

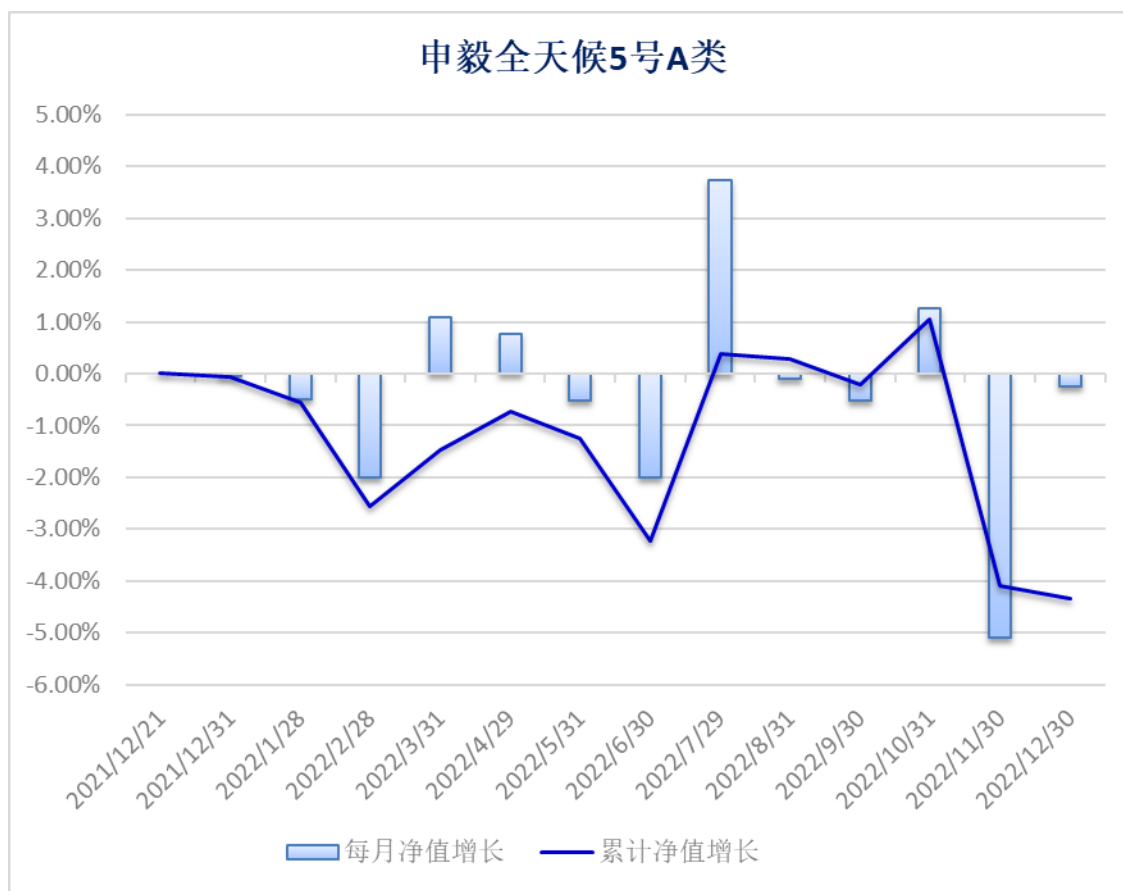
申毅全天候 5 号私募证券投资基金 2022 年 12 月月度报告

2023 年 1 月

申毅全天候 5 号 A 类基金运行情况：

报告日期	2022/12/30	上月净值	0.9590
产品成立日期	2021/12/21	本月净值	0.9567
产品运行时间	374 天	本月收益	-0.24%

申毅全天候 5 号 A 类净值表现：



市场综述：

12 月以来，全球主要股指多呈现调整姿态。美国市场中，纳斯达克指数下跌 8.73%，道琼斯工业指数下跌 4.17%，标普 500 指数下跌 5.90%；欧洲市场中，德国 DAX 指数下跌 3.29%，英国富时 100 指数下跌 1.60%，法国 CAC400 指数下跌 2.45%；亚洲市场中，日经 225 下跌 6.70%。国内市场 12 月份普遍下跌，中证 1000、中证 500 跌幅较大，上证 50、沪深 300 上涨；上证综指从 3226 点跌回至最低 3031 点，当月上证综指下跌 1.97%；沪深 300 指数上涨 0.48%，上证 50 上涨 1.10%，中证 500 指数下跌 4.74%，中证 1000 指数下跌 4.68%，创业板指数上涨 0.06%。

12 月疫情防控大幅放松后，短期对经济有一定冲击，但寒冬终将过去，未来值得期待。12 月制造业 PM 继续跌落至 47%，前值为 48%，连续 3 个月低于荣枯线，经济景气水平总体有所回落。本月疫情防控措施放开后，新冠感染率大幅攀升，从生产和消费两端影响经济。制造业生产活动继续放缓，物流运输人力不足，配送时间有所延长；同时在疫情短期影响下，制造业企业员工到岗率明显不足，居家办公成为主流的工作方式，消费需求明显回落。前 11 个月全国规模以上工业企业实现利润总额 77179.6 亿元，同比下降 3.6%，降幅较前 10 个月扩大 0.6 个百分点。连续第五个月下降，且降幅持续扩大。消费板块延续强势，食品饮料（9.75%）和消费者服务（8.13%）表现最好，传媒（2.68%）等也取得涨幅，煤炭（-11.27%）、钢铁（-6.60%）等工业品价格回落，指数表现较差；11 月反弹较大的房地产（-7.59%）、建材（-2.30%）等行业大幅回落；新能源（-5.11%）、军工（-4.54%）、电子元件（-4.04%）等科技板块继续表现较弱。市场当前依然处于存量博弈阶段，中央经济工作会议释放出两大信号：一是实施扩大内需战略、二是稳定房地产市场，从市场表现来看，对前者较认可，对后者则表现为利多出尽。

CTA 策略：

本月市场延续反弹走势，商品指数续涨 1.74%。其中，有色板块表现最强，月度上涨 6.77%。其次是化工板块和贵金属，涨幅均在 4%以上（4.52%及 4.35%）。农产品为唯一下跌的板块（-2.32%）。具体品种而言，月内表现最好的品种为玻

璃，单月上涨 16.57%；其次为沪镍、沪锡均涨超 15%。铁矿、沥青、螺纹涨幅在 10%以上。表现最弱的是生猪，跌近 14%。其次是 LPG，单月下跌-11.44%。当前期货市场波动率已经出现连续 5 个多月的低位徘徊的局面，鉴于期货市场的宏观影响因素已经有预期管理，后面的破局之道将会出现在内需层面的提升。而内需的三驾马车分别为：基建发力、地产扶持以及疫情管控的放开。

本月分具体板块来看，贵金属方面，11 月中随着美联储加息放缓预期大幅升温，贵金属震荡走强，而 11 月底随着非农数据发布，贵金属一度下跌，但随着美元转跌，贵金属收复跌幅。12 月美联储收紧货币政策对板块的压力逐渐好转，月末美元指数与美债收益率均出现回落，贵金属再次反弹，而美国 GDP 数据公布后，贵金属反弹受阻。

有色方面，11 月国内精铜产量稳步增加，库存有所回升，短期铜价回落；铝基本面支撑较强，但消费端向上驱动仍旧不足。进入 12 月，国内外宏观环境的改善对版块有所提振，因此版块整体走强，但是进入年末，在快速开放的背景下，病例激增，年末消费不振，有色或震荡偏弱。

能源市场方面，12 月 5 日是欧盟对俄罗斯海运原油禁运正式实施节点，相关消息面扰动将有所增加，同时 OPEC+ 进入冻产期，使下方支撑进一步强化，原油保持高位震荡。进入 12 月中旬，市场对于后市预期从前期对于供应端的乐观预期转变成对现实需求的悲观预期，其中 SC 原油继续领跌全球市场。但国内出行需求最为悲观的时候或已过去，随着月差结构转弱及绝对价格回落，美国战略库存进入回补周期，价格支撑逐步显现。

黑色板块方面，北方气温逐渐下降，对施工造成影响，钢厂的利润持续下行，对原材料端形成负反馈。进入 12 月，随着冬储即将到来，钢厂补库预期对价格有所支撑，防疫政策持续优化，市场情绪相对乐观。不过随着宏观情绪有所降温，且进入钢材消费淡季，大幅上涨后的钢价缺乏动力，而原材料端供需双增，在现货几轮提涨之后，冬储作为刚需的推涨作用逐渐减弱，钢厂利润依旧偏低，另外澳煤禁令可能放开，因此市场情绪迅速降温。

农产品方面，油脂方面，目前外围盘面仍然受到美国生物燃料政策提案的影响，目前提案给的体量增加力度是低于产能投放力度的，美豆油盘面受到了打压，

国内豆棕油或震荡运行。生猪和鸡蛋在四季度初进入季节性需求旺季，但而后供应端出栏加速释放令价格快速走弱。

CTA 策略本月表现回顾：本月策略表现稍负，在各种突发事件推动市场的复杂情况下，我们的 CTA 策略有完善的风险控制机制。总体而言，在多市场强劲逆转的环境下，目前我们的模型保持防御性的投资组合，在高波动市场和峰值环境中保护目前收益。

CTA 策略上的展望：对于近期仍然不确定因素较多的市场环境，我们将持续控制仓位，保持谨慎的投资组合，保护现有的收益。而对于 2023 年，疫情管控放开，消费和进出口都将会明显提振，当市场跨越犹豫，终将确定方向的时候，相信我们的模型可以快速发挥出非常强劲的表现，在历史上已经有多次类似的验证。更重要的是，我们的投资团队一直进行深入的投资研究，不断优化现有的投资模型，并努力开拓新的策略类型，尤其在基本面因子和短期模型上是近期的重点投研方向。我们相信在 2023 年，我们的 CTA 策略仍然可以保持稳健的投资风格，在严格的回撤和波动控制下实现两位数的正收益，让我们期待来年。

期权策略：

12 月，期权策略收益呈稳定正增长，收益主要来自于 11 月布局的波动率曲线以及曲面套利仓位。具体而言，期权策略在 11 月观察到了上证 50 的波动率曲线有较多曲线偏度上的机会并抓紧了机会建仓，在本月曲线形态回归后贡献了较好的套利收益。另外，我们也已经逐步开始配置新品种期权的套利仓位，截止目前来看表现良好，多个品种之间的协同作用为我们的期权策略提供了更高的多样性，并容许策略更加灵活地应对快速切换的市场环境。

由于近期国内外消息面影响仍未减弱，尽管我们认为期权在本月有较为良好的交易机会，期权策略的仓位安排将继续执行比较严格的希腊字母敞口约束，并将在市场情绪逐步趋近稳定时利用多样性较高的波动率套利仓位获取更为稳定的策略收益。

量化对冲：

12月阿尔法策略跑平沪深300指数，本月市场风格及行业板块依然切换迅速，但我们已根据近期市场情况适当地调整了选股模型中的配比，提高了策略稳定性，因此在本月并未受到过多来自于政策面与国内外消息面的不利影响。模型方面，我们依旧维持使用长期表现良好的高质量基本面因子，同时调整了模型部分参数与因子使其更好地适应市场形式。对冲端方面，本月股指期货基差依旧维持升水，利好于阿尔法策略底仓对冲，由于期货升水年化较高，我们也适当地增加了部分期现套利仓位以增厚产品收益。

另外，随着新品种期权实盘数据不断增加，我们也逐步完善了新品种期权的策略框架与交易回测，除了提高策略收益以外，丰富的期权品种也让我们的策略在对冲工具上有了更多的选择，可以更加针对性地应对不同的市场形势。我们期待未来不断优化的多策略框架能为产品在长期带来更为可观及稳定的收益。

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%
2022-9-30	0.9978	-0.51%
2022-10-31	1.0104	1.26%
2022-11-30	0.9590	-5.09%
2022-12-30	0.9567	-0.24%