

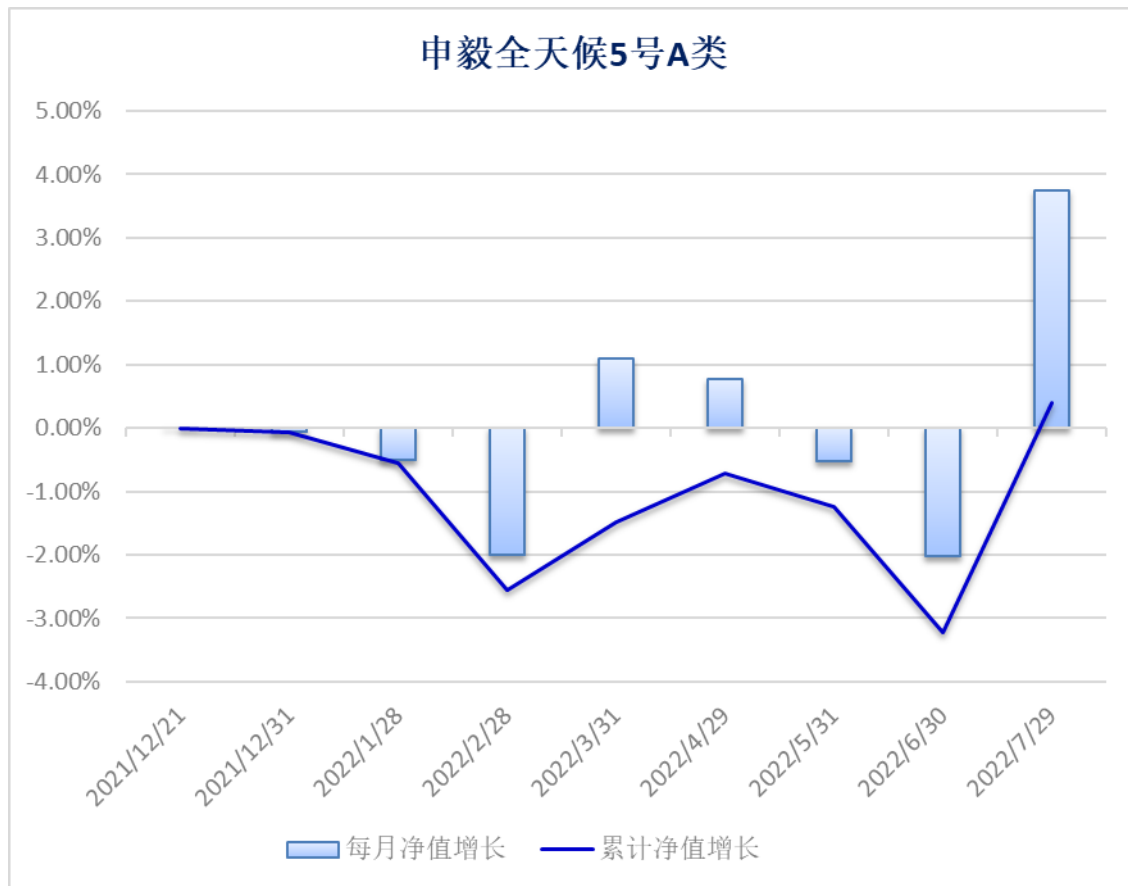
申毅全天候 5 号私募证券投资基金 2022 年 7 月月度报告

2022 年 8 月

申毅全天候 5 号 A 类基金运行情况：

报告日期	2022/7/29	上月净值	0.9677
产品成立日期	2021/12/21	本月净值	1.0039
产品运行时间	220 天	本月收益	3.74%

申毅全天候 5 号 A 类净值表现：



市场综述：

7 月份，市场在达到了本轮反弹的一个高点之后，开始震荡回落，全月在成交量萎缩的状态下震荡下行，沪深两市月均回撤幅度在 4% 左右，主板及创业板的调整力度基本同步，核心资产上涨受阻，相比之下中小盘则回调较少。以沪深 300、上证 50 为代表的大盘股指数回落幅度更超市场均值，尤其是上证 50 指数月线已创出 2021 年 2 月高点以来的收盘价新低。海外市场方面，经济衰退预期强化和通胀预期见顶，引发美联储加速加息的预期降温，美股回暖吸引资金回流。

截至本月末，上证指数、深证成指和创业板指数跌幅均超过 4%，分别为 -4.28%、-4.88% 和 -4.99%。行业表现方面，申万一级行业跌多涨少，其中，涨幅较大的板块为环保、机械设备、汽车，分别上涨 5.3%、5.2%、5.1%；跌幅较大的板块为建筑材料、食品饮料以及银行，分别下跌 10.1%、9.7%、9.3%。资金动态方面，北向资金 7 月累计成交 20420.86 亿元，成交净卖出 210.68 亿元；其中，沪股通合计净卖出 118.01 亿元，深股通合计净卖出 92.67 亿元。

CTA 策略：

7 月在海外通胀爆表，中国地产断供停贷风险发酵的悲观情绪下，主要工业品又出现了一波快速下跌。截止目前，工业品指数较 4 月高点已下行近 20%。下行的压力依旧存在，新的供需矛盾正在逐步积累的过程当中。

海外方面，当前欧美通胀高企，其中既有基于能源、粮食价格攀高的供应链问题，也有因劳动力市场缺口导致的服务相关问题，亦有房价攀升向房租端的传导压力。虽然当前的主导因素来自于供给端，但供给问题并非短期可以缓解，而要在短期内控制通胀预期，美联储及欧洲央行收紧流动性的方向依旧未变，物价高企叠加大利率抬升对于消费、投资均形成下行压力。衰退快速推进的预期消化之后，逐步步入衰退现实的压力将继续施压商品需求。

国内方面，疫情后复苏持续，宏观数据环比改善可期，在去年下半年地产数据的低基数下，地产端各项指标同比降幅也有望收窄，但政策发力的空间依旧堪忧。海外需求下行叠加中国供应链比较优势减弱，导致出口面临下行周期；货币政策发力空间受到输入型通胀和国内地产端融资需求减弱的双重压制；上半年一

般财政和政府性基金赤字高企，而地方政府土地使用权出让收入持续回落，下半年财政发力空间乏力。

黑色板块方面，进入6月中旬后，成材较4月高点累积跌幅超过1500元，主力合约已跌破去年11月的低点。6月的下跌来自于国内需求回升的落空以及海外加息导致全体商品的恐慌性下跌；7月的下跌则源于现实需求的转差以及在地产销售变弱叠加地产“断供”事件的发酵下，现实和预期共振向下导致黑色板块的大幅下跌。同时由于钢厂前期减产效率缓慢，在板块下行期间，减产预计进一步发酵，导致原料的这轮下跌后段逐步贡献更大的动能，形成强烈的负循环。即时利润已经打开，复产预期快速推升铁矿价格，虽然铁矿仍然延续港口库存累积趋势，但不影响短期的反弹。

铁矿方面，近期铁矿价格出现了比较明显的波动，从长周期角度，仍未看到铁矿石供需重新紧张的基础，铁矿可能仍将是下半年基本面偏弱的品种。主要的驱动还是来自于海外矿山的季节性发运增加，以及国内粗钢减产和铁水产量的减少。但伴随着铁水降幅的快速扩大，尤其是以螺纹为主的长材利润出现明显回升，即时利润已逐步转正。

煤焦方面，7月以来价格大幅下挫，焦炭现货4轮提降，目前有5轮提降预期。向下的驱动主要来自两方面，一是下游需求偏弱，钢厂的减产倒逼焦煤让利。二是焦煤自身供给弹性不大，产量延续高位，进口量也有一定程度的提高，蒙煤通关也有增量。展望后市，双焦自身供给相对宽松，主要受需求侧逻辑带动。因此虽然焦煤供需宽松，长周期进入下行，但下跌节奏有不确定性；短期的快速杀跌，钢材的需求回升和估值改善也将一定程度上带动原料，双焦可能会有阶段性反弹。

有色方面，进入7月以来，有色金属供需多数好转，呈现淡季不淡的特征。就国内金属来看，国内有色普遍去库存，其中铝锌库存降幅较大；在库存低位且去化的背景下，铜锌镍现货升水及月差明显走强。同期，外盘金属库存也普遍去化，伦铝库存降幅较大，Cash-3M价差多数走强，伦敦铝锌铅锡均是Back，其中铝锭和锌锭升水有明显走强。

化工品方面，7 月化工持续回落的核心驱动在于自身基本面承压，叠加原油、宏观预期的压制，表现偏弱。但 7 月中旬后，化工全面亏损，煤化工减产扩大，油化工低供应维持，大部分化工品弱现实在改善，叠加 09 合约从交易预期逐步回归现实和交割逻辑，主力空头资金离场，化工品出现修复性反弹，只是弱供需、弱原油和弱宏观大环境下，反弹力度有限。

农产品方面，上下游供需变化存差异，上游累库，下游去库。而上游对宏观更敏感，因此上游与宏观共振，大趋势预计持续偏弱。下游则相对偏强。短期的问题在于，6 月份以来上游价格快速大幅下跌后近期呈现低位震荡，存在反弹修复需求，而下游，主要是养殖端的生猪，在冲高后最近一周表现相对偏弱。具体到 8 月份，这种调整可能还会持续一段时间。关注反复之后重回大趋势，单边可以择机入场。

期权策略：

本月期权策略表现呈稳定增长，主要源自于 6 月下旬布局的套利仓位贡献了较为可观的收益。另外 7 月整体期权市场情绪稳定，期权隐含波动率也无较大幅度的调整，有利于期权策略在连续对冲上维持有效性。由于市场情绪回稳，本月期权隐含波动率曲线呈现较为平坦的形态，期权策略主要着重于保护两端尾部风险，并在有效的连续对冲下稳定获取套利收益。

量化对冲：

7 月份，中证 1000 股指期货和期权正式上市，使得市场中性策略的对冲工具又多了一种。中证 1000 上市首日贴水较深，后续有小幅收敛；中证 500 贴水幅度在 7 月初收敛后再次走扩；沪深 300 远近合约贴水均有所收敛。本月 alpha 底仓小幅跑输指数，但产品在期权对冲端收益相对较好。

目前中证 1000 股指期货及期权上市初期，成交量和持仓量相对有限，我们的策略暂时未进行大规模交易，但我们已经关注到相关的交易机会，后市会观察期货贴水程度和期权对冲效果，择机将中证 1000 对冲策略加入到中性策略中；而对于中证 1000 期权，近 1 月至 1 年中其波动率大约为沪深 300 期权波动率的

1-1.5 倍，是较好的波动率套利工具。我们正在有序进行中证 1000 相关的模型测试、交易数据采集和软件升级，相应进展会在后续月报中及时披露。

申毅全天候 5 号 A 类基金净值：

时间	单位净值	月收益
2021-12-21	1.0000	N/A
2021-12-31	0.9994	-0.06%
2022-1-28	0.9944	-0.50%
2022-2-28	0.9745	-2.00%
2022-3-31	0.9852	1.10%
2022-4-29	0.9928	0.77%
2022-5-31	0.9876	-0.52%
2022-6-30	0.9677	-2.01%
2022-7-29	1.0039	3.74%