

## CTA 策略反弹，股票策略转跌



报告日期：2023 年 05 月 31 日

### ★本周市场回顾：

股票市场扩大跌幅，其中大盘跌幅大于中小盘。今年以来账面市值比保持强劲表现，多数量价因子均回吐。未来长期来看的话，随着经济和金融继续支持复苏前景，有望逐步抬升投资者信心。配置而言，投资者可重点关注未来指增产品表现。商品市场整体扩大跌幅。本周价值、截面动量和对冲压力因子回血，周度录得正收益，其余因子均扩大跌幅。

### ★主要策略表现及配置建议：

本周 CTA 策略和市场中性策略录得正收益。主观多头跌多涨少，偏成长风格的管理人表现靠前。市场主线不明，行业轮动较快，建议关注交易能力较强、擅长选股、行业配置的管理人。量化多头策略，成交量和换手率下降。在跟踪管理人普遍录得正超额，300 指增管理人超额出现波动；1000 指增管理人超额较上周有所提升。中小市值风格较为强势，中长期来看上涨空间与弹性更高，建议更多关注。CTA 策略本周盈利，量化 CTA 略优于主观 CTA。在跟踪量化 CTA 管理人基本较上周呈现反弹态势。中长周期管理人表现好于中短周期管理人，时序策略相对优于截面策略，基本面策略仍较弱势。持续关注中短周期管理人，而中长周期管理人表现趋于平稳，但是连续性有待观察，建议谨慎配置。基本面策略有所修复，仍需警惕波动。市场中性策略维持正收益，但幅度有所收窄。多头端超额表现回暖，但是对冲端基差持续贴水，不利于策略。套利策略有所回撤，期权套利、可转债套以及期货套利管理人之间均出现一定分化表现。

### ★FOF 组合跟踪：

本期（2023.05.22-2023.05.26），稳健型 FOF 组合 01 基金净值从 1.0974 上升至 1.0999，区间累计收益 0.23%，区间最大回撤为 0.06%，回撤控制能力较好。产品成立以来年化总收益为 7.34%，年化主动收益为 13.14%，夏普比率为 1.03，卡玛比率为 1.35，整体收益表现较好，优于中证 FOF 基金。产品的累计收益分别有 82.35%的月份，66.67%的季度，100.00%的年度表现优于中证 FOF 基金。当前储备的调仓换替换产品为聚宽七号基金、初霓一号基金、靖奇金牛固利基金、泓大艾泽拉斯 1 号基金。

王冬黎 金融工程首席分析师  
从业资格号：F3032817  
投资咨询号：Z0014348  
Tel：8621-63325888-3975  
Email：dongli.wang@orientfutures.com

联系人 徐凡  
从业资格号：F03107676  
Tel：8621-63325888-3975  
Email：fan.xu@orientfutures.com

联系人 陈晓菲  
从业资格号：F03107718  
Tel：8621-63325888-2016  
Email：xiaofei.chen@orientfutures.com

联系人 李玲慧  
从业资格号：F03107545  
Tel：8621-63325888-1585  
Email：linghui.li@orientfutures.com

**重要事项：**本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成交易建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。  
**有关分析师承诺，见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。**

## 目录

1、一周市场表现回顾.....	3
2、各策略周度表现及配置建议.....	5
3、FOF组合跟踪.....	11
3.1. 本期表现.....	11
3.2. 历史表现.....	12
3.3. 业绩对比.....	14
3.4. 拟替换产品评价结果.....	15
4、风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1：股票市场表现.....	4
图表 2：全市场股票风格因子收益（本周）.....	4
图表 3：全市场股票风格因子收益（今年以来）.....	4
图表 4：商品市场表现.....	5
图表 5：商品市场风格因子收益（本周）.....	5
图表 6：商品市场风格因子收益（今年以来）.....	5
图表 7：各策略表现.....	6
图表 8：精选策略指数表现.....	7
图表 9：500 指增精选指数表现.....	7
图表 10：300 指增精选指数表现.....	7
图表 11：1000 指增精选指数表现.....	7
图表 12：量化 CTA 精选指数表现.....	7
图表 13：市场中性精选指数表现.....	8
图表 14：套利精选指数表现.....	8
图表 15：指数增强策略管理人表现.....	8
图表 16：市场中性策略管理人表现.....	9
图表 17：量化 CTA 策略管理人表现.....	9
图表 18：套利策略管理人表现.....	11
图表 19：组合及持仓净值表现.....	13
图表 20：组合持仓分布.....	13
图表 21：持仓表现.....	14
图表 22：投资能力评价明细.....	15
图表 23：非投资能力及综合能力评价明细.....	15
附表 24：商品市场风格因子构造方式.....	16

## 1、一周市场表现回顾

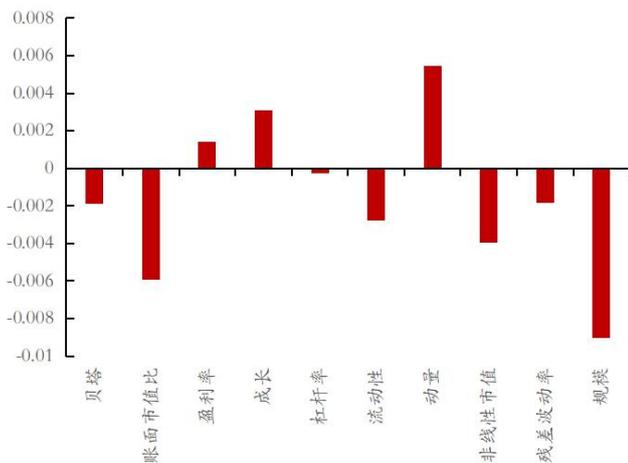
本周股票市场，各大主要指数扩大跌幅，其中大盘跌幅大于中小盘，沪深300周度收益为-2.37%，较之于中小盘的-1.34%和-0.85%的跌幅较大。本周唯盈利率、动量和成长因子收涨，周度均录得正收益，其余因子周度均收跌，其中账面市值比和规模因子的跌幅最为明显，今年以来账面市值比保持强劲表现，多数量价因子均回吐。未来长期来看的话，随着经济和金融继续支持复苏前景，有望逐步抬升投资者信心。从二季度开始权益市场应走向稳步上涨的改善通道，叠加海外美元和美债利率走弱，权益市场的低估值更明确指向机会大于风险。配置而言，投资者可重点关注未来指增产品表现。

图表 1：股票市场表现

	主要指数	周度涨跌	今年以来涨跌
国内	沪深 300	-2.37%	-0.95%
	中证 500	-1.34%	1.33%
	中证 1000	-0.85%	1.91%
	上证综指	-2.16%	3.08%
	深圳成指	-0.92%	0.42%
	创业板指	-2.16%	-5.39%

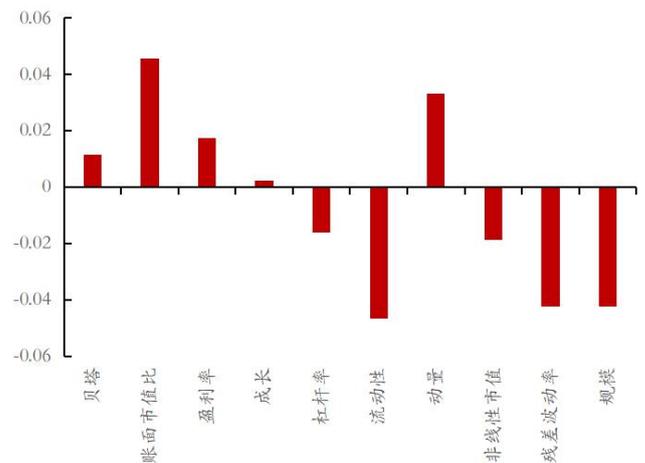
资料来源：Wind，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

图表 2：全市场股票风格因子收益（本周）



资料来源：Ricequant，东证衍生品研究院

图表 3：全市场股票风格因子收益（今年以来）



资料来源：Ricequant，东证衍生品研究院

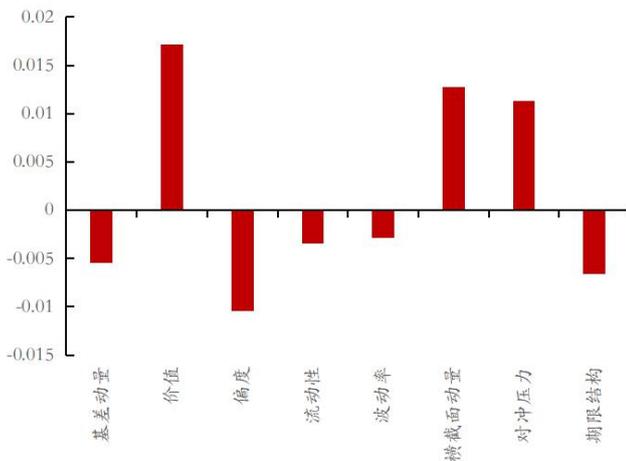
本周商品市场整体扩大跌幅。南华综合指数收涨-2.31%，分板块来看，农产品板块、能化板块、贵金属板块、有色金属板块和黑色板块上周收益分别为 0.34%、-3.28%、-1.17%、-1.59%和-4.78%，其中属黑色和能化的跌幅最显著。风格因子方面，本周价值、截面动量和对冲压力因子回血，周度录得正收益。其余因子均扩大跌幅。整体来看本周市场呈

现收益下跌的持续性，与今年以来的周度反转呈现较大偏差。多数行业的终端需求由淡季向旺季过度的时间窗口，季节性规律的加持致使需求恢复的乐观预期很难证伪。在海外流动性预期干扰、实际需求驱动仍存在不确定性的基础上，短期来看的话市场波动率仍将持续低位震荡，但后期可重点关注拐点引起的行情趋势。配置而言，CTA 策略处于低位，具有长期配置价值。

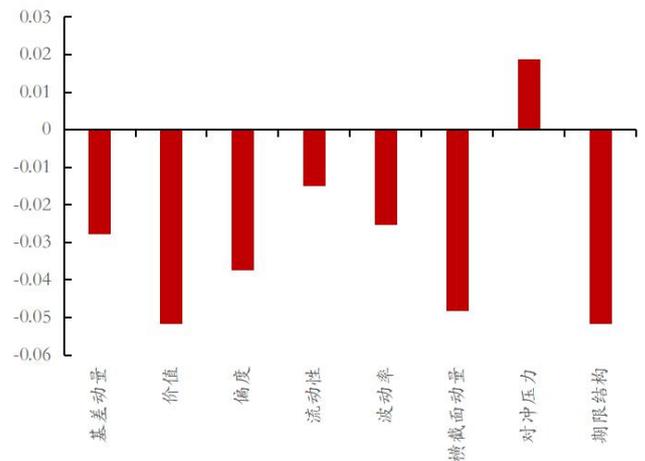
**图表 4: 商品市场表现**

主要指数	周度涨跌	今年以来涨跌
南华综合指数	-2.31%	-8.84%
南华农产品指数	0.34%	-7.36%
南华能化指数	-3.28%	-12.91%
南华金属指数	-1.17%	3.73%
南华有色指数	-1.59%	-9.01%
南华黑色指数	-4.78%	-14.67%

资料来源: Wind, 东证衍生品研究院, 数据截至 2023.05.26

**图表 5: 商品市场风格因子收益 (本周)**


资料来源: Ricequant, 东证衍生品研究院

**图表 6: 商品市场风格因子收益 (今年以来)**


资料来源: Ricequant, 东证衍生品研究院

## 2、各策略周度表现及配置建议

本周 (05.22-05.26), CTA 策略和市场中性策略录得正收益, 股票策略转跌。

股票市场震荡下跌, 主观多头跌多涨少, 偏成长风格的管理人表现靠前, 其他风格管理人有所回撤。市场主线不明, 行业轮动较快, 预计后续市场震荡或持续一段时间, 为主观多头带来一定挑战。建议关注交易能力较强、擅长选股、行业配置的管理人。同时, 在仓位方面相对谨慎。

**量化多头策略**，成交量和换手率下降，只要指数截面波动率持续下降，个股保持一定活跃度。在跟踪管理人普遍录得正超额，500指增管理人超额水平与上周基本持平；300指增管理人超额出现波动，呈现收窄；1000指增管理人超额较上周有所提升。当前阿尔法环境持续改善，中小市值风格较为强势，中长期来看上涨空间与弹性更高，建议更多关注。

**CTA策略扭转跌势**，本周盈利，量化CTA略优于主观CTA。在跟踪量化CTA管理人基本较上周呈现反弹态势。中长周期管理人表现好于中短周期管理人，时序策略相对优于截面策略，基本面策略仍较弱势。一方面，持续关注中短周期管理人，市场活跃度的提升有利于策略表现。中长周期管理人表现趋于平稳，但是连续性有待观察，建议谨慎配置。基本面策略有所修复，仍需警惕波动。另一方面，主观CTA今年以来表现靠前，考虑到量化CTA仓位调整以及市场行情走势的影响，关注主观CTA的表现波动。

**市场中性策略**维持正收益，但幅度有所收窄。多头端超额表现回暖，但是对冲端基差持续贴水，不利于策略。建议关注敞口控制谨慎、对冲工具多元的管理人。

**套利策略**有所回撤，期权套利、可转债套以及期货套利管理人之间均出现一定分化表现。

图表7：各策略表现

主要指数	本周度涨跌	上周度涨跌	近一月涨跌	今年以来涨跌	最大回撤
主观多头策略	-0.84%	0.49%	-2.90%	0.15%	41.99%
量化多头策略	-0.67%	0.70%	-1.46%	3.93%	20.89%
500指数增强	-0.79%	0.73%	-1.38%	5.59%	27.13%
300指数增强	-1.87%	0.09%	-3.75%	-0.46%	23.30%
1000指数增强	-0.26%	1.16%	-0.53%	8.67%	23.36%
股票多空策略	-0.72%	0.49%	-2.40%	0.32%	19.95%
主观CTA策略	0.28%	-0.25%	0.64%	2.00%	5.10%
量化CTA策略	0.41%	-0.13%	0.86%	-0.47%	10.01%
纯债策略	0.03%	0.07%	0.44%	3.37%	0.55%
转债交易策略	-0.23%	0.84%	-0.67%	3.61%	7.09%
股票市场中性策略	0.16%	0.29%	0.76%	1.82%	6.23%
套利策略	-0.20%	0.34%	-0.27%	2.16%	5.05%
复合策略指数	-0.51%	0.30%	-1.43%	1.28%	16.01%
宏观策略指数	-0.89%	-0.32%	-2.68%	0.07%	15.89%

资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至2023.05.26

各策略精选了一定数量的优秀管理人，通过加权平均的方式拟合成了各策略精选指数，周度表现如图表中所示。

**图表 8：精选策略指数表现**

指数	本周度收益	上上周度收益	近一个月收益	今年以来收益	最大回撤
500 指增精选指数	-0.76%	0.88%	-1.40%	6.04%	20.90%
300 指增精选指数	-1.80%	0.42%	-3.42%	1.34%	19.36%
1000 指增精选指数	-0.21%	1.23%	0.03%	9.93%	22.58%
市场中性精选指数	0.19%	0.25%	1.26%	2.21%	2.32%
量化CTA精选指数	0.34%	-0.06%	-0.07%	-4.35%	5.08%
套利精选指数	0.14%	0.27%	0.57%	0.28%	1.72%

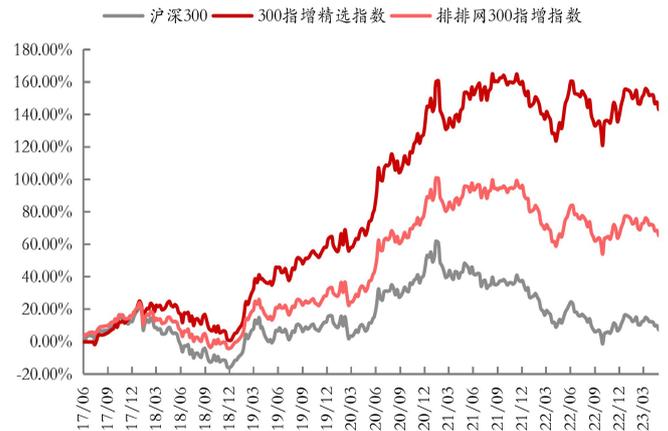
资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

**图表 9：500 指增精选指数表现**



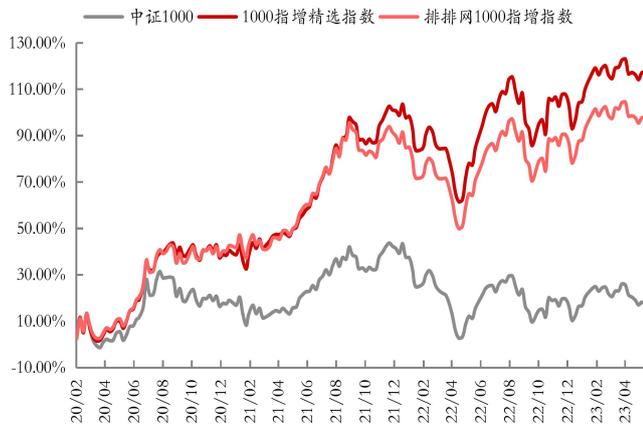
资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

**图表 10：300 指增精选指数表现**



资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

**图表 11：1000 指增精选指数表现**



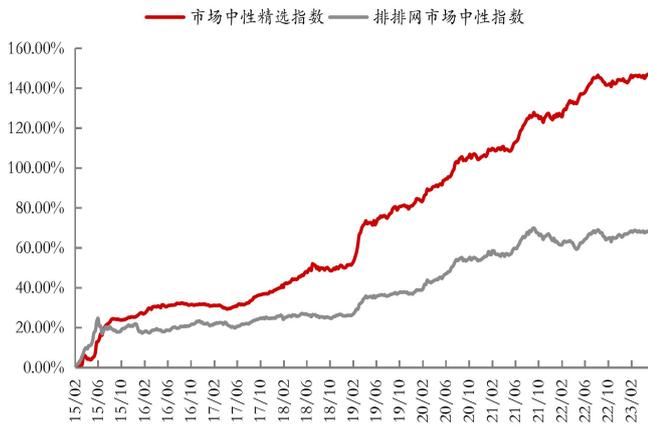
资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

**图表 12：量化CTA 精选指数表现**



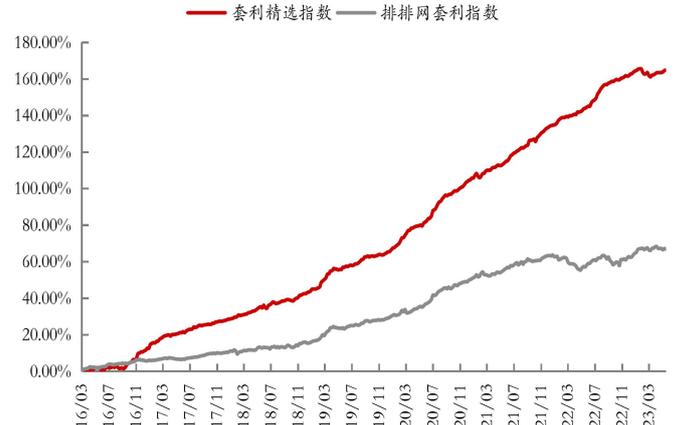
资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

图表 13: 市场中性精选指数表现



资料来源: 私募排排网, 东证衍生品研究院, 数据截至 2023.05.26

图表 14: 套利精选指数表现



资料来源: 私募排排网, 东证衍生品研究院, 数据截至 2023.05.26

图表 15: 指数增强策略管理人表现

500 指数增强						
管理人	产品名称	成立时间	本周超额	上周超额	今年以来超额	今年超额回撤
水木博雅	水木博雅中证 500 指数增强 2 号	2021/09/29	1.90%	1.95%	4.68%	5.91%
牟合资产	牟合资产方田 50 号	2020/08/05	1.68%	1.63%	2.98%	2.04%
云起基金	云起量化指数增强 1 号	2021/05/19	1.66%	-0.22%	5.25%	2.53%
艮岳投资	艮岳鲲鹏 1 号	2021/12/20	0.93%	1.92%	6.85%	4.75%
蒙玺投资	蒙玺祖冲之 1 号量化	2019/04/01	0.85%	0.61%	3.88%	2.09%
概率投资	概率 500 指增 1 号	2021/06/07	0.84%	0.17%	1.56%	1.43%
平方和	平方和进取 1 号	2018/06/22	0.78%	0.15%	4.33%	2.16%
量客投资	量客卓宇六号	2020/08/17	0.71%	0.53%	2.56%	1.72%
硕岩资产	硕岩中证 500 指数增强 1 号	2021/07/09	0.46%	0.58%	6.34%	1.44%
因诺资产	因诺天丰 1 号	2017/03/29	0.21%	-0.10%	4.40%	1.13%
睿凝资本	睿凝乾德中证 500 量化指数增强	2021/06/17	-0.04%	1.34%	2.57%	2.86%
300 指数增强						
管理人	产品名称	成立时间	本周超额	上周超额	今年以来超额	今年超额回撤
行复投资	行复 300 指增一号	2021/01/22	0.60%	0.43%	6.32%	1.01%
佳期投资	佳期北斗星一期	2019/04/17	0.42%	-0.10%	7.00%	0.64%
锋滔资产	锋滔沪深 300 指数增强 3 号	2021/12/15	0.33%	0.76%	6.00%	1.04%
行合投资	行合 300 指数增强 1 号	2021/06/07	0.31%	1.17%	5.63%	1.45%
锐天投资	锐天标准 300 指数增强 1 号	2020/03/05	0.12%	-0.62%	6.32%	1.36%
九坤投资	九坤日享沪深 300 指数增强 1 号	2017/06/21	0.08%	0.15%	2.17%	1.12%

1000 指数增强						
管理人	产品名称	成立时间	本周超额	上周超额	今年以来超额	今年超额回撤
稳博投资	稳博安盈中证 1000 指数增强 16 号	2021/11/04	1.41%	0.89%	7.50%	2.13%
赫富投资	赫富心享 1000 指数增强 1 号	2021/05/21	1.09%	0.88%	6.02%	1.19%
概率投资	概率 1000 指增 1 号	2021/05/26	1.01%	0.71%	5.95%	2.09%
九坤投资	九坤日享中证 1000 指数增强 1 号	2018/04/25	0.95%	0.64%	7.70%	0.92%
金戈量锐	量锐指数增强 1000 一号	2020/11/17	0.80%	0.32%	6.65%	0.88%
衍复投资	衍复优享中证 1000 指数增强一号	2021/09/13	0.74%	0.86%	5.72%	0.87%
源晖投资	源晖中证 1000 指数增强	2021/12/06	0.57%	-0.39%	4.03%	3.40%
半鞅基金	半鞅中证 1000 指数增强 1 号	2022/07/06	0.55%	0.51%	4.32%	1.89%
宽德投资	宽德中证 1000 指数增强 2 号	2021/12/23	0.53%	0.64%	10.91%	1.70%
久期量和	久期量和指数 3 号	2017/12/25	-0.02%	0.22%	3.15%	2.86%

资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

图表 16：市场中性策略管理人表现

管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
稳博投资	稳博中睿 6 号	2019/11/12	1.13%	0.82%	5.20%	2.07%
千衍基金	千衍三涛 3 号	2022/05/11	1.01%	0.47%	7.73%	2.57%
概率投资	概率中性 1 号	2022/02/23	1.00%	0.84%	3.87%	2.19%
平方和投资	平方和智增 1 号	2019/09/03	0.83%	0.56%	4.26%	1.23%
量魁资产	量魁东海龙王二号	2019/08/29	0.50%	0.34%	1.87%	1.90%
乾象投资	乾象股票对冲 3 号	2021/03/26	0.47%	0.11%	3.65%	0.66%
衍盛资产	衍盛量化精选一期	2018/10/31	0.35%	0.56%	3.66%	2.45%
鼎森基金	鼎森鲲鹏灵活配置 2 号	2021/12/06	0.31%	0.13%	6.96%	1.79%
玉数投资	玉数涵瑞六号	2019/09/27	0.22%	0.28%	3.85%	0.64%
时间序列	时间序列多策略对冲 1 号	2021/05/19	0.18%	0.09%	1.19%	1.91%
同温层资产	同温层量化阿尔法 2 号	2020/08/31	0.15%	0.02%	1.91%	1.68%
睿凝资本	睿凝建隆量化中性	2021/05/20	0.09%	0.71%	1.53%	1.88%
盛丰基金	盛丰量化对冲 2 号	2022/07/13	0.04%	-0.16%	-3.69%	4.87%
尊和资产	尊和私享 3 号	2020/12/02	-0.59%	-0.59%	-1.85%	2.70%

资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

图表 17：量化 CTA 策略管理人表现

长周期						
管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
与取投资	与取华山 1 号	2017/11/22	3.46%	-0.47%	3.63%	16.90%

明得浩伦	明得浩伦 CTA 二号	2016/07/29	1.75%	-0.72%	-2.63%	5.18%
宏锡基金	宏锡量化 CTA7 号	2017/02/17	1.33%	-0.47%	3.88%	8.32%
前海博普	博普 CTA 趋势 1 号 1 期	2020/08/19	0.72%	0.27%	-18.06%	21.52%
珏朔资产	珏朔逸群量化 CTA 一号	2019/05/14	0.66%	-0.41%	0.99%	3.58%
迈德瑞投资	迈德瑞趋势机会 3 号	2021/04/16	0.53%	0.00%	-4.19%	7.43%
洛书投资	洛书尊享 CTA 拾壹号	2017/11/16	0.37%	0.06%	-15.88%	17.12%
<b>中周期</b>						
管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
水木长量	长量春雷 1 号 CTA	2019/11/28	1.76%	0.84%	0.14%	4.30%
德贝基金	皓邦尊享 CTA1 号	2020/12/30	1.76%	-0.75%	-5.63%	7.27%
众壹资产	众壹量和一号	2021/08/09	1.17%	-0.24%	4.80%	6.30%
会世资产	会世泰和 CTA1 号	2019/02/28	1.12%	-0.06%	-9.80%	10.79%
佑维投资	佑维 CTA 平衡一号	2019/07/29	1.04%	0.87%	-2.01%	4.25%
千象资产	千象磐石 1 号	2015/08/24	0.68%	-0.24%	-3.53%	4.48%
奕睿基金	奕睿 CTA 一期 A	2021/12/23	0.62%	-1.18%	-11.91%	12.46%
珺容资产	珺容翔宇 CTA2 号	2019/10/21	0.42%	-0.14%	-6.95%	7.34%
深圳量道	量道 CTA 精选 1 号	2018/07/24	0.26%	-0.38%	-18.08%	19.33%
富励业	富励业浦江 1 号全天候	2021/08/31	0.18%	0.09%	-4.74%	4.99%
燧石投资	燧石星云 15 号	2021/04/28	-0.05%	-0.18%	-3.97%	4.35%
富善投资	致远臻选 CTA2 号	2020/09/28	-0.66%	-0.26%	-9.54%	9.54%
均成资产	均成 CTA1 号	2017/03/01	-1.42%	-0.44%	-9.34%	10.49%
<b>短周期</b>						
管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
弘源泰平	弘源多元化 CTA	2020/09/10	2.03%	-0.47%	3.98%	5.06%
上国象	上国象量化 CTA 一号	2021/10/19	0.61%	-0.26%	1.54%	4.98%
芷瀚资产	芷瀚量化 CTA 稳健一号	2018/05/23	0.39%	-0.11%	2.54%	1.07%
蒙玺投资	蒙玺纯达二期	2019/02/28	0.29%	0.59%	-8.05%	8.86%
远澜基金	远澜云杉	2015/11/04	0.18%	-0.26%	0.77%	1.14%
世纪前沿	世纪前沿 CTA 一号	2021/03/22	0.10%	-0.50%	-2.80%	2.90%
大道投资	大道麟趾	2016/09/06	-0.25%	-0.17%	-7.59%	8.97%
涵德投资	涵德盈冲量化 CTA1 号	2017/12/20	-0.43%	0.16%	-5.90%	6.79%
思颯投资	思新四十七号	2019/07/29	-0.72%	1.25%	-2.43%	3.78%
智龙资本	SPA 智龙智赢一号	2019/10/31	-1.42%	1.31%	-3.35%	5.66%
<b>日内</b>						
管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
前海久盈	前海久盈凯弘一号	2021/09/27	1.22%	-0.78%	8.39%	2.25%

御澜资产	御澜伏尔加元创 5 号 CTA	2019/06/28	0.48%	0.00%	2.63%	0.56%
图斯投资	图斯和贞	2021/03/01	0.34%	-0.02%	2.67%	0.38%
思颯投资	思铭专享四十六号	2019/04/18	0.00%	0.14%	1.37%	0.14%
傲创量化	傲创铂林 3 号	2020/06/04	-0.10%	0.00%	0.20%	0.50%
因诺资产	因诺 CTA1 号	2020/12/04	-2.93%	1.28%	4.25%	2.93%
基本面						
管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
淳毅资产	淳毅 CTA 量化基本面 1 号	2021/03/02	2.82%	-0.22%	-14.61%	16.95%
溯数投资	溯数量化未来	2019/07/15	0.16%	-0.03%	-2.43%	2.97%
阳泽投资	阳泽泽丰另类量化 1 号	2018/11/05	0.09%	0.57%	-4.58%	5.21%
盛冠达	盛冠达 CTA 基本面进取 1 号	2019/06/20	-0.69%	-0.97%	-9.21%	9.21%

资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

图表 18：套利策略管理人表现

管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
宏龙资产	宏龙利贞 1 期	2019/01/30	1.14%	0.26%	4.34%	0.62%
奕睿基金	奕睿平稳	2022/08/19	1.03%	0.52%	9.53%	1.86%
展弘投资	展弘贵金属套利 1 号	2019/07/08	0.66%	3.15%	11.06%	2.35%
古木投资	古木艳阳 1 号商品期权	2021/12/20	0.28%	0.19%	1.72%	1.32%
百奕投资	百奕传家一号	2020/03/23	0.19%	0.68%	2.77%	0.68%
聊塑资产	聊塑投资期权 1 号	2019/08/05	0.18%	-0.08%	3.33%	0.33%
鎏晟投资	鎏晟狮王套利	2019/07/18	0.14%	0.10%	2.64%	0.24%
放牛人	放牛人 3 号	2022/03/04	0.02%	0.11%	1.77%	0.50%
跃威投资	跃威佳成一号	2020/07/09	0.00%	0.38%	2.74%	0.10%
杉阳资产	杉阳云杉量化 1 号	2020/05/21	-0.07%	0.39%	4.13%	0.47%
君宜投资	君宜共达	2021/08/16	-0.11%	0.47%	1.63%	1.35%
弘源泰平	弘源量化 1 号	2016/07/14	-0.34%	0.29%	0.63%	0.80%
悬铃基金	悬铃 A	2018/02/02	-0.35%	0.73%	0.07%	4.91%
鼎森基金	鼎森汇临期权量化 1 号	2020/07/02	-0.37%	1.26%	2.85%	2.11%

资料来源：私募排排网，东证衍生品研究院，数据截至 2023.05.26

### 3、FOF 组合跟踪

#### 3.1. 本期表现

产品名称：稳健型 FOF 组合 01；

产品配置日期：2022 年 1 月 4 日；

业绩基准：中证 FOF 基金；

无风险收益：3%；

再平衡周期：3 月度；

本期（2023.05.22-2023.05.26），稳健型 FOF 组合 01 基金净值从 1.0974 上升至 1.0999，区间累计收益 0.23%，区间最大回撤为 0.06%，回撤控制能力较好。

报告区间内，本产品的收益分布偏度为 1.12，右偏特征，峰度为-0.69，无尖峰肥尾特征。报告区间内基准的收益分布偏度为-0.68。有近期存在正向收益的概率较高，表现差于基准。

本期收益主要归因于钜融丰和 16 号基金（<0.01%）、绰瑞北岳 4 号基金（<0.01%）、航景星和修远 10 号基金（<0.01%）；风险主要归因于钜融丰和 16 号基金（<0.01%）、绰瑞北岳 4 号基金（<-0.01%）、航景星和修远 10 号基金（<-0.01%）。策略层面，收益主要归因于债券策略（<0.01%）、期货套利策略（<0.01%）、期货主观策略（<0.01%）；风险主要归因于债券策略（<0.01%）、期货套利策略（<0.01%）、期货主观策略（<0.01%）。

本期，母基金共配置了 9 类策略，投资了 16 只子基金；其中，策略配置为期货量化 19.45%、市场中性 17.52%、股票量化 17.18%、债券策略 13.92%、套利 8.53%、期货套利 8.25%、管理期货复合策略 5.07%、股票主观 5.06%、期货主观 5.01%，单一策略类型占比最大的为期货量化。

### 3.2. 历史表现

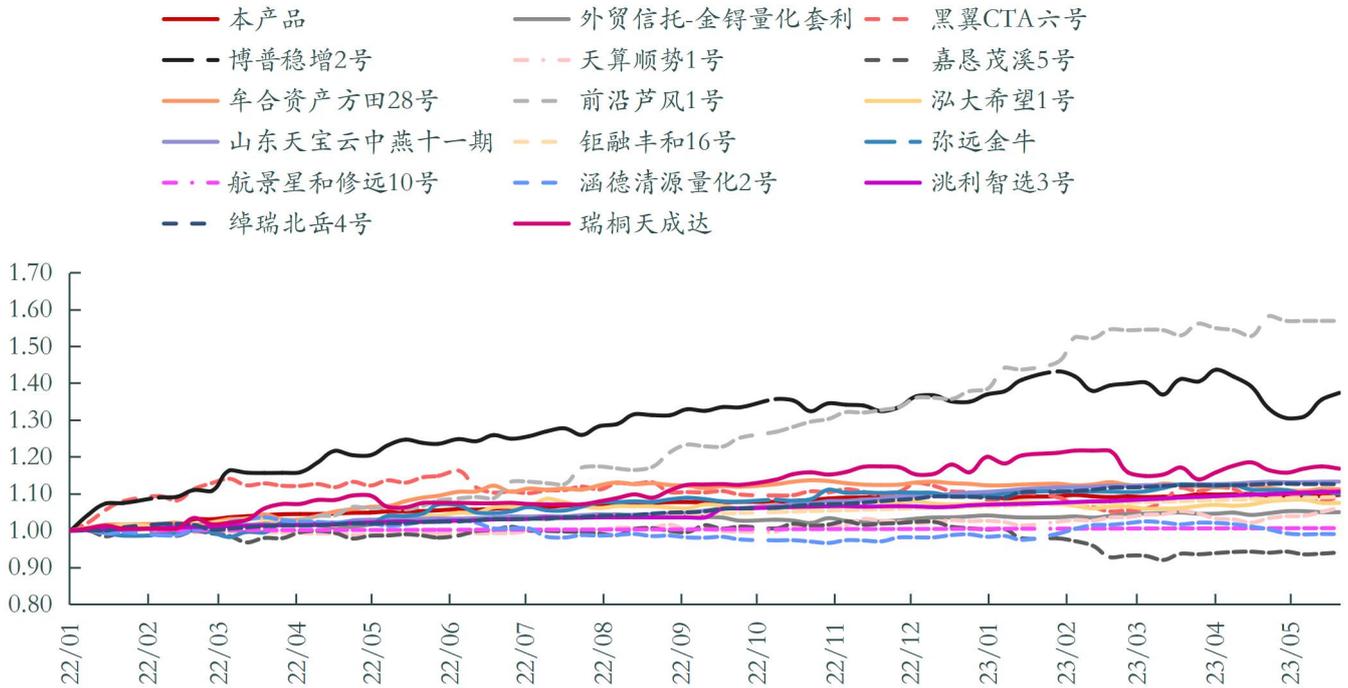
数据报告区间：2022 年 1 月 4 日至 2023 年 5 月 26 日；

收益表现：报告区间内，年化总收益为 7.34%，年化主动收益为 13.14%，夏普比率为 1.03，卡玛比率为 1.35，整体收益表现较好，优于中证 FOF 基金。产品的累计收益分别有 82.35% 的月份，66.67% 的季度，100.00% 的年度表现优于中证 FOF 基金。

风险表现：报告区间内，年化总风险为 4.22%，年化主动风险为 6.59%，最大回撤为 3.21%，回撤表现较好，优于中证 FOF 基金。

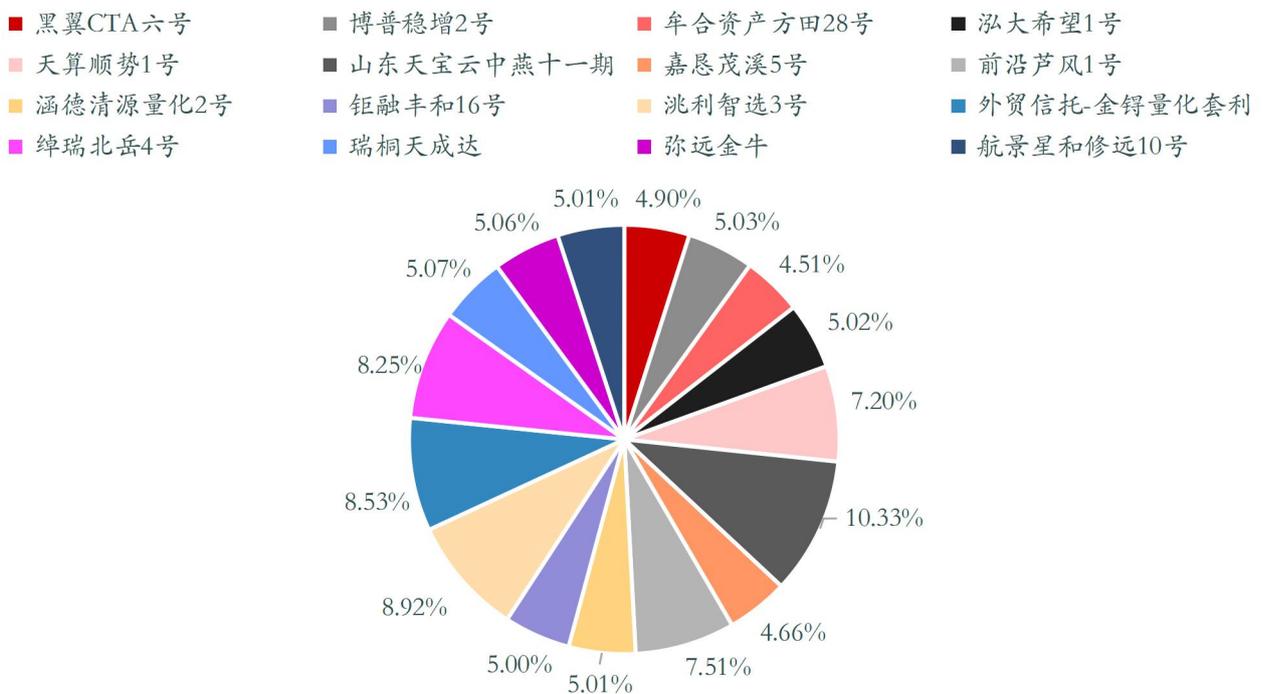
持仓分析：产品持有了现金类，私募基金，平均现金类持仓为 0.49%，5.40 万元，平均私募基金持仓为 99.51%，0.11 亿元。最新持仓占比为，现金类 0.00%，0.15 元，私募基金 100.00%，0.11 亿元。

图表 19: 组合及持仓净值表现



资料来源: 东证衍生品研究院, 数据截止至 2023.05.26

图表 20: 组合持仓分布



资料来源: 东证衍生品研究院 数据截止至 2023.05.26

### 3.3. 业绩对比

图表 21: 持仓表现

产品名称	投顾公司	公司自主发行规模	投资子策略	近两周收益	近一月收益	近一月收益同策略排名	近一月最大回撤	近一月最大回撤同策略排名
瑞桐天成达	瑞桐(杭州)私募	0-5 亿	管理期货复合策略	0.00%	0.34%	479/1335	0.60%	371/1335
绰瑞北岳 4 号	上海绰瑞私募	10-20 亿	期货套利	-0.04%	-0.11%	253/348	0.14%	93/348
洮利智选 3 号	上海洮利私募	20-50 亿	债券策略	0.27%	0.63%	1138/5792	0.00%	2344/5792
<b>涵德清源量化 2 号</b>	<b>涵德投资</b>	<b>50-100 亿</b>	<b>股票量化</b>	<b>0.06%</b>	<b>-1.29%</b>	<b>1074/1688</b>	<b>1.36%</b>	<b>629/1688</b>
航景星和修远 10 号	航景星和	5-10 亿	期货主观	0.01%	0.04%	104/220	0.00%	15/220
弥远金牛	弥远投资	10-20 亿	股票主观	-0.07%	-0.92%	8018/19093	0.92%	4852/19093
钜融丰和 16 号	中海外钜融资产管理	20-50 亿	债券策略	0.17%	0.48%	1791/5792	0.00%	2241/5792
<b>泓大希望 1 号</b>	<b>海南泓大私募</b>	<b>5-10 亿</b>	<b>期货量化</b>	<b>-0.81%</b>	<b>-0.41%</b>	<b>791/1199</b>	<b>0.81%</b>	<b>401/1199</b>
前沿芦风 1 号	海南世纪前沿私募	100 亿以上	股票量化	-	-0.81%	889/1688	0.81%	469/1688
牟合资产方田 28 号	牟合资产	5-10 亿	期货量化	0.39%	-0.38%	781/1199	0.77%	384/1199
嘉恩茂溪 5 号	嘉恩资产	20-50 亿	股票量化	0.54%	0.06%	540/1688	0.78%	462/1688
天算顺势 1 号	天算量化	50-100 亿	市场中性	2.14%	2.77%	68/1321	0.00%	276/1321
博普稳增 2 号	博普科技	50-100 亿	期货量化	4.93%	3.22%	178/1199	1.94%	714/1199
黑翼 CTA 六号	黑翼资产	100 亿以上	期货量化	0.28%	0.31%	567/1199	1.80%	678/1199
外贸信托-金得量化套利	金得资产	100 亿以上	套利	-0.26%	0.27%	270/779	0.26%	371/779
山东天宝云中燕十期	山东天宝私募	20-50 亿	市场中性	0.12%	0.03%	882/1321	0.12%	507/1321

资料来源: 东证衍生品研究院 数据截止至 2023.05.26

### 3.4. 拟替换产品评价结果

图表 22: 投资能力评价明细

产品名称	投顾公司	二级策略	收益分数	风险分数	风险调整分数	延续分数	能力分数	投资能力	
								分数	评级
聚宽七号	聚宽投资	指数增强	7.50	10.46	7.79	10.64	9.11	45.50	A
初霓一号	北京微观博易私募	期货量化	10.34	10.91	10.20	16.36	10.55	58.36	A
靖奇金牛固利	靖奇投资	期货量化	8.73	11.83	11.72	13.31	11.55	57.15	A
泓大艾泽拉斯 1 号	泓大资产	期货量化	8.16	11.77	12.04	13.39	11.93	57.28	A

资料来源: 东证衍生品研究院

图表 23: 非投资能力及综合能力评价明细

产品名称	投顾公司	二级策略	管理人		基金经理		非投资能力		综合评价	
			分数	评级	分数	评级	分数	评级	分数	评级
聚宽七号	聚宽投资	指数增强	5.64	D	9.47	A	15.11	B	60.61	A
初霓一号	北京微观博易私募	期货量化	7.32	C	9.94	A	17.26	B	75.62	A
靖奇金牛固利	靖奇投资	期货量化	6.13	C	8.30	B	14.43	C	71.58	A
泓大艾泽拉斯 1 号	泓大资产	期货量化	7.30	C	6.64	C	13.94	C	71.21	A

资料来源: 东证衍生品研究院

## 4. 风险提示

宏观因素对各类资产有影响, 各策略具有周期性, 投资需谨慎。

附表 24: 商品市场风格因子构造方式

因子名称	因子截面信号	信号说明	因子来源
期限结构	$\log F_{it,Front} - \log F_{it,2}$	$F_{it,front}, F_{it,2}$ 分别为各品种的近月和次近月合约收盘价	Erb & Harvey(2006)
对冲压力	$\frac{ \Delta OI_{i,t} }{Vol_{i,t}}$	$\Delta OI_{i,t}$ 表示各品种 20 个交易日的日均持仓变化量, $Vol_{i,t}$ 表示各品种 20 个交易日的总成交量	Bessembinder(1992); De Roon et al.(2000)
横截面动量	$r_{i,t-5}$	$r_{i,t-5}$ 表示为各品种主连合约 t 时刻前五个交易日的累积收益	Erb Harvey(2006);Asness et al.(2013)
波动率	$\frac{\sigma_{i,t}^2}{ \mu_{i,t} }$	$\sigma_{i,t}^2$ 表示主力合约过去 250 个交易日的日度收益率的方差, $\mu_{i,t}$ 表示过去 250 个交易日的日度收益率	Dhume(2011); Szymanowska et al(2014);
价值	$\log \frac{AVG(F_{i,d})}{F_{i,t}}$	$AVG(F_{i,d})$ 表示各品种过去 750 个交易日的日均收盘价, $F_{i,t}$ 表示各品种 t 时刻的收盘价	Asness et al. (2013); Fernandez(2019)
流动性	$\frac{1}{D} \sum \frac{Vol\_amt_{i,d}}{ r_{i,d} }$	$Vol\_amt_{i,d}$ 表示日成交额, $r_{i,d}$ 表示日度收益率, D 为过去 20 个交易日	Marshall et al.(2012); Szymanowska et al.(2014)
偏度	$Skew(r_{i,t-d})$	$r_{i,t-d}$ 表示过去 250 个交易日的日均收益, Skew 为运算逻辑	Fernandez(2018)
基差动量	$\prod_{i=t-R+1}^t (1+r_{i,Front}) - \prod_{i=t-R+1}^t (1+r_{i,2})$	$r_{i,Front}$ 表示近月合约的日收益, $r_{i,2}$ 表示次近月合约的日收益, R 为回看期, 取 20 个交易日	Boons & Prado(2015)

### 期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）

走势评级	短期（1-3个月）	中期（3-6个月）	长期（6-12个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

### 上海东证期货有限公司

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。

## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)