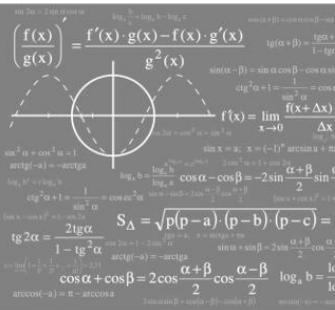
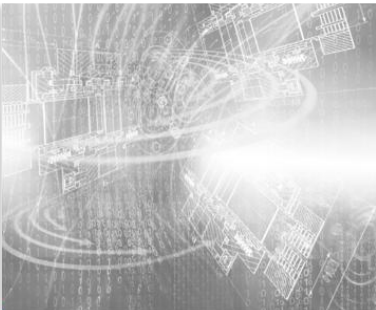
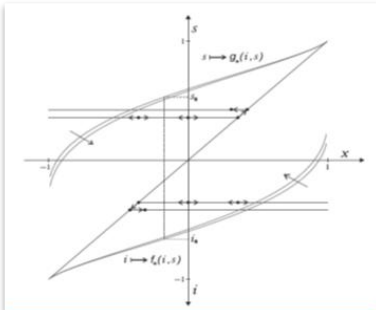




业绩简报

多策略 1 号 沪深 300 商品指数 RP 组合¹

文谛多策略一号 12 月份盈利-2.6 %，2019 年累计年度收益 15.9%，成立以来收益为 33.4%(分红后)。

12 月收益	-2.6 %	7.0 %	3.95%	3.0%
年度收益	15.9% ²	36.1%	15.6%	15.5%

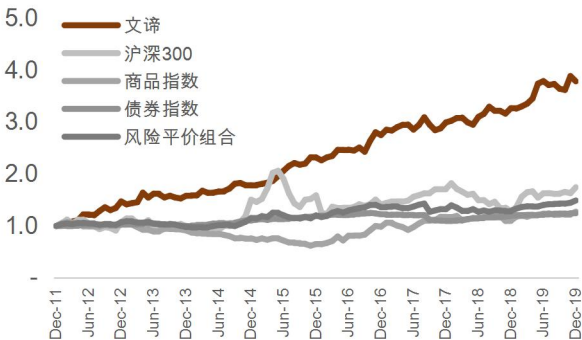
收益归因

	绝对收益 ³			相对收益								
	r	σ	SR	沪深 300			商品指数			风险平价组合		
				α	β	IR	α	β	IR	α	β	IR
1 年	19%	13%	1.5	11%	0.5	0.9	10%	0.3	0.8	15%	0.6	1.2
3 年	19%	10%	2.0	19%	0.0	3.4	18%	0.1	3.3	21%	-0.1	3.5
所有历史	20%	12%	1.7	20%	0.0	3.9	20%	0.0	3.9	21%	0.0	3.8

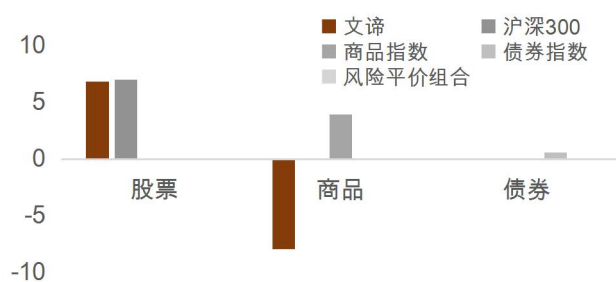
收益风险特征



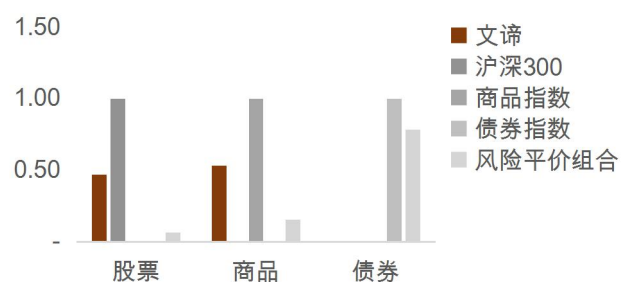
长期业绩



资产收益来源

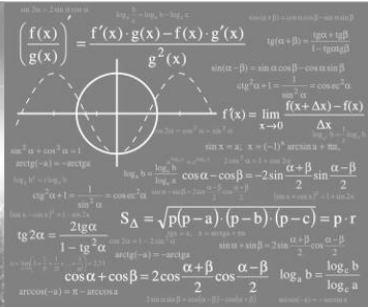
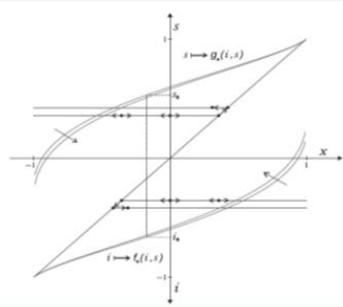


持仓分析



注释：

1. RP 组合 风险平价 (risk-parity) 组合，是在不同资产上实现同一水平风险暴露的组合优化方法，被桥水 (Bridgewater) 等国际对冲基金广泛使用
2. 除当月业绩，其他部分业绩指标和图表使用上海文谛公司管理产品的历史收益率拟合
3. 所有收益率、波动率、超额收益均为年化值，例如 3 年收益 18.9% 为过去 3 年平均收益



致投资者的信

市场分析：

股票

我们认为 12 月如下因素主导市场：

风格转换加剧 因为投资者乐观情绪上升，中小市值股票通常在年末表现较好。部分基金经理寻求新的增长热点，可以看到前期抱团取暖的个股出现闪崩。支持实体经济从口号变成投资实践的过程，投资人更重视制造业复兴带来的机会。结构\板块机会开始比指数涨跌更为重要。

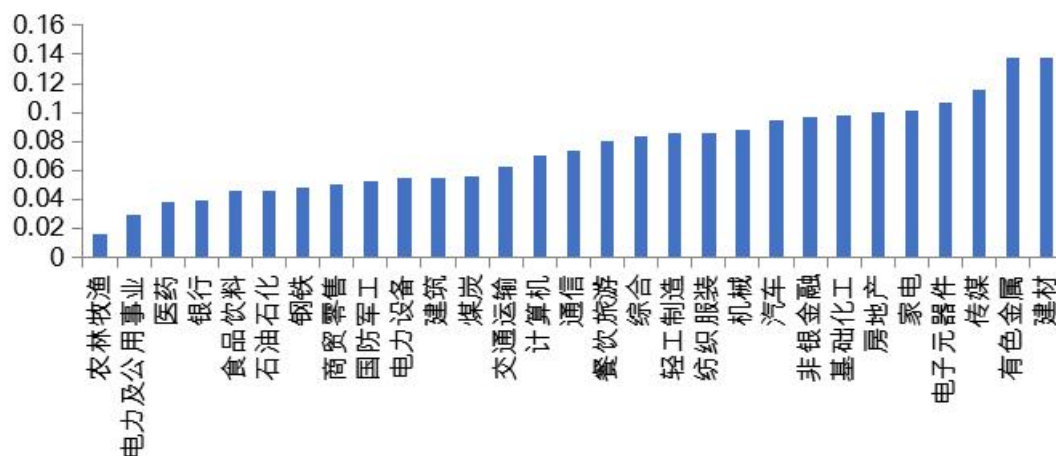
上涨行情开始发散 指数重拾上涨轨道已经开始激发散户热情。虽然对 A 股“泡沫化”的结论为时尚早，但情绪和资金推动的“鸡犬升天”正在发酵。脱离基本面的炒作有所升温，而这些非理性行为似乎和监管边际放松有关。

中美第一阶段贸易协定签订在即 这对中国无疑是一大利好——尽管无论从涉及层面、可实现性等方面看，该协定的内容都大幅低于预期。但至少世界两大经济体的直接对抗暂告一段落。如果从较长历史周期看，协定的正面意义在于：中美不太可能朝着“脱轨”的方向走，而更可能是反复博弈并最终实现某国胜出或“共治”。

板块分析

前期上涨过快的农林牧渔板块整体回落，但值得关注的是板块内部上游企业（种子公司）表现抢眼。周期股成为重要驱动力。市场预期央行货币政策进一步放松，地产、金融等重资产板块得益于更多资金注入的可能性。

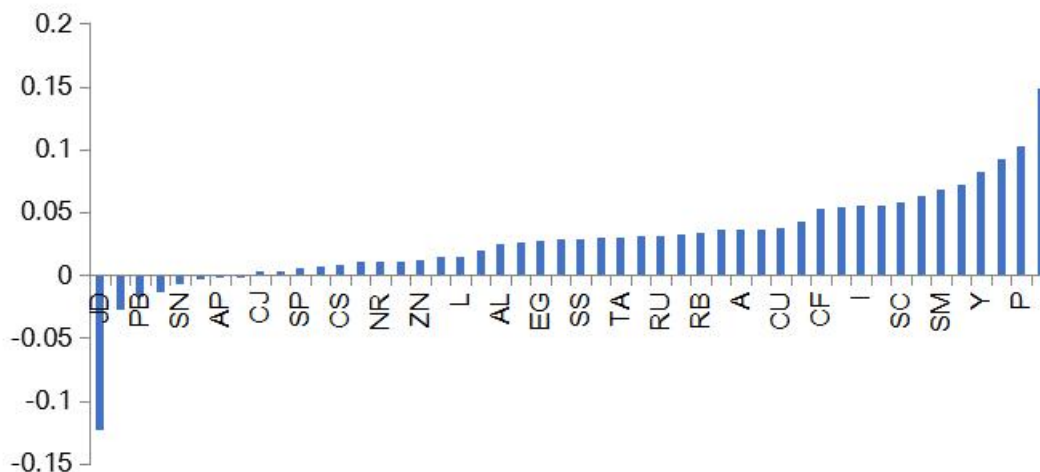
12月中信一级板块收益率



期货市场

各类大宗商品均出现不同程度的上涨——这是继 2016 年以来较少出现的普涨行情，虽然幅度较小。原油相关类品种成为最大赢家，鸡蛋价格大幅下挫，节前保供应效果显著。黑色板块呈现成材较强，原材料弱势的格局，整体涨幅不突出。

12月大宗商品期货主力合约收益率



原油大幅上涨 在全球的质疑声中，国内外原油期货均在文档上涨的轨道中。需求暗淡和供给弹性大是投资者看空原油的主要理由，但无论是美伊冲突的潜在风险，抑或贸易提振带来的商业不确定性下降，都会对原油供需格局产生正面影响。

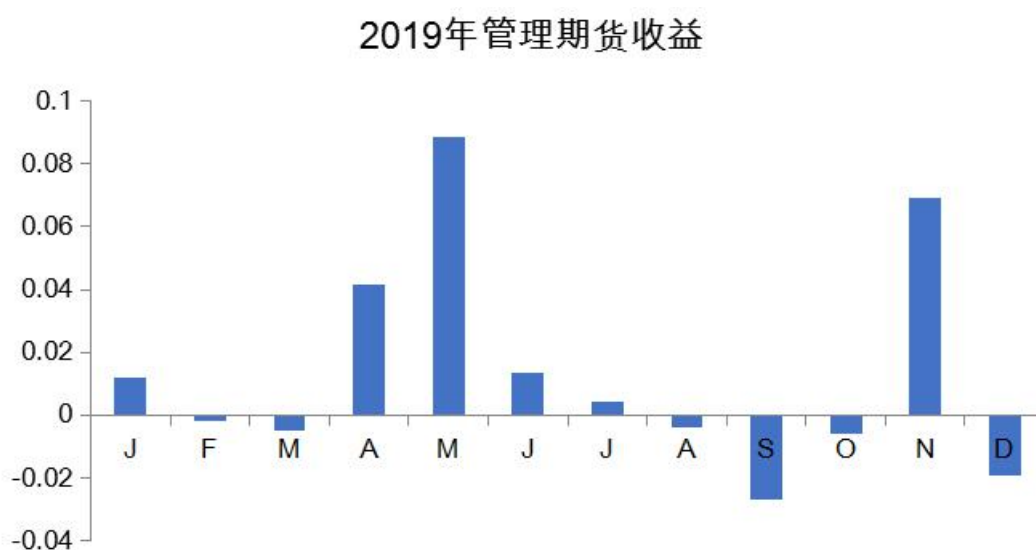
油脂拐点被炒作 美国大豆减产 20%引发豆油供给担忧；棕榈油主产地马来西亚厄尔尼诺现象也被证实可

能对产量产生影响，叠加该国前期披露的生物燃料计划，油脂反弹被投资者寄予厚望。油粕走势的分化则反映了消费和生产的“冷热不均”。

黄金波动加剧 波动率上升通常意味着贵金属的关注度上升，市场分歧随之加大。12 月黄金一改前期低迷，来源于中东复杂局势的风险。长期时间框架下，黄金的配置需求仍在上升，对冲基金经理、央行以及终端消费者的共识还在凝聚。但应该看到，收益率二阶矩反弹将抑制短期资金流入。

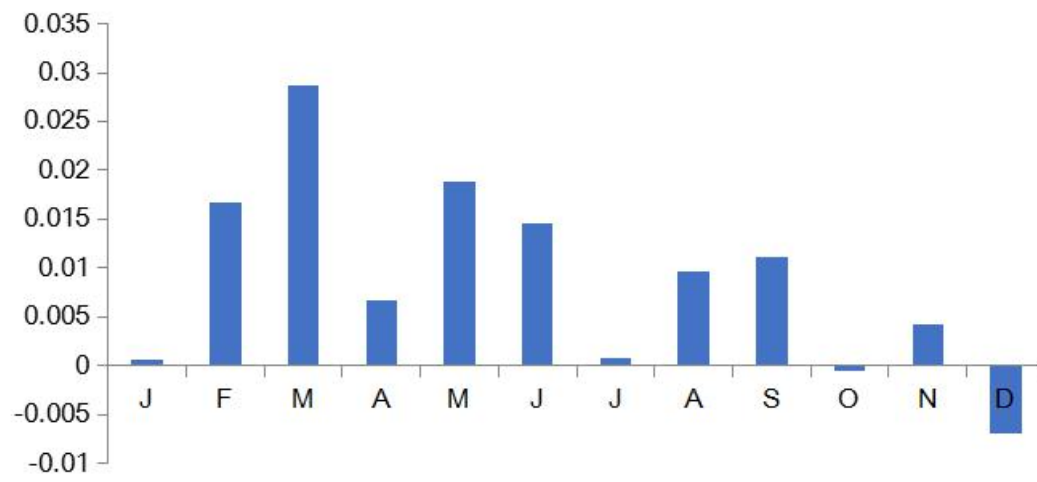
策略分析

12 月管理期货策略回吐了部分收益，但全年仍录得超过 15% 的收益。相比于市面上流行的 CTA 产品，无论从收益来源角度构建策略，抑或实盘业绩，都表现出强劲的 alpha。这得益于投研团队深入独立的思考和与众不同的研究体系。



多空策略 2019 年收益保持稳定，12 月略有回撤，原因主要是部分估值较高的股票遭集中抛售，而前期这些公司因为业绩良好而走势坚挺。12 月表现进一步证实其与股票市场本身的低相关，从侧面印证了该策略拥挤程度较低，进而具备长期稳定业绩的潜力。

2019年股票多空收益



产品信息

管理关联方		条款和费率	
产品管理人	上海文谛资产管理有限公司	最低认购额度	1,000,000 元 (人民币)
证券主经纪商	兴业证券股份有限公司	封闭期	6 个月
期货主经纪商	国信期货有限责任公司	申购\赎回费率	1%
基金托管人	国信证券股份有限公司	管理费率	1.5%
		业绩报酬	20% (净值高水标法)
		开放期	封闭期过后每季度

免责声明

过往业绩不预示未来表现。报告中所有内容皆为上海文谛资产管理有限公司 (后简称公司) 尽最大勤勉责任提供的信息, 但公司不对其准确性、完整性和适当性作任何担保。该报告仅用于一般性演示或讨论, 不构成对产品的购买建议, 且未经允许不得向任何机构或个人转载或发布。公司拥有对报告内容的最终解释权。

2019 年 12 月 | 第二页