

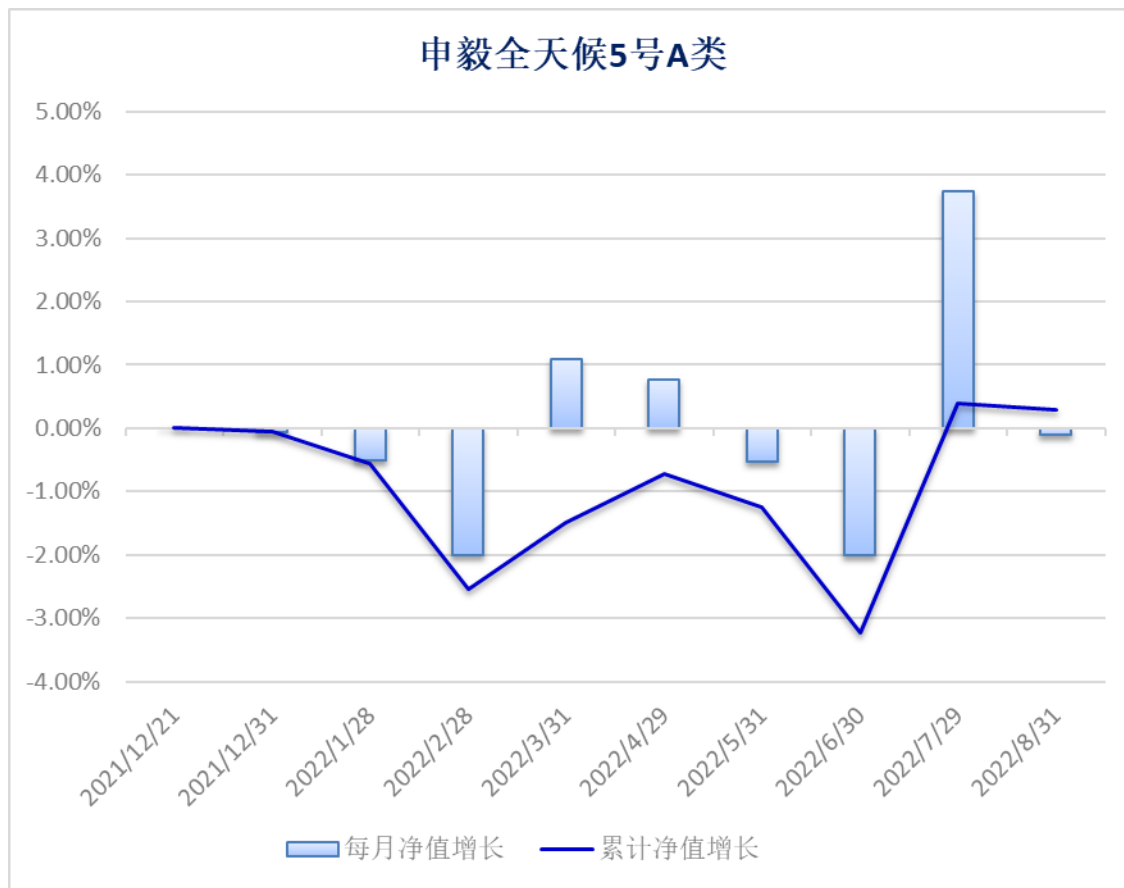
申毅全天候 5 号私募证券投资基金 2022 年 8 月月度报告

2022 年 9 月

申毅全天候 5 号 A 类基金运行情况：

报告日期	2022/8/31	上月净值	1.0039
产品成立日期	2021/12/21	本月净值	1.0029
产品运行时间	253 天	本月收益	-0.10%

申毅全天候 5 号 A 类净值表现：



市场综述：

8 月份，在美联储加息的预期下，海内外市场本月均出现较大幅度下跌。道琼斯工业指数本月下跌 3.21%，纳斯达克指数下跌 4.10%。国内方面，当月披露的经济数据疲弱，社融同比增速不及预期，PMI 回落到荣枯线以下。市场对经济复苏的基本面较为担忧，总体呈现调整姿态，中小市值风格表现较好，后期风格有所回归趋于均衡。

截至 8 月底，上证指数下跌 1.57%，深证成指下跌 3.68%，沪深 300 下跌 2.19%，创业板下跌 3.75%，中证 500 下跌 2.20%。行业方面，煤炭、石油石化等能源板块领涨，其中煤炭板块当月上涨 7.85%；汽车（-11.85%）、电力设备（-7.88%）、机械设备（-7.34%）、建筑材料（-6.80%）等板块领跌，汽车板块当月下跌幅度最大，跌幅为-11.85%。资金流向方面，北上资金净买入逾 127 亿元，沪股通净买入 143 亿元，深股通净卖出 16 亿元，不过本月深股通交易更加活跃，合计成交逾 1.3 万亿元，创年内新高。

CTA 策略：

8 月份的宏观基本面和政策变化又重新燃起了商品市场的不确定性，而预期调控则成为了政策端的一个主要发力点。对于海外而言，预期差在于三四季度可能衰退加速，伴随流动性收紧，受到海外因素影响较大的商品如铜和原油或面对压力；而国内方面，在国内稳经济保交楼保交付等等落地预期下，基本面悲观预期或出现扭转，支撑国内商品定价。

黑色板块方面，8 月底的黑色市场出现大幅下跌，一方面受宏观的影响，全部工业品均出现下滑；另外随着国内疫情的再次爆发，建材成交以及需求延续弱势。但目前下跌后的产业基本面和 7 月大跌存有不同，市场并未出现恐慌情况，整体库存持续回落但价格下挫后终端及贸易商仍有较强购买意愿。虽然长周期地产下行，黑色供需趋于宽松过剩，但随着国内经济的企稳，黑色深跌空间有限，不宜过度悲观，反而容易修复性反弹。

有色金属方面，8 月以来，有色供需呈现淡季不淡的特点，国内有色消费整体较为稳定，而供应端多数受到意外干扰。就国内金属来看，有色金属库存维持

在低位，部分品种在低位还出现进一步去化，比如：铜锌锡等；在低库存背景下，部分有色品种维持高升水，如：铜锌等。同期，外盘金属 8 月份以来延续去库的局面，铜铝去库幅度稍大，Cash-3M 价差多数维持 Back，其中铜由此前 Contango 转为 Back，锌锭挤仓有所放缓。

化工品方面，经过 7 月估值修复后，8 月估值再转弱，主要是供应恢复，而需求依然低迷，自身供需压力边际增加，且原油价格因沙特强硬表态带来了一定向上弹性，进而导致化工估值再转弱。后续可看谨慎偏强，估值修复，核心驱动在于需求旺季，结合实际偏低库存的配合，供需端存在边际支撑；另外估值端的能源偏稳，宏观政策有支撑，整体价格谨慎偏强，但考虑到较大的供应弹性，反弹空间可能比较谨慎。

原油方面，最近一个月油价维持震荡小幅回落，宏观衰退交易有所缓和，核心回归供需基本面。伊朗供应的回归将对市场造成较大冲击，但沙特的强硬表态基本对冲伊核协议带来的影响。俄油减量不及预期，OPEC+与美国增产维持稳健增产节奏，海外需求逐步见顶，而国内市场则仍被疫情拖累。原油品供应的不确定性因素将增加，需求边际则会因炼厂需求降低以及交通用油需求趋于见顶而减弱。

农产品方面，8 月份三油两粕延续区间窄幅震荡；生猪重拾升势；玉米跟随外盘企稳反弹。对于后市而言，预计会继续看到板块内部走势分化，尤其处于产业链上下游，处于不同利润周期，不同产能周期，不同库存周期的品种，预计价格表现差异会比较大，上游将会表现偏弱，下游相对延续强势；另一方面，预计会看到内外盘联动性增强。这种增强可能更多是谷物方面共振上涨。豆类震荡下行。

CTA 策略本月表现回顾：震荡环境下，趋势模型难以发挥优势，套利模型表现稳定。整体仓位水平控制在非常低的级别，主要收益来源为农产品和国债期货，主要亏损来源能化金属市场。期待在修复经济的政策导向下，黑色工业市场出现反弹机会，但是在海外经济衰退和新冠疫情等不确定因素影响下，我们依然持谨慎态度。目前模型稳定运行，动态风险分配优化器将紧跟市场，严控风险敞口，期待后市表现。

期权策略：

8 月份期权策略维持稳定增长，股指无大幅度高低开，连续对冲可有效的为期权套利仓位锁定获利。在波动率方面，由于整体指数波动降低，指数期权隐含波动率已降低至今年以来的相对低点；波动率曲线偏度扩大，期限结构呈现远月隐含波动高于近月。在此类市场环境下，我们的期权策略加强了对波动率敞口的控制，并着重于布局波动率曲线和曲面套利仓位，在期权到期前通过连续对冲获取波动率价差的收益。

量化对冲：

本月中小市值风格表现较好，价值风格优于成长风格，大盘成长风格领跌。金融、周期品种从涨跌幅来看表现好于消费、成长板块。基差方面，除上证 50 期指保持升水外，沪深 300，中证 500，中证 1000 均保持贴水，年化分别在-2%，-6%和-10%左右。阿尔法策略本月表现相对稳定且跑赢指数，期权对冲端也同样贡献了正收益，虽然期指在月内一直保持贴水，指数持续下跌，但日内大的反转走势相对较少出现，避免了中性策略对冲成本的提高。

衍生品新品种交易方面，我们的产品还未正式参与中证 1000 的期货及期权交易，本月继续在软件层面和策略风控上进行部署及调试。此外，证监会在本月最后一周批准了创业板 ETF 和中证 500ETF 期权的上市，继 7 月中证 1000 衍生品发布后，仅隔一个半月又推出了新的期权交易品种。三个衍生品新品种推出后，目前场内已经汇集了上证 50，沪深 300，中证 500，中证 1000，创业板五大指数的衍生品，极大地丰富了市场中性策略的对冲工具，为市场中性相关策略产品提供了更多变的策略模块和更宽广的可开发空间，市场中性量化策略产品的未来表现也将更加值得期待。

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%
2022-8-31	1.0029	-0.10%