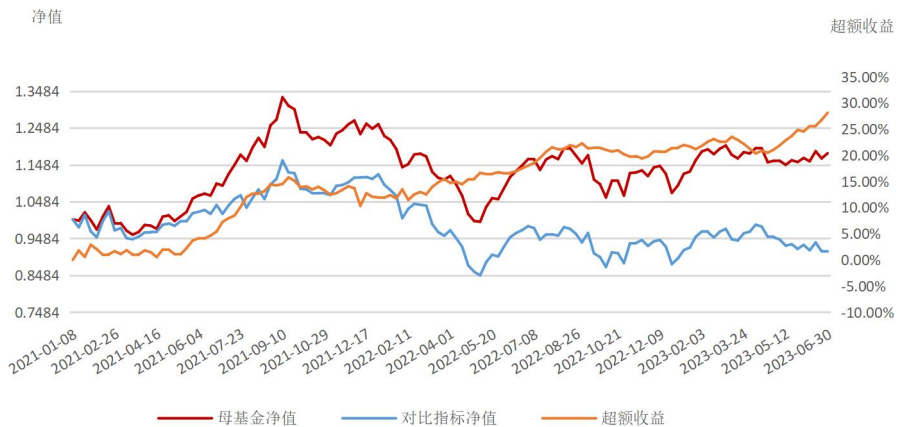
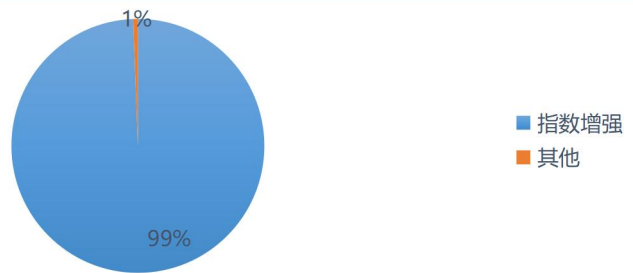


产品要素	
产品简称	中证 500 指数增强 FOF1 号
成立日期	2020-12-29
净值日期	2023-06-30
单位净值	1.1795
本季涨幅	0.03%
今年以来收益	8.00%
成立以来收益	17.95%
年化波动率	15.74%
夏普比率	0.34
最大回撤	-25.34%
投资经理	景殿英

净值走势


区间收益表	今年以来	近一个月	近三个月	近半年	近一年	成立以来	年化收益
中证 500 指数增强 FOF1 号	8.00%	2.05%	0.03%	8.00%	--	17.95%	6.82%
中证 500	2.29%	-0.81%	-5.38%	2.29%	-7.06%	-3.24%	-1.31%

持仓配置	
私募基金	99.4%
股票资产	0.0%
债券资产	0.0%
期货保证金	0.0%
现金类资产	0.9%
其他	-0.3%
总计	100.0%

策略配置


年份	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	YTD
2023	6.33%	2.63%	-1.06%	-1.70%	-0.28%	2.05%	-	-	-	-	-	-	8.00%
2022	-9.26%	3.21%	-5.97%	-10.14%	5.97%	8.64%	2.21%	0.12%	-9.65%	0.47%	4.96%	-2.28%	-13.21%
2021	-0.22%	-0.87%	-2.34%	4.66%	4.51%	3.85%	5.61%	8.31%	-1.52%	-1.67%	3.49%	0.02%	25.82%

产品运作情况及后市看法

回顾二季度，A 股迎来了一轮震荡下跌，万德全 A 二季度收益-3.2%。4~5 月份，随着经济数据的不断披露，经济复苏的力度不及市场预期，叠加国内外的利率差导致汇率承压，北向资金不断流出，权益市场迎来了一轮下跌。6 月份，随着悲观情绪释放较为完全，以及大家对政策刺激预期的增强，市场点位有所恢复。外盘方面，随着美国中小银行业危机逐渐平息，经济韧性超预期，加息的进度放缓，市场信心有所增强，美股迎来了一轮上涨，道琼斯工业指数二季度上涨了 3.41%，纳斯达克指数在英伟达等 AI 概念股带动下涨幅较大，二季度上涨了 12.81%。

从策略表现上看，二季度由于市场风格稳定，成交较为活跃，中小盘股整体表现好于大盘股，所以指数增强策略获得一定超额收益。根据观察，111 家管理人的 500 指数增强策略产品在二季度获得正超额的正超额有 97 家，占比 87%，超额均值 3.12%，但由于指数下跌导致大部分产品绝对收益不高。中性策略二季度普遍获得正收益，跟踪的 80 家管理人中性产品的收益均值为 2.61%。量化 CTA 策略在商品市场剧烈反转的行情中收益表现不佳，短周期策略收益普遍好于中长周期策略。股指高频策略收益好转，但由于指数的时序波动较低，绝对收益水平一般。券源较好的 T0 产品在对应板块的放量大幅波动中获得了一定的收益。受市场隐波持续下降的影响，期权策略整体收益较为有限，卖权类策略的管理人尾部风险有所放大。

风险提示:

- 1、本报告含有第一创业证券股份有限公司权益投资管理部的保密信息，仅限产品委托人特定合作目的使用，任何主体不得擅自使用、复制、披露本报告任何内容；
- 2、过往业绩不代表管理人及产品未来表现，不构成管理人对收益的承诺和保证，请投资者关注产品投资风险；
- 3、本报告仅供参考，具体信息以产品的实际运作情况为准，如有任何疑问，请及时联系我司工作人员。

市场分析及策略展望

股票市场

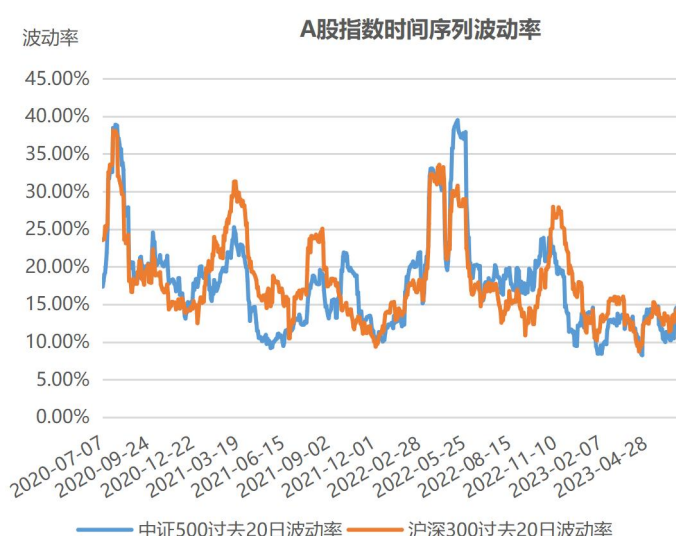
股票中性策略是采用股指期货空头等手段,与股票现货多头进行对冲,其目的是获取与市场走势不相关的选股收益。股票中性策略的运作受股指期货的升贴水幅度、股票市场的波动率、股票市场的成交量等因素影响。根据数据统计,A股市场二季度日均成交额为 10066 亿,较一季度的 8787 亿上升了 14.5%。4 月虽然 A 股市场有所下跌,但成交较为活跃,成交量维持在 1.1 万亿附近。但 4 月行情集中在部分板块与行业,量化类策略较难获取超额收益。5-6 月市场成交量基本维持在 9000 亿~1 万亿之间,小盘股整体较为强势,风格较为均衡,股票量化策略具有一定的超额收益。

图 1: 沪深两市总成交量(亿元)



数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

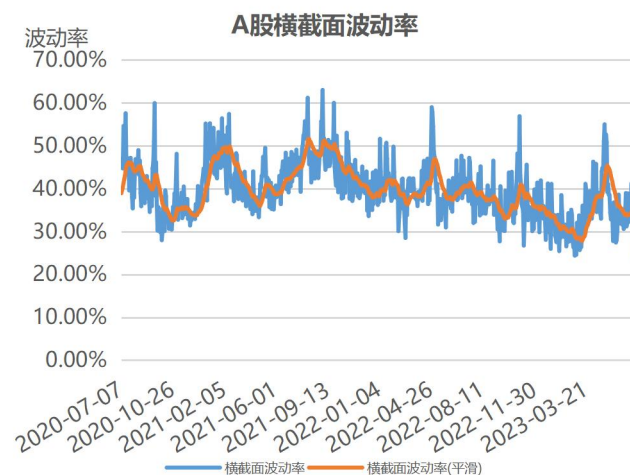
图 2: A 股指数 20 日时间序列波动率



数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

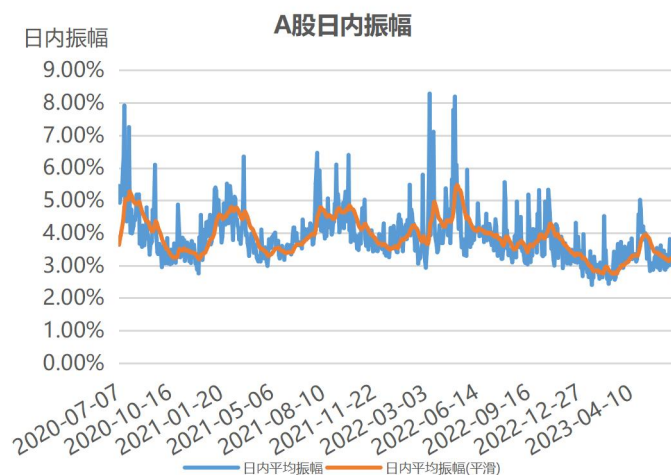
从市场日内微观结构看,4 月股票横截面波动率有所抬升后,5~6 月逐渐回落至历史中低水平,日内振幅也于 4 月回升后持续下滑至历史较低位置。时序波动从一季度末的底部有所恢复,但绝对水平仍较低。目前权益市场整体波动依旧位于历史较低水平,增加了 alpha 策略和 T0 策略管理人收益获取的难度。

图 3: A 股横截面波动率



数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

图 4: A 股日内振幅



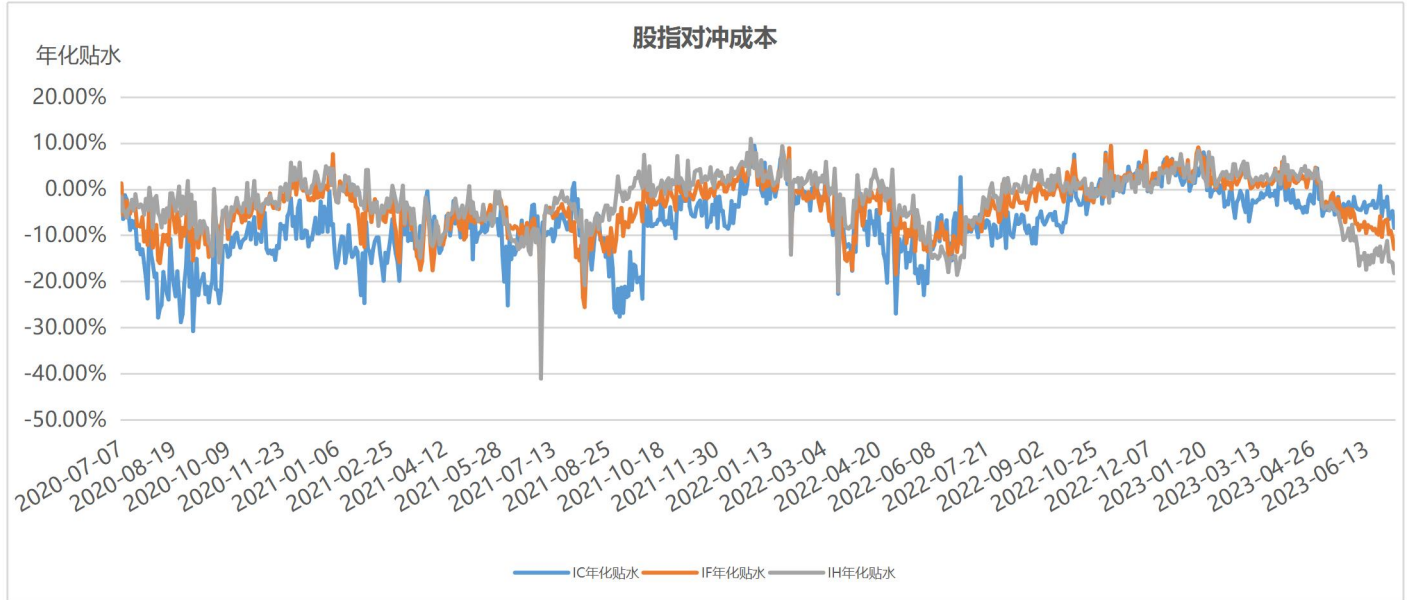
数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

风险提示:

- 1、本报告含有第一创业证券股份有限公司权益投资管理部的保密信息,仅限产品委托人特定合作目的使用,任何主体不得擅自使用、复制、披露本报告任何内容;
- 2、过往业绩不代表管理人及产品未来表现,不构成管理人对收益的承诺和保证,请投资者关注产品投资风险;
- 3、本报告仅供参考,具体信息以产品的实际运作情况为准,如有任何疑问,请及时联系我司工作人员。

二季度基差贴水较一季度有所加深,但绝对水平仍位于历史较低位置,比较有利于量化对冲产品建仓。二季度 IC 次月合约的贴水中枢稳定在年化-2%左右,4 月出现了小幅升水,IM 次月合约贴水幅度基本维持在年化-3%左右波动。统计期内贴水整体平稳向下,且绝对水平较低,较适宜于中性策略的运行。

图 5: 股指对冲成本

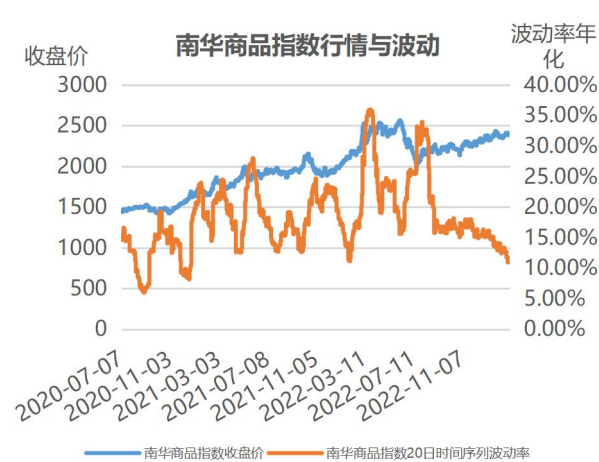


数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

商品市场

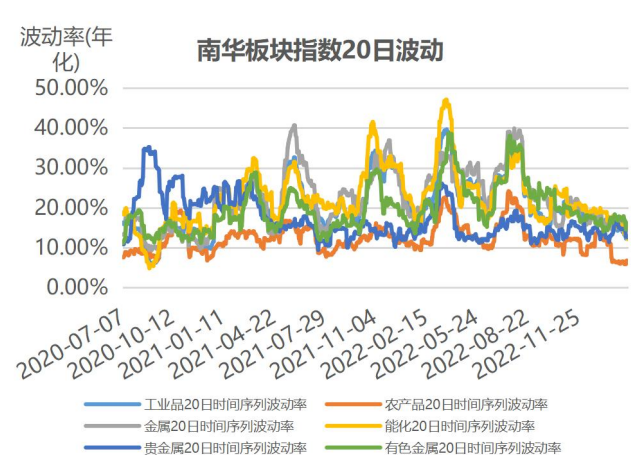
商品市场二季度整体呈现 V 型反转走势,南华商品指数二季度下跌 2.10%。其中,黑色板块指数、能化指数和工业品指数下跌幅度较大,分别下跌 10.16%、8.50%和 6.28%,有色金属指数小幅下跌,跌幅为 3.02%,农产品指数和贵金属指数分别上涨 3.04%和 1.46%。由于 3-4 月地产新开工数据和施工面积不及预期,市场认为地产仍处在下行周期,后续修复力度有待观察,导致商品黑色板块开始领跌走弱,钢企开始自发减产停产,原料价格承压下跌,钢厂对原料及钢材维持低库存。同时,市场开始交易海外经济衰退预期,能化板块多数品种在 4 月下旬也开始走弱。6 月在降息政策落地后,市场情绪修复较为明显,海外市场经济数据也仍表现出一定韧性,黑色和有色板块开始企稳反弹。贵金属板块二季度整体仍维持高位区间运行,黄金在欧美银行流动性危机下大涨后,5 月虽有向上突破趋势,但在宏观面不确定性增强的情况下,保持区间震荡。具体策略表现上,二季度商品套利策略表现为横盘,日内策略和 CTA 短周期表现较好,CTA 中长周期趋势策略在 4-5 月份的下行行情中获利,而后随着市场反弹净值有所回落。

图 6: 南华商品指数行情与波动



数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

图 7: 南华板块指数 20 日波动



数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

风险提示:

- 1、本报告含有第一创业证券股份有限公司权益投资管理部的保密信息,仅限产品委托人特定合作目的使用,任何主体不得擅自使用、复制、披露本报告任何内容;
- 2、过往业绩不代表管理人及产品未来表现,不构成管理人对收益的承诺和保证,请投资者关注产品投资风险;
- 3、本报告仅供参考,具体信息以产品的实际运作情况为准,如有任何疑问,请及时联系我司工作人员。

期权市场

二季度金融期权品种波动率依然较为低迷,大部分时间处于历史 20%分位以下。在 5 月份市场下跌时波动率也未有起色,可能多数投资者预测市场难以下跌,也可能是雪球类的场外资金抑制了市场波动。在低隐波率的环境下,金融期权波动率套利和卖方策略的收益相对于往年偏低。预期未来短期内,金融期权波动率仍维持在低位震荡,上升空间有限。6 月份新上市了科创板 ETF 期权,科创板 ETF 本身成交活跃,当前扩容还需一定时间,预计未来还是大有可为的。商品期权策略表现较好,尽管 6 月底波动率有所下行,但随着商品期货价格波动加剧,期权成交量逐月增长,大多品种波动率较一季度有所恢复。此外可交易的品种合约进一步增加,有利于卖方策略更好的分散布局。

图 8: 50ETF 期权波动率指数



数据来源: 期权论坛

图 9: 300ETF 期权波动率指数



数据来源: 期权论坛

后市看法

从外部环境看,鲍威尔鹰派发言称 6 月只是暂缓加息,美联储今年将可能进行两次加息,导致外围对于后续加息的预期有所提振,市场风险偏好降低。另外,中美关系的不确定性也增加了权益市场的不确定性,美国进一步对国内高科技产业进行打压,可能导致相关产业供应链产生风险。国内在降息政策落地后,市场对后续政策有一定预期,认为政策底已现,市场底可期,后续如果政策兑现,则中长期是会支撑股市向好的,但需警惕政策落地不及预期可能导致市场信心无法顺利恢复的风险。基于目前 A 股走势,短期可能仍维持偏弱震荡,但当前估值相对较低有支撑,再加上量化 Alpha 赛道拥挤度较低有利于超额收益的获取,指增策略是有超额保护的。

风险提示:

- 1、本报告含有第一创业证券股份有限公司权益投资管理部的保密信息,仅限产品委托人特定合作目的使用,任何主体不得擅自使用、复制、披露本报告任何内容;
- 2、过往业绩不代表管理人及产品未来表现,不构成管理人对收益的承诺和保证,请投资者关注产品投资风险;
- 3、本报告仅供参考,具体信息以产品的实际运作情况为准,如有任何疑问,请及时联系我司工作人员。