**资产管理合同套期保值方案**

一．投资理念

我们的投资理念，以量化交易模型辅佐宏观经济面，把握市场脉络，以日内自动交易模型探索金融市场中的不对称性，从低风险高收益的中短期投资布局中以获得持续稳定增长的长期投资收益。

二．套保策略

我们的套保策略基于宏观和微观经济两个层面。

从长期的角度，我们看好中国经济的建设发展，沪深300股指期货作为代表中国经济的晴雨表的流通性及其好的金融衍生品，成为了我们投资组合中优先选择的金融投资工具。中国金融期货交易所推出的沪深300股指期货，以沪深300指数作为合约的标的物，以现金作为交割方式，规避了过度集中于某一行业或某一公司的风险，从而给予广大的企业、机构、散户投资者们对于中国宏观经济面的投资机会。

从短期和技术层面的角度，股指期货存在最后交易日，因此在市场“有利于”投资者的时候，我们会转而投资次主力合约（Roll）。当主力合约受到期货市场的投机者单方向的压力，偶尔会出现与次主力合约价差之间的波动超出一定阈值的情况，此时一般情况下都是转而投资次主力合约的好时机。

我们的跨期套利策略，利用主力合约与次主力合约之间差价的波动，使用统计套利方法对于历史数据给予科学系统的研究分析，构建沪深300股指期货资产组合得以规避仅投资单一合约的风险（Delta exposure），从而制定相应的买卖策略，期待获得稳定的Alpha收益。

三．策略原理以及具体分析

假设IF300股票指数在当日的数值是S，距离主力合约最后交易日年化时间为T1，距离次主力合约最后交易日年化时间为T2，不妨假设T1 < T2，主力合约当日数值为F1，次主力合约当日数值为F2，根据指数期货定价理论，我们知道

dF\_i(t) = F\_i(t) \* dW\_i(t)，对于任意i = 1, 2

根据随机微分公式，很容易得出如下的结论：

F\_1(T1) = F1 \* Exp(W\_1(T1) – T1 / 2)

F\_2(T1) = F2 \* Exp(W\_2(T1) – T1 / 2)

其中W\_1(t), W\_2(t) 是有着密切联系的两个布朗运动，他们的联系点就在于这两个股指期货是基于同一个股票指数之上的，即沪深300指数。

我们的数学模型利用历史日内Tick数据，将价格和成交量的数据转化为W\_1(t), W\_2(t)这两个布朗运动之间的联系Rho。

交易模型基于Rho的大小，如果现期的Rho与过去若干时间（分钟，小时）内测量的Rho有着数量上的一定差异，我们就交易主力合约与次主力合约的Spread，根据历史数据，Spread应该会有一定的回撤，从而达到我们套利的目的。

从某些意义上来说，我们的交易模型增加了主力合约与次主力合约之间的流通性，当次主力合约流通性不好的时候，减小了投机者操控市场的概率，稳定了次主力合约的价格，充当了次主力合约做市商的角色。

四．风险管理

1．套保比率管理

我们的交易模型预设主力合约与次主力合约之间的套保比率为1：1。根据量化模型的预测，在日内交易时会出现暂时性的套保比率偏差。正常情况下，在每日交易日结束以前，我们会回到1：1的套保比率。在特殊情况下，例如，主力合约或者次主力合约受到市场投机者的严重挤兑，我们的量化模型预测单边合约会有大幅度一日至两日调整，我们会根据其他风险控制管理办反，减小总头寸，但是允许偏离套保比率过夜。在这种情况下，我们会在3日内调整持仓，并恢复到1：1的套保比率。

2．保证金比率管理

根据我们的统计计算，主力合约与此主力合约的差价的稳定性远远大于单个合约。我们有可能偏离1：1套保比例的情形是日内交易。因此组合的风险远远小于投机者持有单边合约的情况。在这种情况下由于保证金不够而被平仓的可能性很小。即使如此，我们也设计了严格的风险控制。我们交易策略的资金使用率不会超过80%，即我们会留出20%的资金用于保证持仓盈亏变化。

3．交割月头寸管理

在主力合约交割周，根据各和约之间交易量的变化，我们会重新定义主力合约与此主力合约。在旧的主力合约交割以前，我们将平仓旧的主力和约和次主力合约，转而在新的主力合约和次主力合约上开1：1的对冲仓位。