

股票量化策略私募2022年7月业绩速览 及投资前瞻

分析师：于婧
执业编号：S1130519020003

01 股票量化策略私募7月业绩回顾

02 股票量化策略当前运行环境及展望

7月指数增强策略绝对收益略有分化，但整体超额表现亮眼，市场中性策略收益表现同样大幅回暖。

股票量化细分策略分阶段收益表现（截至 2022.7）

策略类型	近一月平均	近一月超额收益平均	近一季平均	近半年平均	近一年平均
沪深 300 增强	-2.05%	3.06%	10.23%	-0.86%	-4.78%
日间 Alpha	-2.00%	3.11%	10.47%	-1.08%	-5.03%
更短周期及日内 Alpha	-2.25%	2.86%	9.25%	0.04%	-3.90%
中证 500 增强	2.51%	3.67%	20.73%	6.11%	4.37%
日间 Alpha	2.27%	3.43%	20.63%	5.53%	3.15%
更短周期及日内 Alpha	3.02%	4.18%	20.95%	7.41%	6.86%
中证 1000 增强	5.06%	2.38%	28.88%	10.99%	13.58%
日间 Alpha	4.71%	2.03%	28.37%	9.73%	12.00%
更短周期及日内 Alpha	5.58%	2.90%	29.64%	12.90%	15.82%
市场中性	2.09%	---	5.54%	6.16%	4.76%
日间 Alpha	1.91%	---	5.12%	5.68%	4.96%
更短周期及日内 Alpha	2.44%	---	6.27%	7.03%	4.29%

来源：国金证券研究所，朝阳永续

部分股票量化策略产品业绩表现

沪深300指数增强策略产品中，重点研究覆盖的20只产品7月平均收益-2.05%，仅1只产品实现正收益，全部产品均超越同期沪深300指数表现，平均超额3.06%，与6月相比大幅回暖。

近期部分沪深300指数增强策略产品业绩表现（截至2022.7）

产品名称	私募名称	最新净值日期	近一月	近一月超额	近三月	近六月	近一年	策略
因诺聚配沪深300指数增强	因诺资产	2022/7/29	0.99%	6.10%	16.98%	3.15%	-9.72%	日间 Alpha
九章幻方沪深300量化多策略1号	幻方量化	2022/7/29	-0.04%	5.07%	26.63%	11.25%	-2.15%	日间 Alpha
品赋海龙300指数增强	品赋投资	2022/7/29	-0.70%	4.41%	14.82%	3.13%	-7.08%	日间 Alpha
双隆-隆腾1号基金	双隆投资	2022/7/29	-0.76%	4.35%	4.11%	-6.01%	-8.80%	日间 Alpha
鸣石春天沪深300指数增强1号	鸣石私募	2022/7/29	-0.43%	4.68%	11.55%	0.44%	-6.71%	更短周期及日内 Alpha
锐天标准300指数增强1号	锐天投资	2022/7/29	-2.02%	3.09%	7.36%	0.28%	-1.26%	更短周期及日内 Alpha
佳期北斗星一期	佳期投资	2022/7/29	-2.67%	2.45%	9.89%	3.19%	2.28%	更短周期及日内 Alpha
稳博300指数增强1号B	稳博投资	2022/7/29	-3.90%	1.21%	8.19%	-3.76%	-9.92%	更短周期及日内 Alpha

来源：国金证券研究所，朝阳永续

部分股票量化策略产品业绩表现

中证500指数增强策略产品中，重点研究覆盖的59只产品7月平均收益2.51%，54只产品实现正收益，全部产品超越同期中证500指数表现，平均超额3.67%，与6月相比有明显提升。

近期部分中证500指数增强策略产品业绩表现（截至2022.7）

产品名称	私募名称	最新净值日期	近一月	近一月超额	近三月	近六月	近一年	策略
龙旗红旭	龙旗科技	2022/7/29	4.96%	6.13%	25.91%	8.00%	8.87%	日间 Alpha
量盈中证500指数增强	量盈投资	2022/7/29	4.90%	6.06%	19.85%	10.62%	18.29%	日间 Alpha
灵均中证500指数增强2号	灵均投资	2022/7/29	4.71%	5.87%	24.26%	9.08%	-	日间 Alpha
因诺中证500指数增强1号	因诺资产	2022/7/29	4.60%	5.76%	28.78%	12.34%	-1.37%	日间 Alpha
九坤日享中证500指数增强1号	九坤投资	2022/7/29	4.01%	5.18%	26.23%	9.76%	-0.38%	日间 Alpha
宽德金选中证500指数增强6号	宽德投资	2022/7/29	3.80%	4.96%	27.93%	17.62%	18.01%	日间 Alpha
品赋海龙500指数增强	品赋投资	2022/7/29	3.76%	4.92%	26.21%	11.48%	-1.56%	日间 Alpha
海浦超平面中证500指数增强1号	海浦私募	2022/7/29	3.67%	4.83%	24.49%	-0.68%	-10.64%	日间 Alpha
九章幻方中证500量化多策略1号	幻方量化	2022/7/29	3.33%	4.50%	31.13%	11.72%	-1.44%	日间 Alpha
平方和进取1号	平方和	2022/7/29	3.14%	4.30%	24.03%	11.34%	9.74%	日间 Alpha
麦克斯韦一号	锐天投资	2022/7/29	5.70%	6.86%	23.03%	12.16%	16.75%	更短周期及日内 Alpha
鸣石春天十三号	鸣石投资	2022/7/29	5.63%	6.79%	25.95%	1.79%	-4.04%	更短周期及日内 Alpha
稳博金选500指数增强6号	稳博投资	2022/7/29	4.95%	6.11%	27.87%	6.59%	2.37%	更短周期及日内 Alpha
顽岩中证500指数增强1号	顽岩资产	2022/7/29	4.72%	5.89%	24.67%	11.20%	19.56%	更短周期及日内 Alpha
念空瑞景1号	念空科技	2022/7/29	3.71%	4.87%	22.09%	8.25%	10.34%	更短周期及日内 Alpha
概率500指增1号	概率投资	2022/7/29	3.57%	4.73%	26.91%	9.98%	17.38%	更短周期及日内 Alpha
蜂雀成长优选增强2号	蜂雀投资	2022/7/29	3.08%	4.24%	-4.40%	-7.80%	-5.07%	更短周期及日内 Alpha
丰润长期价值1期	丰润恒道	2022/7/29	3.01%	4.18%	8.15%	-2.36%	-0.34%	更短周期及日内 Alpha
世纪前沿指数增强2号	世纪前沿	2022/7/29	2.49%	3.65%	23.26%	9.71%	7.81%	更短周期及日内 Alpha
国恩中证500指数增强1号	前海国恩	2022/7/29	2.39%	3.56%	-	18.21%	0.90%	更短周期及日内 Alpha

来源：国金证券研究所，朝阳永续

部分股票量化策略产品业绩表现

中证1000指数增强策略产品中，重点研究覆盖的20只产品7月平均收益5.06%，全部产品均实现正收益，19只产品超越同期中证1000指数表现，平均超额2.38%，与6月相比转负为正。

近期部分中证1000指数增强策略产品业绩表现（截至2022.7）

产品名称	私募名称	最新净值日期	近一月	近一月超额	近三月	近六月	近一年	策略
九坤日享中证1000指数增强1号	九坤投资	2022/7/29	7.23%	4.55%	31.90%	17.91%	44.67%	日间 Alpha
量化中小盘增强1号B	明沚投资	2022/7/29	6.51%	3.83%	34.39%	15.47%	20.38%	日间 Alpha
九章幻方中证1000量化多策略1号	九章资产	2022/7/29	6.22%	3.54%	36.23%	15.61%	4.59%	日间 Alpha
衍复广羽中证1000量化多头1号	衍复投资	2022/7/29	5.35%	2.67%	31.05%	17.60%	18.40%	日间 Alpha
稳博1000指数增强1号	稳博投资	2022/7/29	8.57%	5.89%	32.21%	20.97%	11.71%	更短周期及日内 Alpha
概率1000指增1号	概率投资	2022/7/29	6.54%	3.86%	33.08%	13.07%	19.90%	更短周期及日内 Alpha
鸣石宽墨七号	鸣石投资	2022/7/29	6.37%	3.69%	27.37%	3.76%	-5.29%	更短周期及日内 Alpha
国恩中证1000指数增强1号	前海国恩	2022/7/29	6.09%	3.41%	23.25%	14.86%	42.92%	更短周期及日内 Alpha

来源：国金证券研究所，朝阳永续

部分股票量化策略产品业绩表现

市场中性策略产品中，重点研究覆盖的49只产品7月平均收益2.09%，与6月相比收益表现大幅提升，其中正收益产品47只。

近期部分市场中性策略产品业绩表现（截至 2022.7）

产品名称	私募名称	最新净值日期	近一月	近三月	近六月	近一年	策略
龙旗紫微量对冲基金	龙旗科技	2022/7/29	4.97%	9.18%	10.40%	12.22%	日间 Alpha
海浦超平面量化对冲 1 号	海浦私募	2022/7/29	4.13%	7.74%	3.32%	-7.15%	日间 Alpha
平方和智增 1 号	平方和	2022/7/29	3.51%	9.22%	14.04%	11.73%	日间 Alpha
上海宽德共赢 B	宽德投资	2022/7/29	2.97%	7.32%	12.86%	13.21%	日间 Alpha
九章幻方量化对冲 1 号	幻方量化	2022/7/29	2.89%	11.14%	7.98%	-4.82%	日间 Alpha
盛泉恒元多策略市场中性 3 号	盛泉恒元	2022/7/29	2.86%	6.08%	4.31%	8.59%	日间 Alpha
品赋火炬	品赋投资	2022/7/29	2.85%	6.89%	7.32%	1.29%	日间 Alpha
衍复中性三号	衍复投资	2022/7/29	2.35%	5.04%	12.78%	8.98%	日间 Alpha
睿凝建隆量化中性	睿凝资产	2022/7/29	2.30%	6.12%	5.41%	8.08%	日间 Alpha
衍盛量化精选一期	衍盛资产	2022/7/29	2.23%	8.47%	9.33%	10.47%	日间 Alpha
素养鸣石量化 18 号	鸣石投资	2022/7/29	5.78%	9.05%	4.35%	-0.81%	更短周期及日内 Alpha
丰润光大卓越一期	丰润恒道	2022/7/29	4.78%	3.04%	2.96%	4.78%	更短周期及日内 Alpha
微丰凯旋 9 号	微丰投资	2022/7/29	3.42%	6.18%	1.54%	-3.10%	更短周期及日内 Alpha
念空安景 1 号	念空科技	2022/7/29	3.39%	5.31%	5.90%	5.33%	更短周期及日内 Alpha
概率一号	概率投资	2022/7/29	3.21%	7.83%	8.62%	7.72%	更短周期及日内 Alpha
世纪前沿量化对冲 9 号	世纪前沿	2022/7/29	2.77%	7.26%	9.59%	9.75%	更短周期及日内 Alpha
赫富对冲三号	赫富投资	2022/7/29	2.41%	9.32%	11.02%	1.95%	更短周期及日内 Alpha
茂源资本-巴舍里耶 2 期	凡二投资	2022/7/29	1.83%	3.79%	5.62%	4.98%	更短周期及日内 Alpha
天演 6 号	天演投资	2022/7/29	1.80%	5.93%	7.03%	1.08%	更短周期及日内 Alpha
蒙玺分形 2 号	蒙玺投资	2022/7/29	1.34%	2.87%	5.09%	6.32%	更短周期及日内 Alpha

来源：国金证券研究所，朝阳永续

部分股票量化策略产品业绩表现

从相关性来看，近一年沪深300指数增强策略产品周度超额收益平均相关性0.38，与前持平，处在相对适中水平。

近一年	致诚卓远	弈泰	双隆	佳期	锐天	衍复	橡杉	星阔	品赋	幻方	龙旗	因诺	白鹭	稳博	黑翼	九坤	明法	鸣石	盛泉恒元	启林
致诚卓远	1	0.10	0.12	0.33	0.38	0.12	0.17	0.23	0.24	0.29	0.36	0.43	0.32	0.02	0.53	0.48	0.41	0.28	0.19	0.37
弈泰	0.10	1	-0.04	0.12	0.29	0.26	0.22	0.23	0.28	0.32	0.22	0.32	0.25	-0.14	0.22	0.35	0.34	0.16	-0.10	0.30
双隆	0.12	-0.04	1	-0.01	0.18	0.16	-0.1	0.12	-0.04	0.17	-0.08	0.13	0.11	0.11	0.18	0.01	-0.11	0.19	-0.10	-0.06
佳期	0.33	0.12	-0.01	1	0.52	0.46	-0.1	0.21	0.41	0.20	0.27	0.30	0.40	-0.11	0.47	0.55	0.42	0.48	0.11	0.49
锐天	0.38	0.29	0.18	0.52	1	0.39	0.09	0.38	0.50	0.39	0.42	0.46	0.40	-0.09	0.52	0.46	0.39	0.44	0.28	0.44
衍复	0.12	0.26	0.16	0.46	0.39	1	0.31	0.41	0.62	0.56	0.34	0.45	0.55	0.23	0.59	0.40	0.50	0.55	0.05	0.55
橡杉	0.17	0.22	-0.14	-0.06	0.09	0.31	1	0.37	0.24	0.32	0.52	0.47	0.21	0.17	0.38	0.32	0.32	0.29	0.39	0.42
星阔	0.23	0.23	0.12	0.21	0.38	0.41	0.37	1	0.48	0.63	0.55	0.72	0.63	0.13	0.42	0.29	0.47	0.52	0.32	0.49
品赋	0.24	0.28	-0.04	0.41	0.50	0.62	0.24	0.48	1	0.61	0.49	0.58	0.48	0.21	0.56	0.45	0.44	0.48	0.29	0.55
幻方	0.29	0.32	0.17	0.20	0.39	0.56	0.32	0.63	0.61	1	0.54	0.74	0.57	0.36	0.59	0.48	0.52	0.52	0.05	0.68
龙旗	0.36	0.22	-0.08	0.27	0.42	0.34	0.52	0.55	0.49	0.54	1	0.68	0.53	0.11	0.70	0.70	0.68	0.38	0.11	0.65
因诺	0.43	0.32	0.13	0.30	0.46	0.45	0.47	0.72	0.58	0.74	0.68	1	0.56	0.22	0.65	0.62	0.55	0.55	0.29	0.78
白鹭	0.32	0.25	0.11	0.40	0.40	0.55	0.21	0.63	0.48	0.57	0.53	0.56	1	0.09	0.49	0.51	0.59	0.41	0.11	0.65
稳博	0.02	-0.14	0.11	-0.11	-0.09	0.23	0.17	0.13	0.21	0.36	0.11	0.22	0.09	1	0.23	-0.07	0.07	0.12	0.05	0.20
黑翼	0.53	0.22	0.18	0.47	0.52	0.59	0.38	0.42	0.56	0.59	0.70	0.65	0.49	0.23	1	0.70	0.58	0.62	0.10	0.73
九坤	0.48	0.35	0.01	0.55	0.46	0.40	0.32	0.29	0.45	0.48	0.70	0.62	0.51	-0.07	0.70	1	0.64	0.49	0.10	0.68
明法	0.41	0.34	-0.11	0.42	0.39	0.50	0.32	0.47	0.44	0.52	0.68	0.55	0.59	0.07	0.58	0.64	1	0.43	-0.06	0.73
鸣石	0.28	0.16	0.19	0.48	0.44	0.55	0.29	0.52	0.48	0.52	0.38	0.55	0.41	0.12	0.62	0.49	0.43	1	0.52	0.54
盛泉恒元	0.19	-0.10	-0.10	0.11	0.28	0.05	0.39	0.32	0.29	0.05	0.11	0.29	0.11	0.05	0.10	0.10	-0.06	0.52	1	0.04
启林	0.37	0.30	-0.06	0.49	0.44	0.55	0.42	0.49	0.55	0.68	0.65	0.78	0.65	0.20	0.73	0.68	0.73	0.54	0.04	1
平均值	0.32	0.24	0.10	0.33	0.39	0.43	0.30	0.43	0.44	0.48	0.46	0.52	0.44	0.15	0.51	0.46	0.45	0.45	0.19	0.51

数据来源：国金证券研究所，朝阳永续

部分股票量化策略产品业绩表现

近一年中证1000指数增强策略产品周度超额收益平均相关性0.20，与前月相比小幅降低，为三类指增策略中最低。

近一年	国恩	九坤	锐天	佳期	概率	衍复	九章	天算	因诺	星阔	鸣石	赫富	龙旗	久期量和	致诚卓远	稳博	明法	蒙玺
国恩	1	0.62	0.48	0.54	0.13	-0.23	0.00	0.17	-0.13	-0.41	0.13	-0.34	0.16	0.19	0.54	0.12	0.05	-0.06
九坤	0.62	1	0.61	0.61	0.31	-0.12	-0.03	0.31	-0.17	-0.20	0.04	-0.23	0.03	0.24	0.65	0.21	0.33	0.01
锐天	0.48	0.61	1	0.40	0.27	-0.06	0.20	0.05	-0.14	-0.17	0.12	-0.13	0.20	0.30	0.46	0.22	0.22	0.24
佳期	0.54	0.61	0.40	1	0.42	0.19	0.20	0.18	0.15	0.05	0.15	0.03	0.05	0.06	0.43	0.15	0.29	-0.03
概率	0.13	0.31	0.27	0.42	1	0.18	0.42	0.06	0.33	0.34	0.17	0.09	0.13	-0.11	0.03	0.33	0.33	0.03
衍复	-0.23	-0.12	-0.06	0.19	0.18	1	0.31	-0.10	0.52	0.34	0.22	0.48	0.03	0.03	0.07	0.24	0.32	-0.04
九章	0.00	-0.03	0.20	0.20	0.42	0.31	1	-0.11	0.42	0.33	0.33	0.25	0.36	0.02	-0.02	0.49	0.39	-0.16
天算	0.17	0.31	0.05	0.18	0.06	-0.10	-0.11	1	-0.08	-0.12	-0.09	0.03	0.04	0.02	0.12	0.11	-0.01	-0.22
因诺	-0.13	-0.17	-0.14	0.15	0.33	0.52	0.42	-0.08	1	0.47	0.45	0.38	0.32	-0.08	-0.11	0.39	0.54	-0.40
星阔	-0.41	-0.20	-0.17	0.05	0.34	0.34	0.33	-0.12	0.47	1	0.10	0.47	0.05	-0.10	-0.17	0.07	0.39	-0.06
鸣石	0.13	0.04	0.12	0.15	0.17	0.22	0.33	-0.09	0.45	0.10	1	0.30	0.61	0.37	0.02	0.20	0.60	-0.33
赫富	-0.34	-0.23	-0.13	0.03	0.09	0.48	0.25	0.03	0.38	0.47	0.30	1	0.07	0.10	-0.21	0.06	0.52	0.00
龙旗	0.16	0.03	0.20	0.05	0.13	0.03	0.36	0.04	0.32	0.05	0.61	0.07	1	0.34	0.07	0.34	0.49	-0.31
久期量和	0.19	0.24	0.30	0.06	-0.11	0.03	0.02	0.02	-0.08	-0.10	0.37	0.10	0.34	1	0.37	0.14	0.28	0.22
致诚卓远	0.54	0.65	0.46	0.43	0.03	0.07	-0.02	0.12	-0.11	-0.17	0.02	-0.21	0.07	0.37	1	0.20	0.09	0.23
稳博	0.12	0.21	0.22	0.15	0.33	0.24	0.49	0.11	0.39	0.07	0.20	0.06	0.34	0.14	0.20	1	0.29	-0.32
明法	0.05	0.33	0.22	0.29	0.33	0.32	0.39	-0.01	0.54	0.39	0.60	0.52	0.49	0.28	0.09	0.29	1	-0.26
蒙玺	-0.06	0.01	0.24	-0.03	0.03	-0.04	-0.16	-0.22	-0.40	-0.06	-0.33	0.00	-0.31	0.22	0.23	-0.32	-0.26	1
平均	0.16	0.24	0.24	0.27	0.25	0.19	0.24	0.08	0.22	0.13	0.24	0.16	0.22	0.19	0.21	0.24	0.33	-0.03

数据来源：国金证券研究所，朝阳永续

01 | 股票量化策略私募7月业绩回顾

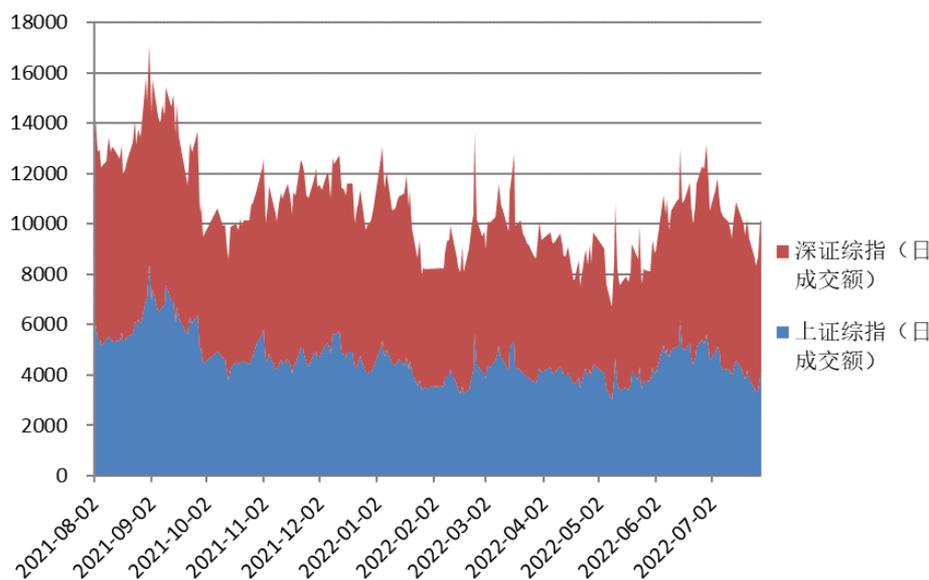
02 | 股票量化策略当前运行环境及展望

因子不稳定程度：今年以来，不稳定因子数量在1月下旬突破临界值，不过并未出现明显飙升情况，因此今年以来虽然超额维持低位震荡，但以行业整体来看，超额并未出现明显回撤。2月末开始，这一指标再次回到临界值以下，并且在3月快速走低后维持低位，但4月初开始不稳定因子数量再次上升，并于月末突破临界值，五一节后归来一度上升至近半年高位，不过随后呈现快速下降趋势。6月以来，不稳定因子数量两度突破临界值，但并没有持续的上升趋势，7月这一数量维持在较低水平，全月平均来看不稳定因子仅在7-8个左右，整体来看对超额表现处于相对有利的水平。

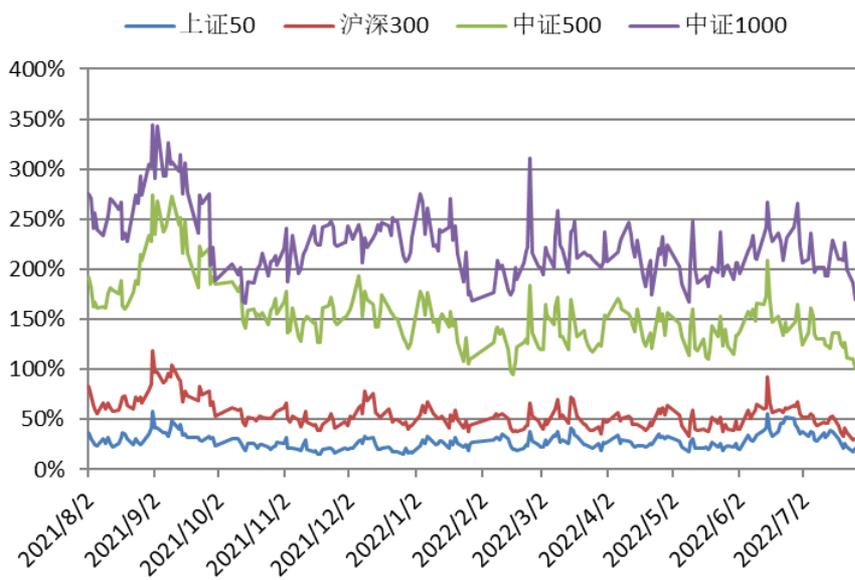


数据来源：国金证券研究所，Wind

流动性和市场活跃度方面：7月以来在市场对未来担忧情绪的释放下，A股有一定的回调，与美股市场形成明显反差，传统蓝筹及赛道龙头均有比较大幅的下跌，其中地产链及消费医药跌幅较大。但中小盘股仍然比较活跃，中证1000逆势上涨并创出了本轮反弹以来的新高，全月市场交投活跃度仍然在比较高的水平。具体来看，两市成交额在7月上旬多数交易日仍然维持在万亿上方，但下旬开始有小幅萎缩，一度回到8000多亿的成交水平。全月来看两市平均日成交额勉强跨过10000亿，与6月相比小幅下跌8.77%，仍然处于相对高位。各大指数换手水平7月整体有所回落，其中大盘股换手下降幅度显著。从日均换手率来看，上证50、沪深300、中证500、中证1000换手率环比分别下跌24.14%、27.42%、18.08%和10.99%。



数据来源：国金证券研究所，Wind

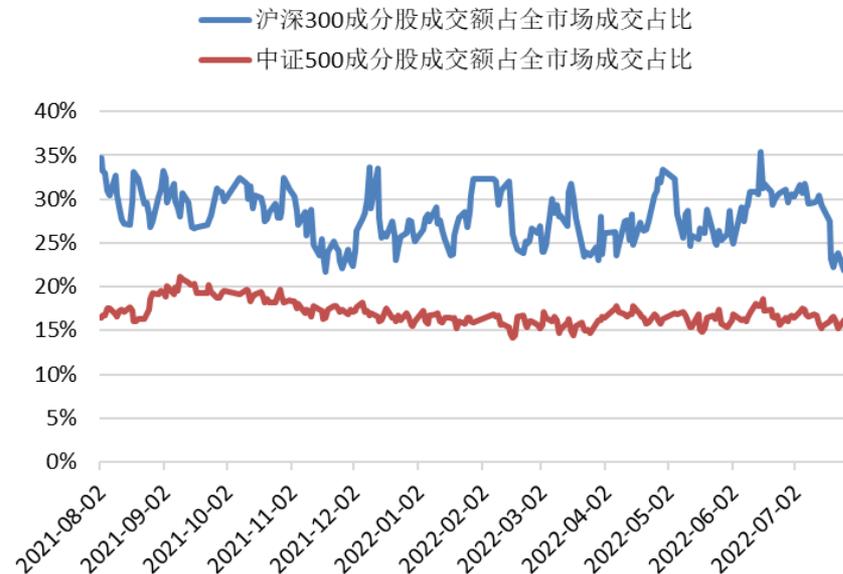


数据来源：国金证券研究所，Wind

市场风格方面：截至7月底，近一年来大盘股相对上证指数收益-9.08%，中小盘股相对上证指数收益2.25%。中小盘股相对上证指数收益从今年1月中旬开始加速下挫，春节后短暂回暖，3月下旬至今再度回调，前期积累的相对收益尽数回吐。4月市场仍是泥沙俱下的下跌环境，但风格上有显著分化，传统大盘股表现相对抗跌，中小市值领域的出清压力较大。5月随市场情绪边际回暖，中小盘股表现有明显反转，大幅跑赢大盘股。6月市场延续上月的强势劲头，但风格上没有明显分化。7月市场整体回调，不过中小盘股逆势上涨并创反弹阶段新高，全月中小盘股小幅跑赢大盘股8.76%，到目前为止已连续3个月表现强势。从头部市值股票成交额占全市场比例来看，沪深300成分股成交占比在6月以来占比有比较明显的提升，但7月则大幅下滑，全月平均来看占比在27%左右。中证500成分股成交占比在7月以来同样有小幅下降，全月平均来看占比在16%左右。

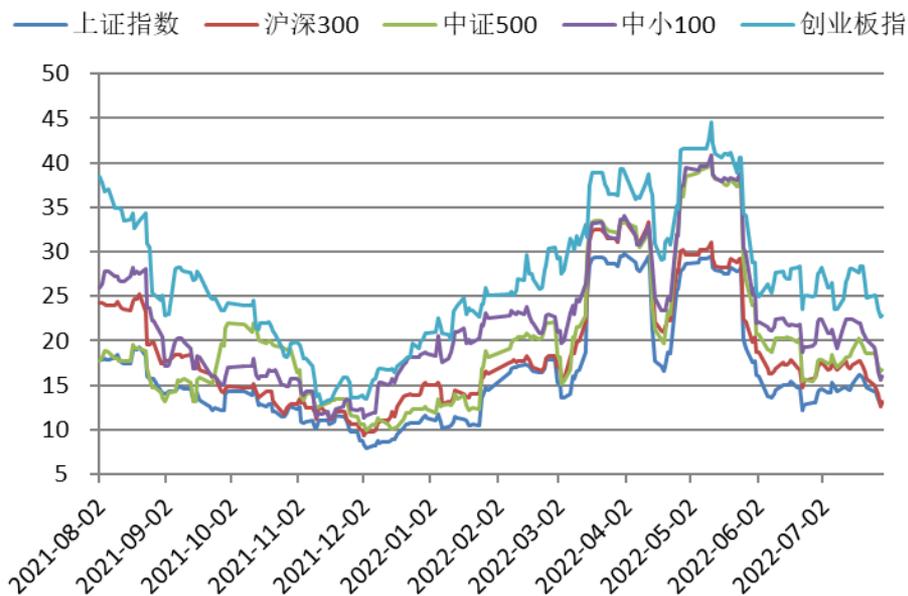


数据来源：国金证券研究所，Wind

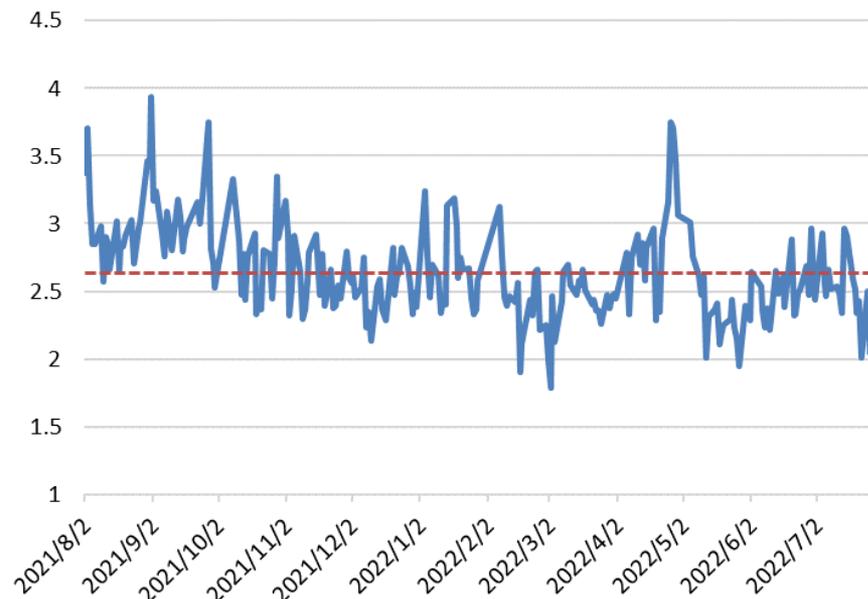


数据来源：国金证券研究所，Wind

市场指数波动率、个股收益率离散度：2022年以来，时序波动水平回升持续，1-3月各指数波动水平放大显著且趋势连贯，4月各指数波动回落后再度飙升，创业板指数波动水平已突破去年8月高位，5月时序波动从高点再度回落，6月平均来看继续有所下降，7月时序波动水平整体变化不大，目前已在相对低位。从近期个股（以沪深300、中证500和中证1000所包含成分股为样本股票池）收益率离散程度来看，7月平均个股收益离散度相比6月基本持平，虽仍在近一年中位水平下方，但进一步下降的空间不大。

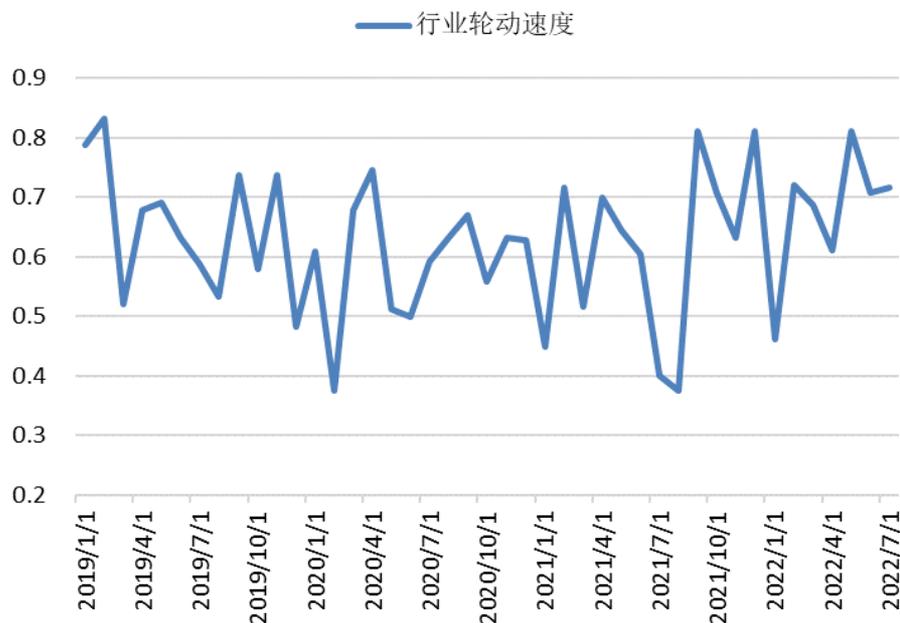


数据来源：国金证券研究所，Wind

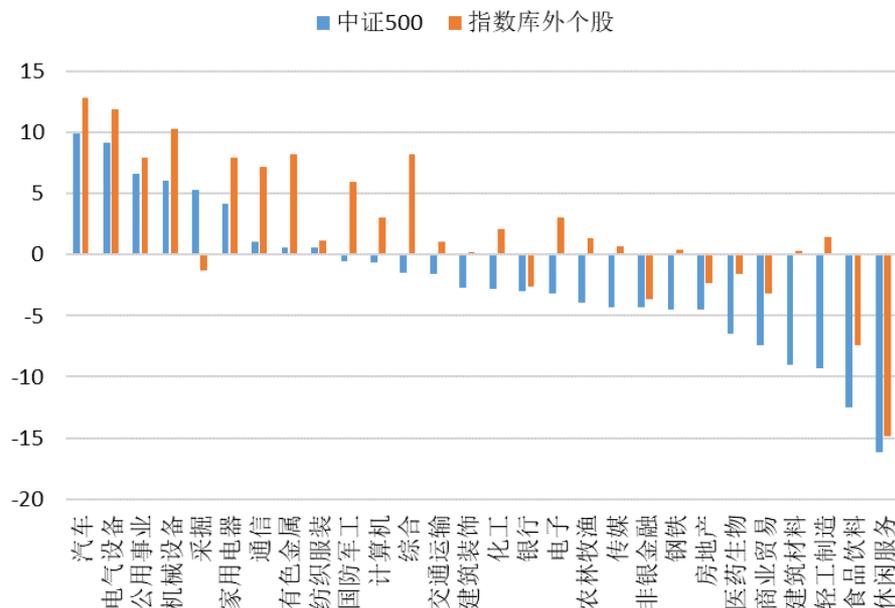


数据来源：国金证券研究所，Wind

行业轮动速度，指数库内外板块涨跌表现：7月行业轮动速度小幅上升，略高于近几年平均水平，处于对超额表现相对负面的区间。从指数库内外板块的涨跌表现来看，7月在市场整体回调的带动下，多数板块下跌，不过分行业来看，全月中证500成分股外个股平均表现占据绝对优势。



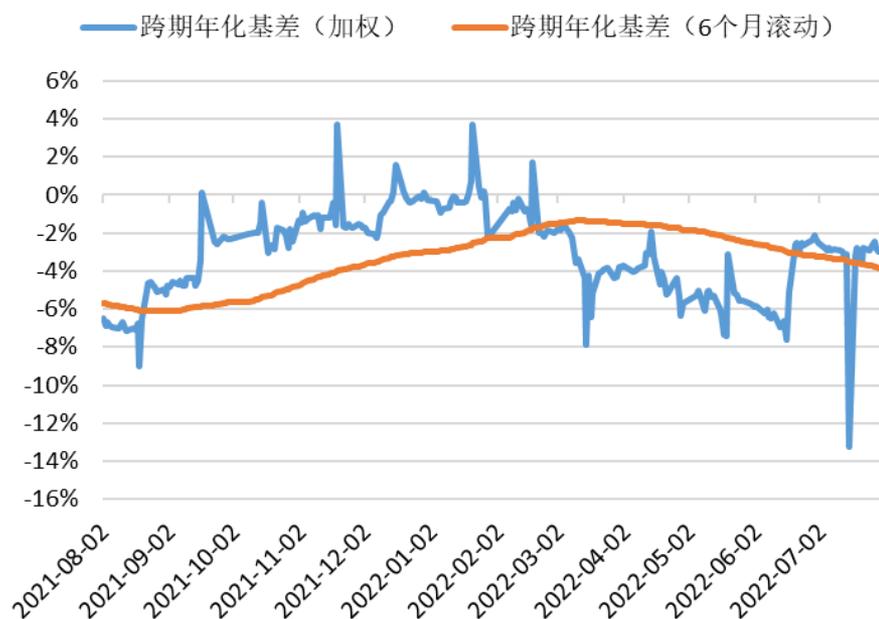
数据来源：国金证券研究所，Wind



数据来源：国金证券研究所，Wind

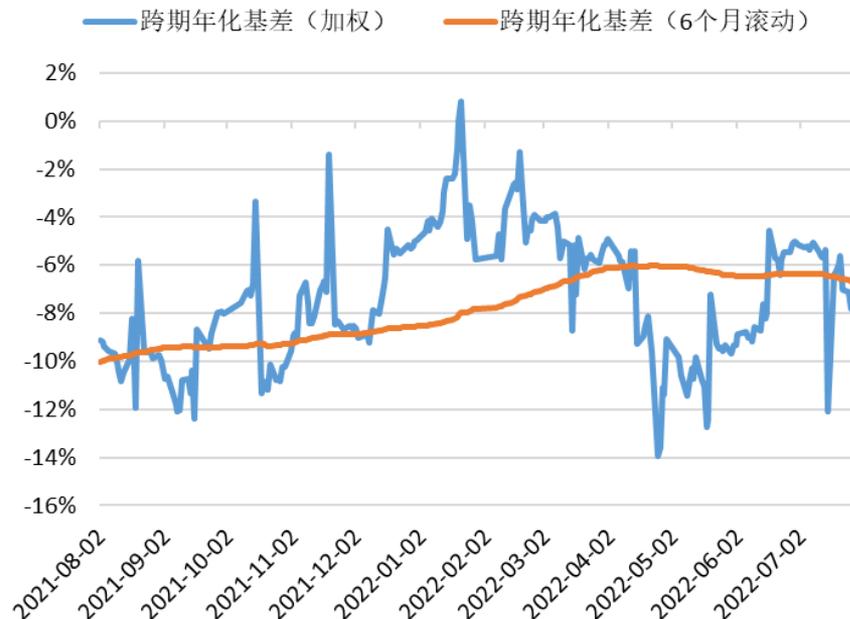
对冲成本：从跨期年化基差来看，截至7月底，IF跨期年化基差为-3.02%，7月全月平均为-3.39%，6月平均为-4.70%；IC跨期年化基差为-6.95%，7月全月平均为-6.32%，6月平均为-7.13%。相比于6月，7月以来IF和IC开仓的头寸所需承担的平均贴水成本均继续有所下降。不过6个月滚动跨期年化基差由于受到前期贴水持续加深的影响，目前仍处在走阔区间。另外，IM合约自7月22日起正式上市交易，截止到7月底，IM上市以来的平均跨期年化基差为-9.76%，目前持仓量不足IC合约持仓量的1/6，参与者尚未完全进入。

IF跨期年化基差



数据来源：国金证券研究所，Wind

IC跨期年化基差



数据来源：国金证券研究所，Wind

风险溢价：从股票市场风险溢价来看（自2011年以来沪深300与中证500回报率与10年期国债到期收入率之差），截至7月29日，当前沪深300风险溢价率5.51%，近期风险溢价率有所上升，处在历史68.0%分位值水平；中证500风险溢价率2.14%，处在历史94.40%分位值水平，仍处在风险溢价较高的区间；中证1000风险溢价率0.48%，处在历史89.40%分位值水平，同样在风险溢价较高的区间。

沪深300风险溢价



数据来源：国金证券研究所，Wind

中证500风险溢价



数据来源：国金证券研究所，Wind

股票量化策略运行环境分析

	当月变化情况	对量化策略运行友好度
因子不稳定程度	7月不稳定因子数量整体维持在较低水平	↑
流动性及活跃度	两市成交额小幅回落，不过仍在万亿上方，各重要指数平均换手水平整体回落	—
大小盘风格	中小盘股全月表现显著强于大盘股	↑
市场波动率	各大指数时序波动水平变化不大，个股收益率离散度与前月基本持平	—
行业轮动及成分股表现	行业轮动速度小幅上升，分行业板块来看成分股外个股平均表现占绝对优势	↑
基差	平均跨期年化基差贴水幅度较6月继续收窄，平均对冲成本有所下降	↑

来源：国金证券研究所

量化策略运作方面，综合来看，预计未来一段时间整体环境对于股票量化策略的运行相对中性，量化投资仍有获取必要超额收益的空间。另外，7月下旬中证1000股指期货正式上市交易，结合中证1000指增赛道相对较高的超额收益，未来可关注1000赛道的中性策略配置机会。不过值得一提的是，自5月初以来，行业整体经历了一段时间的高光期，尤其是中证500指增策略，平均来看已连续13周获得正超额，考虑到量化策略过往的周期性表现，目前在配置时点上需要给予一定的关注度。

- 1、策略拥挤度提升：**随量化投资行业拥挤度的提升，同质化加剧的策略或导致部分因子/数据失真，给策略的运作带来额外的难度，影响超额端收益表现。
- 2、对冲成本增加：**股指期货基差贴水幅度加深导致未来对冲成本上升，对冲类策略收益不及预期。

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应将本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

THANKS

2022/8/9



国金证券
SINOLINK SECURITIES

www.gjzq.com.cn