

2020年09月28日

## “华鑫-云通”私募基金指数与产品 9月报

### 私募月报

华鑫证券 研究发展部私募基金  
研究中心

证券分析师:

傅子恒

执业证书编号: S1050519100001

电话: 021-54967618

邮箱: fuzh@cfsc.com.cn

联系人:

周韬雄

电话: 021-54967619

邮箱: zhoutx@cfsc.com.cn

#### 摘要:

**“华鑫-云通”全国私募指数表现:** 8月股市冲高进入震荡, 各类股指涨幅较上月明显降低。受股票市场影响, 全国私募综合指数上涨1.61%, 涨幅跑输沪深两市大盘指数, 略微跑赢中证500。结构来看, 股票类资产业绩表现依然强于期货和债券类资产。

**“华鑫-云通”私募精选指数表现:** 本月四个私募精选指数均实现正收益, 但较上月均有不同幅度的下降。股票策略精选指数本月累计收益率为2.54%; 固定收益策略精选、管理期货精选、量化策略精选指数月度均录得正收益。

**股票策略基金:** 8月五只产品全部为新入围产品。当月前五名收益率水平受股票市场影响环比上月整体大幅下滑, 但超额收益率与上月接近。

**债券策略基金:** 8月各类债券收益率曲线变化呈现明显的震荡格局。经济数据反映出“宽信用”的政策持续, 实体经济融资活动持续改善, 货币陆续进入实体经济循环。

**管理期货策略基金:** 8月, 管理期货趋势策略产品表现不及上月, 当月南华商品指数与三大股指波动率下降幅度较大, 且指数走势较为震荡, 趋势性机会不明显, 较不利于管理期货策略发挥。

**量化策略基金:** 量化策略在8月表现出获利能力的稳定性, 尽管受各类资产影响收益率大幅降低, 但在全市场各策略中收益仅次于组合基金和股票多头策略录得1.33%, 排名前移, 风险控制能力凸显。

**风险提示:** 宏观经济政策落实不及预期; 全球疫情和中美贸易争端的不确定性影响

华鑫证券有限责任公司

地址: 上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编: 200030

电话: (86 21) 64339000

网址: <http://www.cfsc.com.cn>

## 目录

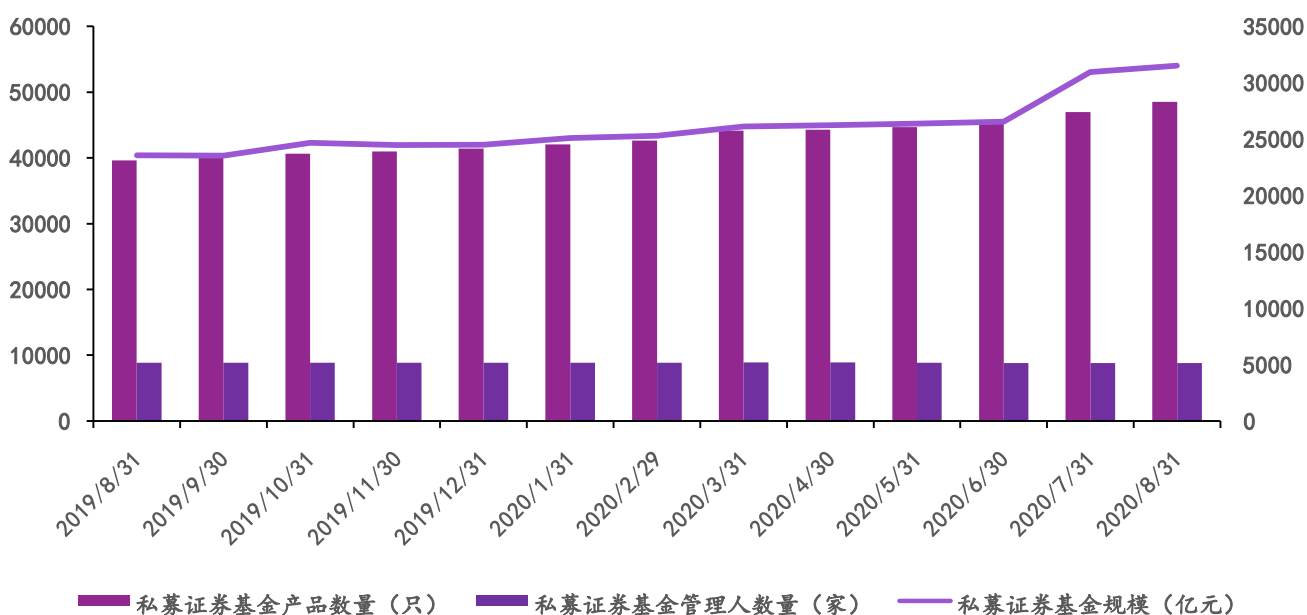
一、私募证券投资基金市场概况 .....	3
二、“华鑫-云通”全国私募指数表现.....	5
(一) 私募基金全市场指数业绩回顾.....	5
(二) “华鑫-云通” 私募精选指数表现 .....	7
三、“华鑫-云通”各策略精选指数绩优产品表现.....	10
(一) 股票策略绩优产品分析.....	10
(二) 债券策略绩优产品分析.....	11
(三) 管理期货绩优产品分析.....	13
(四) 量化策略绩优产品分析.....	15
四、“华鑫-云通”私募区域指数表现.....	18
五、“华鑫-云通”私募基金指数体系编制说明.....	19
1. 概述 .....	19
2. 指数体系简介.....	20
3. 原则 .....	20
4. 编制方法.....	20
5. 样本调整.....	21
6. 指数发布规则.....	21
7. 指数体系细则.....	21

## 一、私募证券投资基金市场概况

根据中基协备案统计数据，截止到8月末，所有类型的私募基金管理人共 24,447 家，较上月存量机构减少 10 家，环比增长 0.04%；8 月份私募基金的数量和规模出现增长，存续备案的私募基金产品数量增加 1,733 只至 89,784 只，环比增长 1.97%，增长幅度环比上月略收缩；管理基金规模 15.02 万亿元，环比上涨 0.46%，增速放缓。

当月**私募证券投资基金**管理人较上月减少 6 家，为 8,814 家，环比下降 0.07%；私募证券投资基金产品共 48,522 只，月环比增长 3.30%，新备案产品规模迅速扩大，占有所有类型私募的比重为 54.04%，比重持续提升；管理规模 3.15 万亿元，较上月增加 560.63 亿元，环比增长 1.81%。

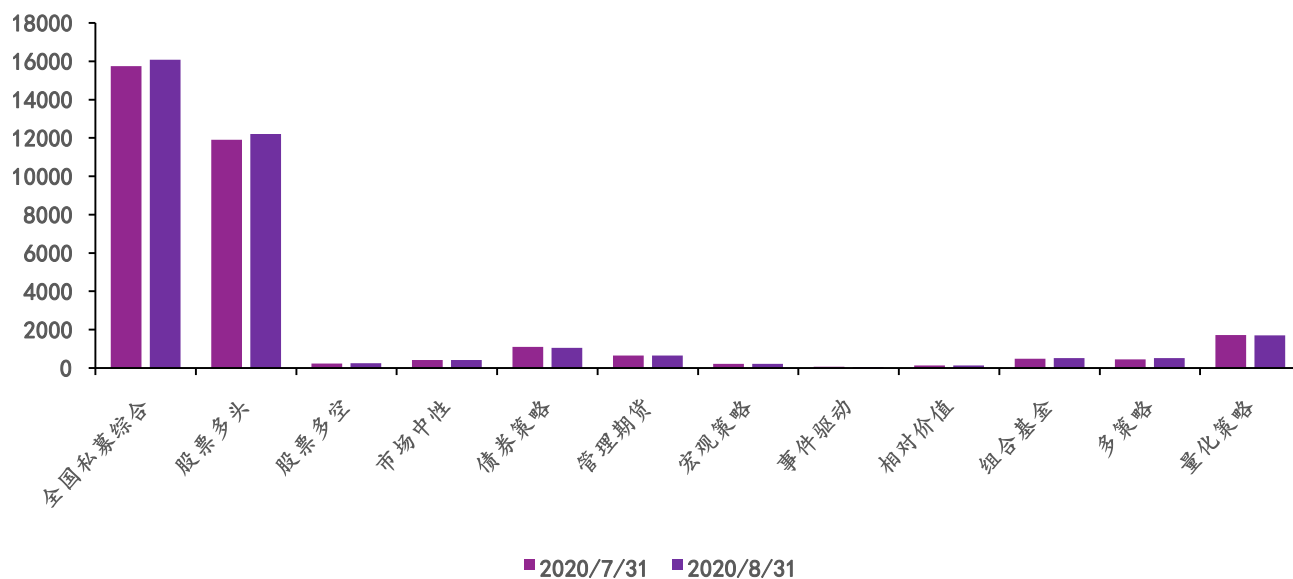
图表 1 2019 年至今全市场私募证券投资基金发行数量和规模



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

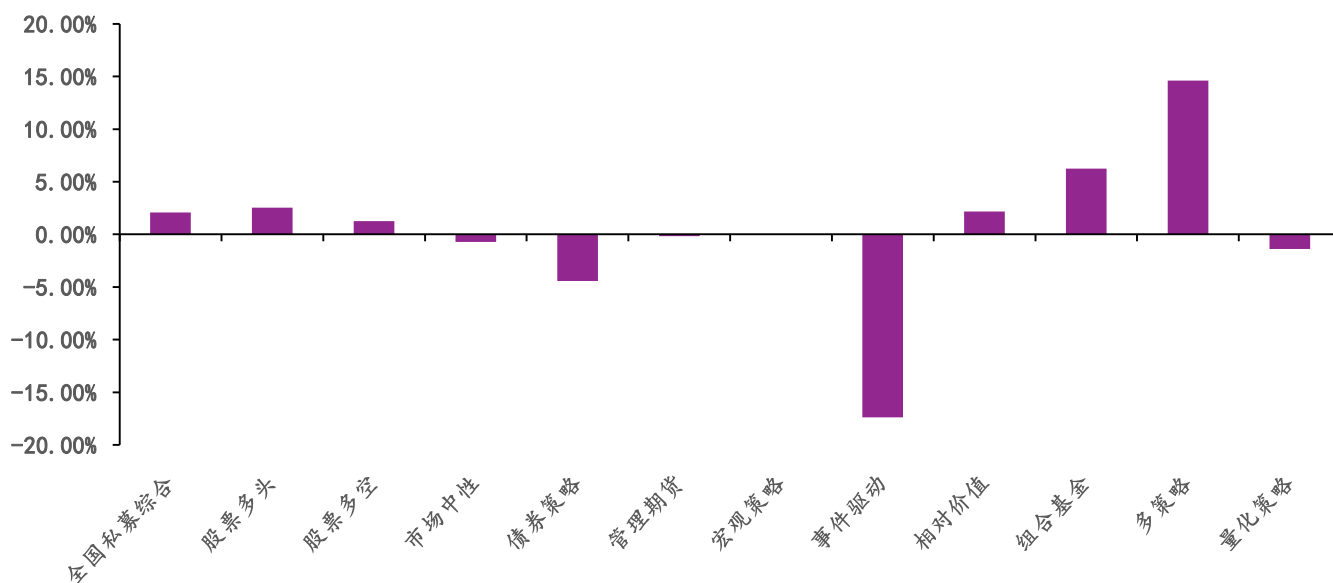
截至到 2020 年 8 月末，样本内私募证券投资基金市场产品 16,076 只，产品数量相较 5 月环比上升 2.08%，增幅环比下降。根据样本内产品需满足成立 3 个月以上条件，8 月私募基金数量增长源于 5 月大量新发产品。各策略产品中，“多策略”和“组合基金”新发数量最多，这主要得益于两策略今年以来稳定居前的获利能力。而“事件驱动”策略规模降幅最大，当与今年以来该策略业绩波动幅度及回撤过大高度相关。债券和量化策略数量也出现小幅下降，表明了市场对两策略的悲观预期。

图表 2 2020 年 7 月和 8 月“华鑫-云通”各策略基金样本数量（只）



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 3 2020 年 8 月“华鑫-云通”各策略基金样本数量变化（%）



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

## 二、“华鑫-云通”全国私募指数表现

### （一）私募基金全市场指数业绩回顾

8月股市冲高进入震荡，上证50、沪深300和中证500指数分别收涨2.91%、2.58%和1.35%，涨幅较上月大幅降低。受股票市场影响，全国私募综合指数上涨1.61%，涨幅跑输沪深两市大盘指数，略微跑赢中证500，或由于产品资产配置中小板较多。

8月各类资产按收益率看，股票类资产业绩表现依然强于期货和债券类资产。

**股票市场：**在全球经济逐步复苏及量化宽松货币政策等背景下，全球PMI指数回升至景气区间，加之美联储新修订货币政策框架正式引入“平均通胀目标”，将允许通胀率在某些时候“适度”地高于2%的政策目标，货币政策宽松程度进一步延展，美国股票市场大涨。国内经济修复速度边际放缓，7月工业生产、基建投资、制造业投资、消费等数据都不同程度低于预期，这主要受洪涝灾害和前两个月的提前消费等因素影响；另外市场流动性边际收紧，都对股市上行产生一定拖累。不过根据8月披露的上市公司整体中报业绩看，A股整体中报收入增速-2.87%，相比一季度-8.81%的增速修复明显，不少板块平均净利率由负转正，经济基本面在稳步恢复，支撑股市震荡上行。

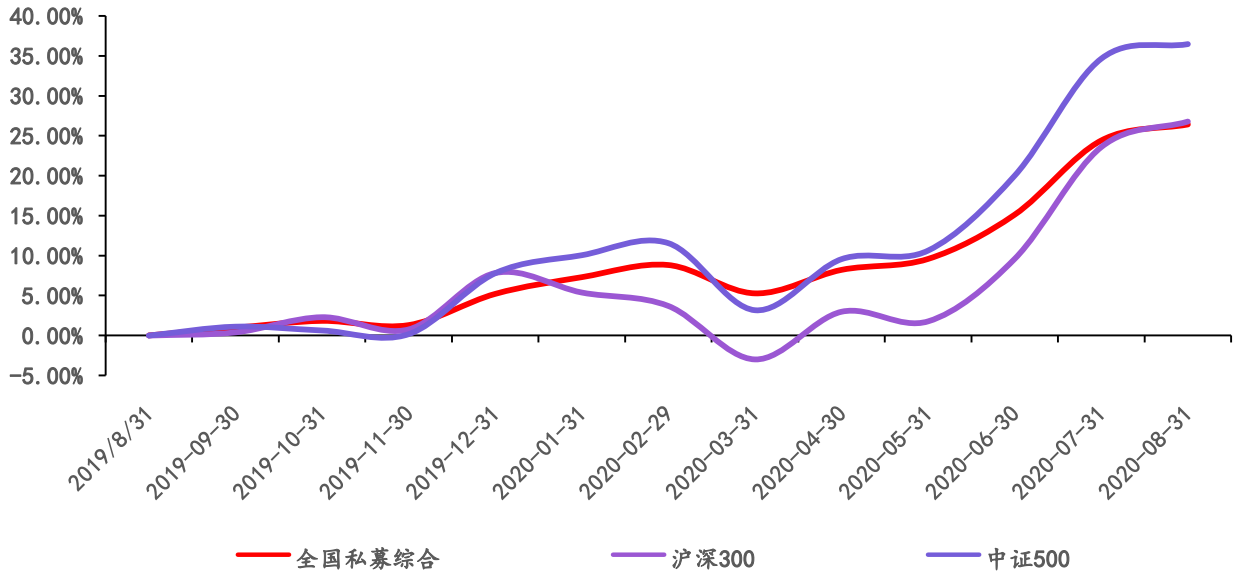
**债券市场：**经济修复速度放缓及外部中美关系紧张程度升级、中印边境争端带动债券市场一度冲高，但股市上涨趋缓，国债与地方专项债发行供给压力叠加社融增速放慢、利率下降难度较大等因素表明资金面有所收紧，8月无风险利率震荡上行，1年和10年期国债利率分别上行27BP和5BP，债券市场继续调整，国债收益率曲线走平，1年期国债收益率从2.16%上行33BP至2.49%，10年期国债收益率上行12BP至3.07%。

**期货市场：**期货市场当月整体震荡上涨，南华商品指数全月上涨3.04%，总体弱于7月。各板块中，黑色和金属板块领涨，工业品和农产品涨幅稍逊，能化期货指数涨幅最小。房地产市场及发电需求周期性上涨，主产地煤矿停产带动商品价格上涨等使得黑色板块涨幅领先。金银等贵金属受国际政治环境不稳定、美国货币政策持续量化宽松、海外疫情反复等影响，商品价格有所表现。

分策略看，受股票及期货市场增长动力不足影响，各基金策略收益率出现不同程度回调，偏股型策略和管理期货策略回调程度最大，月度收益率仅略微超过稳健型策略。各策略中，组合基金策略在持续多月领先月大部分策略后首次超越股票多头策略领涨，表明该策略实现了在二次分散风险的同时获得了多资产的收益。股票多头策略小幅跑赢全市场私募平均水平，其余策略收益落后于组合基金策略，量化策略和相对价值及多策略等偏股型复合策略受益于股票市场阶段性行情，仍然领先于管理期货和债券策略。事件驱动策略当月业绩垫底，当月除了创业板交易制度变化外，其余事件热点轮动较快，赚钱效应不佳，限制了策略获得正收益的能力。

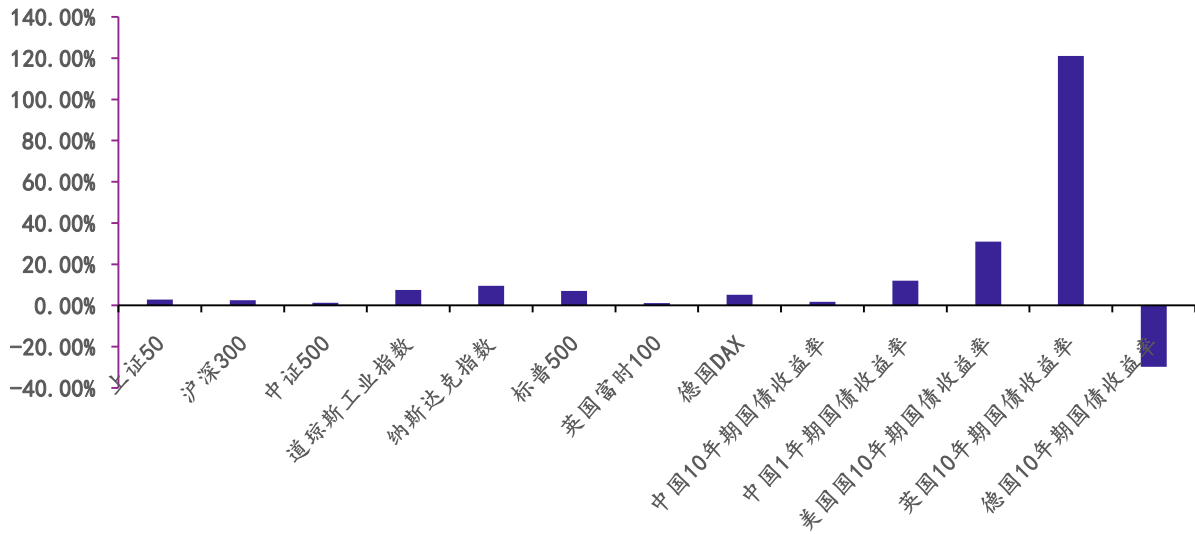


图表 4 私募全市场指数与沪深 300、中证 500 指数过去一年累计收益率走势 (%)



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 5 8 月全球大类资产涨跌幅 (%)



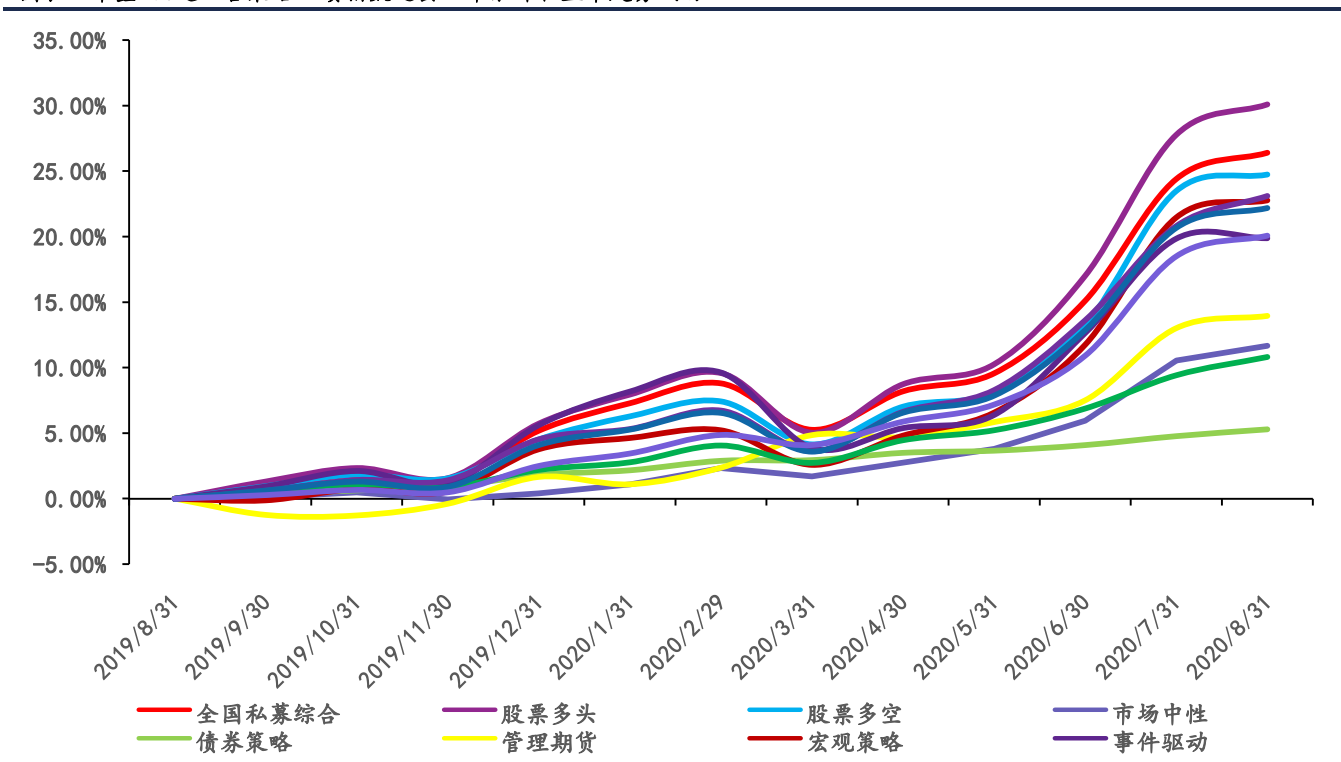
资料来源：Wind，华鑫证券私募基金研究中心

图表6 “华鑫-云通”全国私募指数8月月度收益率比较(%)

		19年9月	19年10月	19年11月	19年12月	20年1月	20年2月	20年3月	20年4月	20年5月	20年6月	20年7月	20年8月
全国私募指数	全国私募综合	0.96%	0.85%	-0.52%	3.86%	1.99%	1.41%	-3.26%	2.79%	1.27%	5.06%	8.07%	1.61%
	股票多头	1.31%	1.02%	-0.75%	4.09%	2.10%	1.52%	-4.15%	3.53%	1.40%	6.13%	9.19%	1.81%
	股票多空	0.97%	0.87%	-0.29%	2.93%	1.69%	1.07%	-3.05%	2.77%	1.01%	4.77%	9.03%	1.01%
	市场中性	0.11%	0.37%	-0.53%	0.47%	0.68%	1.22%	-0.62%	1.05%	1.00%	2.07%	4.35%	1.02%
	债券策略	0.37%	0.27%	0.30%	0.87%	0.35%	0.71%	0.05%	0.54%	0.16%	0.41%	0.66%	0.50%
	管理期货	-1.24%	-0.04%	0.90%	2.06%	-0.56%	1.26%	2.43%	-0.15%	1.10%	1.57%	5.13%	0.83%
	宏观策略	-0.12%	0.88%	-0.21%	3.21%	0.83%	0.56%	-2.51%	2.18%	1.68%	4.86%	8.69%	1.07%
	事件驱动	0.94%	1.17%	-0.97%	4.44%	2.43%	1.34%	-5.26%	1.47%	0.95%	5.88%	6.39%	0.02%
	相对价值	0.57%	0.54%	-0.22%	1.30%	0.57%	1.25%	-1.27%	1.68%	0.73%	1.57%	2.38%	1.27%
	组合基金	0.62%	0.81%	-0.02%	3.08%	0.75%	1.34%	-2.90%	2.90%	1.55%	4.92%	6.32%	1.90%
	多策略	0.63%	0.68%	-0.40%	3.16%	1.13%	1.21%	-2.77%	2.87%	1.22%	4.63%	6.91%	1.25%
	量化策略	0.28%	0.39%	-0.18%	2.00%	0.93%	1.37%	-0.73%	1.72%	1.23%	3.48%	6.84%	1.33%

资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表7 华鑫-云通”各策略业绩指数过去一年累计收益率走势(%)



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

## (二) “华鑫-云通” 私募精选指数表现

8月，全球经济继续恢复，海外市场涨幅较大，纳斯达克指数上涨9.59%，标普500

与优质量化私募基金共同成长

上涨 7.01%。美联储继续把利率维持在接近 0% 的水平，美元离岸市场流动性压力已缓解，欧元区、日本、英国等世界主要央行将从 9 月起联手减少提供美元流动性的市场操作频次。中国经济继续复苏。8 月份制造业 PMI 指数报 51.0，较上月小幅下降 0.1 个百分点，或因洪灾等不利天气因素影响；非制造业 PMI 指数报 55.2，较上月上升 1.0 个百分点，显示疫情对服务业的影响大幅减轻。

国内市场，A 股整体呈现上涨态势，北上资金交易活跃，表现为快进快出的流动模式，月累计流出 20.29 亿元。上证综指、万得全 A、沪深 300 指数以及深证成指收益率分别为 2.59%、1.97%、2.58%。

债市市场，仍维持震荡下跌的行情。主要原因包括经济基本面持续改善，新冠疫苗临床效果较好，央行重启 14 天期逆回购等因素。受资金面紧张影响，债市表现分化，利率债整体下跌，信用债表现较好。各类债券收益率曲线变化以上行为主，尤其 8 月下旬，短端收益率上行明显，期限利差下降，收益率曲线扁平化明显，反映资金抛售流动性更好的品种套现。中证全债、中证国债以及中证企业债本月收益率分别为 -0.36%、-0.59%、0.10%。

商品市场方面，第二季度以来的趋势进入尾声，各品种表现分化。因美国飓风的因素，部分化工品明显走强。整体来看，除化工和金属板块有所上涨，其余部分品种进入盘整震荡期，期货市场成交量也有所回落。8 月份南华商品指数上涨 3.06%，振幅 4.18%，成交量 3.44 亿手，环比下降 4.6%。商品市场自 3 月以来已连续 5 月，从细分指数来看，几大板块指数均上涨，板块之间分化不大，金属指数领涨于其他指数，本月涨幅 4.83%，农产品涨幅最小，本月涨幅 1.64%，其余指数涨幅在 2.21% 到 3.19% 之间。

本月四个私募精选指数均实现正收益，但较上月均有不同幅度的下降。股票策略精选指数较上月下降幅度较大，本月累计收益率为 2.54%；固定收益策略精选指数 8 月略微下跌，累计收益率为 0.92%；管理期货精选指数 8 月累计收益率为 0.24%，较上月下降幅度达到 7% 左右；量化策略精选指数比上月也有较大幅度的下跌，月度累计收益率为 1.11%。四大精选指数与其同策略全市场指数相比，本月并没有显示出强烈的头部效应，股票策略及债券策略精选指数本月小幅超越全市场指数平均水平，但是管理期货及量化策略精选指数未能超越全市场平均水平。

图表 8 “华鑫-云通”精选策略 2020 年 8 月业绩比较 (%)

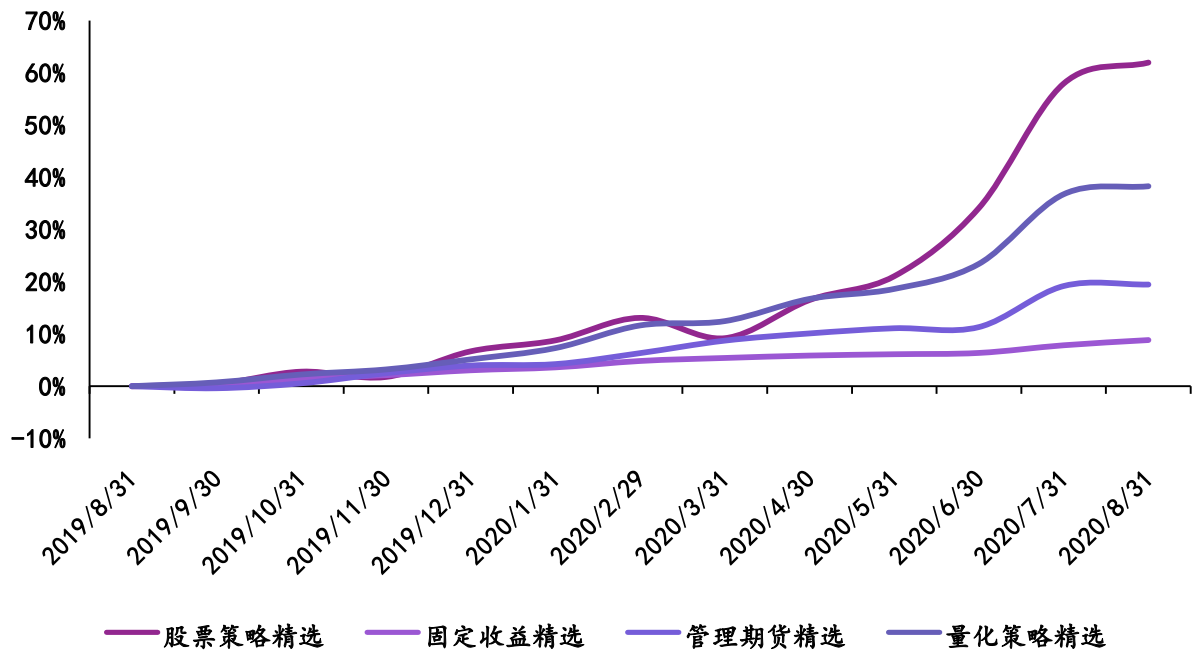
基金策略	2020 年 8 月 累计收益率	累计收益	最大回撤	年化波动率	年化夏普比	风险价值
股票策略精选	2.54%	61.94%	3.44%	19.38%	3.0743	2.07%
固定收益精选	0.92%	8.85%	0.00%	1.28%	5.0756	0.00%
管理期货精选	0.24%	19.47%	0.38%	6.68%	2.5578	0.06%
量化策略精选	1.11%	38.28%	0.00%	9.76%	3.6780	0.00%

资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心



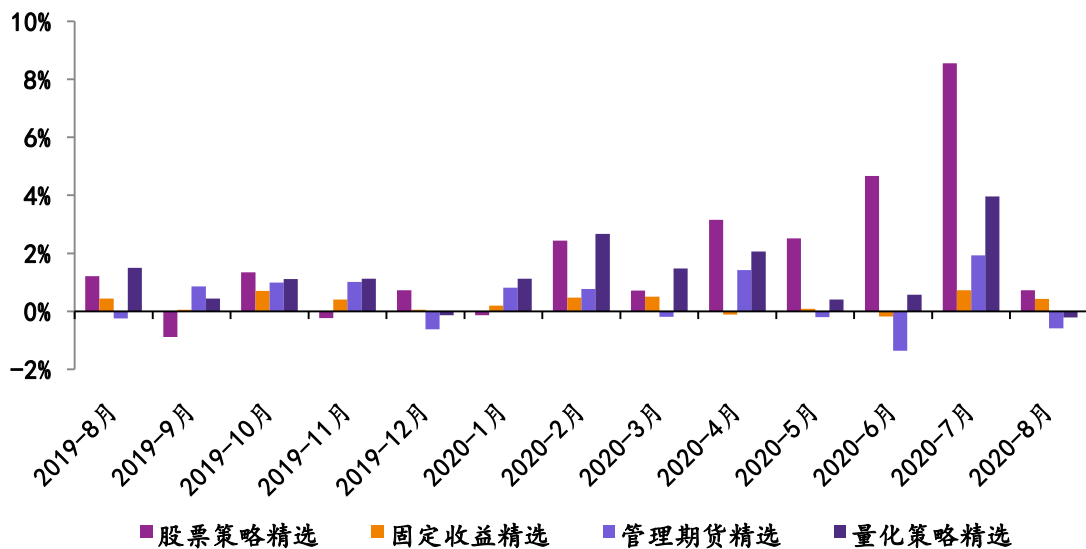


图表 9 “华鑫-云通”各策略精选指数 2020 年 8 月及近一年累计收益率走势 (%)



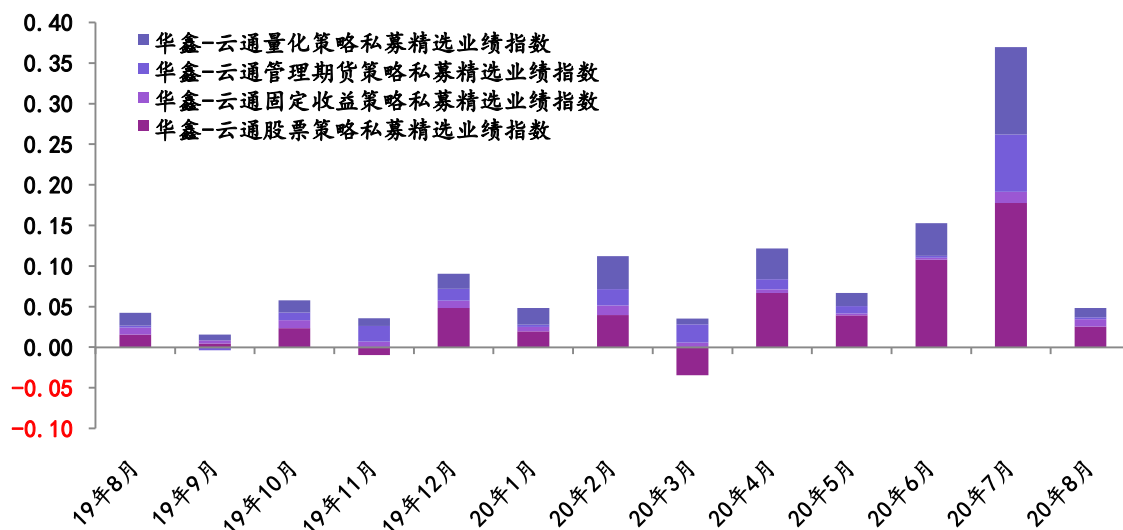
资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 10 “华鑫-云通”各精选策略指数 2020 年 8 月及近一年超过同策略全市场指数水平 (%)



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 11 “华鑫-云通”各策略 2020 年 8 月及近一年月度收益率 (%)



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

### 三、“华鑫-云通”各策略精选指数绩优产品表现

#### (一) 股票策略绩优产品分析

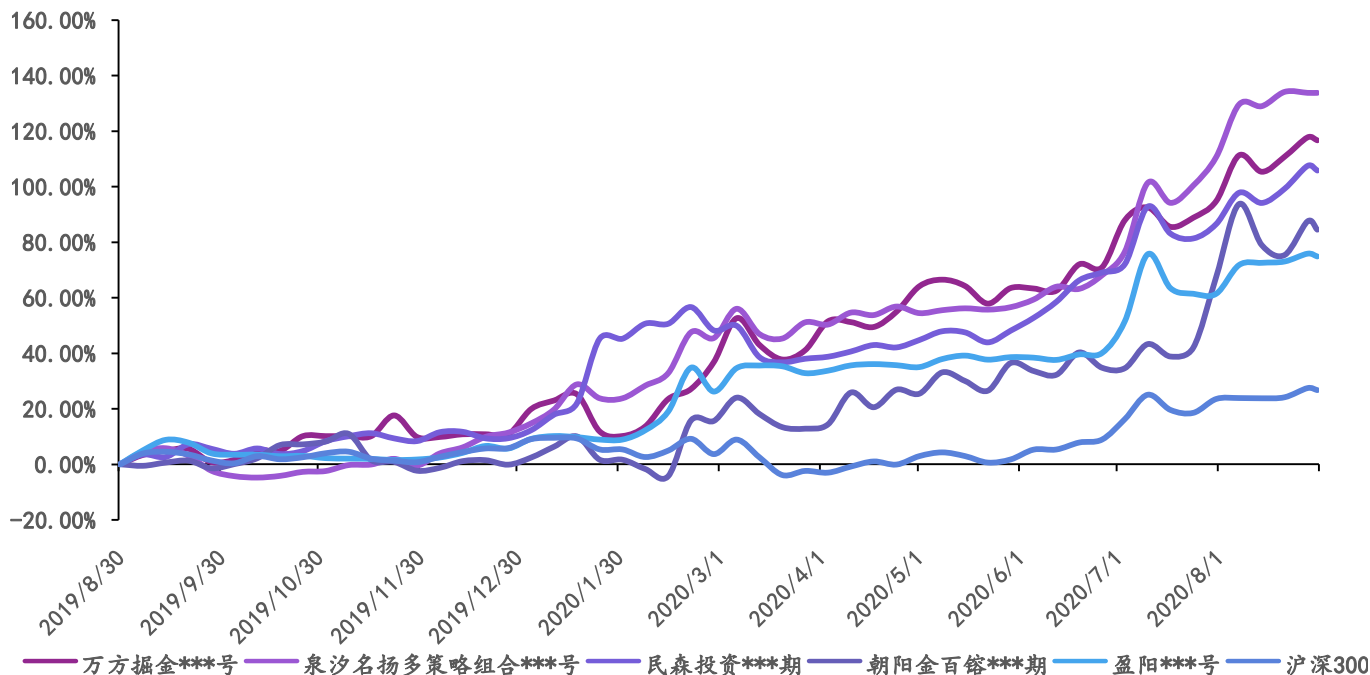
根据“华鑫-云通”股票策略精选产品数据，8月收益率排名前五的产品分别是万方掘金\*\*\*号(11.24%)、泉汐名扬多策略组合\*\*\*号(10.98%)、民森投资\*\*\*期(10.34%)、朝阳金百睿\*\*\*期(10.15%)和盈阳\*\*\*号(8.32%)。与7月相比，五只产品全部为新入围产品。当月前五名收益率水平受股票市场影响环比上月整体大幅下滑，不过超额收益率与上月接近。

对股票市场进行分阶段分析，第一周7月经济数据出炉，制造业PMI延续了第五个月高于荣枯线，出口数据表明外需恢复，国内经济显现修复韧性。不过因央行二季度货币政策执行报告及7月政治局会议提出的货币政策均透露出对低利率政策的认可度较低，叠加中美关系影响，第一周场内资金态度出现分歧，沪股通净流出44.76亿元，深股通净流入0.26亿元，大盘整体小幅抬升；行业板块方面，国防军工、有色金属、汽车涨幅居前。提前消费导致近期需求端恢复缓慢，市场对其担忧的情绪在第二周显现负面影响，该周股指涨跌互现，房地产、交通运输、银行、农林牧渔、采掘涨幅居前。第三周指数冲高回落，消费板块因为部分公司中报业绩催化领涨，建筑材料板块随着市场预期向好涨幅居前，科技军工等估值处于历史高位的板块跌幅较大。第四周创业板注册制正式实施，涨跌幅限制放宽改善了市场参与热情，创业板指上涨4.76%，并带动主板和中小板微涨，食品饮料、休闲服务、电气设备涨幅居前。第五周随着3771上市公司业绩披露，中期实现正增长的占比提升10%，经济恢复得到印证，不过因资金与市场情绪未明显改善，市场继续结构性调整。

对应产品业绩表现进行阶段性分析，五只产品除了泉汐名扬多策略组合\*\*\*号，其余四只与沪深300和中证500指数走势一致，净值随股指及策略全市场指数冲高回落进入震荡，其后第四周收益短暂放大，正收益来源区间主要源于第一周和第四周。进

一步看各产品表现，朝阳金百睿\*\*\*期收益率波动幅度最大；万方掘金\*\*\*号与民森投资\*\*\*期走势相近，盈阳\*\*\*号净值走势非常平稳，除了最后一周，净值未出现回撤，但第三、四周收益未明显改善，或由于其对市场态度较为谨慎，当月风控能力较强，但错过了阶段性获利机会。泉汐名扬多策略组合\*\*\*号在第四周背离股指，净值出现回撤，策略正收益主要源于第一周，策略正收益主要源于第一周，当月策略持续获利能力相对略低。

图表 12 “华鑫-云通”股票策略前 5 只产品与沪深 300 过去一年累计收益率走势 (%)



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 13 “华鑫-云通”股票策略前 5 只产品 8 月及近一年业绩指标

	万方掘金***号	泉汐名扬多策略组合***号	民森投资***期	朝阳金百睿***期	盈阳***号
当月收益率	11.24%	10.98%	10.34%	10.15%	8.32%
近一年收益率	116.72%	133.74%	105.78%	84.54%	74.88%
近一年年化波动率	31.21%	26.76%	28.69%	41.79%	27.36%
近一年最大回撤	12.03%	9.99%	12.71%	13.78%	8.11%
近一年年化夏普比	3.6351	4.8694	3.5757	1.9514	2.6308

资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

## (二) 债券策略绩优产品分析

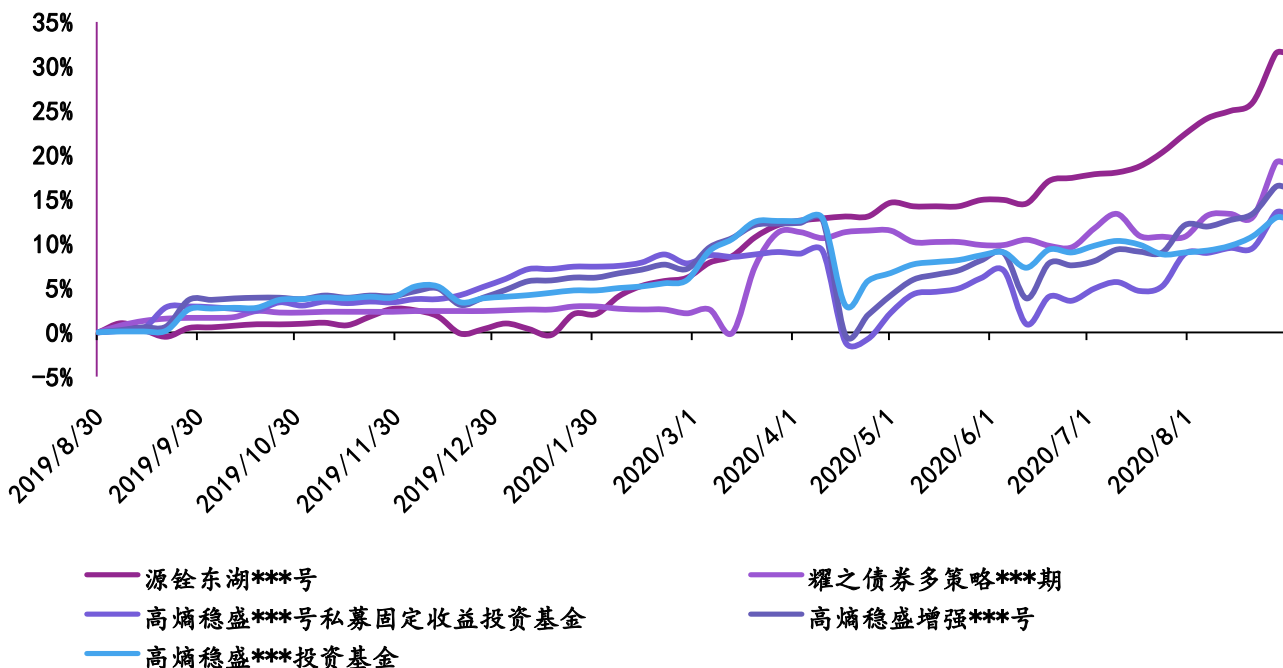
8 月债券策略精选指数累计收益率稍有回落。各类债券收益率曲线变化呈现明显的震荡格局。8 月 CPI 同比上涨 2.4%。PPI 同比下降 2.0%，降幅比上月略有收窄。M2 同比增长 10.4%，M1 同比增长 8/0%，当月社融规模增量为 3.58 万亿元。经济数据反映出“宽信用”的政策持续，指向实体经济融资活动持续改善；M2-M1 剪刀差持续收窄，指向货币陆续进入实体经济循环。

利率债方面，国债 1 年期、5 年期和 10 年期收益率较上月分别上行 26.95bps、25.27bps 和 5.13bps 至 2.5123%、2.9549%和 3.0177%，中证转债跟随窄幅震荡的权益市场上涨 0.86%，期限利差 8 月大幅收窄，信用利差亦在一定程度上收窄，因此 8 月债市维持震荡下跌的行情。

信用债方面，不同期限的信用债收益率跟随利率债调整，AAA 级和 AA 级短端利差分别较上期收窄 7.6bps 和 15.6bps，AAA 级和 AA 级长端利差则是较上月小幅放宽 4.85bps 和 0.85bps。

本月固收策略精选指收益率前五名产品分别为源铨东湖\*\*\*号、耀之债券多策略\*\*\*期、高熵稳盛\*\*\*号私募固定收益投资基金、高熵稳盛增强\*\*\*号和高熵稳盛\*\*\*投资基金。分别为 7.51%、7.49%、4.21%、3.83%和 3.56%。债券头部绩优产品表现不及上月，但月收益率超过全市场债券策略平均水平，显示出一定的龙头效应。五只绩优产品本月收益曲线拟合度较高，均在月中下旬有一定程度上的拉升，而后略微调整。排在第一位的源铨东湖\*\*\*号本月及年度收益均为最高，年收益达到 31.54%，最大回撤及年化波动率均较低，获取收益的稳定性较高，风险较低。排在第二位的耀之债券多策略\*\*\*期本年度首次上榜，其月收益集中在月末获得，月收益率与第一位相差甚微，也显示出一定的获利能力。本月排在后三位的绩优产品均来自北京高熵资产，高熵稳盛\*\*\*号私募固定收益投资基金和高熵稳盛增强\*\*\*号走势较为相似，月末一波冲高贡献收益，其后有小幅回落，而高熵稳盛\*\*\*投资基金收益曲线平滑，获取收益稳定，波动率较小。

图表 14 “华鑫-云通”固收策略前 5 只产品 8 月及过去一年累计收益率走势



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心



图表 15 “华鑫-云通” 固收策略前 5 只产品 8 月及近一年业绩指标

	源铨东湖***号	耀之债券多策略***期	高熹稳盛***号私募固定收益投资基金	高熹稳盛增强***号	高熹稳盛***投资基金
当月收益率	7.51%	7.49%	4.21%	3.83%	3.56%
近一年收益率	31.54%	19.08%	13.46%	16.37%	12.88%
近一年年化波动率	7.11%	10.87%	13.53%	14.85%	10.96%
近一年最大回撤	2.88%	2.91%	9.40%	11.51%	8.68%
近一年夏普比	4.0731	1.5261	0.8138	0.9359	0.9520

资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

### （三）管理期货绩优产品分析

8 月全国期货市场交易规模较上月增长。以单边计算，8 月全国期货市场成交量超过 5.5 亿手，成交额超过 46 万亿元，同比分别增长 38.32% 和 55.21%，环比分别下降 2.83% 和增长 1.20%。1-8 月全国期货市场累计成交量超过 36 亿手，累计成交额超过 257 万亿元，同比分别增长 42.85% 和 37.10%。8 月份南华商品指数上涨 3.04%，黑色系全体呈现正增长。农产品分化明显，油脂油料上涨突出，软商品集体下跌。石油价格持续动荡，美元出现反弹，市场情绪有所上升，国内外黄金与白银价格小幅下跌，整体来看，除化工和金属板块有所上涨，其余部分品种进入盘整震荡期。本月南华商品指数与三大股指波动率下降幅度较大，且指数走势较为震荡，趋势性机会不明显，较不利于 CTA 策略发挥。

黑色板块，整体上涨，铁矿石本月上涨 9.09%，焦炭焦煤价格总体上涨，供给端压力仍在，库存出现下降。纯碱换月后涨势得到延续。玻璃月初强势持续冲高，21 日大幅回落后也再度拉涨。

能化板块维持震荡，原油库存连续下降，油价小幅上行为主，维持上行趋势对沥青形成成本支撑，沥青受 7、8 月份降雨增多，公路项目施工难以启动，需求受到明显抑制，库存出现累积，价格出现下跌。

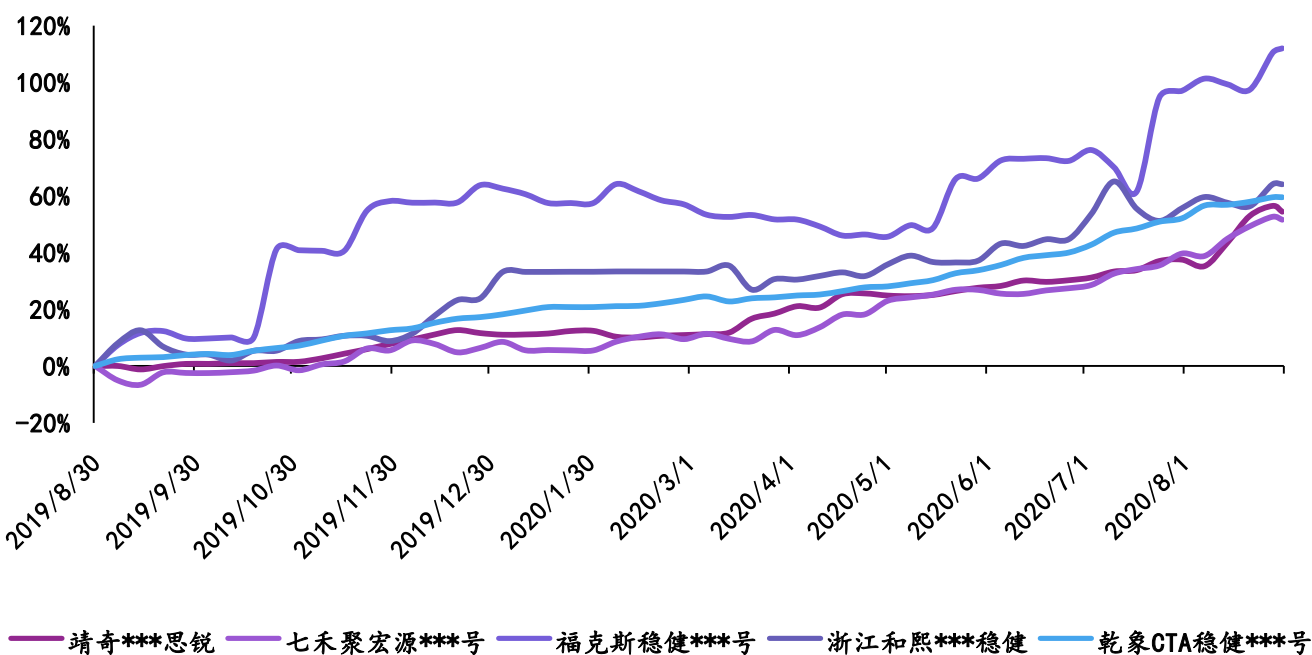
有色金属板块，8 月份金银价格冲高回落，高位震荡。主要是因为全球和美国经济恢复速度有所加快，贵金属的避险需求有所削弱。镍资源供给端出现缺口，原料价格明显上涨，本月涨幅达到 9.66%。沪铜和沪铝维持高位宽幅震荡。沪锌主力月涨幅 4.85%，月内锌价持续攀升，延续了上月的上佳表现，受益于基本面，国内社会库存不断下降，下游消费提前启动等因素。

农产品板块各品种持续分化。玉米冲高回落，淀粉市场库存降幅收窄，再加上原料玉米期价回落以及淀粉现价下跌，玉米淀粉整体弱于玉米期价。美豆产区产能稳定，供给较为充足国内油厂开机率维持高位，油厂豆粕胀库增加，不过进口成本支撑弱化，部分国内豆粕市场本身的供应压力，对价格有拉升作用，另一方面，原油上涨叠加国内双节临近优质消费好转支撑豆油价格大幅走强，压缩国内豆粕价格上涨空间。

股指方面，A 股呈现区间震荡格局，伴随着成交量的萎缩，市场情绪较为谨慎；月中在金融领域政策利好频出以及疫苗研发进展顺利等消息的刺激下，市场热情稍有回温。市场结构方面创业板指表现较弱，合约方面受板块轮动节奏较快影响，更为综合的 IF 合约表现较强。

本月精选指数前五名产品为靖奇\*\*\*思锐、七禾聚宏源\*\*\*号、福克斯稳健\*\*\*号、浙江和熙\*\*\*稳健和乾象 CTA 稳健\*\*\*号，月度收益分别为 12.27%、8.51%、7.59%、5.41% 和 4.89%，相比上月整体下跌。8 月前五名绩优产品变化较大，多只产品均为首次上榜。位于第一的靖奇\*\*\*思锐本年度表现较为平稳，近一年累计收益 54.39%，本月初稍有回落后稳定上涨，月末稍有回落。排在第二位的七禾聚宏源\*\*\*号整体来看累计收益较低，然而 8 月获取收益能力显现，本月稳定获取 8.51% 收益。其中福克斯稳健\*\*\*号位列第三，今年以来业绩表现较好，累计收益率达到 111.92%，7 月中开始冲高，8 月上旬表现较为平稳，中旬稍有回落，下旬快速上涨，月获取收益 7.59%。第四位产品浙江和熙\*\*\*稳健与第一位产品靖奇\*\*\*思锐，走势相似，月初略有上涨后月中小有回落，月末翘尾。排在第五位的乾象 CTA 稳健\*\*\*号本年度走势较为平稳，波动率及回撤都控制的较好，收益稳定性较高。

图表 16 “华鑫-云通”管理期货策略前 5 只产品 8 月及近一年累计收益率走势



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 17 “华鑫-云通”管理期货策略前 5 只产品 8 月及近一年业绩指标

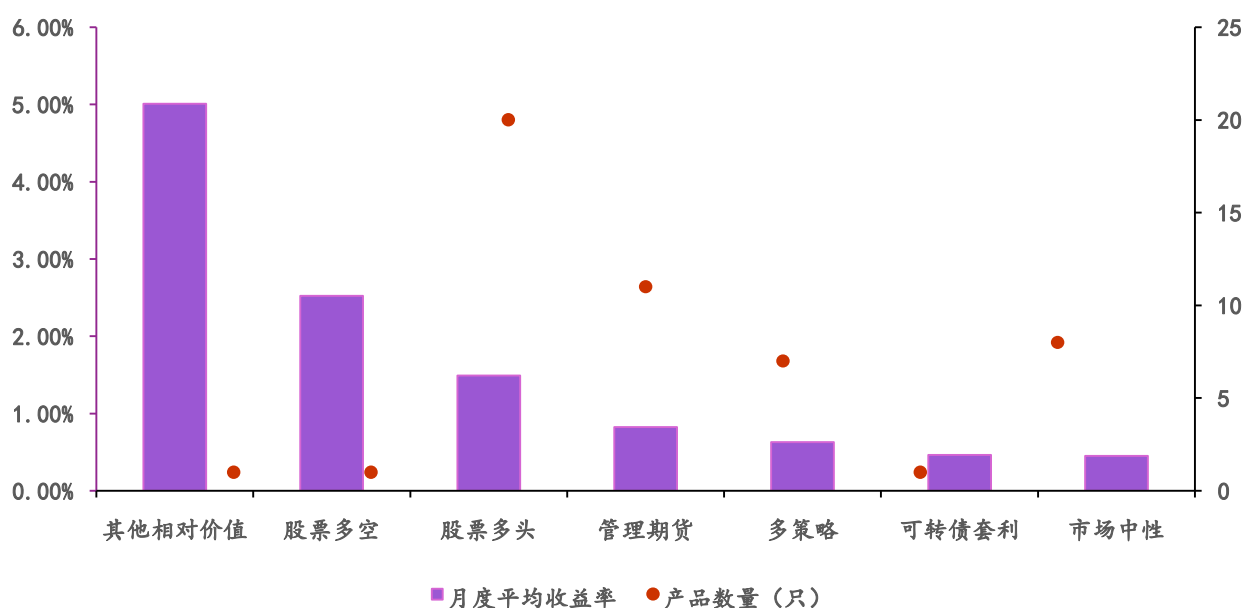
	靖奇***思锐	七禾聚宏源*** 号	福克斯稳健 ***号	浙江和熙***稳健	乾象 CTA 稳健***号
当月收益率	12.27%	8.51%	7.59%	5.41%	4.89%
近一年收益率	54.39%	51.51%	111.92%	64.06%	59.49%
近一年年化波动率	11.65%	14.76%	39.81%	21.96%	5.53%
近一年最大回撤	2.30%	6.54%	11.30%	9.48%	1.42%
近一年夏普比	4.4333	3.3060	2.7304	2.7884	10.2583

资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

## （四）量化策略绩优产品分析

量化策略在 8 月表现出获利能力的稳定性，尽管受各类资产影响收益率大幅降低，但在全市场各策略中收益仅次于组合基金和股票多头策略录得 1.33%，排名前移，风险控制能力凸显。当月量化各个子策略收益结构与全市场的收益结构不同，相对价值和股票多空策略业绩不仅显著超过同策略全市场水平，也超过量化股票多头策略，一方面由于策略样本数量少，代表性不足；另一方面也反映出量化工具有效增强了策略产品的获利能力，计算机捕捉价差套利优势显露。其余量化多头、量化多策略和量化市场中性、量化商品期货等子策略业绩不同程度低于同策略全市场水平，说明当月量化工具普遍有效性不足。

图表 18 “华鑫-云通”量化精选各子策略的 8 月平均收益率



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

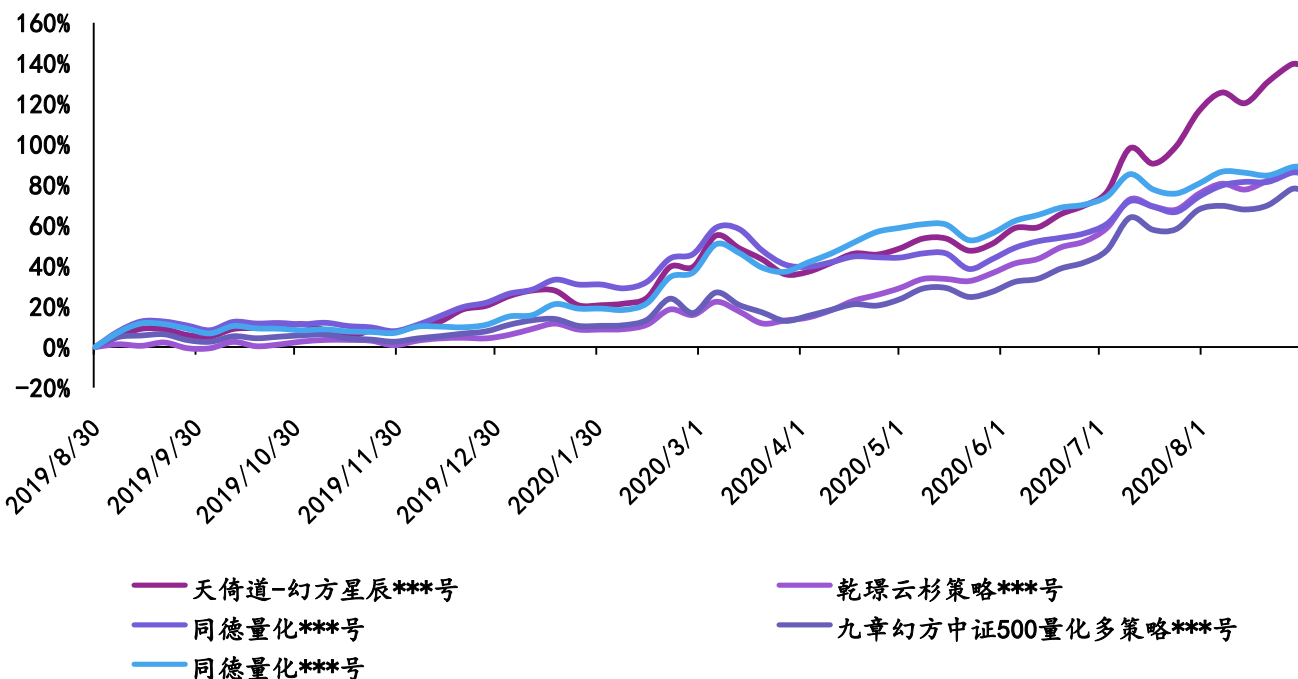
## 1. 量化子策略之股票多头

当月量化多头策略平均收益率录得 1.49%，收益率大幅落后于主观多头策略。收益率前五名产品分别是天倚道-幻方星辰\*\*\*号 (10.57%)、乾璟云杉策略\*\*\*号 (6.78%)、同德量化\*\*\*号 (6.72%)、九章幻方中证 500 量化多策略\*\*\*号 (5.88%) 和同德量化\*\*\*号 (4.71%)。前五名产品业绩略低于主观多头绩优产品，不过大幅跑赢子策略平均收益率，且呈现一定的头部效应。

8 月市场整体成交量、换手率和波动率下降，量化多头策略获利机会较少。量化选股方面，大盘风格比中小盘风格强劲，量化选股中低波动因子、反转因子、估值因子表现较好。波动率和振幅方面，大盘股波动率小于小盘股，日内价差走阔，利好 T0 策略。

五只产品净值走势不一，其中章幻方中证 500 量化多策略\*\*\*号跟踪中证 500 指数，产品回撤与中证 500 指回撤幅度接近，说明与指数相关性非常高，产品业绩受益于指数的业绩支撑和小幅回撤。天倚道-幻方星辰\*\*\*号、乾璟云杉策略\*\*\*号与沪深两市指数相关度也较高，不过收益快速放大提前至第三周，第四周周度收益反而有所收敛，或受益于消费和建材板块的布局，两只产品获得正收益弹性最大，回撤也最大，业绩稳定性略弱。同德量化\*\*\*号与同德量化\*\*\*号走势一致，与沪深 300 指数背离的是第三周收益率继续收敛直到第四周大幅放大，正收益或主要源于创业板指数的短期上涨，两只产品回撤相对其他产品最小，风险控制严格，业绩稳定性较好。

图表 19 “华鑫-云通” 量化股票多头策略前 5 只产品 8 月及近一年累计收益率走势 (%)



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心





图表 22 “华鑫-云通” 量化股票多头策略前 5 只产品 8 月及近一年业绩指标

	天倚道-幻方星辰***号	乾璟云杉策略***号	同德量化***号	九章幻方中证 500 量化多策略***号	同德量化***号
当月收益率	10.57%	6.78%	6.72%	5.88%	4.71%
近一年收益率	139.29%	87.50%	85.84%	77.71%	89.10%
近一年年化波动率	28.29%	18.97%	22.57%	23.57%	22.54%
近一年最大回撤	12.34%	8.72%	12.81%	11.02%	9.02%
近一年年化夏普比	4.8000	4.4533	3.6709	3.1728	3.8180

资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

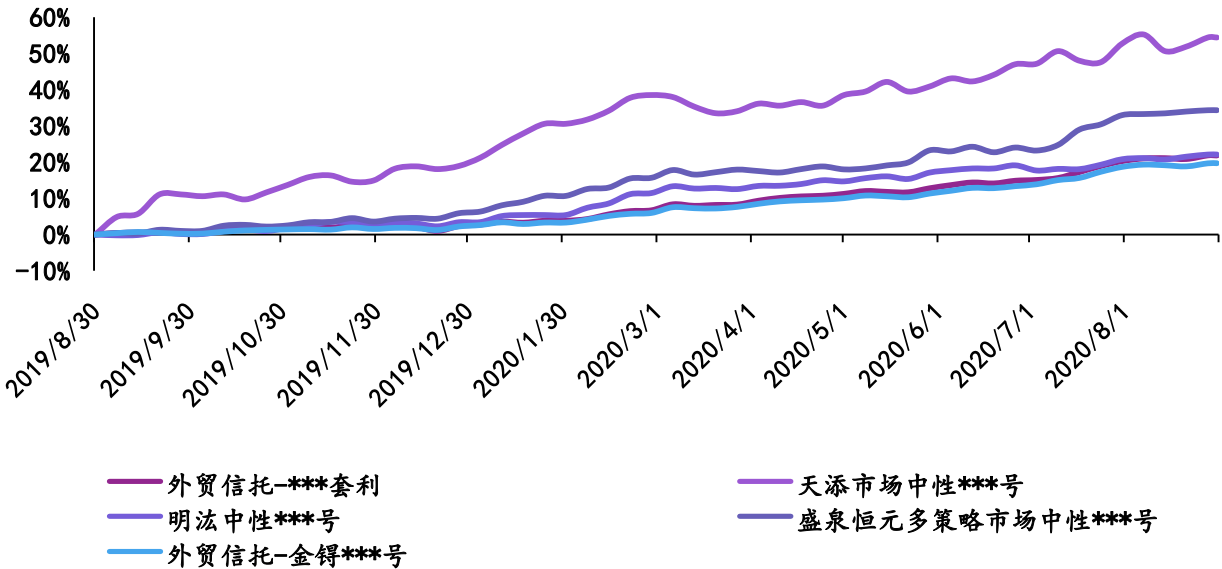
## 2. 量子子策略之市场中性

市场中性及量化市场中性策略当月净值分别上涨 1.02% 及 0.45%，收益率排名前五的产品分别是外贸信托-\*\*\*套利 (1.30%)、天添市场中性\*\*\*号 (1.09%)、明法中性\*\*\*号 (1.07%)，盛泉恒元多策略市场中性\*\*\*号 (1.01%) 和外贸信托-金铎\*\*\*号 (0.85%)，五只产品超过子策略平均收益率，两只低于同策略全市场平均水平，表明了量化工具对策略产生了差异化作用，业绩分化度相比上月扩大。

8 月多头端市场情绪较低，振幅下降，股指端 IF2009 合约上涨 3.19%，IH2009 合约上涨 3.13%，IC2009 合约上涨 2.37%，最后一周基差收敛明显，IF 收敛幅度相对更大，中性策略对冲成本较高，对策略业绩造成一定压力。五只产品走势分化，天添市场中性\*\*\*号与股指相关性最高，不过业绩波动幅度最大，回撤最大，或由于股票端敞口相对略大，当月股票端震荡对产品造成较大回撤压力，产品风险收益回报表现略逊于其他产品。明法中性\*\*\*号与盛泉恒元多策略市场中性\*\*\*号走势相关性相对较高，第四周虽然股票端存在获利空间，但受股指对冲成本影响获利区间缩小，盛泉恒元多策略市场中性\*\*\*号收益能力非常稳定，净值未出现回撤，风险敞口控制能力高。外贸信托-\*\*\*套利与外贸信托-金铎\*\*\*号净值走势一致性高，相对其他产品略背离股指走势，第三周出现较大回撤。



图表 21 “华鑫-云通”量化市场中性策略前 5 只产品 8 月及近一年累计收益率走势 (%)



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 20 “华鑫-云通”量化市场中性策略前 5 只产品 8 月及近一年业绩指标

	外贸信托-***套利	天添市场中性***号	明法中性***号	盛泉恒元多策略市场中性***号	外贸信托-金鐸***号
当月收益率	1.30%	1.09%	1.07%	1.01%	0.85%
近一年收益率	21.85%	54.38%	22.07%	34.32%	19.69%
近一年年化波动率	3.96%	11.76%	5.19%	6.70%	3.41%
近一年最大回撤	1.56%	3.62%	1.21%	1.23%	0.71%
近一年年化夏普比	4.8874	4.3915	3.7719	4.7325	5.0408

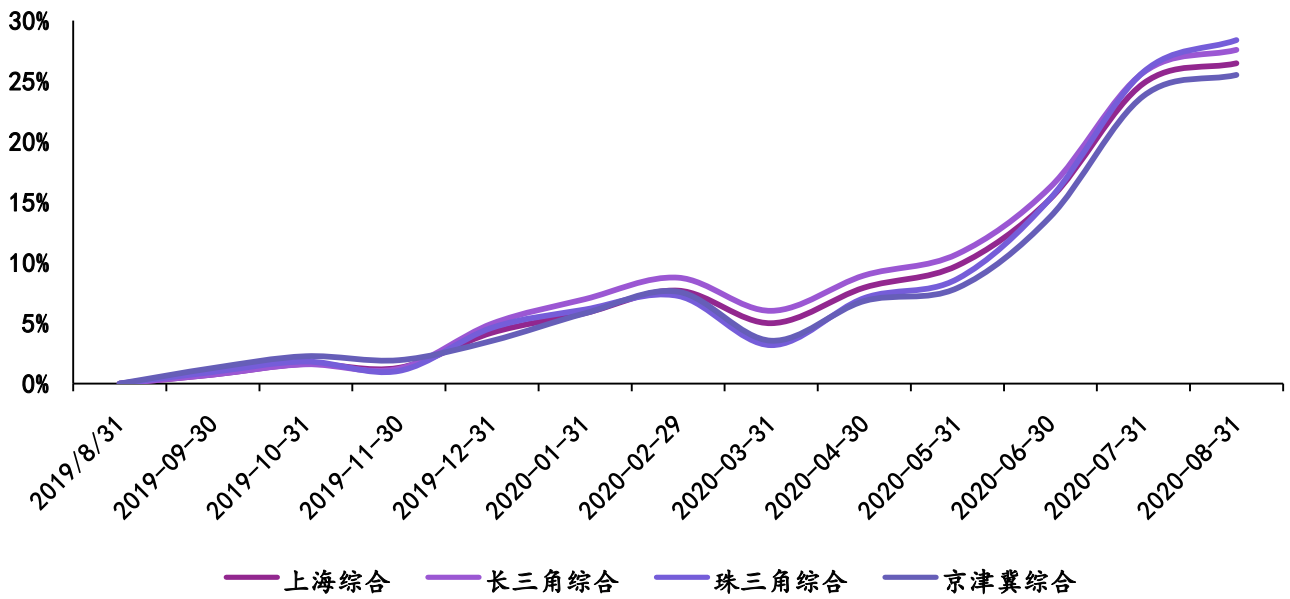
资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

## 四、“华鑫-云通”私募区域指数表现

8 月市场情绪较为谨慎，股市维持高位震荡，为各地区私募机构收益逊于上月。8 月初，各区域指数延续七月趋势有较大幅度的上扬，而后收益维持平稳，至月末有所上升。其中，京津冀地区下降幅度最大，近一年来累计收益不及其他三个区域指数，一直排在末尾；珠三角地区本月收益率排在第一位，受益于上月涨幅明显提升，超越上海地区与长三角地区，领跑区域指数，本月虽较上月涨幅下降，但在四地区的下降趋势中控制较好。各地区 8 月收益较为有限，在市场的震荡环境中指数微量提升。四个地区指数排名本月有所改变，珠三角地区取代长三角地区领跑位置，上海地区紧随其后，京津冀地区维持末位。

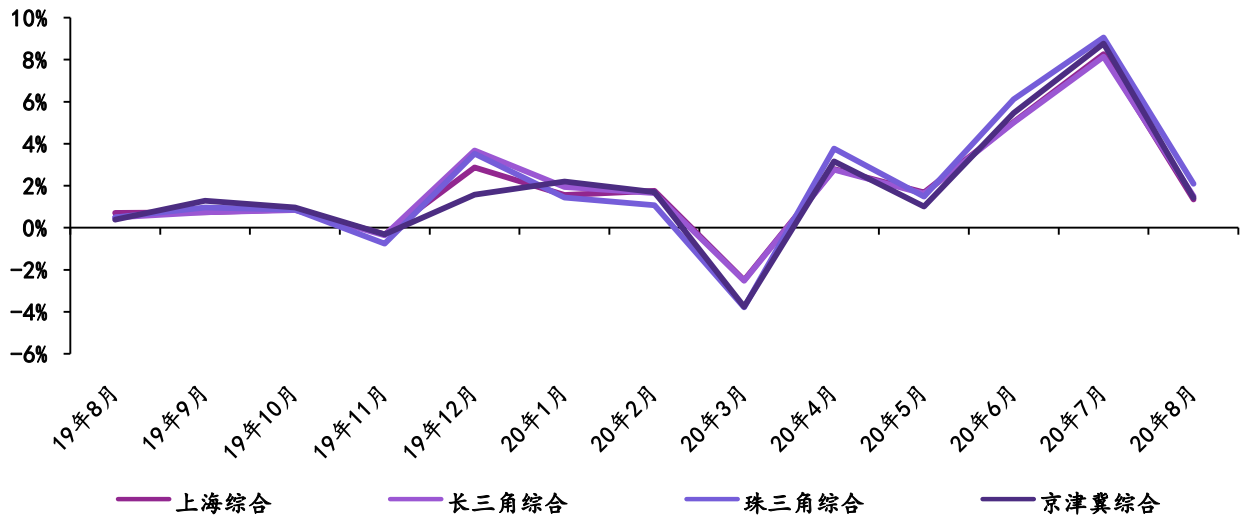


图表 23 “华鑫-云通” 私募地域指数 2020 年 8 月及近一年累计收益率走势



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

图表 24 “华鑫-云通” 私募地域指数 2020 年 8 月及近一年收益率变化



资料来源：华鑫-云通指数，华鑫证券私募基金研究中心

## 五、“华鑫-云通” 私募基金指数体系编制说明

### 1. 概述

华鑫-云通中国私募证券投资基金指数系列，简称“华鑫-云通私募基金指数”。该指数旨在客观反映国内私募证券类基金的策略特点、业绩表现和运行状况。

华鑫-云通中国私募证券投资基金指数系列，简称“华鑫-云通私募基金指数”。该

指数旨在客观反映国内私募证券类基金的策略特点、业绩表现和运行状况。

## 2. 指数体系简介

经过多年对私募基金数据的分析与研究，并结合市场需求及国内外的私募基金分类标准，“华鑫-云通私募基金指数”为境内注册的私募证券投资基金管理人所发行的各类私募证券投资基金产品的全样本表现的指数系列。系列指数（大类）包括：

- (1) 华鑫-云通 全国私募业绩指数系列
- (2) 华鑫-云通 精选私募业绩指数系列
- (3) 华鑫-云通 区域私募业绩指数
- (4) 华鑫-云通 量化策略私募业绩指数

## 3. 原则

1. 真实性：采用客观净值数据，真实反映收益率的变动趋势。
2. 完整性：尽可能多地覆盖真实净值数据，尽可能多地覆盖该行业绝大多数产品。
3. 及时性：尽可能多地缩短指数估值期和发布期的时间间隔，具有更大的市场参考价值。

## 4. 编制方法

- 1、采用收益率迭代计算的方式更新指数数值

具体算法为：当期指数=上期指数\*(1+当期成分基金加权平均收益率)。即：

$$FI_t = \left[ 1 + \frac{\sum_{i=1}^{N_t} (r_{i,t})}{N_t} \right] * FI_{t-1}$$

其中， $N_t$  表示某指数在时期  $t$  包含的样本基金数量； $V_{i,t}$  为成分基金  $i$  的规模； $r_{i,t} = \frac{(NAV_{i,t} - NAV_{i,t-1})}{NAV_{i,t-1}}$  为成分基金  $i$  在时期  $t-1$  到时期  $t$  的收益率。

- 2、基期指数选择为  $[FI]_{-1}=1000$ ，指数以“点”为单位，精确到小数点后 2 位。各指数基期设定详见附录。

- 3、由于私募基金业绩表现波动较大，为防止极端业绩表现影响指数准确性，故采用下列极端值处理方式。超过界限的值，用临界值填充，即：

$$\begin{cases} r_{i,t} \geq r_{(0.75)} + 1.5 * (r_{(0.75)} - r_{(0.25)}), & \text{令 } r_{i,t} = r_{(0.75)} + 1.5 * (r_{(0.75)} - r_{(0.25)}) \\ r_{i,t} \leq r_{(0.25)} - 1.5 * (r_{(0.75)} - r_{(0.25)}), & \text{令 } r_{i,t} = r_{(0.25)} - 1.5 * (r_{(0.75)} - r_{(0.25)}) \end{cases}$$

- 4、考虑到私募基金净值披露会出现滞后性，故计算每期指数时，会动态调整上一期指

数，以保障指数的真实性和完整性。

## 5. 样本调整

“华鑫-云通私募基金指数”体系中各类指数样本的调整采取自动剔除规则，凡清盘和到期的产品，自动剔除当期的指数计算。

## 6. 指数发布规则

指数及相关信息每月发布一次，同时公布样本基金数量等相关信息。

## 7. 指数体系细则

### （一）华鑫-云通 全国私募业绩指数系列（明细）

华鑫-云通 全国私募业绩指数系列主要反映全市场整体私募基金的业绩水平，以及各个策略的私募基金的整体业绩水平。

1、华鑫-云通 全国私募业绩指数系列包含 1 个综合指数，和 10 个策略指数，合计 11 个指数。

- （1）华鑫-云通 全国私募综合业绩指数
- （2）华鑫-云通 全国私募股票多头策略业绩指数
- （3）华鑫-云通 全国私募股票多空策略业绩指数
- （4）华鑫-云通 全国私募市场中性策略业绩指数
- （5）华鑫-云通 全国私募债券策略业绩指数
- （6）华鑫-云通 全国私募管理期货策略业绩指数
- （7）华鑫-云通 全国私募宏观策略业绩指数
- （8）华鑫-云通 全国私募事件驱动策略业绩指数
- （9）华鑫-云通 全国私募相对价值策略业绩指数
- （10）华鑫-云通 全国私募组合基金策略业绩指数
- （11）华鑫-云通 全国私募多策略业绩指数

2、选择方法：“华鑫-云通全国私募业绩指数系列”的样本基金应同时满足以下条件：

- （1）协会备案私募基金产品
- （2）成立满足 3 个月以上
- （3）非结构化产品

(4) 连续两个月对外披露净值

(二) 华鑫-云通 精选私募业绩指数系列 (明细)

1、华鑫-云通 精选私募业绩指数系列包含 4 个精选指数。

(1) 华鑫-云通 股票策略精选私募业绩指数

(2) 华鑫-云通 固定收益策略精选私募业绩指数

(3) 华鑫-云通 管理期货策略精选私募业绩指数

(4) 华鑫-云通 量化策略精选私募业绩指数

2、样本量：每个精选指数样本量为 50 只基金产品，同一投顾不得超过 3 只基金产品纳入指数。

3、选样方法：在确定样本空间的基础上，成分基金应同时满足以下条件：

(1) 协会备案私募基金产品

(2) 成立满足 1 年以上

(3) 非结构化产品

(4) 选取云通综合评级 4 星及以上的基金产品

(5) 私募投顾无不良诚信信息

(6) 连续两个月对外披露净值

4、基金优选规则：

选取云通综合评级 4 星及以上的基金产品，如样本量超过 50，则根据不同策略的特点，选择不同的指标和权重得到综合得分排序，精选出前 50 只基金。样本每半年调整一次。

(1) 股票策略：

综合得分 = 近 1 年累计收益\*40%+近 1 年年化詹森指数\*20%+近 1 年夏普比\*10%+近 1 年最大回撤\*10%+近 1 年盈亏比\*10%+近 1 年盈利持续性\*10%

(2) 固定收益：

综合得分 = 近 1 年累计收益\*40%+近 1 年最大回撤 \*20%+近 1 年 CVaR\*20%+近 1 年盈利持续性\*10%+近 1 年卡玛比\*10%

(3) 管理期货：

综合得分 = 近 1 年累计收益\*40%+近 1 年夏普比\*20%+近 1 年最大回撤 \*20%+近 1 年盈亏比\*10%+近 1 年盈利持续性\*10%

(4) 量化策略：

综合得分 = 近 1 年累计收益\*40%+近 1 年夏普比\*10%+近 1 年最大回撤 \*30%+近 1

年盈利持续性\*20%

### （三）华鑫-云通 区域私募业绩指数

华鑫-云通 区域私募业绩指数主要反映不同地区私募基金的业绩水平。

包含：

- （1）华鑫-云通 上海私募业绩指数
- （2）华鑫-云通 长三角私募业绩指数
- （3）华鑫-云通 珠三角私募业绩指数
- （4）华鑫-云通 京津冀私募业绩指数

1、选样方法：在确定样本空间的基础上，成分基金应同时满足以下条件：

- （1）协会备案私募基金产品
- （2）成立满足3个月以上
- （3）非结构化产品
- （4）私募机构办公地址位于上海、长三角、珠三角、京津冀
- （5）连续两个月对外披露净值

### （四）华鑫-云通 量化私募业绩指数

华鑫-云通 量化策略私募业绩指数主要反映量化类私募基金的业绩水平。

1、选样方法：在确定样本空间的基础上，成分基金应同时满足以下条件：

- （1）协会备案私募基金产品
- （2）成立满足3个月以上
- （3）非结构化产品
- （4）量化基金
- （5）连续两个月对外披露净值

## 分析师简介

傅子恒：华鑫证券分析师，经济学博士，2018年7月加入华鑫证券，主要从事私募基金市场研究与管理、服务工作。





## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。