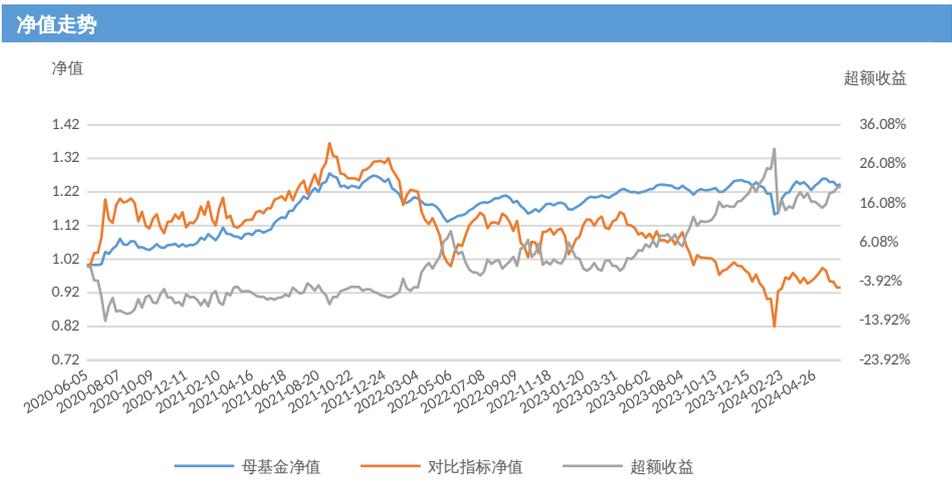
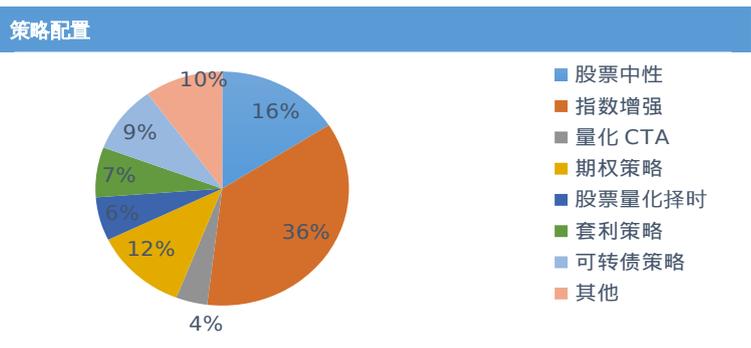


产品要素	
产品简称	智选 FOF1 号
成立日期	2020-06-03
净值日期	2024-06-28
单位净值	1.2281
本季涨幅	-1.01%
今年以来收益	-1.44%
成立以来收益	22.81%
年化波动率	6.88%
夏普比率	0.53
最大回撤	-11.36%
投资经理	景殿英



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
智选 FOF1 号	-1.44%	-1.59%	-1.01%	-1.44%	--	22.81%	5.18%
中证 500	-3.98%	--	--	--	--	-6.45%	-1.64%

持仓配置	
私募基金	90.0%
股票资产	0.0%
债券资产	0.0%
期货保证金	0.0%
现金类资产	10.1%
其他	-0.1%
总计	100.0%



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
2024	-2.74%	-1.22%	3.63%	0.27%	0.31%	-1.59%	-	-	-	-	-	-	-1.44%
2023	1.88%	1.34%	0.88%	0.26%	0.33%	1.52%	-0.93%	-1.47%	1.33%	-0.60%	2.72%	-0.41%	7.00%
2022	-5.68%	1.39%	-1.86%	-4.33%	1.71%	3.15%	1.24%	0.13%	-3.93%	0.55%	1.58%	-1.08%	-7.31%

### 产品运作情况及后市看法

二季度，各地纷纷放松房地产限购、限贷政策，贷款利率也在不断的降低，但房地产市场销量在出现了短期的反弹后又再次走弱，叠加经济指标鲜有超预期的情况，使得投资者对于经济的短期复苏存在怀疑。受投资者情绪下降影响，A 股市场二季度呈现震荡下跌的趋势，其中，沪深 300 指数下跌 3.30%、中证 500 指数下跌 6.89%、中证 1000 指数下跌 8.58%、中证 2000 指数下跌 9.15%。伴随着市场的下跌，A 股市场的成交量也出现萎缩，二季度沪深两市日均成交金额均值为 7226.63 亿元。期权的隐含波动率也在二季度继续下降，其中，上证 50ETF 期权隐含波动率由 15.03% 下降到 12.75%，中证 500ETF 期权隐含波动率由 22.18% 下降到 19.93%。市场震荡下跌、成交量萎缩、波动率下降对包括股票 alpha 策略、股票 T0 策略、股指期货套利策略、金融期权波动率套利策略、ETF 套利策略等均造成了不利影响，使得这些策略的盈利能力有所下降。

商品市场在二季度则是走出了先上涨后下跌的行情，其中，4 月和 5 月为上涨行情，6 月为下跌行情。虽然 4 月和 5 月的上涨行情相对比较流畅，但由于主要集中在贵金属和有色等少数品种上，使得 CTA 管理人在此期间并没有获取到较高的收益，而 6 月的下跌行情则再次使得 CTA 管理人的运作环境变差。

### 市场分析及策略展望

#### 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。

股票市场

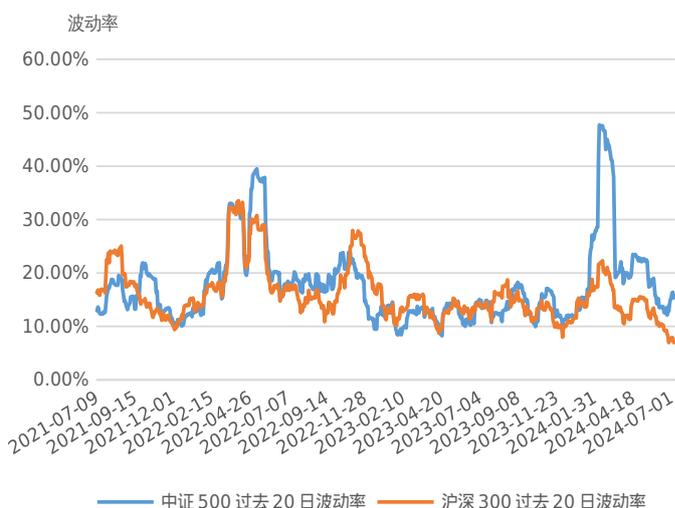
股票中性策略是采用股指期货空头等手段，与股票现货多头进行对冲，其目的是获取与市场走势不相关的选股收益。股票中性策略的运作受股指期货的升贴水幅度、股票市场的波动率、股票市场的成交量等因素影响。根据数据统计，A 股市场二季度日均成交额为 7226 亿，较一季度 8954 亿的日均成交额下降了 19%，两市成交在二季度基本维持持续降低的走势，仅在 4 月下旬有反弹，但又迅速回落，期末两市成交已下滑至 6000 亿的低点附近，两市成交的持续收缩不利于 alpha 类策略获取超额收益。

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

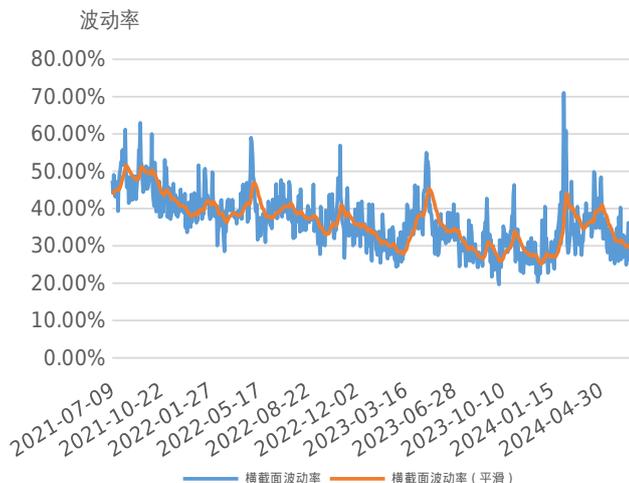
图 2：A 股指数 20 日时间序列波动率



数据来源：WIND、一创 FOF 投研数据库

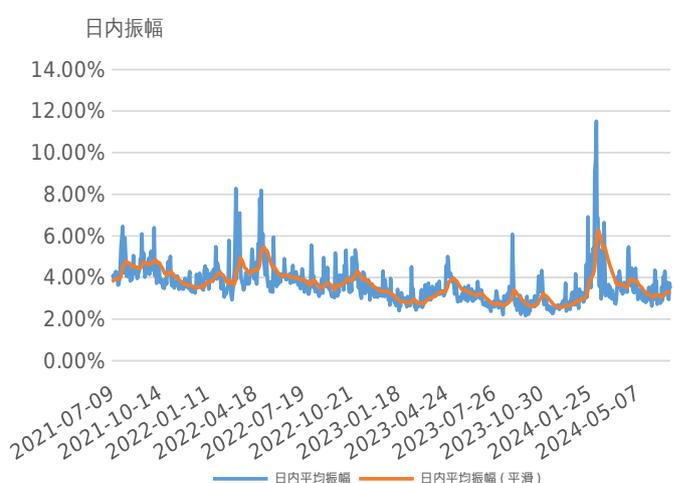
从市场日内微观结构看，二季度股票横截面波动率也在持续下降的过程中，虽然 4 月中上旬有所回升，但随后持续下降至历史中低水平。股票市场的日内振幅在二季度也进入持续下行的通道，期末整体振幅位于历史中等偏低位置，从趋势上看稍有反弹。指数的时序波动也同样在二季度维持了持续下行的趋势，6 月下旬开始 500 指数的时序波动有所反弹，300 指数的时序波动仍继续下降。目前权益市场整体波动水平相较于一季度下降幅度较大，alpha 策略管理人的收益获取难度逐渐提升。

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

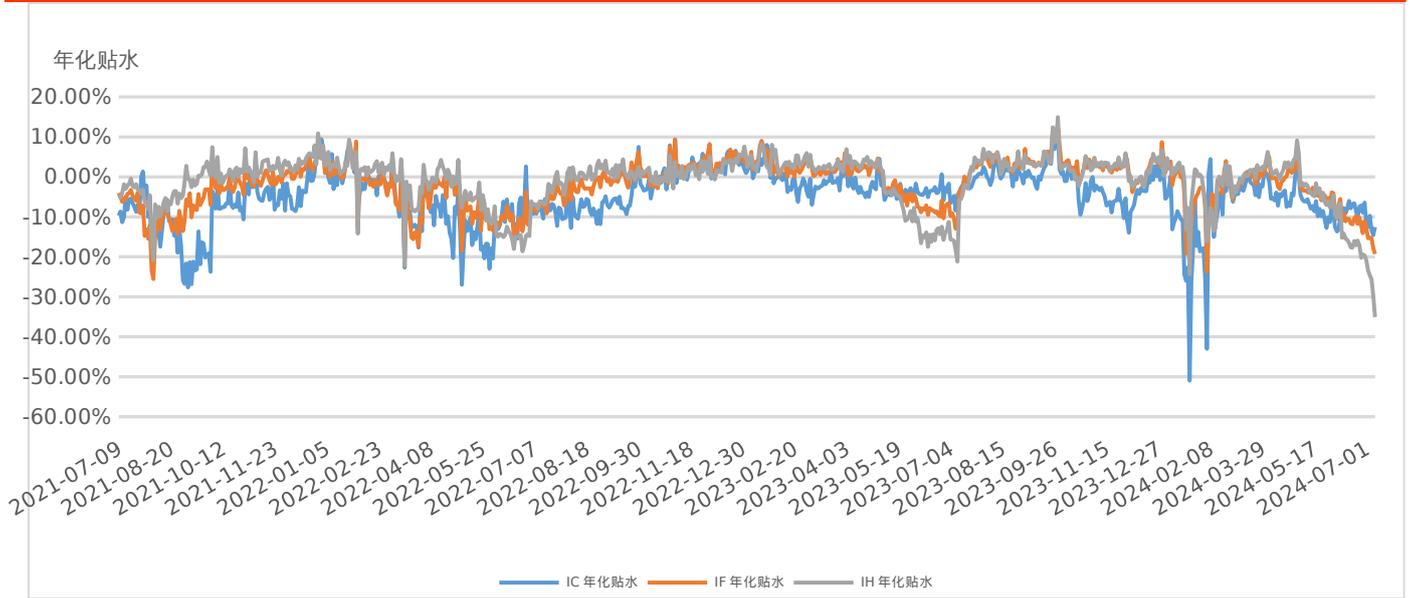
二季度基差波动相对平稳，各合约期末贴水相较于起初有所加深。基差的变化与对应指数涨跌相关性较强，可能与年初雪球大批敲入

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。

以后衍生品台的交易对冲有关。4 月基差整体维持区间波动的走势,进入 5 月份后,各合约贴水逐步扩大。当前基差绝对水平位于历史中等偏高位置,经分红调整后 IC 次月合约年化贴水在-5%左右,IM 次月合约贴水在-10%左右,建仓成本相对较高。

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

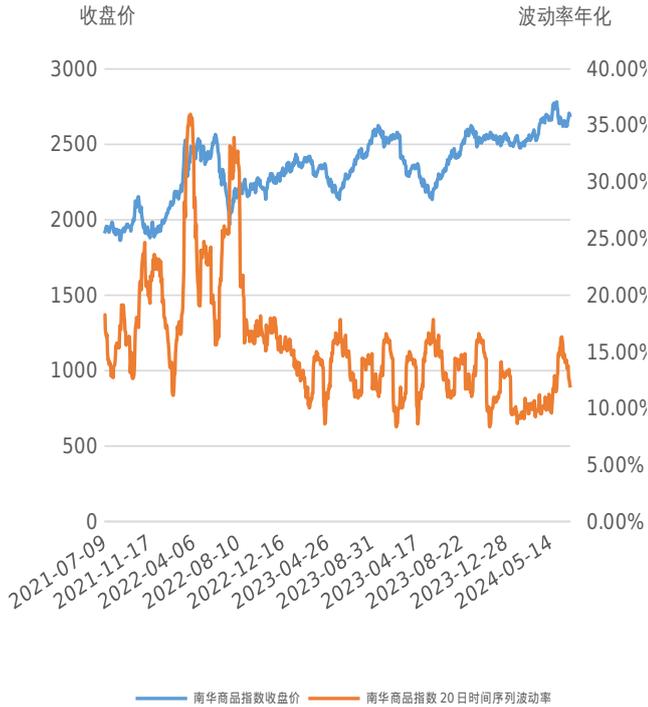
二季度商品市场先扬后抑,在四五月份出现多头较为强势的结构性价行情,市场活跃度持续上行或维持在高位震荡,CTA 策略可以获取较好的正收益。但进入六月以后,商品价格维持震荡,缺乏趋势性行情;市场活跃度持续下降,已降至历史中低水平;商品因子表现偏弱,动量因子与期限因子有所回撤,整体而言市场环境不利于 CTA 策略表现。

图 6 : 南华商品指数行情与波动

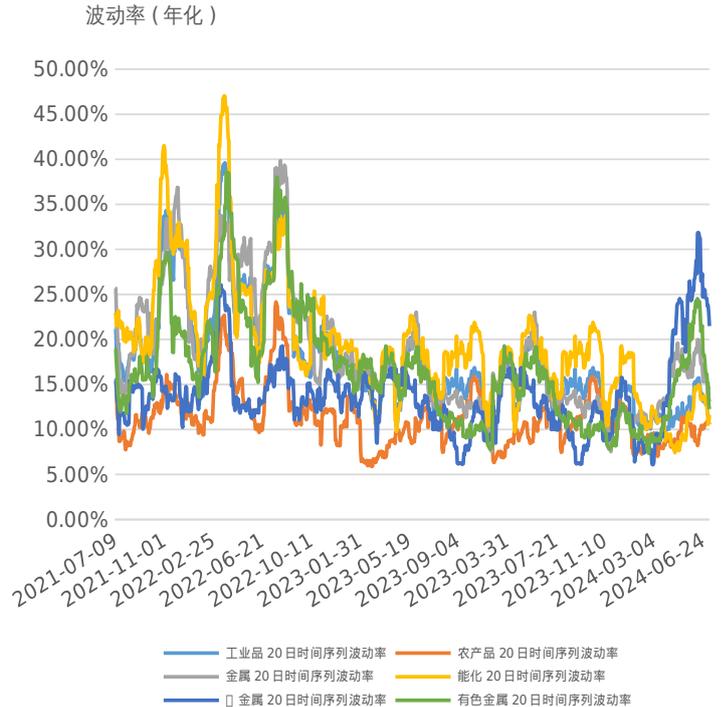
图 7 : 南华板块指数 20 日波动

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。



数据来源：WIND、一创 FOF 投研数据库



数据来源：WIND、一创 FOF 投研数据库

## 期权市场

4 月份在新“国九条”出台后微盘股连日大跌，中证 1000 及 500ETF 日内波动加剧且多次反转，金融期权隐含波动率短期拉升，待市场情绪修复后才逐步回落。五一长假及美联储议息未对市场造成明显扰动，节后标的窄幅震荡，随后受地缘关系影响，以中证 1000 及科创 50ETF 为代表的部分期权标的日内波动走扩，带来一定对冲磨损。6 月份指数震荡下行，金融期权波动率低位徘徊，短空情绪对于隐波的刺激效果有限。

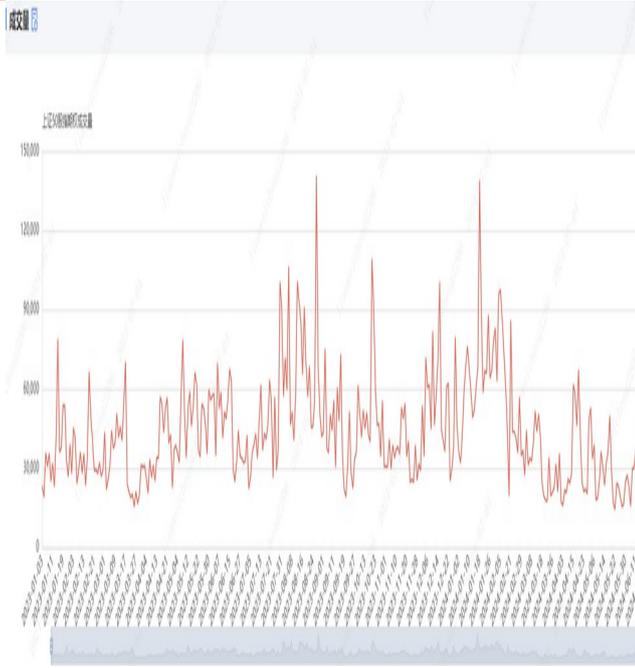
商品期权在二季度波动有所加剧，以黄金、白银和铜为首的品种隐含波动率明显抬升，各大宗商品的异常波动，为卖方仓位带来风险。季度末大部分商品期权品种的隐含波动率下降，多头情绪相对前期有所回落。

图 8：50ETF 期权波动率指数

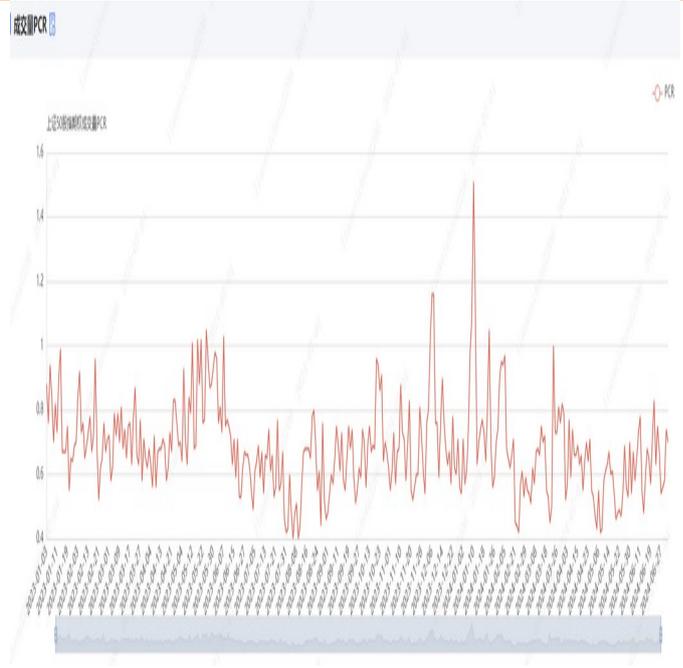
图 9：300ETF 期权波动率指数

### 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。



数据来源：期权论坛



数据来源：期权论坛

#### 后市看法

展望后市，投资者对经济复苏的担忧依然存在，市场情绪仍然较为低迷，投资者或将继续等待经济刺激政策的出台，A股市场预计将继续震荡筑底。在这样的市场环境下，投资策略上我们将控制高风险资产的仓位占比，通过较低风险的对冲和套利类策略获取绝对收益。对于CTA策略，继续保持低配，等待商品市场的出清和趋势性行情的到来。

#### 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。