

业绩简报

文谛 20 号 沪深 300 商品指数 RP 组合¹

文谛沪深 300 指数增强 20 号 11 月份净值增长率为 0.46% 2019 年累计年度收益 14.4%，成立以来收益为 14.4%。

	文谛 20 号	沪深 300	商品指数	RP 组合 ¹
11 月收益	0.46%	-1.49 %	0.71%	1.2%
年度收益	14.4% ²	27.2%	11.2%	12.1%

市场分析：

股票

我们认为 11 月如下因素主导市场：

风格转换：11 月最后两周前期涨幅较大的股票出现巨幅杀跌。基金重仓股票相继被大幅抛售，机构调仓行为为进一步催化风格转换。钢铁、煤炭等低估值周期股回暖，对传统基本面选股不利。在年末流动性趋紧的背景下，资金抱团必然带来囚徒困境。“跷跷板”效应也许愈发明显。

中美贸易协议又添变数：美国通过并总统签署《香港人权法案》，这是对中国政治敏感部位的直接挑衅。国内经济下行压力仍是谈判前进的重要驱动。但中国主要官员发表的谈话均暗示当局愿意接受更加平缓的经济增长以换取结构优化。而经济约束减弱很可能降低达成第一阶段贸易协议的可能性。

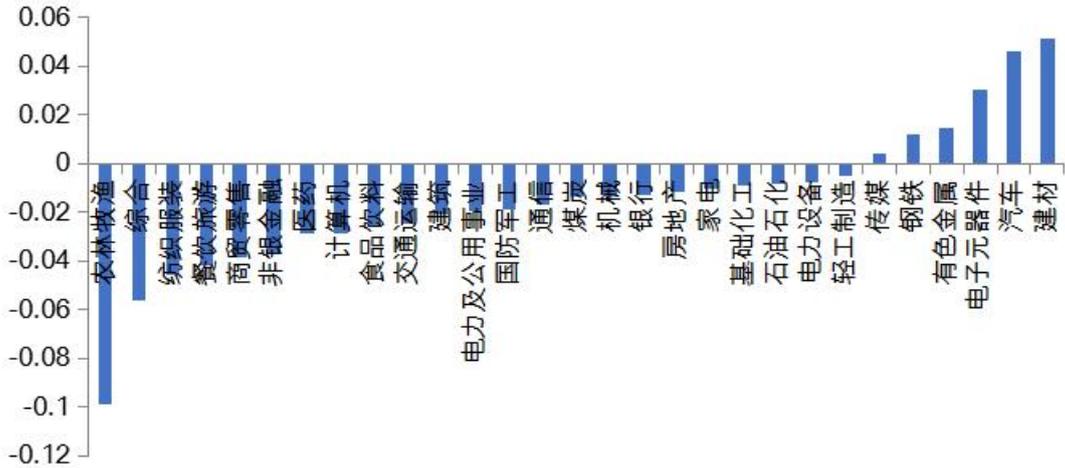
经济有韧性：月末官方 PMI 重回扩张区间显示政府稳增长初见成效。而市场对经济“微反弹”很可能不买账——这显著削弱了宽松货币政策的必要性，资产价格上涨缺乏理由。猪肉价格高位回落，通胀预期也被抑制。年末整体宏观环境的好转并不必然导致风险溢价的下降。

板块分析

在农业部采取一系列果断措施增加生猪供应后，猪价在预期稳定的大背景下迅速回落。另一方面作为第一

阶段中美协议重要内容，美国农产品大幅输入也不利国内公司。农林牧渔板块大幅下挫。投资者将目光转向出现周期拐点的汽车板块。暖冬也对建材、钢铁需求超预期，提升板块估值。

11月中信一级行业收益率



板块分析

周期和消费走势极度分化。超级猪周期推动农林牧渔板块大幅上涨，进而带动食品饮料、家电等消费板块。有色金属、煤炭、钢铁等则跟随 PPI 下跌，反映制造业不景气。这种“剪刀差”很可能持续一段时间，以反映经济上的结构性失衡。

策略分析

指数增强策略 11 月份股票端贡献约-1.11%收益；股指期货端贡献约 1.58%收益；截止 11 月底，文谛沪深 300 指数增强 20 号产品相对于同期沪深 300 指数的超额收益为 16.5%。

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	华泰证券股份有限公司	封闭期	6 个月
期货主经纪商	华泰期货股份有限公司	申购\赎回费率	1.0%
基金托管人	华泰证券股份有限公司	管理费率	0.5%
		业绩报酬	分段收取
		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。