

业绩简报

优选三号 沪深 300 商品指数 RP 组合 1

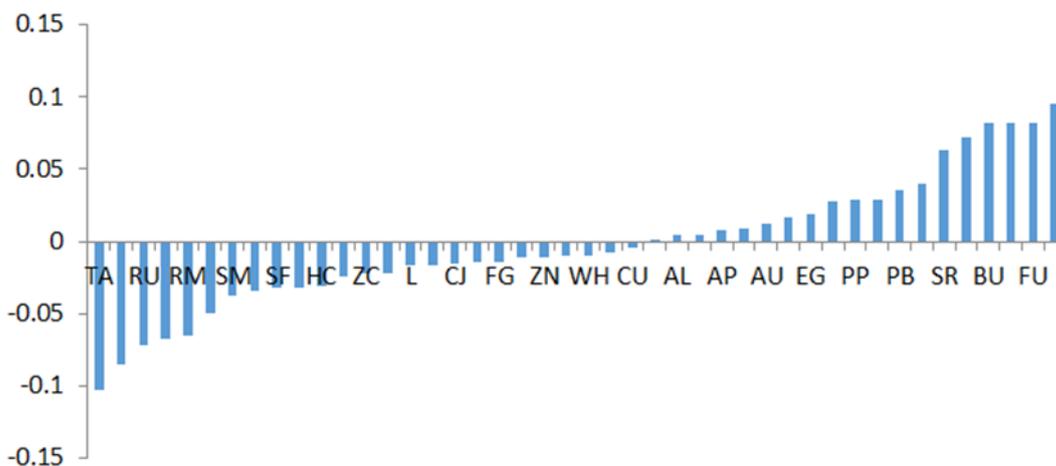
文谛量化优选三号 7 月净值增长率为 -0.01%，2019 年累计年度收益为 11.8%，成立以来收益为 11.8%。

	优选三号	沪深 300	商品指数	RP 组合 1
7 月收益	-0.01%	0.26%	0.55%	1.1%
年度收益	11.8% ²	27.4%	12.7%	10%

市场分析：

不同大宗商品板块内分化加剧。例如涨跌幅最大均属于能化板块品种和黑色产业链上下游。有色金属普遍表现较好，得益于美联储宽松货币政策。农产品一方面反映了生猪存栏下降引发的饲料需求疲软，另一方面也在中国进口美农产品的不确定性下反复。

2019年7月商品期货主力合约收益率



我们认为该月期货市场运行的主要特点如下：

垂直产业链的博弈行为加剧：经济下行压力增加的宏观环境下，产业间通过减产或压缩成本维持利润空间，进而引发不同市场参与者主体间的斗争和制约。这也许是大宗商品市场出现头部特征的先兆——需求端故事已难以为继，持续高增的产量最终需要有人买单。

以铁矿石、钢材为代表的工业品下跌：经过 3 年央企整合，市场集中度显著提高。随之而来的是以“巩固供给侧改革成果”为名的合谋和价格扭曲。持续高企的产量持续背离基本面，钢铁企业是否会为“最后的疯狂”买单。

投机资金出现踩踏：套利交易者对部分品种的交易行为影响较大，可以看到的一个现象是在移仓换月过程中容易出现投机资金相互踩踏，进而引发价格无序波动。通常这会导致持仓量和成交量的不规则，进而影响策略业绩。

策略分析

CTA 策略在 7 月总体保持平稳。相比之下，防御型仓位在 7 月下旬表现较好，有效应对了政治不确定性带来的风险。6 月热络交投逐步转为清淡，前期趋势性较强的品种出现反转。值得关注的是在大宗商品自身基本面没有出现显著变化的前提下，宏观事件对价格波动的影响往往是短暂而非持续性的，但仍易对方向性交易造成短期伤害。

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	兴证期货有限公司	申购\赎回费率	1%
基金托管人	兴业证券股份有限公司	管理费率	1.5%
		业绩报酬	10% (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 7 月 | 第二页