

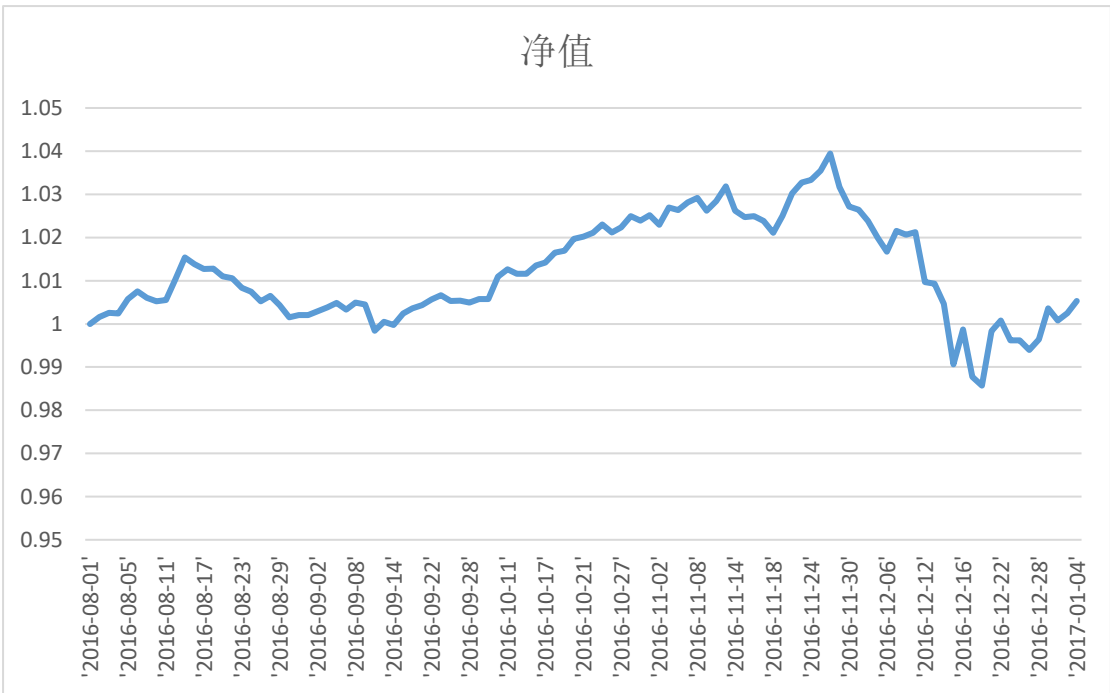
一、宏观资产配置-风险平价策略简介

风险平价策略旨在同时考虑组合中单个资产的风险及资产之间协同风险，使各资产的风险贡献相同，以达到优化组合风险的目的。本文将国债、股票、商品按照目标策略来配置资产比例，其中，国债使用十年期国债期货，股票使用沪深 300 指数，商品使用南华商品指数。每个月调仓一次，总资本为 3 亿。

由于国债期货时间较短，因此这次策略的时间范围为 2016 年 8 月 1 日到 2017 年 1 月 4 日，回溯 2 个月计算资产配置比例。

二、策略表现

策略从 2016 年 8 月 1 日到 2017 年 1 月 4 日表现如下：

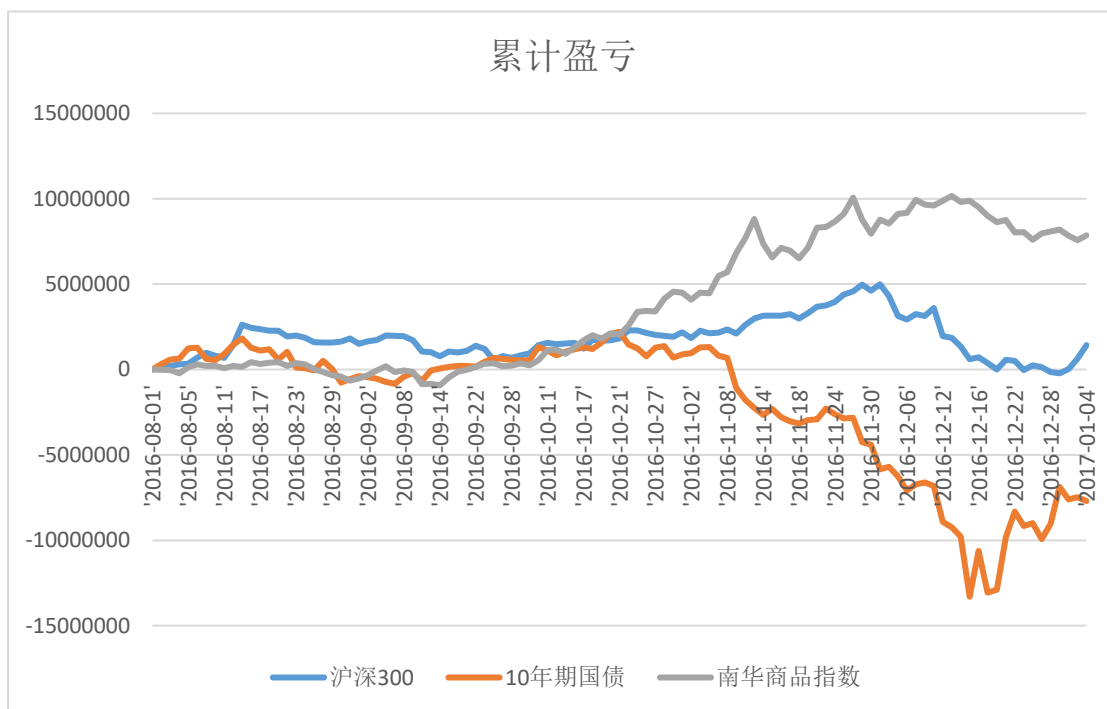


策略指标如下：

累计盈亏	1,588,783
收益率	0.53%
最大回撤	-5.27%
年化收益率	1.43%
年化波动率	0.06
年化夏普率	0.25

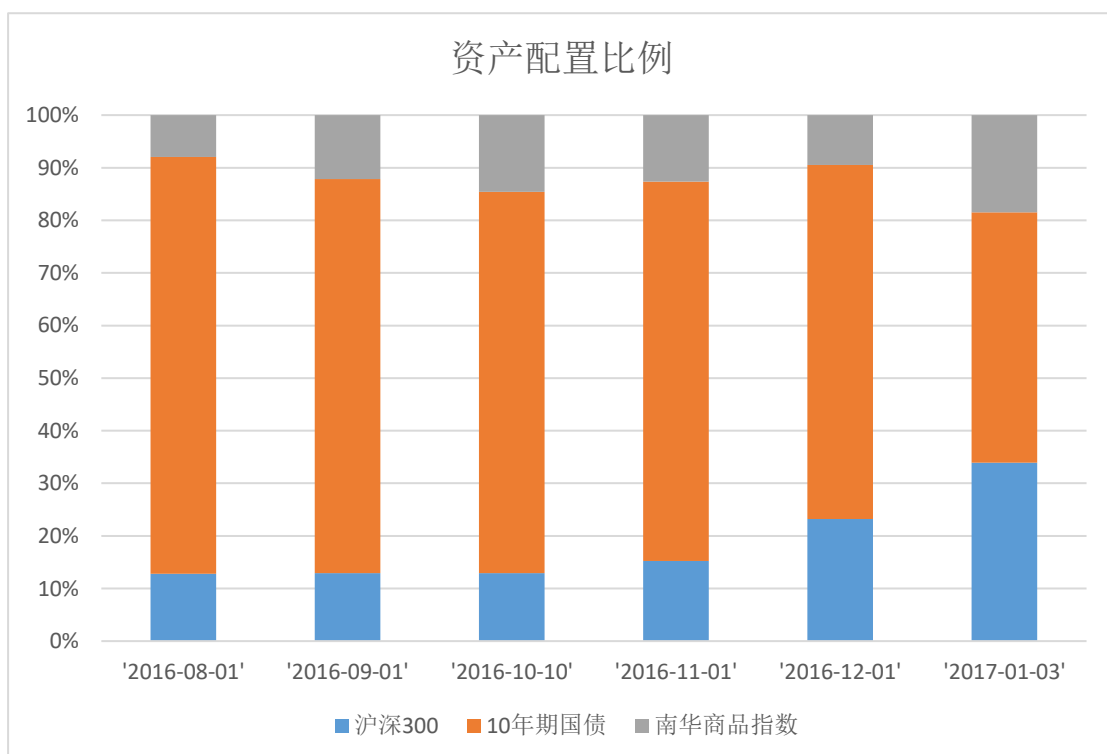
三、策略表现总结

当前策略涉及三种资产，将策略里的累计盈亏分解到三种资产上有助于理解策略表现：



如图所示，策略中配置在商品在 9 月份到 11 月份盈利客观，但是国债期货的亏损吞噬了盈利，沪深 300 也有所盈利，但不足以挽回国债的损失。

再加上配置比例图如下：



看图后可知为了达成风险平价，国债再策略里的大部分时间里都占有 70% 左右的比例，这放大了国债 11 月后的大跌对策略表现的影响，股票和商品占比较低，所以盈利无法显著改变整体策略表现。不可否认的是，该策略确实体现了风险平价的思想，国债大跌时，风险贡献相同的另外两种资产减小了策略的回撤。

四、结论

该策略追求各个资产间的风险权重平衡，这种平衡确实在回撤中有所体现，11 月后的行情里，国债和另外两种资产形成了对冲。该策略的收益不高的原因之一可能由策略时间的选取带来，因为国债期货时间较短，所以本文选取的时间错过了商品表现惊艳的上半年，以及沪深 300 在上半年的上涨。建议之后的研究里选取国债现券或者某一指数，在更长的时间里考察该策略的有效性。各个资产间的配置比例也可以尝试更多可能性。