



融 合 睿 智 责 任 勤 勉

中睿合银月度报告（期现对冲策略）

——2015年10月

本月沪深300指数对比上月沪深300同期指数增长率为10.33%，中睿期现对冲策略产品本月平均收益为-2.32%。

一、10月市场回顾

指数方面，由于国庆期间全球股市强劲反弹，沪深两市在10月份首个交易日大幅跳空高开，并由此展开了一个月的小幅反弹行情，终结了股灾以来连续四个月的下跌。指数整体运行在9月份的横盘震荡平台与7月份救市低点之间，深强沪弱，以中小板、创业板为代表的新兴成长行业指数远远强于蓝筹指数、周期性行业指数。

板块方面，本月市场以“妖股”为炒作主线，辅之以“新能源汽车”、“二胎”、“迪斯尼”、“信息安全”、“核电”、“高铁”等概念题材，对热点题材尤其是叠加了高人气属性的标的进行了疯狂炒作。具体来看，一方面，由于国家层面对以充电桩为代表的新能源汽车行业连续释放政策利好，整个新能源汽车板块制造出久违的赚钱效应，以此带动了诸如“二胎”、“大数据”、“信息安全”等十三五规划中的潜在政策利好板块；另一方面，国家领导层本月频繁推动外交经济合作的重

免责声明：本报告仅用于向本信托产品的投资人汇报本产品期内运作情况，本公司不承担以本报告为基础进行的任何投资活动所可能导致的风险。

客服热线：4000997169

大举措，在为“高铁”、“核电”等行业带来大额订单，创造实际收益的同时，更是展现了我国在全球经济竞争洪流中的中流砥柱作用，彰显了国家领导层对未来国家经济发展的自信风范。两方面的原因促使场外资金逐渐流入相关板块，催生出局部性的投资机会。

二、10月操作情况

本月中睿合银旗下产品均有一定程度的回撤，一方面是由于判断偏差引起的操作层面的损失，另一方面是由于复牌补跌这一不可抗力的因素加剧了损失。具体而言，可以将本月投资情况按投资周期分为两个阶段：上中旬为第一阶段，下旬为第二阶段。

在第一阶段中，一方面，中睿合银判断本月行情属于短线反弹性质，因此绝大多数交易日采取了轻仓策略，平均仓位控制在三成以下，最大单日仓位不超过半仓；另一方面，事后看，近期赚钱效应最好的是“妖股”，但这种“博傻”行为不符合中睿合银捕捉大概率事件确定性机会的投资理念。以至于虽然反弹趋势形成之时便及时参与了本轮反弹行情，但正收益仍然有限。

之所以判断短时间内不可能出现像样的持续性行情，原因在于：本次股灾杀伤面积之广，时间之迅猛，伤害之惨烈，在A股乃至全球股市中均属罕见。悲观地说，国家7月份救市后，市场仍然在8月份经历了二次股灾，9月份市场虽然横盘震荡，貌似企稳，但仍不排除风险再度释放的可能，不确定性很大；乐观地说，灾后秩序重建、信心恢复等方面的事项虽已逐步展开但尚需较大时日，难以在股灾后短时间内形成较大的趋势性机会。

在第二阶段中，一方面，复牌个股怡亚通以连续一字板跌停的方式补跌，抵消了第一阶段其他个股的收益（信托计划产品普遍因此遭受了较大回撤）。另一方面，在本月最后一个交易周，基于双降的影响，以及指数的持续温和回升，中睿有适当加大对于热点板块、个股的交易力度。其中基于美国军舰入侵造成的南海紧张局势，我们重点对军工板块尤其是船舶个股进行了交易，但南海局势的事

免责条款：本报告仅用于向本信托产品的投资人汇报本产品期内运作情况，本公司不承担以本报告为基础进行的任何投资活动所可能导致的风险。

客服热线：4000997169

态发展没有得到市场的一致认可，市场依然保持着较弱的震荡行情，并未有所突破。所以交易结果不能理想，造成了一定损失。

特别说明：

10月中睿旗下产品从数据上看，出现了较大回撤，且与市场走势出现了较大偏离，股票策略产品平均回撤6.5%左右，期现对冲策略产品平均回撤了2.32%，而10月沪深300指数上涨了10.33%。现重点就其成因向各投资人重点汇报：

1、本月股票策略产品（信托计划），与期现对冲策略产品回撤差异较大，其实质不是因策略差异造成的影响，在当前期指交易受限阶段，中睿股票策略产品与对冲策略产品在投资运作上基无差异。信托计划产生较大回撤的主要原因是持有停牌个股怡亚通的复牌补跌，该股票在5月29日指数高位停牌，10月20日复牌，在此期间，在中睿管理的产品中约占8%-10%比例的仓位，我司自主管理的基金已于7月开始按中基协估值调整方法进行估值调整，逐步降低怡亚通估值，因此复牌后补跌未造成净值的大幅回撤，因为大部分跌幅已在过去估值中体现，而其余产品，特别是信托计划产品，我司以投顾身份无法进行估值调整，所以在该股复牌后平均体现了约3.5%左右的回撤。

2、部分产品和9月净值相比，投资人感觉上甚至大于我们统计的平均回撤数据，这是基于部分产品为季度开放，整个三季度虽然市场大跌，但中睿旗下产品均取得了一定收益，故三季度末，提取的业绩报酬在产品净值上仍体现出一定比例的回落；

3、正如操作情况中所介绍的，中睿合银在此轮行情的判断从结果上看有一定偏差，以及针对趋势介入——交易机会捕捉——持续性差及时退出的交易策略循环中，效果不理想。但整体策略运作和业绩输出是中睿的策略及收益波动的正常范围。中睿始终坚持以风险控制作为盈利之道，捕捉大概率事件的确定性机会为核心理念。在我们认为以及实际市场趋势未形成明确的趋势性行情时，介入程度都较低。而在较低的市场参与中，出现微幅盈利、无盈利、微幅亏损，都是策略本身的正常表现。也是中睿始终在风控和盈利中寻求平衡的策略所可能付出的

免责声明：本报告仅用于向本信托产品的投资人汇报本产品期内运作情况，本公司不承担以本报告为基础进行的任何投资活动所可能导致的风险。

客服热线：4000997169

代价。

对市场趋势的判断、应对，很重要的一部分也是在于对市场交易机会的捕捉、参与，参与的本身也是进一步判断和验证、修正判断的手段之一，所以这也是为什么我们判断市场仅为反弹，程度和持续性较差的同时，依然可能以一定仓位参与市场进行交易的原因。我们可以接受赚大钱、赚小钱、不赚钱、亏小钱，但始终坚持和规避的是亏大钱。所以在某些市场阶段，中睿的业绩常常呈现出跑输市场指数，甚至与市场产生偏离的情况。但长期来看，大的趋势性机会，中睿基本没有踏空，而大的系统性风险，中睿通常都能有效回避。包括今年6月股灾以来，截止到10月30日，实质上沪深300经历一轮小反弹、中睿产品整体在10月遭受一定回撤后，市场仍大跌33.76%，而中睿旗下产品，在排除6月、9月，两次业绩报酬提取因素外，全部仍为正收益水平。期间净值未呈现出大幅波动，这就是中睿贯彻自身投资策略，坚守风控之道的体现。

从阶段性结果来看，10月表现未能给投资者带来正向的收益结果，可能也不符合大部分投资人的预期和认知。甚至不排除，在未来的某些市场阶段，仍然可能出现收益与市场表现背离的现象，但请各位投资人对中睿投资策略长期持续的有效性有信心，我们历经十几年的市场磨练，大浪淘沙生存至今，在过往能查询到的历史业绩中，也多有此类情况和阶段的出现。但从长远和整体业绩输出来看，中睿的攻守兼备特性还是得到了充分的体现。

三、11月市场展望

1、11月趋势判断

10月份最后几个交易日，各大指数总体呈现连续缩量的走势，尤其是最后两个交易日，各大指数均以“十字星”收盘，在这种缩量“十字星”的背后暗示着市场即将给出一个方向性的选择。一方面，反观10月份的行情演变，如果说反弹行情是兴起于政策红利不断刺激的新能源，高潮于十三五规划的预期，疯狂于各大“妖股”的盛宴，那么随着新能源各项政策的出台，十三五规划的预期落地以及管理层近期对违法事件的频频出手来看，11月份的行情就目前而言，缺

免责声明：本报告仅用于向本信托产品的投资人汇报本产品期内运作情况，本公司不承担以本报告为基础进行的任何投资活动所可能导致的风险。

客服热线：4000997169

乏上涨的逻辑，反倒是多了一份回调的理由。另一方面，随着场外配资的清理结束，系统性风险已得到有效释放；央行再次“双降”，货币政策依旧宽松，流动性依旧宽裕；而十月底人社部表示2016年启动养老金入市的方案再次为股市注入一剂强心剂。综上，短期内大幅上行抑或大幅下行的空间均被封死，目前点位指数上下两难，在市场未作出明确的方向选择前，中睿合银整体策略仍将保持高度谨慎。

2、11月需关注的板块

从10月的反弹行情看，以中小板、创业板为代表的中小市值板块取得了较之大盘蓝筹、周期性行业更好的表现，在没有显著的增量资金入场前，二级市场仍然是存量资金的博弈局面，在这种格局下，中小市值的新兴成长品种仍将是优先考虑的对象，可以更加关注“大数据”、“网络安全”、“个人征信”等相关行业。



公司地址：四川省成都高新区科华南路339号明宇大厦11楼

电话：028-86528951

客服专线：4000997169

公司网址：<http://www.chinassic.com/>

客服邮箱：service@chinassic.com

欢迎关注中睿合银

微信公众号：chinassic



免责声明：本报告仅用于向本信托产品的投资人汇报本产品期内运作情况，本公司不承担以本报告为基础进行的任何投资活动所可能导致的风险。

客服热线：4000997169