**格林基金-东证期货交流会**

**时间：2024年4月10日10:40-11:40**

一、格林基金鲲鹏系列产品定位

格林基金是国内首家期货背景的基金公司。鲲鹏系列产品由公司固收投资团队负责管理，团队在债券和国债期货投资领域经验丰富，历史业绩突出，曾连续16年盈利，累计创收22亿元，曾被中金所评为2016年国债期货自营类优秀交易团队。牛市顺势而为，熊市国债期货风险对冲。

固收团队着力打造鲲鹏系列专户产品，依托于鲲鹏6号、鲲鹏1号和鲲鹏2号丰富的产品运作经验和出色的投资业绩，鲲鹏系列产品平稳运作。本产品主要投资固定收益类的资产， 配置信用债获取稳定的票息收益，充分把握利率债交易性机会，博取市场的超额收益。鲲鹏总共6支产品：每只产品各具特色，后面会详细介绍。

二、鲲鹏系列产品投资方法

主要由4个方面：

1 资产配置：在合适的时机配置合适的资产，会在鲲鹏系列中加入黄金期货，进行收益增益。通过把握全球经济发展脉络的背景下，分析国内经济基本面，结合货币政策、市场供需等因素，在合适的时机配置合适的资产。

2 类CPPI策略：通过购买债券，取得票息。通过购买无风险或低风险资产，在积累一定安全垫后逐渐增加风险资产的比例，加强组合的进攻性。

3 三大法则:安全垫法则，右侧投资法则，止损法则

4 跨市场对冲：利用期货有效对冲风险，减小净值波动。通过期货（黄金、股指）和CTA策略来收益对冲

债券方面以宏观研究驱动债券投资，会持续关注货币政策及宏观政策，包括物价研究、经济增长、货币政策、流动性等。日常投资中也涉及信用债投资，以信用研究驱动价值挖掘 ，主要会从主体评价、增信评价、条款评价等3个方面，进行信用评级，投资前会将标的给到信评部门进行把控，公司内部有完整的统一债券池，也设有负面清单禁投池。

三、投资策略细分

国债期货投资策略：多元策略是本投资策略的核心组成部分，能够动态、灵活地调整资产配置，把握跨市场、跨品种的切换机会。 该策略主动调整风险敞口，利用期货天然杠杆，提供差异化回报。多元策略旨在市场承压时能够限制亏损，同时也利用结构性失衡、 周期性趋势和特质错配的机会取得回报。提升投资组合的收益。

国债期货策略主要分为风险管理及收益增强两大部分，风险管理主要为①空头套保：对资产组合进行风险对冲，特别是现券流动性不足，市场快速变化的时候，能够实现资产组合的快速减仓。②多头套保：

以及黄金投资（看PPT）参与黄金期货从2020年3月就在参与，之前对黄金有相当长的研究，看好黄金的逻辑，与目前M2不成比率，伦敦金与美国的M2比值依然处于低位，所以随着M2上升，黄金会继续水涨船高，从线性模型中对短期内的观点，由于美国处于加息周期末端，一旦美国还是降息，黄金依然有上涨。各国央行正连续增加黄金储备，各国央行不停购买黄金，有支撑。地缘风险，以色列对伊朗发起进攻，黄金天生的避险价值，使得黄金快速上涨，以及还有权益市场的作用，从美国权益市场来看呢，当时2 3月份，美国迎来了快速的牛市行情，22年和23年是比较震荡的，美股24又突破了新高，使得很多投资者有止盈情绪，会将资金转移到实物资产，黄金会被推动，所以看好黄金未来的发展方向，我们也采用，在黄金期货历史是比较高的水平，最新没有追涨，最近是2月20，黄金主力是480，现在是550，每一张有70元的丰厚收益。

4）产品收益介绍：

鲲鹏6号：2.3138,76.46%，运气好，也会参与股指期货投资，投机和套利都有

鲲鹏6号于2022年7月11日起始运作，截至2024年1月26日鲲鹏6号产品净值1.7603，产品区间年化收益率51.36%。业 绩比较基准年化收益10.74%。

目前投向为国债期货、黄金期货，根据市场风格转化灵活调整仓位与结构。采用量化套利策略，博取市场错误定价带来的确定性机会

鲲鹏1号是第二个产品：3月29日，是1.632，远远跑赢业绩基准。最大回撤在2020年5月份左右，主要是在疫情初期，海外则较多，生产冲击，2020年年初经济增长势头较好，包括收集流动性，增发国债，债市当时产生了回调，因此出现回撤，投资团队也吸取经验，后期会采用对冲策略，从而给投资者带来更好的持有体验

鲲鹏2号是我们的纯债类产品，只有债券和国债期货，产品净值是1.43，1和2成立时间相近，对比1号和2号业绩表现，2号没有黄金，最大回撤也是在2020年5月份左右，增加回撤管理

鲲鹏7号是大类资产配置策略，包括纯债和国债期货和黄金，和1号是一样的策略，只是在成立的2-3年之内，采取了创新性的策略，国债质押保证金，给期货公司，期货公司给稳定的返息，票息加返息很好，从去年8月份开始停止了，因此之后和1号策略是一致的。

英大盈沣，质押式回购的策略方法和中间业务，是流动性产品，无回撤，增加一些安全垫，结果22年12月大的回调，英大盈沣没有任何回撤，委托人非常满意，目前依然保持在流动性管理的策略。

优势：收益稳健，策略均可复制，且可定制

5）投资逻辑分为短中长期（看PPT）

遵循美林时钟投资方法（看PPT）

海外宏观主要看美国和欧洲

国内基本面（看PPT）房地产、PMI、投资角度来看，终端需求有待恢复，地产依然是 拖累项。

6）债市的多头和空头因数，资本市场依然有维稳需要，所以收益率的反弹难以定为反转，从外部来看，空头因素：

7）投资逻辑资金面央行也关注长端收益率的变化，配置力量，

8）把握收益：精调结构，灵活久期，创新赋能，合理杠杆

1. 团队介绍：看PPT，在天津靠投资获得劳动模范的唯一一人，也是格林的首席投资官。

以及2个基金经理

Q&A

1）和银行有合作吗？

有落地的案例，但均为新成立的产品，平安银行理财子，渤海银行理财子和金市（摊余成本），公募和专户方式都有

1. 费率怎么订？

根据策略选择，区间在千2-千6管理费，carry是在绝对收益5%以上的20%（之前的标准，未来会有变化），不同投资人计提没有变化。

4）策略如何做？

票息去做增厚，大头仓位在债券上（80%以上），主要是国债期货和黄金，保证金占比少，类CPPI策略，在有安全垫以后才去。固定收益类专户要求80%以上，混合类都不能超过80%。如果是专户的产品，其实比私募还是多一些限制。

混合类产品，债券和权益占比都不能超过80%。

5）固收底层一大部分是信用债，品种是哪些？

投资初期是信用债到底，2号都是3A信用债，1-1.5年，城投债比率在60%，其余企业债，之前没有配置过网红地区的，后期由于收益下行，但城投预计规模不会下降，2号是利率债和信用债是各一半，会通过城投来把握票息。

6）多少资金可以拿出来投非固收？

80%以下可以用来投非固收，混合类的资产，

7）股指期货怎么做？

对冲为主，单边较少，主要是50和500股指，跨品种，以短期为主。

8）如何判断走势？

主观判断为主，根据宏观择时模型，以及数据、信息来进行投资，对于资产配置定位是主观来做，股指和期货CTA量化为主，债券股票方向主观为主。

9）黄金定价逻辑的投资是怎么样？

黄金投资从多方面均有考虑，再多重推动下，黄金有比较好的上涨，未来有一定的空间，跟M2比值还是比较低。是配的沪金的合约，但也会观察纽约金。如果完全跟踪纽约金，可能在沪金收益很难体现，沪金还有中国的汇率价值在，因为也做不了纽约金。

10）模型上会根据情绪面，做调整吗？

有微调模型，但不会做进一步投资，等回调的入场机会，目前还没有止盈。

11）咱们对5月美联储的预计？

5月还是不会降息，市面上从3次降低到2.7次。根据通胀数据在做预测。

1. 是否可以根据收益进行拆分？

鲲鹏1号，有大类，衍生品是国债期货和黄金期货。这里的百分比是累计收益贡献百分比。

1. 鲲鹏在各策略逻辑上会有差别吗？

鲲鹏1号最久，风险最高，黄金能达到7-8%的水平，7号的话进占3%-4%，主要是前期的运作收益积累来完善的。也体现在黄金上的操作能力和收益情况。

鲲鹏6号不含纯债，76.45%（3月29日），策略国债期货+黄金期货，这是一个纯衍生品产品，高收益也确实有高风险。

1. 仓位分配和保证金上怎么做？

6号的话是，60%黄金+40%国债期货，原来是5:5，不是满仓，一部分资金会做流动性（逆回购）

1. 风控怎么做？  
   每一个产品在合规上有风险比率的控制，内部的话，运作时间比较久，产品算作固定收益类产品，持仓上基本是利率债，没有信用风险担忧，信用债占比不高，风控体现在这个主观把握上，自设预警和止损线。

最大回撤均在2020年4月份，货币政策硬性的调整，极速降息，导致资金宽松，资金空转。其实宏观基本面并没有改善，对整个的生产影响非常大。当时维持了比较长的久期和持仓，1号和7号的投资人都没有赎回，操作稳定性都有帮助，后续在回撤控制上，都加大了精力投入，以防再次发生。

1. 风险资产部分如何做硬性止损？

建仓并不是一下到7%，会根据产品垫累计慢慢建，2020年开始对黄金持续看多，低位做多为主，从操作上看比较简单，第一轮止盈点在新高的时候止盈，并没有全部止盈，俄乌战争后，黄金进行了部分止盈，主要担心投机资金流出。后来黄金回落后进行补仓，每轮回落都会补充，从2%加仓到7%。根据目前的情况，后续会考虑止盈，但本轮已突破了常规的黄金结构了，本次黄金上涨主要是避险情绪的上升。另外就是投机心态的一个扩张，当市场没有更好的资产去配的时候，也包括国内这方面的宣传，本轮情绪释放比较强劲。也要关注黄金仓位的情况，中长期看好黄金的思路还是没有改变的。

1. 央行购金的行为会持续到什么时候？

去美元化，加剧进程有关系，美元的配置价值逐步降低，配置黄金是很好的选择。美元去年在国际市场的影响力是有边际影响的下降的。各国央行的购金行为，对黄金有支撑，但也要关注黄金投机资金的情况去看。目前央行购金有望放缓，因为黄金价格已过高，如果继续购买，则意味着更加看好黄金后续的上涨。

策略层面黄金和纯债、国债期货是多头为主，涉及到套利的仅是股指期货，国债期货使用的也比较灵活。去年4季度，久期偏长，那一轮债市有调整，去增配了30年的利率债，1号是参与国债期货的配置。黄金这一块还是靠仓位来做。

6号的是完全衍生品专户的话，收益预期主观操作偏强，只能回顾历史操作情况，整体的区间具备偶然性，成立的周期内恰逢上行周期，无法代表未来业绩。黄金期货依然是多头持有，后续会考虑CTA进来。其他部分指的是股指期货的投资，多为事件驱动，仅在极端行情会做，仅做小仓位的多头，也会考虑进行简单的跨品种股指期货模型。