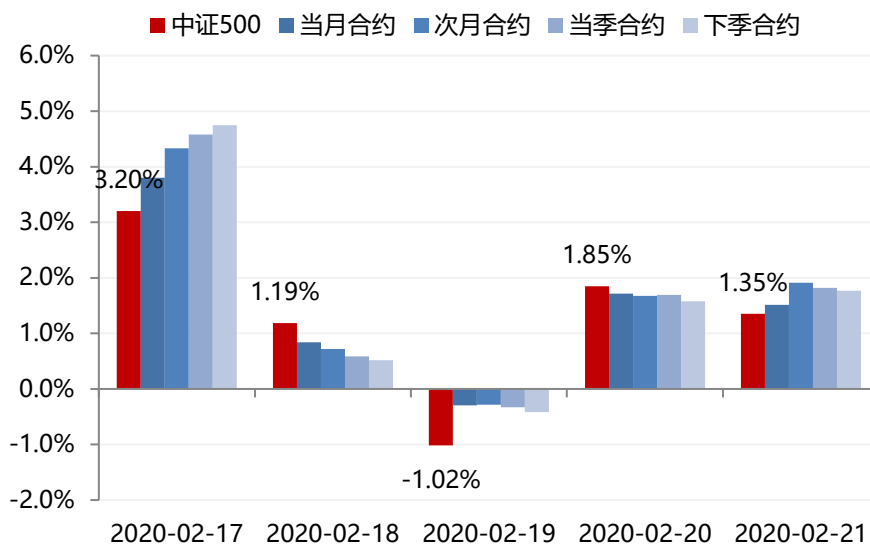
注：数据来自 Wind，截至 2020-2-21

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）



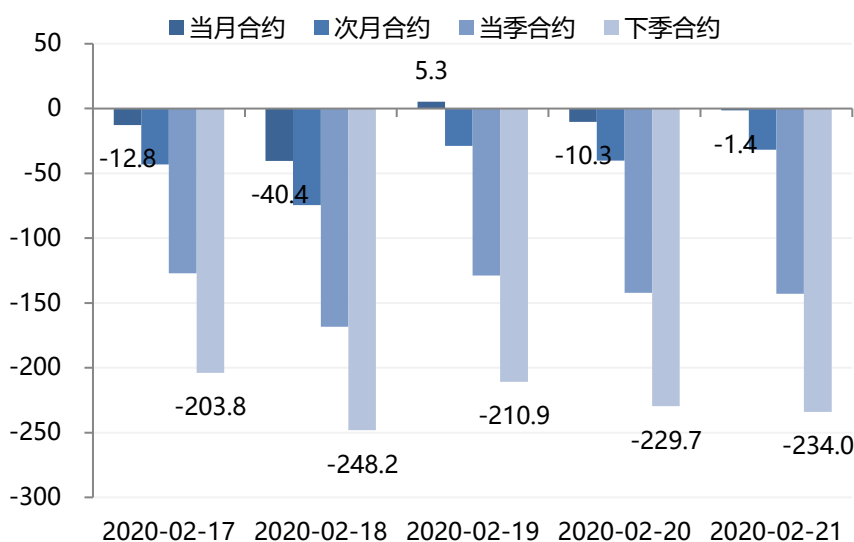
注：数据来自 Wind，截至 2020-2-21

图 5. 中证 500 一周行情



注：数据来自 Wind，截至 2020-2-21

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 2020-2-21

二、 上周基金表现及同类产品比较

A. 上周基金表现:

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	1.238	-6.62%	3.59%	4.16%	0.78	0.003
嘉实对冲套利	2014-05-16	1.153	-6.61%	2.56%	4.01%	0.55	-0.048
工银绝对收益 A	2014-06-26	1.231	-7.43%	3.84%	3.98%	0.88	0.285
工银绝对收益 B	2014-06-26	1.164	-9.49%	2.79%	4.01%	0.61	0.282
南方绝对收益策略	2014-12-01	1.439	-7.00%	7.41%	4.14%	1.71	0.221
海富通阿尔法对冲	2014-11-20	1.571	-4.47%	9.23%	4.99%	1.78	0.208

广发对冲套利	2015-02-06	1.345	-3.22%	6.23%	4.54%	1.30	0.052
中金绝对收益	2015-04-21	1.079	-7.42%	1.62%	3.59%	0.35	0.134
华泰柏瑞量化收益	2015-06-29	1.202	-4.51%	4.14%	3.55%	1.07	0.030
富国绝对收益	2015-09-17	1.241	-4.41%	5.14%	4.07%	1.18	0.110
大成绝对收益 A	2015-09-23	1.000	-9.42%	0.00%	3.49%	-	0.329
大成绝对收益 C	2015-09-23	0.963	-11.73%	-0.87%	3.49%	-	0.327
中邮绝对收益策略	2015-12-30	0.964	-16.12%	-0.91%	3.63%	-	0.015
南方安享绝对收益	2016-04-08	1.032	-8.49%	0.83%	4.93%	0.10	0.278
南方卓享绝对收益策略	2016-05-09	1.154	-2.84%	3.96%	3.38%	1.07	0.282
华泰柏瑞量化对冲	2016-05-26	1.178	-4.06%	4.61%	4.04%	1.05	0.038
汇添富绝对收益策略	2017-03-15	1.303	-5.85%	9.68%	4.94%	1.89	0.437
安信稳健阿尔法定开	2017-12-06	1.070	-2.69%	3.21%	2.54%	1.12	-0.060
华宝量化对冲 A	2014-09-17	1.365	-3.46%	6.07%	4.59%	1.25	0.065
华宝量化对冲 C	2014-09-17	1.350	-3.38%	5.84%	4.56%	1.20	0.065

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 2020-2-21。

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	0.00%	0.24%	1.48%	1.06%	23.80%
嘉实对冲套利	2014-05-16	0.09%	0.52%	1.77%	1.41%	15.30%
工银绝对收益 A	2014-06-26	0.74%	3.10%	7.70%	5.85%	23.10%
工银绝对收益 B	2014-06-26	0.69%	3.01%	7.28%	5.72%	16.40%
南方绝对收益策略	2014-12-01	1.12%	2.80%	4.45%	4.04%	43.91%
海富通阿尔法对冲	2014-11-20	0.27%	1.70%	2.84%	2.07%	57.11%
广发对冲套利	2015-02-06	0.08%	1.70%	4.11%	2.81%	34.51%
中金绝对收益	2015-04-21	0.65%	1.89%	3.55%	3.15%	7.90%
华泰柏瑞量化收益	2015-06-29	0.81%	1.98%	3.93%	4.36%	20.19%
富国绝对收益	2015-09-17	0.98%	3.94%	1.72%	5.53%	24.10%
大成绝对收益 A	2015-09-23	0.30%	1.32%	3.31%	2.56%	0.00%
大成绝对收益 C	2015-09-23	0.31%	1.26%	3.10%	2.56%	-3.70%
中邮绝对收益	2015-12-30	0.42%	4.33%	6.05%	5.70%	-3.60%
南方安享绝对收益	2016-04-08	-0.48%	-0.31%	0.92%	0.13%	3.18%
南方卓享绝对收益	2016-05-09	2.20%	3.23%	5.00%	4.90%	15.42%
华泰柏瑞量化对冲	2016-05-26	0.55%	1.43%	3.10%	3.69%	17.83%
汇添富绝对收益策略	2017-03-15	-0.61%	1.16%	2.04%	1.40%	30.30%
安信稳健阿尔法定开	2017-12-06	0.38%	1.80%	3.92%	3.42%	7.00%
华宝量化对冲 A	2014-09-17	0.35%	2.24%	2.45%	2.61%	36.54%
华宝量化对冲 C	2014-09-17	0.34%	2.20%	2.34%	2.55%	34.99%

注：一周指 2020 年 2 月 17 日-2020 年 2 月 21 日，一月指 2020 年 1 月 22 日-2020 年 2 月 21 日，三月指 2019 年 11 月 22 日-2020 年 2 月 21 日。数据来自 Wind。

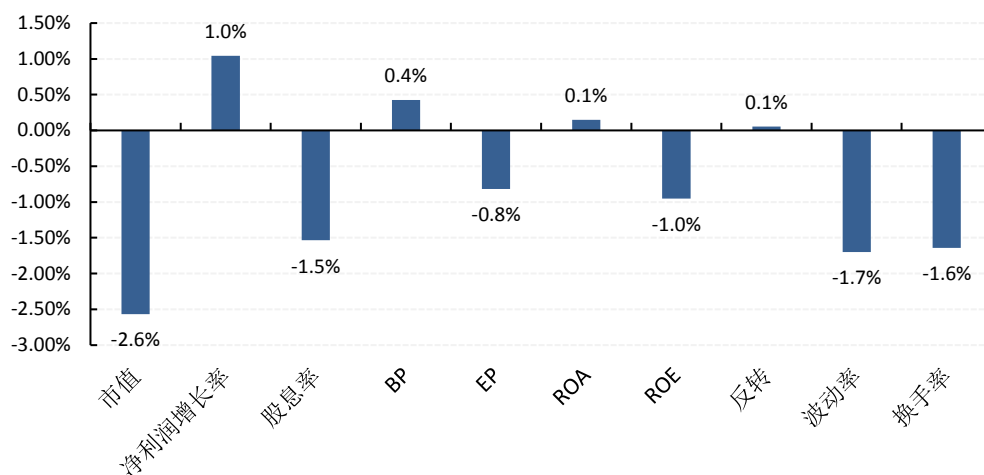
B. 上周基金运作说明：

上周华宝量化对冲 A 类份额上涨 0.35%，C 类份额上涨 0.34%，在同类产品中表现

居中。

其中，各因子表现方面，上周小市值因子和成长因子表现非常突出，而除这两类因子外的其它基本面因子和技术面因子表现分化，整体 alpha 收益不明显。市场在成长性行情中呈现出高波动和高换手股票占优的倾向，基本面因子中 PB 因子表现略好，股息率、PE、ROE 因子均明显回撤。基金整体的选股思路为基于基本面因子的多因子 GARP 选股策略，对主流的价值、质量、成长等因子均纳入选股体系并给予合理的权重，同时兼顾技术面因子得分，确定最终的投资组合。整体而言，上周组合表现跑平沪深 300 指数，单周 alpha 收益约为-0.02%（不考虑仓位）。

图 7. 沪深 300 内各因子上周表现



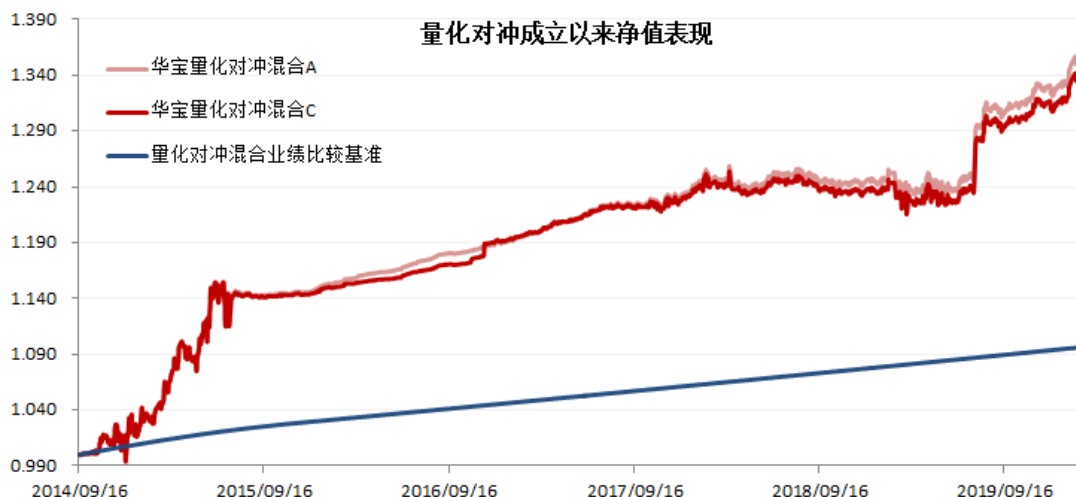
基差方面，上周沪深 300 股指期货各合约基差大幅上行，其中当月合约、下月合约、当季合约、下季合约基差变动分别为+19.98、+25.84、+21.44、+11.84 个指数点，对收益率的影响分别为-0.52%、-0.67%、-0.58%、-0.36%，整体基差波动对基金净值的短期收益贡献约为-0.39%（考虑仓位）。基金仍然保持相对严谨的投资和风控思路，基本保持期现匹配、完全对冲，在灵活管理的过程中仅有微幅头寸正暴露，由此带来的收益影响相对较小。

基金相对严格的风控措施和长期稳定的风格策略是本基金长期中较为突出的产品特征，有助于减少额外的风险暴露，使得基金具备相对同类基金较低的最大回撤和长期年化波动；与此同时，基金将根据市场表现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，积极提高基金的主动管理能力。

除对冲策略外，基金上周继续关注网下新股申购、网下转债申购、现金管理等的相关机会，并积极参与以增厚产品业绩。除此之外，基金此前参与科创板打新过程中被锁定的科创板股票给基金带来了一定的波动，综合而言，单周网下打新收益为 0.6580%（含前期锁定的科创板股票的单周波动），2020 年至今打新收益为 1.1125%，网下打新收益仍较为丰厚。

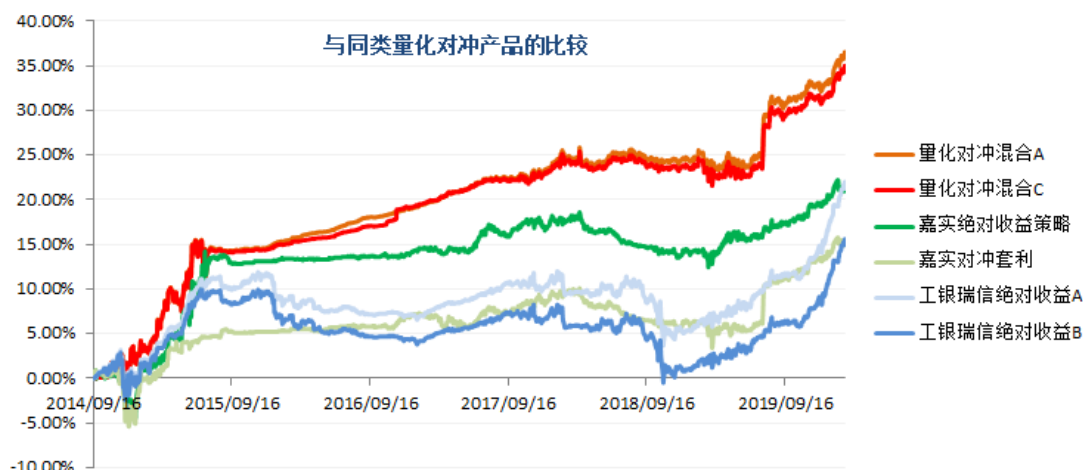
三、 自成立以来基金及可比同类产品表现

图 8. 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 2020-1-17。

图 9. 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	1.365	36.54%	6.07%	4.59%	-3.46%	1.25	0.065
量化对冲混合 C	2014-09-17	1.350	34.99%	5.84%	4.56%	-3.38%	1.20	0.065
嘉实绝对收益策略	2013-12-06	1.238	21.14%	3.59%	4.33%	-5.81%	0.48	-0.003
嘉实对冲套利	2014-05-16	1.153	15.18%	2.64%	4.07%	-6.61%	0.28	-0.055
工银瑞信绝对收益 A	2014-06-26	1.231	22.00%	3.73%	4.05%	-7.43%	0.55	0.286
工银瑞信绝对收益 B	2014-06-26	1.164	15.59%	2.70%	4.08%	-9.49%	0.29	0.284

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 2020-2-21。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同类基金的对比。

2018 年，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，影响对冲操作，但量化对冲基金根据基差的变动进行了灵活的仓位管理，在剧烈震荡的行情中保持了一贯的稳健收益属性。2018.12.3 及 2019.4.19，中金所两次放松股指期货相关政策后，股指期货的流动性逐步改善，基金跟踪基差的变化，基本恢

复了对冲策略的正常运作。2019.7.22，科创板上市后，基金参与主板及科创板网下新股收购获得了较高的新股申购回报，一定程度上提升了基金的整体业绩。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 相关性较低。

四、 上周市场热点及同类产品动态

- ▶ **中央政治局会议在京召开，释放更加积极的政策信号：**2月21日，中央政治局会议在京召开，部署统筹做好疫情防控和经济社会发展工作。整体来看，本次政治局会议向市场释放了更加积极的政策信号，具体地说：**①会议级别：**中共中央政治局会议一般每个月召开一次，但是固定讨论经济形势的只有4月、7月、12月（10月也偶尔讨论），但2月讨论经济相关的情况是比较罕见的，显示了未来一个阶段稳增长工作的重要性；**②疫情防控：**2月12日提出“疫情防控工作到了最吃劲的关键阶段”，这次虽然认为全国疫情拐点未到，但提出“防控工作取得阶段性成效”，策略上要实行“差异化防控策略”，明确“疫情分区分级标准”，在全力保证湖北（这次新提到北京）防控工作的同时，其他地区更倾向于逐步恢复到正常的管理水平；**③经济目标：**继续强调“今年要实现决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚目标任务，完成‘十三五’规划”，今年大概率还是要实现翻番；如果因疫情影响今年一季度GDP增速降至4%左右的话，后面三个季度增速必须达到6%，全年才能实现5.6%的增速目标，稳增长政策需要一定程度的发力；**④财政政策：**19年底中央经济工作会议的表述是“积极的财政政策要大力提质增效，而本次政治局会议的表述是“积极的财政政策要更加积极有为，发挥好政策性金融作用”，“更加积极有为”的表述是近几年来力度比较大的提法，后续政策选项包括上调赤字率、增加地方专项债额度、发行政策性金融债甚至特别国债等；**⑤货币政策：**19年底中央经济工作会议的表述是“稳健的货币政策要灵活适度”，而本次政治局会议的表述是“稳健的货币政策要更加灵活适度”，多增了“更加”，预计接下来一个阶段流动性都会保持比较宽裕状态；后续央行可能通过全面降准、定向降准、普惠贷款奖励降准的形式，对小微贷款以及疫情严重地区银行予以流动性支持，预计今年LPR也会有较大的下调空间，后续如果经济压力超预期，也可能会下调存款基准利率；**⑥产业政策：**行业导向方面，第一是帮扶重点行业和中小企业，包括住宿餐饮、文体娱乐、交通运输、旅游等受疫情影响严重的行业；第二是稳定农业生产；第三是消费类行业，扩大内需的主要方式目前看主要是通过推动生物医药、医疗设备、5G网络、工业互联网等加快发展，以及新能源汽车、智能汽车发展来推动汽车消费。
- ▶ **1月金融数据公布，社融数据大幅放量：**1月20日，央行公布1月金融数据，1月新增人民币贷款3.34万亿，预期2.82万亿，前值1.14万亿；1月社会融资规模5.07万亿，预期4.29万亿，前值2.10万亿。M2货币供应同比8.4%，预期8.6%，前值8.7%；M1货币供应同比0%，前值4.4%。整体来看，今年1月社融在去年同期巨量投放基础上再进一步，考虑到1月只有17个工作日，数据明显超预期。5万亿天量社融主要来自于对实体发放的人民币贷款3.5万亿，比大家预期的要高5000亿以上，一方面银行有早放贷早收益的动力，另一方面实体融资需求确实比较好（企业中长期贷款同比多了2600亿）。此外，1月发行的地方专项债也比较高，达到7600亿，但这一数字此前已经在预期内充分反映。如果没有发生疫情的话，经济确实是沿着企稳复苏的趋势在走的，但是1月下旬疫情的发生把这个逻辑给打破了，所以1月的社融数据参考意义其实不是很大。后续来看，预计2月社融存在下行压力，但下行空间有限。一是去年基数比较低，只有不到1万亿；二是银行系

统向疫情相关企业投放了大额贷款，金额超过 5370 亿元。下行压力或主要集中于居民信贷和票据融资，受累于居民消费、住房销售与企业经营活动的暂停。而三四月份，随着疫情的消退，下游需求可能会有回补，预计信贷投放力度也会明显加大，社融增速将会再次回升。

- ▶ **证监会核发 3 家主板/中小创 IPO 批文，无科创板新股注册：**2 月 21 日，证监会核发 3 家非科创板企业 IPO 批文，其中上交所 1 家，为和顺石油，深交所 2 家，分别为东岳硅材、贝仕达克。但最近两周，科创板公司获得注册生效的速度有所减慢，本周五新增科创板股票注册。此前 4 周，证监会核发主板 IPO 数量分别为 3 家、3 家、2 家、2 家，同意科创板新股注册数量分别为 4 只、2 只、0 只、1 只，单周合计募资规模分别为 102.25 亿元、77.64 亿元、5.70 亿元（不含朝阳电子）、4.75 亿元（不含罗克佳华、湘佳牧业），节后新股上市节奏放缓。未来新股发行审核将继续贯彻严控质量关的原则，并充分发挥科创板的试验田作用。

【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、本周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。