

# 股票策略业绩表现优异，指数增强产品受捧

私募基金月报 202105

分析师：程靖斐

执业证书编号：S0890517060001

电话：021-20321305

邮箱：chengjingfei@cnhbstock.com

分析师：张青

执业证书编号：S0890516100001

电话：021-20321154

邮箱：zhangqing@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

## 相关研究报告

- 1 《私募基金：股票策略领涨，私募FOF配置需求增长-私募基金月报202104》 2021-05-17
- 2 《私募基金：曲折前行，柳暗花明-2020年私募基金年度报告》 2021-05-14
- 3 《私募基金：2020年中证报价系统产品年度报告》 2021-05-06

### ◎ 投资要点：

◆ **私募市场回顾。**对于A股市场，5月股市向好趋势得到了延续，创业板上涨了6.89%，成为本轮行情的领头羊。从风格上看成长风格明显强于价值风格（5月份成长指数上涨4.78%，价值指数上涨2.36%，小盘风格强于大盘风格。从中信风格大类来看，成长和消费板块涨幅较好，这两个板块也是前期调整幅度较大的板块，周期板块在月初快速上涨，并在随后政策对大宗价格的干预加强后出现回调。从行业涨跌幅来看，中信一级行业绝大多数均出现上涨行情，涨幅领先的行业分别有国防军工、综合、计算机、基础化工、有色金属、食品饮料、电力设备及新能源、商贸零售、汽车、非银金融，涨幅均超过5%。上涨的行业所属板块比较分散，周期、成长、消费均有，涨幅较大的行业大致呈现出景气度较高且春节后的市场调整中调整幅度较大的特点。宏观环境上，国内经济增长动能逐渐触顶，通胀与流动性压力相对较低，下半年宏观政策有放松的空间。外部环境上，弱势美元将延续，阶段性利好新兴市场股票。企业盈利有望在近两个季度继续保持较高的增速。估值方面，“结构性高估”的矛盾依然突出。预计市场将呈现整体震荡向上、以局部结构性机会为主的市场特征，重视估值、业绩增长和业绩空间的平衡。债券市场方面，5月份，债券市场整体走牛，利率债收益率曲线呈现平坦化下行。以国债为例，除了短端收益率有所上行外，其他期限的收益率均有所下行，其中，7年期和10年期国债收益率分别下行10bp和12bp。长端国开债与国债的利差则有所上行，反应出此轮收益率的下行中，配置盘的力量相对强于交易盘力量。专项债发行进度目前已开始加速，短期内对利率债带来一定的压力。商品市场方面，2021年5月份商品市场的表现出现明显的分化：能化板块和工业金融板块均呈现出，国际定价的品种继续上涨，而国内定价品种则出现明显下跌的特征。主要的原因，一是国内政策对于前期大宗商品过快涨价的政策干预效果明显，二是海外经济在加快恢复同时伴随着走弱的美元。贵金属涨幅较大，一是受弱势美元的影响；二是受欧美通胀预期的升温的影响。农产品跌幅较大。

◆ **业绩表现。**股票策略共考察12108只基金，中位数收益3.72%，收益区间在【-81.77%,636.32%】。相对价值共考察642只基金，中位数收益1.95%，收益区间在【-54.67%,33.71%】。管理期货共考察1843只基金，中位数收益4.49%，收益区间在【-33.83%,423.73%】。宏观策略共考察377只基金，中位数收益3.05%，收益区间在【-43.28%,94.75%】。债券策略共考察803只基金，中位数收益2.39%，收益区间在【-33.21%,178.96%】。组合基金共考察991只基金，中位数收益2.58%，收益区间在【-24.96%,158.48%】。

◆ **风险提示：**私募基金投资有风险，投资者需谨慎。

内容目录

<b>1. 市场回顾</b>	<b>3</b>
1.1. 政策与新闻	3
1.2. 市场行情	4
<b>2. 私募概览</b>	<b>5</b>
2.1. 分策略业绩统计	5
2.2. 分策略部分产品展示	6
2.3. 产品发行与清盘	11

图表目录

图 1: 股票策略指数历史走势	7
图 2: 相对价值策略指数历史走势	8
图 3: 管理期货策略指数历史走势	8
图 4: 宏观策略指数历史走势	9
图 5: 债券策略指数历史走势	10
图 6: 组合基金指数历史走势	10
图 7: 各策略各月份新发基金数量	12
图 8: 各策略各月份清盘基金数量	12
表 1: 2021 年 5 月各市场代表指数收益情况	4
表 2: 2021 年 1-5 月各策略指标情况	6
表 3: 2021 年 5 月各策略指标情况	6
表 4: 2021 年 5 月收益表现较好的股票策略产品	7
表 5: 2021 年 5 月收益表现较好的相对价值产品	7
表 6: 2021 年 5 月收益表现较好的管理期货产品	8
表 7: 2021 年 5 月收益表现较好的宏观策略产品	9
表 8: 2021 年 5 月收益表现较好的债券策略产品	9
表 9: 2021 年 5 月收益表现较好的组合基金产品	10
表 10: 各策略近 12 月新发基金数量	11
表 11: 各策略近 12 月清盘基金数量	11

## 1. 市场回顾

### 1.1. 政策与新闻

#### 量化私募巨头使出狠招劝退投资者，这是怎么了？

近日，5月份国内量化私募巨头幻方量化推出了中性产品“零赎回费”的政策。从今年的表现来看，截至5月7日，幻方量化旗下多只产品实现正收益。一位知情人士透露，幻方这一动作主要是希望给投资者一次重新选择的机会，因为对于投资者来说，中性产品对冲成分过高，长期持有远不如指数增强产品表现好。

沪上一位量化私募人士直言：“今年前4个月，量化私募中业绩比较好的超额收益也就6个百分点左右，如果不用ETF对冲，用股指期货对冲，扣除4个月的负基差成本，最后基本没有什么收益，所以今年市场中性策略的性价比确实不高。”一位头部量化FOF私募合伙人也分析称，市场中性产品可以理解为在指数增强产品基础上，使用股指期货等对冲工具剥离市场涨跌，只获取管理人跑赢大盘的超额收益。今年春节后市场迅速陷入调整，成交量也比较低迷，超额收益获取的难度显著增加，叠加对冲成本的提升，市场中性策略的业绩便有所回调，目前来看可能并不是最好的选择。

那么，站在当前时点，哪类量化策略更具配置价值？“我们最近其实在推荐投资者在自己可承受范围内去选择一些相对高波动的产品，因为市场中性很难赚到钱，甚至还会是亏钱的，但量化多头或者指数增强策略虽然波动风险更高，但目前指数下跌的概率和空间都不大，投资者可重点关注具备寻找较高阿尔法能力的量化管理人。”上述FOF合伙人表示。佑维投资郑铎则提示，由于对冲成本的提升，投资者应降低对股票市场中性策略的预期收益，而量化多头（或指数增强）策略则要考虑到指数的贝塔波动以及管理人超越指数的阿尔法能力，配置这类型的产品需要投资者对后市有相对乐观的预期，并能承受住指数的波动风险。一位量化私募掌门人认为，在经济复苏、企业盈利回暖的背景下，指数的波动风险较小，因此管理人捕捉超额收益的能力更为重要，头部私募更容易在指数增强产品做出亮眼业绩。

(上海证券报，2021-05-13)

#### 雪球产品市场火爆！有头部券商5个月销售30亿

雪球产品销售火爆，据财联社记者采访了解，招商证券雪球产品今年5个月已经销售近30亿元，民生证券累计规模亦销售破亿。雪球产品是其中一种面向合格投资者发售的浮动收益凭证。民生证券表示，投资门槛而言，根据资管新规，衍生品类单个客户在100万以上，且投资者满足合格投资者认定条件，产品门槛根据相关规定需要达到5000万。在投资者支付费用方面，除认购费外，资管产品还包括管理费、业绩报酬等费用。招商证券表示，公司雪球产品目前主要挂钩标的为中证500指数，投资者承担费用主要为管理费，投资门槛多为100万起，主要依各产品合同规定。

民生证券资产管理事业部总裁助理曹昱晟向财联社记者表示，公司可以提供多种类型、多品种挂钩标的雪球资管产品，但本着为客户负责的原则，还是尽量挂钩指数型标的，对于个股含有非系统性的风险标的，风险相对较大，因此相对回避，其他类资产标的比如黄金目前波动性较低，吸引力相对有限。招商证券表示，一方面雪球产品适合A股市场。A股市场整体向好，但是频繁波动，投资者想赚到钱其实并不容易，雪球产品交易波动率，A股市场的频繁波动特征有利于雪球产品敲出获得票息收益，是投资者兑现波动率获取收益的有效产品工具。另一方面雪球产品具有类固收属性。目前资本市场非标资产风险加剧、优质资产稀缺、无风险收益率持续下行，导致非标固收产品违约增加、银行理财收益降低。雪球产品挂钩指数，安全边际较高，具有类固收属性且敲出票息较高，是较好的新产品选择方向。

曹昱晟认为，当前市场行情来说，整体而言股权风险溢价偏低，估值虽然经历调整，但是依然偏高，且经济预期和流动性环境不算特别友好，肯定算不上最佳窗口期。但权益市场结构分化又非常大，部分指数和标的估值分位数依然较低，主流的 500 指数根据我们研究，目前的 PB 和 PE 情况在可比历史回测下，胜率依然有一定保障。不过我们比较关注的是雪球大量集中在同一个价格区间发行，这或许会给市场带来一些额外的系统性风险，因此我们在要素设计上通常会做些差异化处理，尽量避免在核心要素上的拥挤。

(财联社，2021-05-19)

**点评：**从 2020 年开始，雪球结构是浮动收益型收益凭证中发行最热门的产品结构，当挂钩标的的合约处于低估值区间时候，投资者承担的下跌幅度较小，还能收取远高于现金管理的收益。在低利率、流动性宽松的市场环境中，雪球结构相比同期限理财产品更有竞争力。我们接下来从个体和市场的角度来谈一谈雪球结构产品的风险。

对个体而言，当市场持续下行的时候，投资雪球结构产品的风险基本等同于直接投资标的的合约本身，因为投资者购买雪球结构产品，相当于卖出一个行权价为敲入价格的看跌期权给券商，并获得券商根据标的的合约价格的波动率来设定的“期权费”，即券商给投资者的年化收益。投资者购买雪球结构的产品实际是做空波动率，当产品规模很大的时候，这将对标的的合约波动率的下降具有加强作用。从投资者的角度，如果波动率低了，产品的年化收益不会高，而如果波动率高了，就很容易发生敲入事件，投资者很可能面临浮亏。

对整个市场而言，雪球结构产品市场的发行主体是持有场外交易商牌照的各大券商，券商相当于向投资者买入了看跌期权，是波动率的多头，按标的的合约波动率给投资者定价，赚的是波动率的钱，标的的合约波动率越高证券公司越喜欢，因为可以通过不断的高抛低吸赚取价差收益，所以当雪球结构的产品规模越来越大后，波动率多头的头寸会相当大，而当同类产品市场规模越来越大，波动率转头持续下行的时候，券商会面临亏损，这么庞大的波动率多头头寸的风险相当大。在从对冲端考虑，首先，当标的的合约价格走势持续下行的时候，无论在场内还是场外，能匹配这么大体量的波动率对冲工具相当有限；其次，券商在给雪球结构产品定价的时候，可能也不会预计到未来波动率由于同类产品规模持续放大而持续下降，波动率定价会出现偏差；而且在对冲的时候，由于买入看跌期权需要买入对应标的的合约，市场上大量多头力量的不断涌现将使股指期货基差缩小，基差回归的定价也将出现偏差。波动率对冲工具的缺乏和两项定价偏差都将给券商的对冲带来实际亏损。

## 1.2. 市场行情

全文观察期自 2021 年 5 月 1 日至 2021 年 5 月 31 日。

表 1：2021 年 5 月各市场代表指数收益情况

指数名称	单月收益	今年以来收益
沪深 300	4.06%	4.26%
中证 500	3.75%	7.33%
中证全债	0.62%	2.14%
南华商品指数	0.93%	14.67%
南华工业品指数	-0.06%	17.82%
南华农产品指数	1.11%	2.58%
南华金属指数	-0.02%	20.98%
南华能化指数	-0.32%	13.74%
南华贵金属指数	6.07%	-0.11%

资料来源：华宝证券研究创新部，Wind

## 2. 私募概览

### 2.1. 分策略业绩统计

对于 A 股市场，5 月股市向好趋势得到了延续，创业板上涨了 6.89%，成为本轮行情的领头羊。从风格上看成长风格明显强于价值风格（5 月份成长指数上涨 4.78%，价值指数上涨 2.36%，小盘风格强于大盘风格。从中信风格大类来看，成长和消费板块涨幅较好，这两个板块也是前期调整幅度较大的板块，周期板块在月初快速上涨，并在随后政策对大宗价格的干预加强后出现回调。从行业涨跌幅来看，中信一级行业绝大多数均出现上涨行情，涨幅领先的行业分别有国防军工、综合、计算机、基础化工、有色金属、食品饮料、电力设备及新能源、商贸零售、汽车、非银金融，涨幅均超过 5%。上涨的行业所属板块比较分散，周期、成长、消费均有，涨幅较大的行业大致呈现出景气度较高且春节后的市场调整中调整幅度较大的特点。宏观环境上，国内经济增长动能逐渐触顶，通胀与流动性压力相对较低，下半年宏观政策有放松的空间。外部环境上，弱势美元将延续，阶段性利好新兴市场股票。企业盈利有望在近两个季度继续保持较高的增速。估值方面，“结构性高估”的矛盾依然突出。预计市场将呈现整体震荡向上、以局部结构性机会为主的市场特征，重视估值、业绩增长和业绩空间的平衡。

债券市场方面，5 月份，债券市场整体走牛，利率债收益率曲线呈现平坦化下行。以国债为例，除了短端收益率有所上行外，其他期限的收益率均有所下行，其中，7 年期和 10 年期国债收益率分别下行 10bp 和 12bp。长端国开债与国债的利差则有所上行，反应出此轮收益率的下行中，配置盘的力量相对强于交易盘力量。专项债发行进度目前已开始加速，短期内对利率债带来一定的压力。

商品市场方面，2021 年 5 月份商品市场的表现出现明显的分化：能化板块和工业金融板块均呈现出，国际定价的品种继续上涨，而国内定价品种则出现明显下跌的特征。主要的原因，一是国内政策对于前期大宗商品过快涨价的政策干预效果明显，二是海外经济在加快恢复同时伴随着走弱的美元。贵金属涨幅较大，一是受弱势美元的影响；二是受欧美通胀预期的升温的影响。农产品跌幅较大。

股票策略共考察 12108 只基金，中位数收益 3.72%，收益区间在【-81.77%,636.32%】。

相对价值共考察 642 只基金，中位数收益 1.95%，收益区间在【-54.67%,33.71%】。

管理期货共考察 1843 只基金，中位数收益 4.49%，收益区间在【-33.83%,423.73%】。

宏观策略共考察 377 只基金，中位数收益 3.05%，收益区间在【-43.28%,94.75%】。

债券策略共考察 803 只基金，中位数收益 2.39%，收益区间在【-33.21%,178.96%】。

组合基金共考察 991 只基金，中位数收益 2.58%，收益区间在【-24.96%,158.48%】。

表 2: 2021 年 1-5 月各策略指标情况

		平均数	最小数	四分之一位	中位数	四分之三位	最大数	标准差
收 益 率	股票策略	5.63%	-81.77%	-1.44%	3.72%	9.88%	636.32%	17.31%
	相对价值	2.24%	-54.67%	-0.47%	1.95%	4.02%	33.71%	6.16%
	管理期货	6.96%	-33.83%	-0.08%	4.49%	10.76%	423.73%	17.53%
	宏观策略	4.36%	-43.28%	-1.54%	3.05%	9.06%	94.75%	11.47%
	债券策略	4.69%	-33.21%	1.37%	2.39%	5.35%	178.96%	11.68%
	组合基金	3.88%	-24.96%	0.82%	2.58%	6.10%	158.48%	7.97%
最 大 回 撤	股票策略	-13.78%	-84.12%	-18.97%	-12.31%	-7.18%	0.00%	8.97%
	相对价值	-4.85%	-63.25%	-6.48%	-3.38%	-1.67%	0.00%	5.25%
	管理期货	-8.58%	-70.52%	-11.06%	-6.38%	-3.47%	0.00%	7.92%
	宏观策略	-11.51%	-56.97%	-15.64%	-9.72%	-5.75%	0.00%	8.64%
	债券策略	-2.45%	-42.66%	-2.55%	-0.43%	-0.07%	0.00%	4.98%
	组合基金	-6.69%	-35.23%	-10.72%	-4.95%	-2.10%	0.00%	5.66%

资料来源: 华宝证券研究创新部, 私募排排网

表 3: 2021 年 5 月各策略指标情况

		平均数	最小数	四分之一位	中位数	四分之三位	最大数	标准差
收 益 率	股票策略	4.83%	-37.32%	1.17%	3.82%	7.19%	123.33%	6.68%
	相对价值	1.39%	-30.37%	0.06%	0.94%	2.49%	31.35%	3.28%
	管理期货	-0.14%	-41.32%	-2.51%	-0.08%	2.04%	88.24%	6.72%
	宏观策略	2.73%	-24.34%	-0.51%	1.96%	4.99%	49.04%	6.64%
	债券策略	0.93%	-25.00%	0.27%	0.50%	1.03%	61.40%	3.32%
	组合基金	1.86%	-27.93%	0.35%	1.18%	3.27%	86.82%	3.96%
最 大 回 撤	股票策略	-1.57%	-37.32%	-2.05%	-0.57%	0.00%	0.00%	2.62%
	相对价值	-0.81%	-35.34%	-0.94%	-0.16%	0.00%	0.00%	2.05%
	管理期货	-3.64%	-48.52%	-4.78%	-2.07%	-0.48%	0.00%	4.81%
	宏观策略	-2.33%	-33.32%	-3.17%	-1.43%	-0.22%	0.00%	3.45%
	债券策略	-0.42%	-25.13%	-0.18%	0.00%	0.00%	0.00%	1.57%
	组合基金	-0.95%	-32.61%	-1.23%	-0.42%	0.00%	0.00%	1.75%

资料来源: 华宝证券研究创新部, 私募排排网

注: 此处收益率指年初至今累计收益率;

最大回撤的最大数由于观察期较短, 出现全为 0 的情况。下同。

## 2.2. 分策略部分产品展示

5 月份股票市场行情向好延续, 股票相关策略如宏观策略和组合基金等业绩表现不错, 相比之下管理期货策略表现一般, 是所有策略中中位收益为负的策略, 生猪、纸浆、螺纹钢、热卷、焦炭期货为 5 月商品期市跌幅前五品种。

表 4: 2021 年 5 月收益表现较好的股票策略产品

产品简称	基金管理人	成立时间	收益率	夏普比率
辰悦中润 8 号私募证券投资基金	辰悦资产管理(深圳)有限公司	2019-05-23	164.95%	5.86
飞天旭桐 21 号私募证券投资基金	靖江市飞天投资有限公司	2021-01-11	252.70%	6.80
国赞稳健 8 号私募证券投资基金	湖州国赞投资管理合伙企业(有限合伙)	2020-12-21	122.30%	2.71
红昆仑金匱一号私募证券投资基金	珠海红昆仑基金管理有限公司	2017-04-27	135.03%	10.11
巨石鑫鼎一号私募证券投资基金	珠海巨石资产管理有限公司	2020-06-17	119.62%	8.97
建泓盈富四号私募证券投资基金	深圳市前海建泓时代资产管理有限公司	2020-09-23	142.76%	14.69
李光辅 1 号私募证券投资基金	南京李光辅投资管理有限公司	2021-01-27	132.70%	13.00
文储新能源私募证券投资基金	西藏文储投资基金管理有限公司	2018-04-10	162.29%	11.46
誉庆平飞翔 1 号私募证券投资基金	广东誉庆平资产管理有限公司	2018-01-18	222.43%	12.20
卓晔 1 号基金	云南卓晔投资管理有限公司	2015-06-23	129.64%	6.86

资料来源: 华宝证券研究创新部, 私募排排网

注: 此处仅做数据展示, 不代表任何评价观点, 不作为评价的依据

图 1: 股票策略指数历史走势



资料来源: 华宝证券研究创新部, 私募排排网 (2017-12-29 日始)

注: 指数构建采用该类策略产品收益率中位数统计, 按周跟踪, 剔除极值和统计当日清算基金。

下同

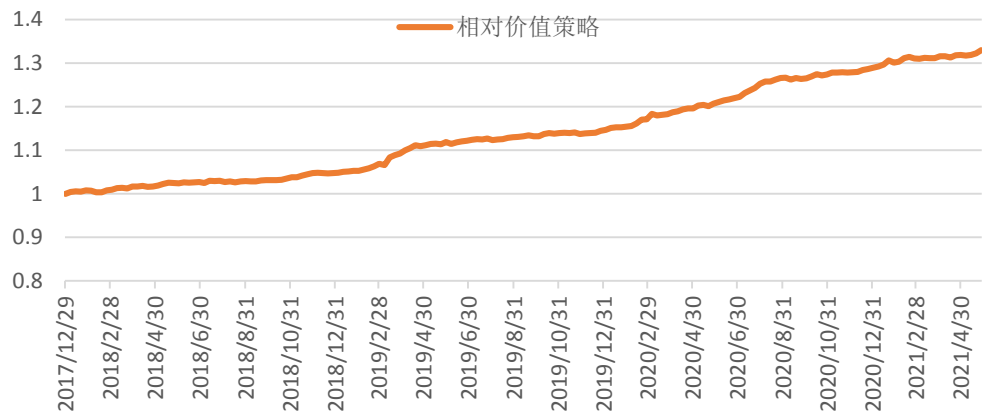
表 5: 2021 年 5 月收益表现较好的相对价值产品

产品简称	基金管理人	成立时间	收益率	夏普比率
镭力达润稳健量化对冲 2 号私募证券投资基金	上海砥立私募基金管理有限公司	2021-01-29	33.36%	7.06
九鞅禾瑞六号私募证券投资基金	上海九鞅投资管理合伙企业(有限合伙)	2020-06-17	26.04%	4.19
金柏利逐鹿 1 号私募证券投资基金	深圳市前海金柏利投资发展有限公司	2020-11-30	33.71%	3.00
棱镜光谱一号私募证券投资基金	宁波棱镜资产管理有限公司	2019-05-21	22.33%	2.33
念空灵活对冲 2 号私募证券投资基金	上海念空数据科技中心(有限合伙)	2019-07-23	20.72%	1.37
拓牌鼎汇 2 号私募证券投资基金	上海拓牌资产管理有限公司	2020-07-29	24.04%	2.92
通和量化对冲九期私募投资基金	大连通和投资有限公司	2018-07-10	19.20%	3.72
洼盈九号量化对冲进取型私募证券投资基金	上海洼盈投资管理有限公司	2017-06-06	24.26%	0.63
源晖医药消费阿尔法私募证券投资基金	北京源晖投资管理有限公司	2021-03-01	25.87%	5.14
泽源龙凤-展锋 7 号趋势对冲策略私募证券投资基金	深圳前海泽源基金有限公司	2021-02-24	25.65%	9.46

资料来源：华宝证券研究创新部，私募排排网

注：此处仅做数据展示，不代表任何评价观点，不作为评价的依据

图 2：相对价值策略指数历史走势



资料来源：华宝证券研究创新部，私募排排网（2017-12-29 日始）

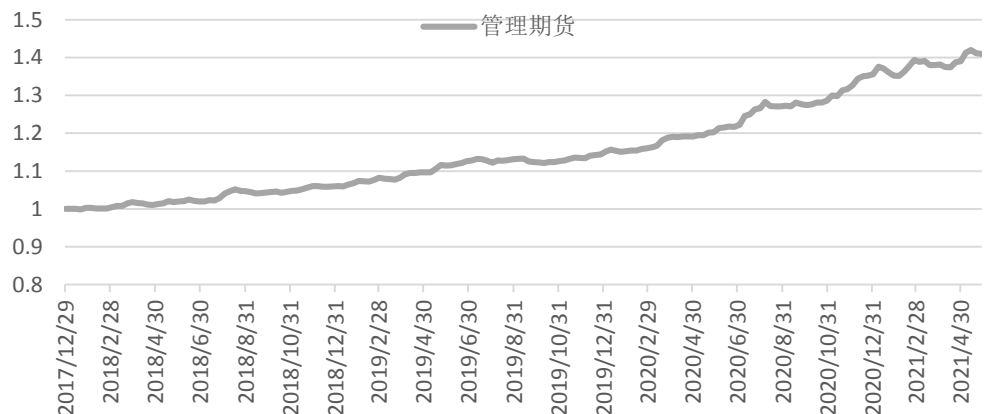
表 6：2021 年 5 月收益表现较好的管理期货产品

产品简称	基金管理人	成立时间	收益率	夏普比率
弘茗套利稳健管理型 2 号基金	弘茗(上海)资产管理有限公司	2015-12-07	74.95%	14.98
航景星和修远 6 号私募证券投资基金	航景星和资产管理(北京)有限公司	2019-08-28	125.92%	3.12
具力信天翁 1 号私募证券投资基金	上海具力资产管理有限公司	2020-04-27	104.60%	4.50
金元亨量化 1 期私募投资基金	北京元亨泰来资产管理有限公司	2018-01-31	82.97%	7.35
雷根 CTA 复合策略 3 号私募基金	上海雷根资产管理有限公司	2018-01-29	155.92%	11.31
明盛凯旋一号私募证券投资基金	宁波明盛资产管理有限公司	2020-12-09	78.00%	4.00
七禾科技传奇精选叁号私募证券投资基金	杭州七禾新资产管理有限公司	2020-07-24	101.83%	10.03
韬晟清静一号期货投资私募基金	杭州韬晟资产管理有限公司	2020-03-30	156.58%	11.31
旭冕华鑫 1 号私募投资基金	上海旭冕投资管理有限公司	2018-09-19	90.03%	5.39
一民集团 1 号-鲁创期货投资私募基金	浙江鲁创投资管理有限公司	2019-08-29	88.80%	4.71

资料来源：华宝证券研究创新部，私募排排网

注：此处仅做数据展示，不代表任何评价观点，不作为评价的依据

图 3：管理期货策略指数历史走势



资料来源：华宝证券研究创新部，私募排排网（2017-12-29 日始）



表 7: 2021 年 5 月收益表现较好的宏观策略产品

产品简称	基金管理人	成立时间	收益率	夏普比率
昌远玄武一号私募基金	上海昌远资产管理有限公司	2017-03-27	32.00%	3.14
镝力至臻 1 号私募证券投资基金	上海砥立私募基金管理有限公司	2020-08-20	38.72%	3.60
芬德指数趋势多空 1 号私募证券投资基金	深圳芬德资本管理有限公司	2021-03-26	38.60%	10.73
泓湖稳宏宏观策略私募基金	上海泓湖投资管理有限公司	2016-11-09	32.06%	2.76
金曼宏观 1 号私募证券投资基金	上海金曼投资管理有限公司	2018-02-01	38.16%	2.71
宁水对冲 7 号私募证券投资基金	厦门宁水投资管理有限公司	2020-05-21	31.20%	2.96
万川未量长风 1 期私募证券投资基金	烟台市万川投资管理有限公司	2019-09-24	94.75%	4.65
维万投资宏观对冲二号私募证券投资基金	上海维万股权投资基金管理有限公 司	2019-03-04	42.05%	1.66
中安汇富-莲花山宏观 5 号私募投资基金	深圳中安汇富资本管理有限公司	2018-12-21	33.37%	1.49
兆信魔窗私募证券投资基金	江苏省兆信资产管理有限公司	2019-12-18	34.51%	2.81

资料来源: 华宝证券研究创新部, 私募排排网

注: 此处仅做数据展示, 不代表任何评价观点, 不作为评价的依据

图 4: 宏观策略指数历史走势



资料来源: 华宝证券研究创新部, 私募排排网 (2017-12-29 日始)

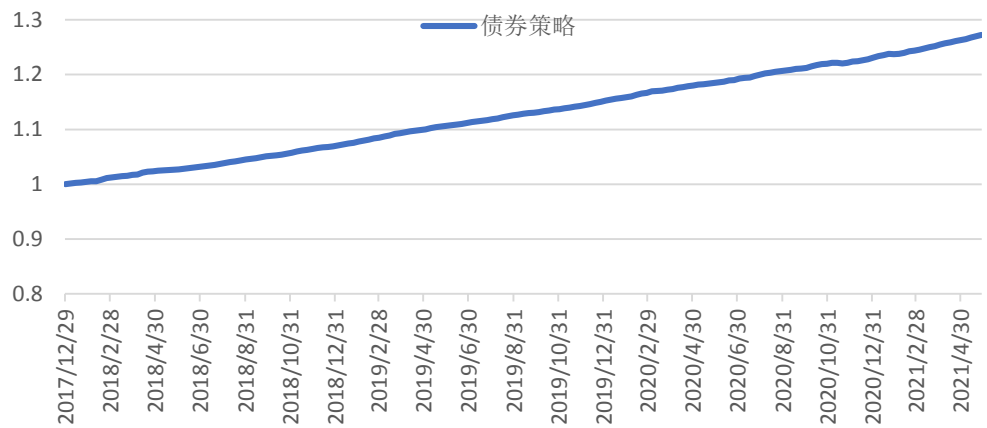
表 8: 2021 年 5 月收益表现较好的债券策略产品

产品简称	基金管理人	成立时间	收益率	夏普比率
安信资管定发宝 9 号集合资产管理计划		2020-11-03	34.96%	4.01
柏治山河私募证券投资基金	北京柏治投资管理有限公司	2021-03-04	25.77%	9.33
白鲸中国债券新机遇三号私募证券投资 基金	深圳市白鲸投资管理有限公司	2021-02-01	87.11%	8.28
复熙债券 2 号私募证券投资基金	上海复熙资产管理有限公司	2019-03-21	37.61%	3.25
具力道鹤三号私募证券投资基金	福慧具力财富管理股份有限公司	2019-09-10	178.96%	5.39
乾元红泰债券精选五号私募证券投资 基金	深圳乾元红泰投资管理有限公司	2021-01-20	29.66%	2.50
睿亿投资大类资产 5 号私募基金	上海睿亿投资发展中心(有限合伙)	2018-06-19	54.52%	2.95
数弈众城债券稳增 2 期私募证券投资基 金	南京数弈众城投资管理有限公司	2020-09-14	24.88%	3.30
洮利堕落天使 4 号私募证券投资基金	上海洮利资产管理有限公司	2020-11-24	70.98%	4.26
竹润乐山 1 号私募证券投资基金	上海竹润投资有限公司	2021-03-22	45.60%	11.34

资料来源: 华宝证券研究创新部, 私募排排网

注：此处仅做数据展示，不代表任何评价观点，不作为评价的依据

图 5：债券策略指数历史走势



资料来源：华宝证券研究创新部，私募排排网（2017-12-29 日始）

表 9：2021 年 5 月收益表现较好的组合基金产品

产品简称	基金管理人	成立时间	收益率	夏普比率
伯玄 1 号小狼多策略 FOF 私募证券投资基金	深圳市小狼资产管理有限公司	2019-09-24	24.22%	3.46
邦政 FOF 家庭财富稳增 1 号私募投资基金	广东邦政资产管理有限公司	2016-12-28	26.99%	2.22
东航金融种子一号资产管理计划	东航金控有限责任公司	2014-03-27	26.81%	3.81
广竣卡马一号私募证券投资基金	厦门广竣资产管理有限公司	2020-03-05	24.34%	1.76
佳岳海纳百川一号私募证券投资基金	深圳佳岳投资管理有限公司	2020-12-03	46.38%	2.32
来兴元品 FOF 私募证券投资基金	杭州来兴元品投资管理合伙企业 (有限合伙)	2020-03-24	23.49%	1.99
雷根聚鑫一号私募证券投资基金	上海雷根资产管理有限公司	2020-07-24	158.48%	11.95
天津仙童投资管理有限责任公司-仙童 FOF11 期私募投资基金	天津仙童投资管理有限责任公司	2016-08-30	86.96%	5.32
信实 2 号私募证券投资基金	厦门市信实资产管理有限公司	2019-06-27	44.41%	5.31
卓惟远见 7 号私募证券投资基金	杭州卓惟资产管理有限公司	2020-01-21	75.65%	5.73

资料来源：华宝证券研究创新部，私募排排网

注：此处仅做数据展示，不代表任何评价观点，不作为评价的依据

图 6：组合基金指数历史走势



资料来源：华宝证券研究创新部，私募排排网（2017-12-29 日始）

## 2.3. 产品发行与清盘

从产品发行来看，2021年1-2月，受春节因素影响，多数策略发行数量回落。但各策略发行数量3月即出现明显回升，基本回归到正常水平。

从产品清盘来看，各月份清盘数量基本保持稳定，2月因为春节假期因素清盘数量较其它月份少，其余月份随行情波动不大。

表 10: 各策略近 12 月新发基金数量

月份	股票策略	相对价值	管理期货	宏观策略	债券策略	组合基金
202006	843	112	119	26	39	66
202007	1380	165	136	35	54	96
202008	1459	146	149	29	53	131
202009	1427	185	211	40	69	138
202010	903	127	132	25	46	59
202011	1181	181	193	30	100	113
202012	1505	193	267	42	92	116
202101	573	43	57	19	29	39
202102	526	35	39	15	29	29
202103	1355	135	143	51	59	90
202104	508	48	85	21	31	62
202105	578	64	115	24	37	77

资料来源：华宝证券研究创新部,私募排排网

注：剔除了单账户形式和其他不明发行通道的私募基金；

剔除了分级基金中的子基金；

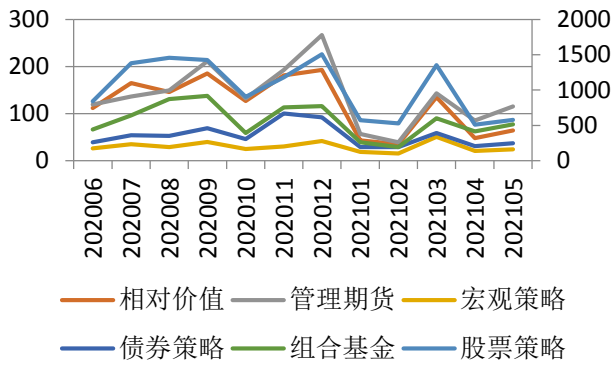
最新月份数据根据过往统计规律上调了数量。下同。

表 11: 各策略近 12 月清盘基金数量

月份	股票策略	相对价值	管理期货	宏观策略	债券策略	组合基金
202006	189	31	36	6	11	22
202007	188	33	47	10	10	20
202008	170	26	49	5	6	18
202009	178	27	31	2	10	23
202010	140	17	26	7	19	23
202011	165	22	33	6	10	18
202012	178	24	42	3	15	15
202101	207	37	46	3	20	15
202102	105	17	33	4	9	15
202103	203	26	39	9	14	14
202104	201	32	53	6	7	19
202105	175	24	41	5	27	27

资料来源：华宝证券研究创新部,私募排排网

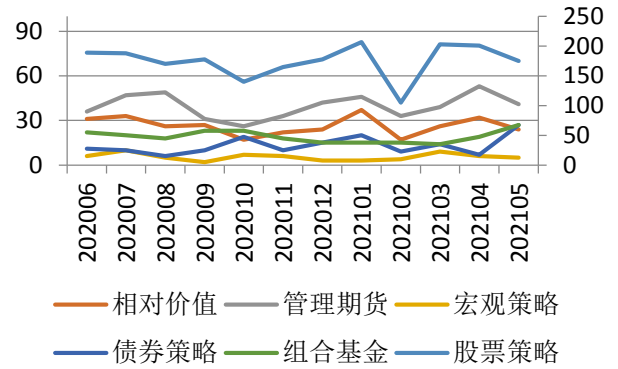
图 7：各策略各月份新发基金数量



资料来源：华宝证券研究创新部,私募排排网

注：此处股票多头由于基数较大，以右侧坐标轴观察

图 8：各策略各月份清盘基金数量



资料来源：华宝证券研究创新部,私募排排网

注：此处清盘数据包含正常到期清盘和非正常清盘

## 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

## 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。