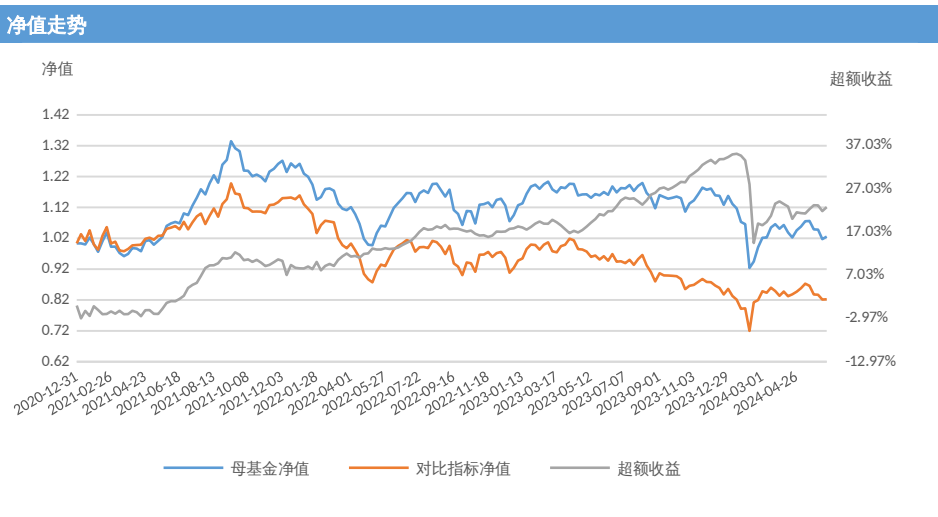


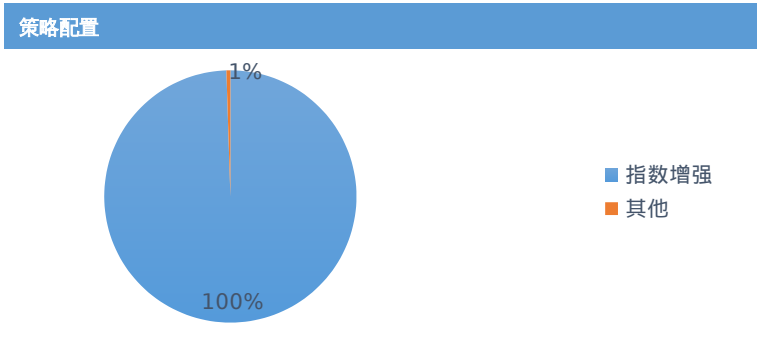
产品要素	
产品简称	中证 500 指数增强 FOF1 号
成立日期	2020-12-29
净值日期	2024-06-28
单位净值	0.9914
本季涨幅	-5.37%
今年以来收益	-14.11%
成立以来收益	-0.87%
年化波动率	17.00%
夏普比率	-0.10
最大回撤	-30.84%
投资经理	景殿英



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
中证 500 指数增强 FOF1 号	-14.11%	-5.09%	-5.37%	-14.11%	--	-0.87%	-0.25%
中证 500	-3.98%	--	--	--	--	-15.92%	-4.89%

持仓配置

私募基金	99.5%
股票资产	0.0%
债券资产	0.0%
期货保证金	0.0%
现金类资产	0.8%
其他	-0.3%
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	-7.94%	-7.10%	6.13%	0.68%	-0.97%	-5.09%	-	-	-	-	-	-	-14.11%
2023	6.33%	2.63%	-1.06%	-1.70%	-0.28%	2.05%	0.61%	-6.12%	3.41%	-1.96%	3.93%	-1.67%	5.70%
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%

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、波动率下降对股票 alpha 策略造成了不利影响,使得这些策略的盈利能力有所下降。

市场分析 & 策略展望

股票市场

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。

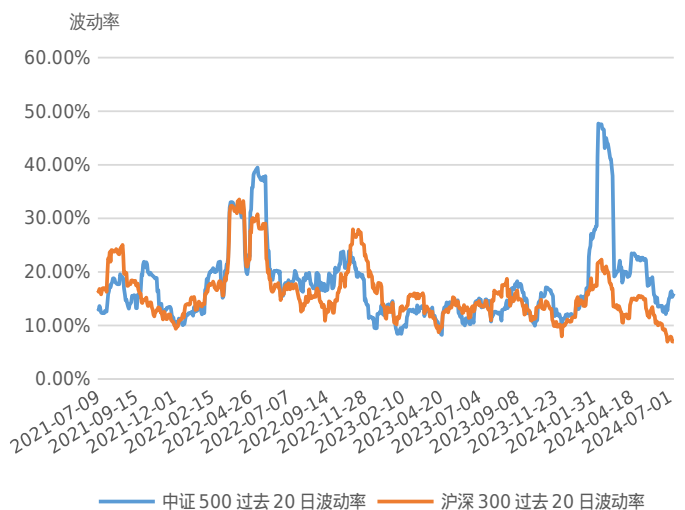
股票中性策略是采用股指期货空头等手段,与股票现货多头进行对冲,其目的是获取与市场走势不相关的选股收益。股票中性策略的运作受股指期货的升贴水幅度、股票市场的波动率、股票市场的成交量等因素影响。根据数据统计,A股市场二季度日均成交额为 7226 亿,较一季度 8954 亿的日均成交额下降了 19%,两市成交在二季度基本维持持续降低的走势,仅在 4 月下旬有反弹,但又迅速回落,期末两市成交已下滑至 6000 亿的低点附近,两市成交的持续收缩不利于 alpha 类策略获取超额收益。

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

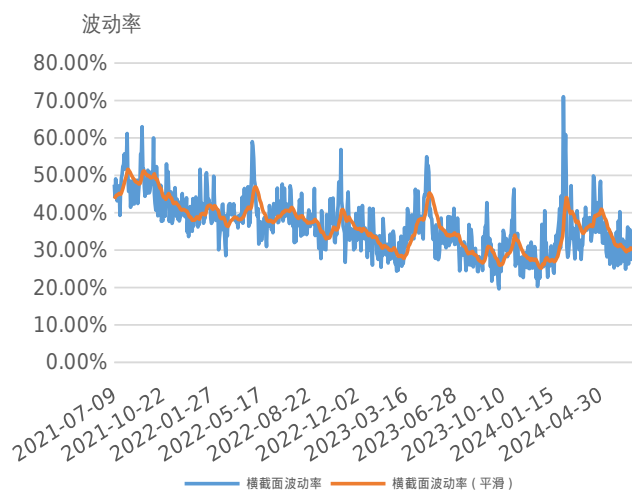
图 2: A 股指数 20 日时间序列波动率



数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

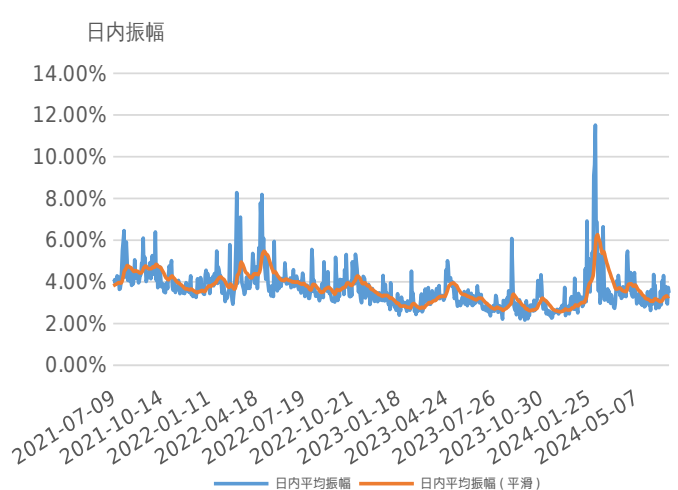
从市场日内微观结构看,二季度股票横截面波动率也在持续下降的过程中,虽然 4 月中上旬有所回升,但随后持续下降至历史中低水平。股票市场的日内振幅在二季度也进入持续下行的通道,期末整体振幅位于历史中等偏低位置,从趋势上看稍有反弹。指数的时序波动也同样在二季度维持了持续下行的趋势,6 月下旬开始 500 指数的时序波动有所反弹,300 指数的时序波动仍继续下降。目前权益市场整体波动水平相较于一季度下降幅度较大,alpha 策略管理人的收益获取难度逐渐提升。

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



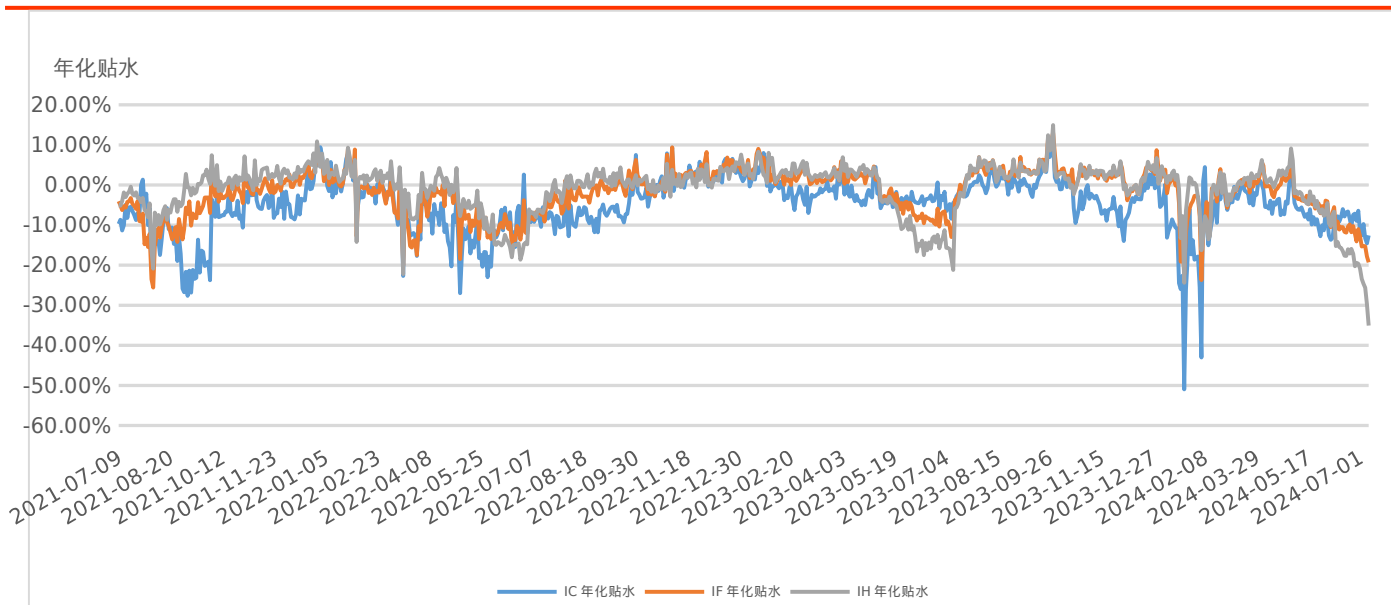
数据来源: WIND、一创 FOF 投研数据库

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。

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。

图 5 : 股指对冲成本

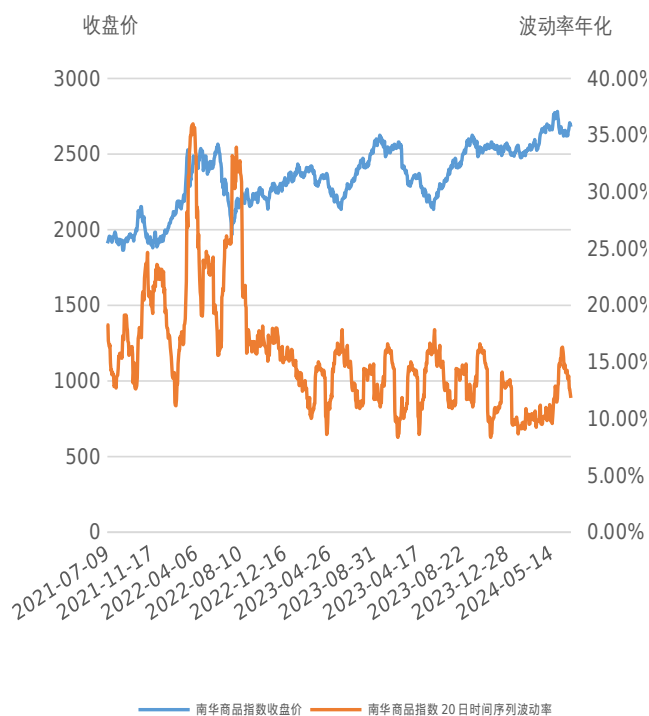


数据来源：WIND、一创 FOF 投研数据库

商品市场

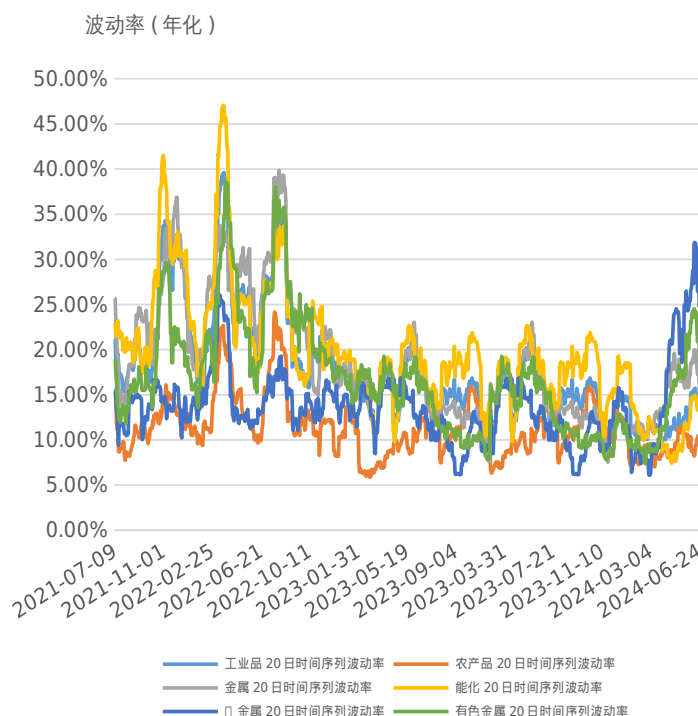
二季度商品市场先扬后抑，在四五月份出现多头较为强势的结构性行情，市场活跃度持续上行或维持在高位震荡，CTA 策略可以获取较好的正收益。但进入六月以后，商品价格维持震荡，缺乏趋势性行情；市场活跃度持续下降，已降至历史中低水平；商品因子表现偏弱，动量因子与期限因子有所回撤，整体而言市场环境不利于 CTA 策略表现。

图 6 : 南华商品指数行情与波动



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：

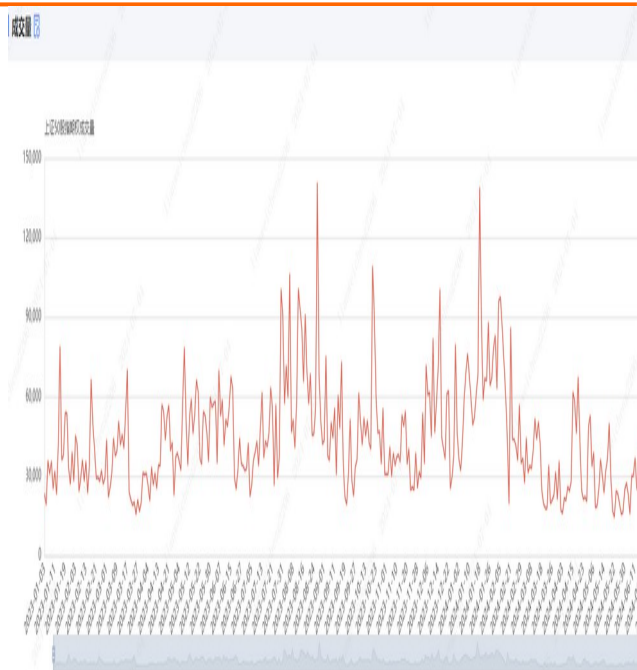
- 1、本报告含有第一创业证券股份有限公司权益投资管理部的保密信息，仅限产品委托人特定合作目的使用，任何主体不得擅自使用、复制、披露本报告任何内容；
- 2、过往业绩不代表管理人及产品未来表现，不构成管理人对收益的承诺和保证，请投资者关注产品投资风险；
- 3、本报告仅供参考，具体信息以产品的实际运作情况为准，如有任何疑问，请及时联系我司工作人员。

期权市场

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。

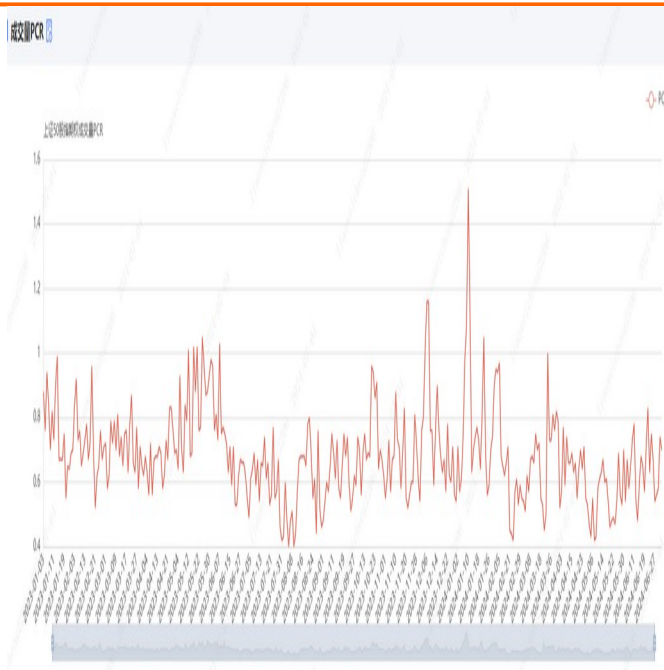
商品期权在二季度波动有所加剧，以黄金、白银和铜为首的品种隐含波动率明显抬升，各大宗商品的异常波动，为卖方仓位带来风险。季度末大部分商品期权品种的隐含波动率下降，多头情绪相对前期有所回落。

图 8 : 50ETF 期权波动率指数



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

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拟投管理人的风格暴露等，等待趋势性行情的到来。

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。