

## 私募策略预测：

## 2024Q1 私募市场分析与策略评价

东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

报告日期：2024 年 4 月 22 日

## ★私募市场分析：

**市场规模方面：**新发证券投资基金产品平均规模下降。存续管理人数量持续下降，规模下降趋势不可避免。2024 年以来数据整体差于 2023 年。2024 年一季度新增平均规模优于 2023 年一季度。**新发产品方面：**股票主观策略新发产品数量居首，股票量化和市场中性策略其次。低波策略的关注程度与新发产品占比存在矛盾。**风格因子方面：**7 类期货风格因子取得正收益，4 类因子收益超过南华商品指数。5 类因子取得正夏普比率，5 类因子均超过南华商品指数。11 类股票风格因子取得正收益，收益均超过中证 1000。10 类因子取得正夏普比率，夏普比率均超过中证 1000。

## ★策略表现分析：

**股票策略中，**仅有 300 指增策略、市场中性策略、T0 策略在 2024 年一季度取得正向收益。在春节前后的大幅震荡下，1000 指增回撤幅度最大，T0 策略和市场中性策略回撤幅度最小。**债券策略中，**仅有可转债多头策略在 2024 年一季度取得负向收益，高收益债策略和流动性管理策略未出现回撤。**CTA 策略中，**仅 CTA 基本面量化策略在 2024 年一季度取得负向收益，在春节前后的大幅震荡下，CTA 基本面量化策略回撤幅度最大，其次为 CTA 横截面策略，CTA 中短周期策略回撤幅度最小。除 CTA 基本面量化策略和 CTA 日内策略外，其他 CTA 策略均已经修复了今年以来的最大回撤。**套利策略中，**仅有可转债套利策略在 2024 年一季度取得负向收益，除可转债套利策略和套利-期权波动率外，其他套利策略均已经修复了今年以来的最大回撤。

## ★策略评价模型结果：

策略择时与评价模型采用 22 个指标，涵盖盈利能力、痛苦指数、择时能力、因子贡献和预测能力五个方面。根据模型结果，对下一期进行分策略推荐：

整体上看，套利策略表现最优，股票策略和 CTA 策略表现相对较差，债券策略表现居中。股票策略推荐沪深 300 指数增强策略。债券策略推荐高收益策略、纯债策略和流动性管理策略。CTA 策略推荐 CTA 主观策略（趋势、套利）、CTA 日内策略（趋势、混合）。套利策略推荐套利-ETF 策略、套利-股指策略、套利-期权波动率策略、期权-期权买卖权策略、套利-商品策略。

曹洋

首席分析师

从业资格号：F3012297

投资咨询号：Z0013048

Tel：8621-63325888-3904

Email：[yang.cao@orientfutures.com](mailto:yang.cao@orientfutures.com)

联系人

李玲慧 FRM FOF 配置高级分析师

从业资格号：F03107545

Tel：18117512030

Email：[linghui.li@orientfutures.com](mailto:linghui.li@orientfutures.com)

2023 年私募策略年报：

《私募 FOF：私募基金加速洗牌，策略表现背离策略特征》

## 目录

1. 私募市场分析.....	4
1.1. 市场规模分析.....	4
1.2. 新发产品分析.....	6
1.3. 风格因子分析.....	8
1.3.1. 期货风格因子分析.....	8
1.3.2. 股票风格因子分析.....	10
2. 策略样本.....	12
3. 策略表现分析.....	13
3.1. 股票策略.....	13
3.2. 债券策略.....	14
3.3. CTA 策略.....	15
3.4. 套利策略.....	16
4. 策略本季度绩效分析.....	18
5. 策略归因分析.....	19
5.1. 股票风格因子分析-CNE5.....	19
5.2. 股票风格因子分析-CNE6.....	20
5.3. 期货风格因子分析.....	21
6. 策略配置建议.....	22
7. 风险提示.....	23

## 图表目录

图表 1：私募管理人及产品市场数据.....	4
图表 2：私募管理人及产品市场数据—与前月相比变动.....	5
图表 3：私募管理人及产品市场数据—季度数据.....	5
图表 4：新发产品数量及占比.....	6
图表 5：新发产品策略对比.....	7
图表 6：期货风格因子表现.....	8
图表 7：期货风格因子相关性.....	9
图表 8：股票风格因子表现.....	10
图表 9：股票风格因子相关性.....	11
图表 10：各策略产品数量对比.....	12
图表 11：股票策略走势对比.....	13
图表 12：股票策略表现对比.....	14
图表 13：债券策略走势对比.....	14
图表 14：债券策略表现对比.....	15
图表 15：CTA 策略走势对比.....	15
图表 16：CTA 策略表现对比.....	16
图表 17：套利策略走势对比.....	16
图表 18：套利策略表现对比.....	17
图表 19：策略绩效表现对比.....	18
图表 20：股票风格因子收益敏感性-股票 CNE5.....	19
图表 21：股票风格因子收益敏感性-股票 CNE6.....	20
图表 22：期货风格因子收益敏感性.....	21
图表 23：股票策略评价与择时结果.....	22
图表 24：债券策略评价与择时结果.....	22
图表 25：CTA 策略评价与择时结果.....	23
图表 26：套利策略评价与择时结果.....	23

## 1. 私募市场分析

### 1.1. 市场规模分析

图表 1: 私募管理人及产品市场数据

		数据项	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
新增	管理人	新增数量 (家)	17	15	29	24	26	38	18	6
		证券投资私募基金 新增数量 (家)	7	5	10	5	9	14	7	1
		注销数量 (家)	134	63	247	34	47	112	48	449
	私募基金	新增数量 (只)	1,390	1,738	1,665	821	1,573	1,537	1,252	780
		新增规模 (亿元)	492.48	559.69	650.77	272.22	481.09	603.19	553.22	283.54
	证券投资 私募基金	新增数量 (只)	837	1,121	985	393	1,025	785	695	457
		新增规模 (亿元)	212.24	260.14	236.89	85.82	198.5	154.01	169.41	84.45
		平均规模 (万元)	2535.72	2320.61	2404.97	2183.72	1936.59	1961.91	2437.55	1847.92
	存续	管理人	总数量 (家)	21,996	21,948	21,730	21,720	21,699	21,625	21,594
证券投资数量 (家)			8,576	8,561	8,486	8,479	8,477	8,469	8,457	8,351
私募基金		总数量 (只)	152,878	152,961	152,985	153,387	153,698	153,079	153,756	153,288
		总规模 (万亿元)	20.82	20.82	20.81	20.59	20.61	20.58	20.33	20.28
证券投资 私募基金		数量 (只)	98,426	98,110	97,964	98,068	98,090	97,258	97,571	97,305
		规模 (万亿元)	5.88	5.89	5.89	5.73	5.73	5.72	5.52	5.51
		平均规模 (万元)	5974.03	6003.47	6012.41	5842.88	5841.57	5881.26	5657.42	5662.61

资料来源: 基金业协会, 东证衍生品研究院

**新发证券投资基金产品平均规模下降。**从新增情况看, 管理人注销数量显著多于新增数量, 证券投资私募基金管理人不是最主要的新增来源。新增私募产品在 1000 只上下浮动, 受假期因素影响, 2024 年 2 月与 2023 年 10 月均不足 1000 只新增产品。从新增规模上看, 新增私募规模维持在 500 亿元左右, 受假期因素影响, 2024 年 2 月与 2023 年 10 月新增规模均在 200 亿元左右。其中, 在剔除假期因素外, 证券投资基金的新增产品数量、新增产品规模出现下降, 平均规模出现下降, 保持在 2000 万元上下浮动。

**存续管理人数量持续下降, 规模下降趋势不可避免。**从存续情况看, 管理人总数量自 5 月开始持续下滑, 从 22,000+ 家管理人下滑至 21,000+ 家, 当前管理人总数量即将在 2024 年第二季度下滑至 21,000 家以下。其中, 证券投资私募基金管理人数量也出现同步持续下滑。私募基金产品及规模也保持逐渐下降的趋势, 其中证券私募基金的平均规模自 6000 万下滑至 5600 万左右, 总规模也从 5.88 万亿元下滑至 5.51 万亿元, 规模下降的趋势不可避免。

图表 2: 私募管理人及产品市场数据--与前月相比变动

数据项		8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
新增	管理人	新增数量 (家)	-11.76%	93.33%	-17.24%	8.33%	46.15%	-52.63%	-66.67%
		证券投资私募基金 新增数量 (家)	-28.57%	100.00%	-50.00%	80.00%	55.56%	-50.00%	-85.71%
		注销数量 (家)	-52.99%	292.06%	-86.23%	38.24%	138.30%	-57.14%	835.42%
	私募基金	新增数量 (只)	25.04%	-4.20%	-50.69%	91.60%	-2.29%	-18.54%	-37.70%
		新增规模 (亿元)	13.65%	16.27%	-58.17%	76.73%	25.38%	-8.28%	-48.75%
	证券投资 私募基金	新增数量 (只)	33.93%	-12.13%	-60.10%	160.81%	-23.41%	-11.46%	-34.24%
新增规模 (亿元)		22.57%	-8.94%	-63.77%	131.30%	-22.41%	10.00%	-50.15%	
平均规模 (万元)		-8.48%	3.64%	-9.20%	-11.32%	1.31%	24.24%	-24.19%	
存续	管理人	总数量 (家)	-0.22%	-0.99%	-0.05%	-0.10%	-0.34%	-0.14%	-2.05%
		证券投资数量 (家)	-0.17%	-0.88%	-0.08%	-0.02%	-0.09%	-0.14%	-1.25%
	私募基金	总数量 (只)	0.05%	0.02%	0.26%	0.20%	-0.40%	0.44%	-0.30%
		总规模 (万亿元)	0.00%	-0.05%	-1.06%	0.10%	-0.15%	-1.21%	-0.25%
	证券投资 私募基金	数量 (只)	-0.32%	-0.15%	0.11%	0.02%	-0.85%	0.32%	-0.27%
		规模 (万亿元)	0.17%	0.00%	-2.72%	0.00%	-0.17%	-3.50%	-0.18%
平均规模 (万元)		0.49%	0.15%	-2.82%	-0.02%	0.68%	-3.81%	0.09%	

资料来源: 基金业协会, 东证衍生品研究院

图表 3: 私募管理人及产品市场数据--季度数据

数据项		总和					均值					
		Q1	Q2	Q3	Q4	M1-2	Q1	Q2	Q3	Q4	M1-2	
新增	管理人	新增数量 (家)	194	153	61	88	24	65	51	20	29	12
		证券投资私募基金 新增数量 (家)	71	58	22	28	8	24	19	7	9	4
		注销数量 (家)	1,685	217	444	193	497	562	72	148	64	249
	私募基金	新增数量 (只)	8,769	6,494	4,793	3,931	2,032	2,923	2,165	1,598	1,310	1,016
		新增规模 (亿元)	1,955.72	1,729.37	1,702.94	1,356.50	836.76	651.91	576.46	567.65	452.17	418.38
	证券投资 私募基金	新增数量 (只)	6,913	4,508	2,943	2,203	1,152	2,304	1,503	981	734	576
新增规模 (亿元)		918.91	814.13	709.27	438.33	253.86	306.30	271.38	236.42	146.11	126.93	
平均规模 (万元)		3,918.75	6,569.59	7,261.30	6,082.21	4,285.48	1,306.25	2,189.86	2,420.43	2,027.40	2,142.74	
存续	管理人	总数量 (家)	66,506	66,566	65,674	65,044	42,745	22,169	22,189	21,891	21,681	21,373
		证券投资数量 (家)	25,821	25,902	25,623	25,425	16,808	8,607	8,634	8,541	8,475	8,404
	私募基金	总数量 (只)	444,962	458,959	458,824	460,164	307,044	148,321	152,986	152,941	153,388	153,522
		总规模 (万亿元)	60.85	62.28	62.45	61.78	40.61	20.28	20.76	20.82	20.59	20.31
	证券投资 私募基金	数量 (只)	287,430	297,061	294,500	293,416	194,876	95,810	99,020	98,167	97,805	97,438
		规模 (万亿元)	16.91	17.83	17.66	17.18	11.03	5.64	5.94	5.89	5.73	5.52
平均规模 (万元)		17,651.87	18,007.22	17,989.91	17,565.72	11,320.03	5,883.96	6,002.41	5,996.64	5,855.24	5,660.01	

资料来源: 基金业协会, 东证衍生品研究院

2024 年以来数据整体差于 2023 年。2024 年 1 月，证券投资私募基金的新增规模、平均规模、存续产品总数量和私募基金的产品总数量较上月存在上升，其余各项数据较上月存在下降。2024 年 2 月，除管理人注销数量和存续产品平均规模之外，其余各项数据均相较 1 月存在下降。

2024 年一季度新增平均规模优于 2023 年一季度。从季度维度上看，2023 年一季度新注册管理人数量飙升的情况没有在 2024 年出现，并且存在较大落差，注销管理人数量虽然也不及 2023 年一季度，但整体落差较小。新增的证券投资基金的平均规模较 2023 年一季度有显著增加，产品的存续规模较 2023 年一季度存在显著下降。

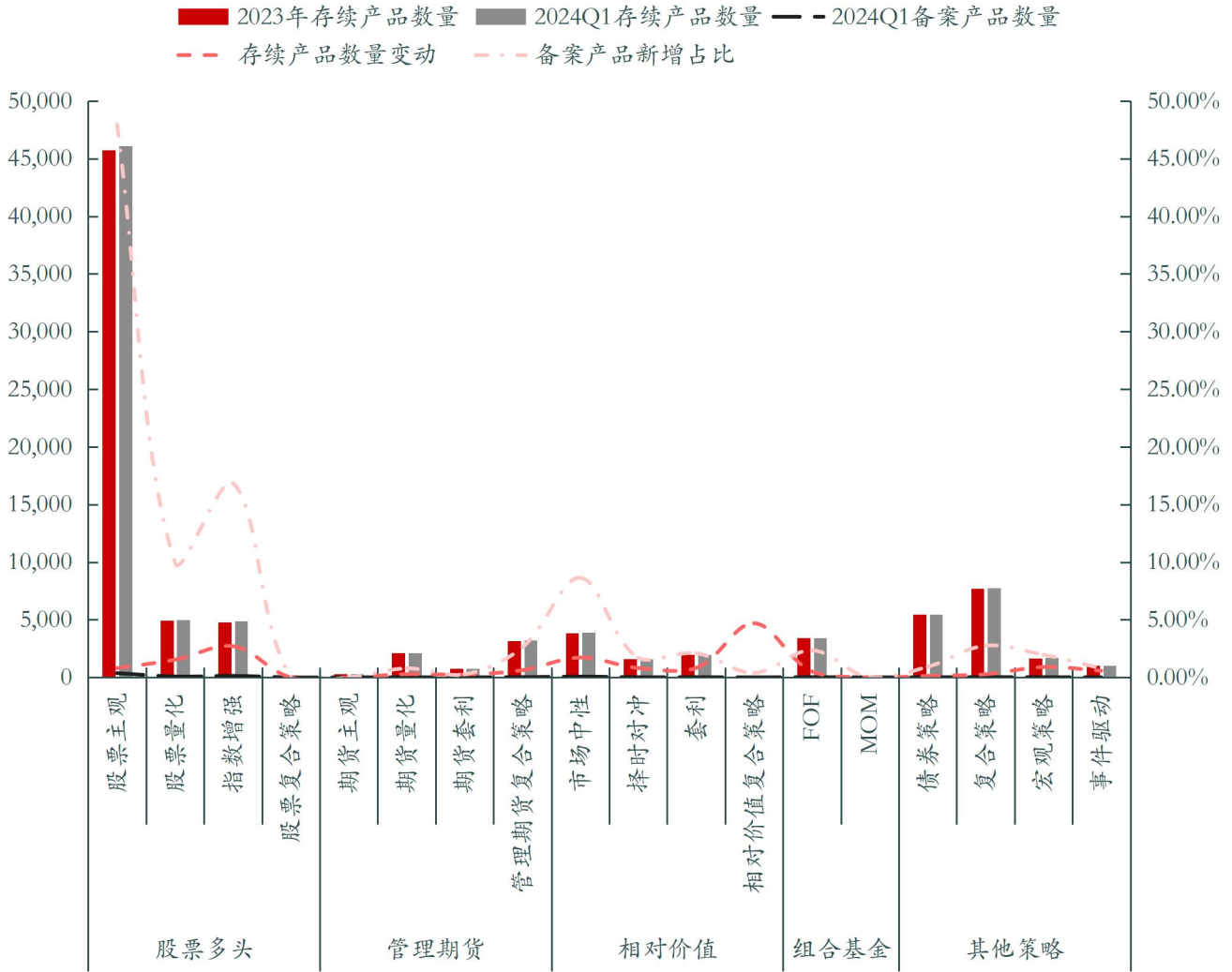
## 1.2. 新发产品分析

图表 4: 新发产品数量及占比

新发产品					
策略	2023 年存续产品数量	2024Q1 存续产品数量	存续产品数量变动	2024Q1 备案产品数量	备案产品新增占比
股票多头	55518	56090	1.03%	572	74.77%
股票主观	45749	46116	0.80%	367	47.97%
股票量化	4939	5015	1.54%	76	9.93%
指数增强	4777	4906	2.70%	129	16.86%
股票复合	53	53	0.00%	0	0.00%
管理期货	6395	6423	0.44%	28	3.66%
期货主观	306	306	0.00%	0	0.00%
期货量化	2122	2128	0.28%	6	0.78%
期货套利	776	778	0.26%	2	0.26%
期货复合	3191	3211	0.63%	20	2.61%
相对价值	7457	7555	1.31%	98	12.81%
市场中性	3839	3905	1.72%	66	8.63%
择时对冲	1604	1617	0.81%	13	1.70%
套利	1950	1966	0.82%	16	2.09%
复合	64	67	4.69%	3	0.39%
组合基金	3480	3498	0.52%	18	2.35%
FOF	3427	3445	0.53%	18	2.35%
MOM	53	53	0.00%	0	0.00%
债券策略	5477	5484	0.13%	7	0.92%
复合策略	7716	7737	0.27%	21	2.75%
宏观策略	1,670	1685	0.90%	15	1.96%
事件驱动	1,040	1046	0.58%	6	0.78%
合计	88,753	89,518	0.86%	765	100.00%

资料来源: Datayes, 东证衍生品研究院

图表 5: 新发产品策略对比



资料来源: 东证衍生品研究院

**股票主观策略新发产品数量居首，股票量化和市场中性策略其次。**股票策略是私募基金最主要也是最核心的策略，在新发产品数量中占比超过七成。其中，股票主观策略占比近五成，其次为指数增强策略。相对价值策略新发产品数量占比超过 12%，其余策略如管理期货策略、组合基金策略、债券策略、复合策略、宏观策略、事件驱动策略的新发产品数量占比均不到 4%。

**低波策略的关注程度与新发产品占比存在矛盾。**2023 年，尤其是下半年，权益市场存在一定的收缩趋势，对低波策略的关注程度逐渐提高。但与此同时，新增产品方面，最主要的增量依旧在高波的多头类策略。以中性策略为例，中性策略新增产品仅有 66 只，远低于高波类策略。2023 年全年新增产品仅 600 只左右，今年预计新增产品数量不足 600 只。赛道拥挤、硬件要求较高、2022 年收益不及预期，2023 年政策频发是影响 2024 年发行节奏的可能原因。

### 1.3. 风格因子分析

#### 1.3.1. 期货风格因子分析

数据区间：2024年1月1日至2024年4月9日

图表 6：期货风格因子表现

产品名称	期间收益	年化收益	夏普比率	卡玛比率	最大回撤	最长连续不创新高天数
时间序列动量-期货	5.09%	19.45%	2.639	6.2538	3.11%	44
Beta 因子-期货	4.98%	19.01%	3.0142	16.5228	1.15%	18
截面动量-期货	4.66%	17.69%	2.6802	9.765	1.81%	39
均价突破因子-期货	4.34%	16.43%	2.5091	7.1915	2.28%	44
<b>南华商品指数</b>	<b>4.13%</b>	<b>15.59%</b>	<b>1.4502</b>	<b>4.8409</b>	<b>3.22%</b>	<b>39</b>
基差动量-期货	2.80%	10.38%	1.4523	3.9489	2.63%	73
偏度因子-期货	0.49%	1.75%	-0.044	0.6753	2.59%	74
持仓变化因子-期货	0.38%	1.37%	-0.1545	0.6024	2.28%	39
短期时间序列动量-期货	-0.17%	-0.59%	-0.3879	-0.1547	3.84%	80
短期基差动量-期货	-0.88%	-3.11%	-0.9706	-0.9539	3.26%	77
价值因子-期货	-1.48%	-5.20%	-1.3838	-1.5702	3.31%	102
短期波动因子-期货	-1.53%	-5.36%	-1.8276	-2.1308	2.51%	102
波动因子-期货	-1.82%	-6.37%	-1.7381	-1.5887	4.01%	71
长期时间序列动量-期货	-2.10%	-7.33%	-1.2274	-1.1712	6.26%	97
展期收益率-期货	-2.72%	-9.39%	-2.1299	-1.737	5.40%	97
短期截面动量-期货	-2.88%	-9.93%	-2.4787	-2.4158	4.11%	102
流动性因子-期货	-6.09%	-20.14%	-5.6318	-2.9898	6.74%	97

资料来源：火富牛，东证衍生品研究院



图表 7：期货风格因子相关性

因子	均价突破因子-期货	偏度因子-期货	持仓变化因子-期货	Beta 因子-期货	时间序列动量-期货	基差动量-期货	截面动量-期货
均价突破因子-期货	1.0000	0.0823	-0.3492	0.1857	0.7956	0.3568	0.6739
偏度因子-期货	0.0823	1.0000	-0.0379	0.6222	0.0940	-0.0818	0.2004
持仓变化因子-期货	-0.3492	-0.0379	1.0000	-0.1827	-0.3035	0.1723	-0.2032
Beta 因子-期货	0.1857	0.6222	-0.1827	1.0000	0.1871	-0.0585	0.3428
时间序列动量-期货	0.7956	0.0940	-0.3035	0.1871	1.0000	0.5147	0.7029
基差动量-期货	0.3568	-0.0818	0.1723	-0.0585	0.5147	1.0000	0.2564
截面动量-期货	0.6739	0.2004	-0.2032	0.3428	0.7029	0.2564	1.0000

资料来源：火富牛，东证衍生品研究院

**7 类期货风格因子取得正收益，4 类因子收益超过南华商品指数。**期货风格因子在 2024 年一季度取得正收益的时间序列动量因子、Beta 因子、截面动量因子、均价突破因子、基差动量因子、偏度因子、持仓变化因子 7 类。收益方面，时间序列动量因子、Beta 因子、截面动量因子、均价突破因子的收益超过 15%且高于南华商品指数。

**5 类因子取得正夏普比率，5 类因子均超过南华商品指数。**期货风格因子在 2024 年一季度取得正夏普比率的有时间序列动量因子、Beta 因子、截面动量因子、均价突破因子、基差动量因子 5 类高于南华商品指数。

**正向收益因子间存在负相关性。**均价突破因子与持仓变化因子；偏度因子与持仓变化因子、基差变量因子；beta 因子与基差变量因子；持仓变化因子与除基差变量因子外的正收益因子均有负相关性。其中，均价突破因子与持仓变化因子负相关性最突出。

### 1.3.2. 股票风格因子分析

数据区间：2024年1月1日至2024年4月9日

图表 8：股票风格因子表现

产品名称	期间收益	年化收益	夏普比率	卡玛比率	最大回撤	最长连续不创新高天数
价值因子-股票 CNE6	5.76%	23.21%	7.0935	30.5961	0.76%	19
盈利预期因子-股票 CNE5	3.90%	15.14%	6.2832	25.0622	0.60%	24
市值因子-股票 CNE5	3.54%	13.68%	0.7238	1.1826	11.57%	62
动量因子-股票 CNE5	3.07%	11.80%	2.5304	11.8041	1%	22
动量因子-股票 CNE6	1.57%	5.97%	0.3595	0.8333	7.17%	62
成长因子-股票 CNE6	1.13%	4.28%	1.6169	8.8436	0.48%	15
质量因子-股票 CNE6	1.07%	4.03%	1.1861	5.9357	0.68%	28
波动因子-股票 CNE6	1.01%	3.82%	0.1717	0.7039	5.43%	55
分红因子-股票 CNE6	0.74%	2.80%	0.6209	3.6226	0.77%	46
账面市值比因子-股票 CNE5	0.70%	2.59%	0.2949	2.1806	1.19%	70
情绪因子-股票 CNE6	0.37%	1.39%	-0.6509	3.8768	0.36%	62
市值因子-股票 CNE6	-0.04%	-0.13%	-0.5809	-0.0481	2.79%	78
成长因子-股票 CNE5	-0.24%	-0.87%	-1.9633	-1.0381	0.84%	62
Beta 因子-股票 CNE5	-0.42%	-1.54%	-0.3961	-0.2922	5.27%	60
杠杆因子-股票 CNE5	-0.46%	-1.70%	-2.0007	-1.1206	1.51%	71
非线性市值因子-股票 CNE5	-0.47%	-1.73%	-0.4898	-0.3224	5.35%	62
流动性因子-股票 CNE5	-1.21%	-4.39%	-1.9753	-1.675	2.62%	92
残差波动因子-股票 CNE5	-1.46%	-5.28%	-1.6412	-1.7659	2.99%	78
流动性因子-股票 CNE6	-4.86%	-16.93%	-2.7957	-2.0925	8.09%	89
中证 1000	-6.59%	-22.42%	-0.6836	-0.8407	26.67%	98

资料来源：火富牛，东证衍生品研究院

11 类股票风格因子取得正收益，收益均超过中证 1000。股票风格因子在 2024 年一季度取得正收益的有价值因子、盈利预期因子、市值因子、动量因子\*2、成长因子、质量因子、波动因子、分红因子、账面市值比因子、情绪因子 11 类。收益方面，动量因子和价值因子收益超过 5%，19 类因子收益表现均优于沪深 300。

10 类因子取得正夏普比率，夏普比率均超过中证 1000。股票风格因子在 2024 年一季度取得正夏普比率的有上述因子除情绪因子外的 10 类因子。

**图表 9：股票风格因子相关性**

	市值因子-股票 CNE5	动量因子-股票 CNE5	账面市值比因子-股票 CNE5	盈利预期因子-股票 CNE5	成长因子-股票 CNE5	市值因子-股票 CNE6	波动因子-股票 CNE6	动量因子-股票 CNE6	质量因子-股票 CNE6	情绪因子-股票 CNE6	分红因子-股票 CNE6
市值因子-股票 CNE5	1.0000	-0.1184	-0.5355	0.1731	0.6294	-0.5580	-0.2909	0.8055	0.4020	0.6177	0.2540
动量因子-股票 CNE5	-0.1184	1.0000	0.1312	0.1302	-0.2632	0.2325	-0.1953	0.2835	-0.2950	-0.3306	0.2772
账面市值比因子-股票 CNE5	-0.5355	0.1312	1.0000	0.0125	-0.4932	0.1628	0.0453	-0.4732	-0.5241	-0.5786	0.2310
盈利预期因子-股票 CNE5	0.1731	0.1302	0.0125	1.0000	0.1266	-0.1548	-0.3822	0.1286	0.3545	0.1599	0.2860
成长因子-股票 CNE5	0.6294	-0.2632	-0.4932	0.1266	1.0000	-0.4867	-0.0981	0.4060	0.5101	0.4832	-0.0508
市值因子-股票 CNE6	-0.5580	0.2325	0.1628	-0.1548	-0.4867	1.0000	-0.1680	-0.1505	-0.3916	-0.4591	-0.1133
波动因子-股票 CNE6	-0.2909	-0.1953	0.0453	-0.3822	-0.0981	-0.1680	1.0000	-0.4032	-0.0256	0.0754	-0.2984
动量因子-股票 CNE6	0.8055	0.2835	-0.4732	0.1286	0.4060	-0.1505	-0.4032	1.0000	0.0536	0.3417	0.4044
质量因子-股票 CNE6	0.4020	-0.2950	-0.5241	0.3545	0.5101	-0.3916	-0.0256	0.0536	1.0000	0.5738	-0.3121
情绪因子-股票 CNE6	0.6177	-0.3306	-0.5786	0.1599	0.4832	-0.4591	0.0754	0.3417	0.5738	1.0000	-0.1253
分红因子-股票 CNE6	0.2540	0.2772	0.2310	0.2860	-0.0508	-0.1133	-0.2984	0.4044	-0.3121	-0.1253	1.0000

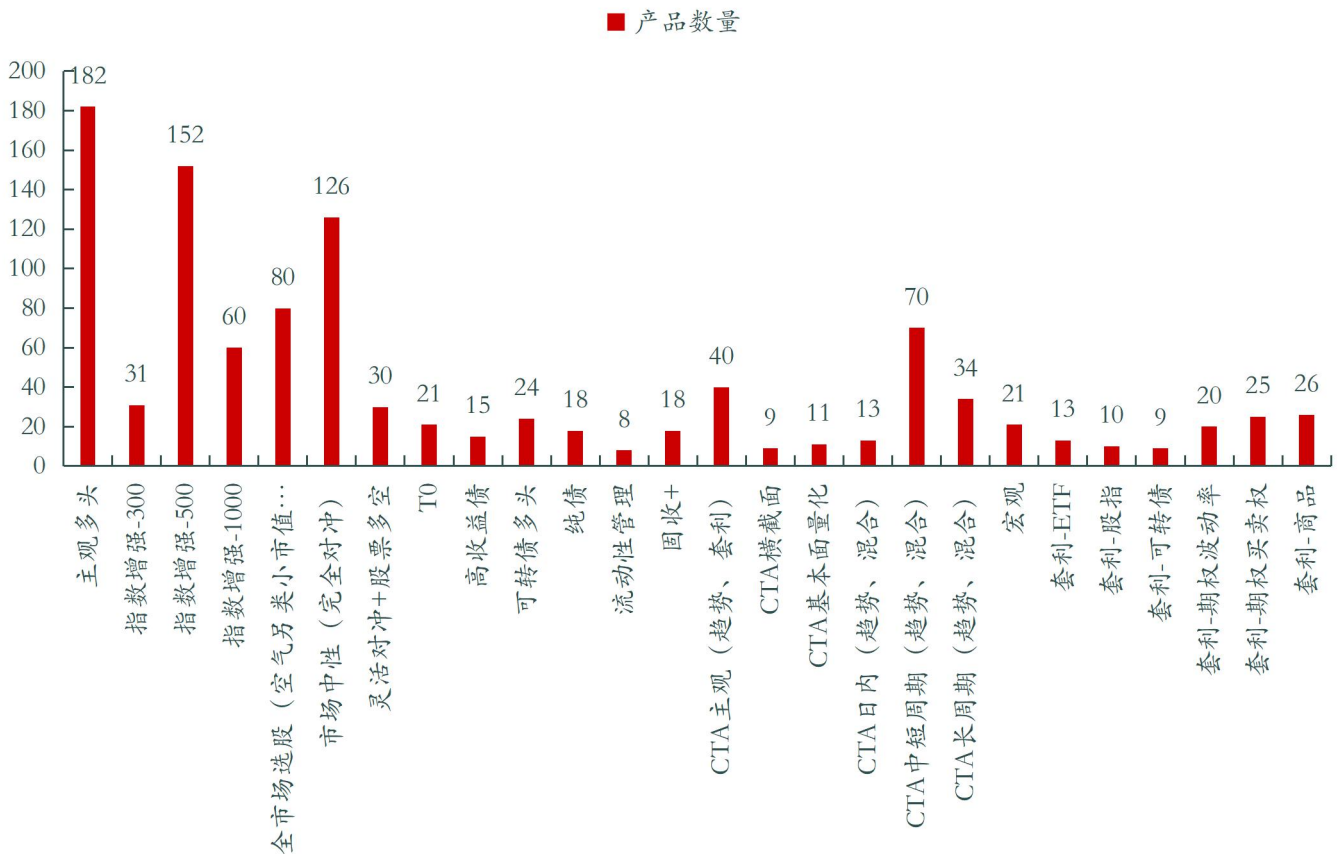
资料来源：火富牛，东证衍生品研究院

正向收益因子间存在负相关性。与期货风格因子相比，股票风格因子间的负相关表现更为充分，上述标红字体的因子间存在负相关性。其中市值因子与除动量因子、账面市值比因子外其他因子均存在负相关性，波动因子与除情绪因子和账面市值比因子外的其他因子均存在负相关性。

## 2. 策略样本

本报告所用样本池是根据覆盖的私募机构整合而成，各细分策略均具备一定数量的样本，策略标签经由尽调获取，同一管理人同策略仅收录一只产品，标签随尽调结果更新可能会产生较小概率的变动。下图展示各策略样本数量：

图表 10：各策略产品数量对比



资料来源：东证衍生品研究院

本报告将私募市场的策略分为股票策略、债券策略、CTA策略、套利策略四大类，还有宏观策略进行补充。

其中，股票策略进一步细分为主观多头策略、指数增强策略（含300/500/1000/全市场）、市场中性策略（含完全对冲/灵活多空+股票多空）、T0策略。

债券策略进一步细分为高收益债策略、可转债多头策略、纯债策略、流动性管理策略、固收+策略。

CTA策略进一步细分为CTA主观策略（趋势/套利）、CTA截面策略、CTA基本面量化策略、CTA日内策略（趋势/混合）、CTA中短周期策略（趋势/混合）、CTA中长周期策略（趋势/混合）

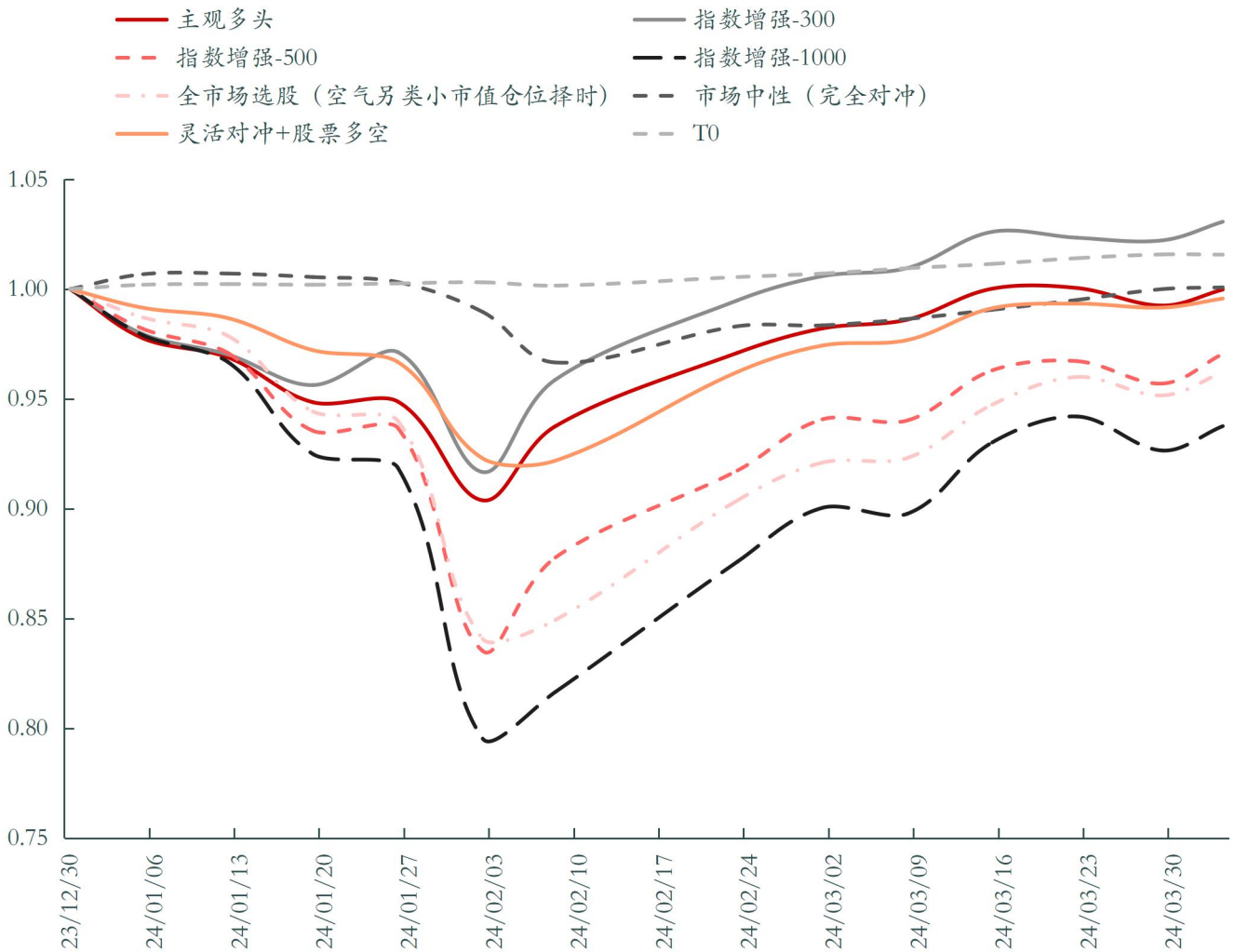
套利策略进一步细分为 ETF 套利策略、股指套利策略、可转债套利策略、期权波动率套利策略、期权买卖权套利策略、商品套利策略。

### 3. 策略表现分析

#### 3.1. 股票策略

数据区间：2024 年 1 月 1 日至 2024 年 4 月 9 日

图表 11：股票策略走势对比



资料来源：东证衍生品研究院

股票策略中，仅有 300 指增策略、市场中性策略、T0 策略在 2024 年一季度取得正向收益，仅有 300 指增策略和 T0 策略取得正夏普比率表现。在春节前后的大幅震荡下，1000 指增回撤幅度最大，T0 策略和市场中性策略回撤幅度最小。主观多头策略、300 指增策略和 T0 策略已经修复了今年以来的最大回撤。

图表 12: 股票策略表现对比

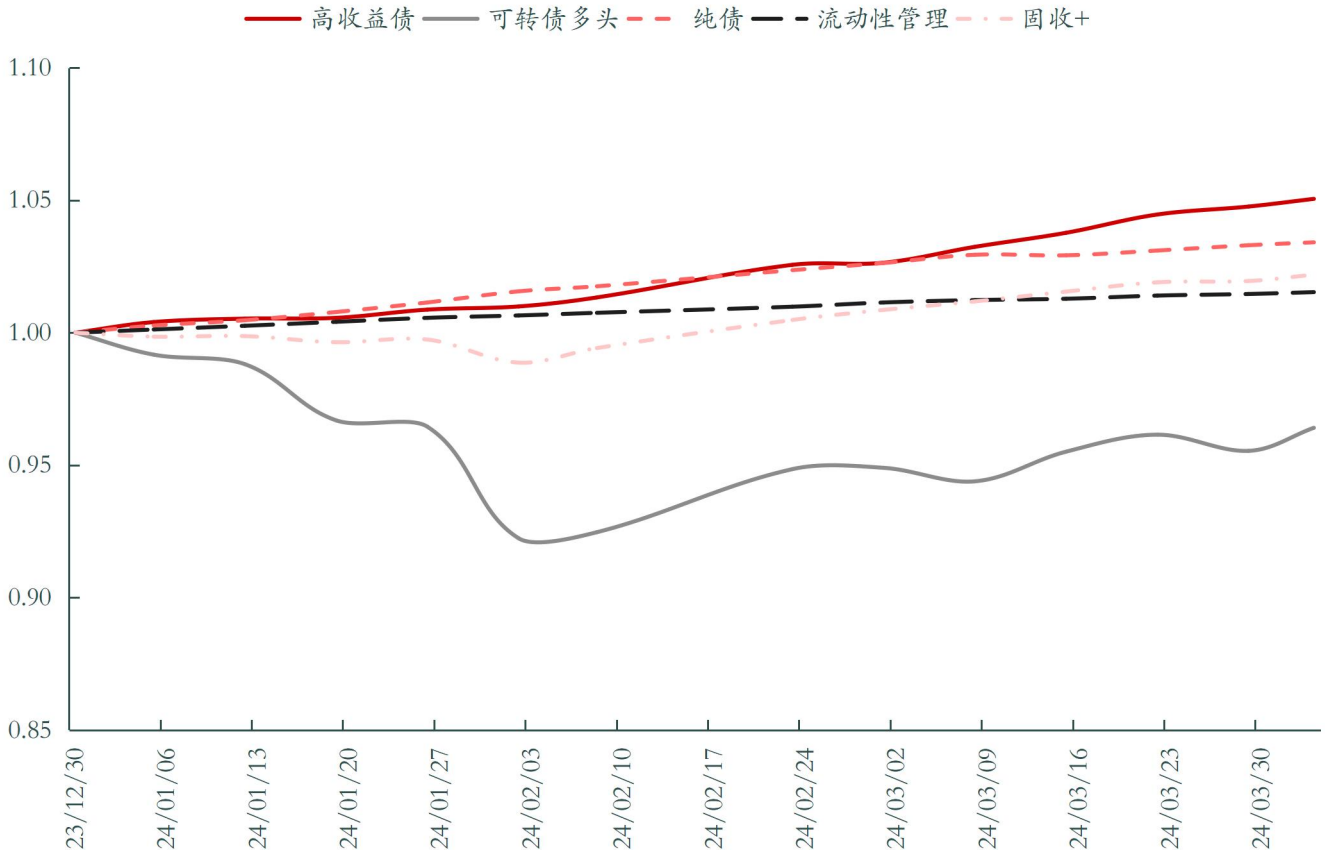
指数名称	累计收益率	年化收益率	夏普比率	卡玛比率	年化风险	最大回撤	最大回撤修复天数
主观多头	-0.02%	-0.10%	-0.19	-0.32	16.66%	9.62%	24
指数增强-300	3.07%	13.19%	0.55	1.22	18.65%	8.33%	14
指数增强-500	-2.95%	-11.54%	-0.5	-0.88	29.22%	16.48%	未修复
指数增强-1000	-6.24%	-23.22%	-0.74	-1.28	35.47%	20.47%	未修复
全市场选股(空气另类小市值仓位择时)	-3.79%	-14.65%	-0.63	-1.11	28.09%	15.93%	未修复
市场中性(完全对冲)	0.08%	0.32%	-0.38	-0.67	7.03%	4.02%	未修复
灵活对冲+股票多空	-0.43%	-1.75%	-0.33	-0.61	14.34%	7.81%	未修复
T0	1.57%	6.60%	3.43	23.56	1.05%	0.15%	5

资料来源: 东证衍生品研究院

### 3.2. 债券策略

数据区间: 2024年1月1日至2024年4月9日

图表 13: 债券策略走势对比



资料来源: 东证衍生品研究院

图表 14: 债券策略表现对比

指数名称	累计收益率	年化收益率	夏普比率	卡玛比率	年化风险	最大回撤	最大回撤修复天数
高收益债	5.05%	22.39%	8.46	-	2.29%	0.00%	0
可转债多头	-3.59%	-13.91%	-1.4	-2.18	12.08%	7.76%	未修复
纯债	3.41%	14.73%	10.71	527.93	1.10%	0.02%	5
流动性管理	1.53%	6.41%	9.71	-	0.35%	0.00%	0
固收+	2.19%	9.28%	1.92	5.58	3.28%	1.13%	9

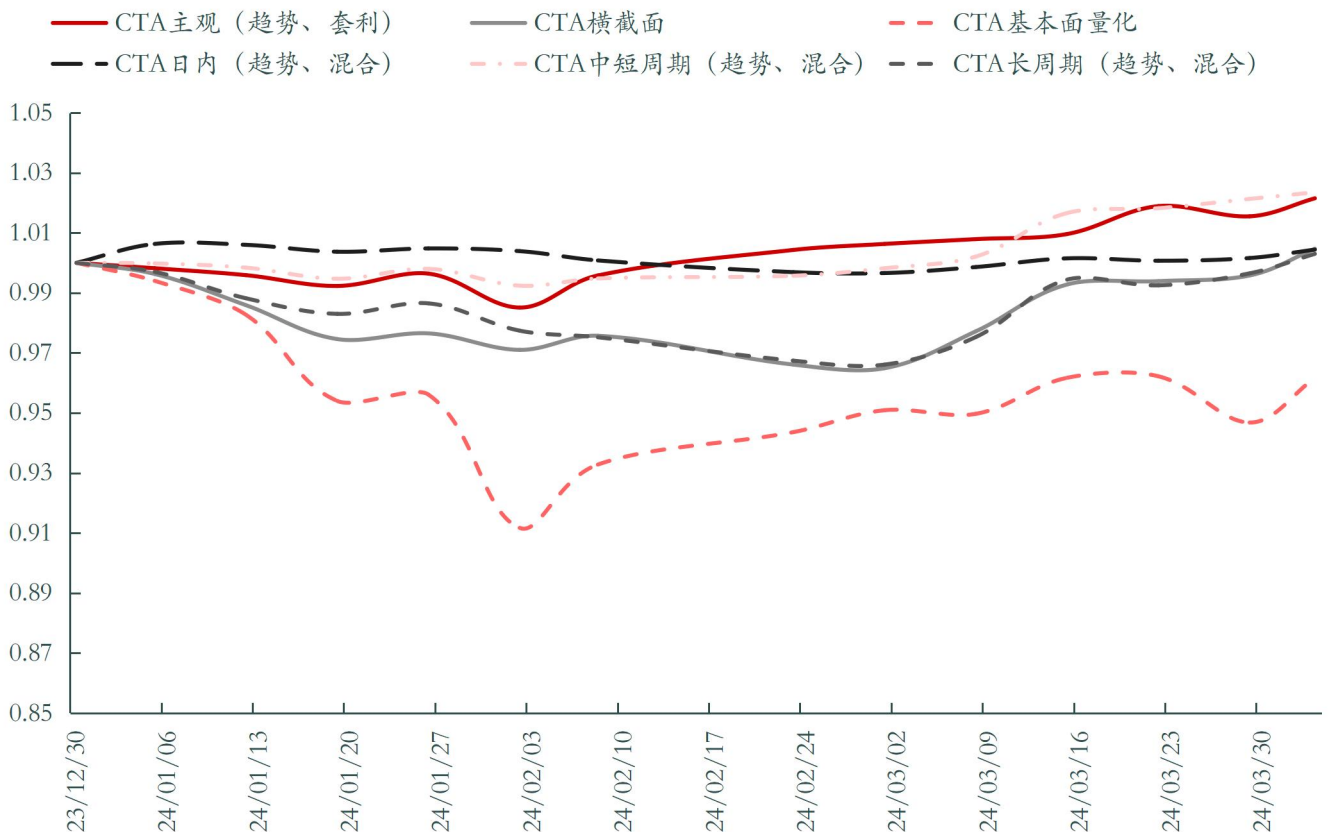
资料来源: 东证衍生品研究院

债券策略中, 仅有可转债多头策略在 2024 年一季度取得负向收益, 也仅有可转债多头策略取得负夏普比率表现。在春节前后的大幅震荡下, 可转债多头策略回撤幅度最大, 其次为固收+策略, 高收益债策略和流动性管理策略未出现回撤。除可转债多头策略外, 其他债券策略均已经修复了今年以来的最大回撤。

### 3.3. CTA 策略

数据区间: 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 4 月 9 日

图表 15: CTA 策略走势对比



资料来源: 东证衍生品研究院

图表 16: CTA 策略表现对比

指数名称	累计收益率	年化收益率	夏普比率	卡玛比率	年化风险	最大回撤	最大回撤修复天数
CTA 主观 (趋势、套利)	2.15%	9.12%	1.37	4.11	4.48%	1.49%	9
CTA 横截面	0.47%	1.93%	-0.17	-0.31	6.27%	3.51%	23
CTA 基本面量化	-3.84%	-14.84%	-1.28	-2.02	13.90%	8.83%	未修复
CTA 日内 (趋势、混合)	0.44%	1.81%	-0.6	-1.23	2.00%	0.97%	未修复
CTA 中短周期 (趋势、混合)	2.35%	9.99%	2.05	9.25	3.41%	0.76%	19
CTA 长周期 (趋势、混合)	0.30%	1.23%	-0.3	-0.52	5.98%	3.39%	23

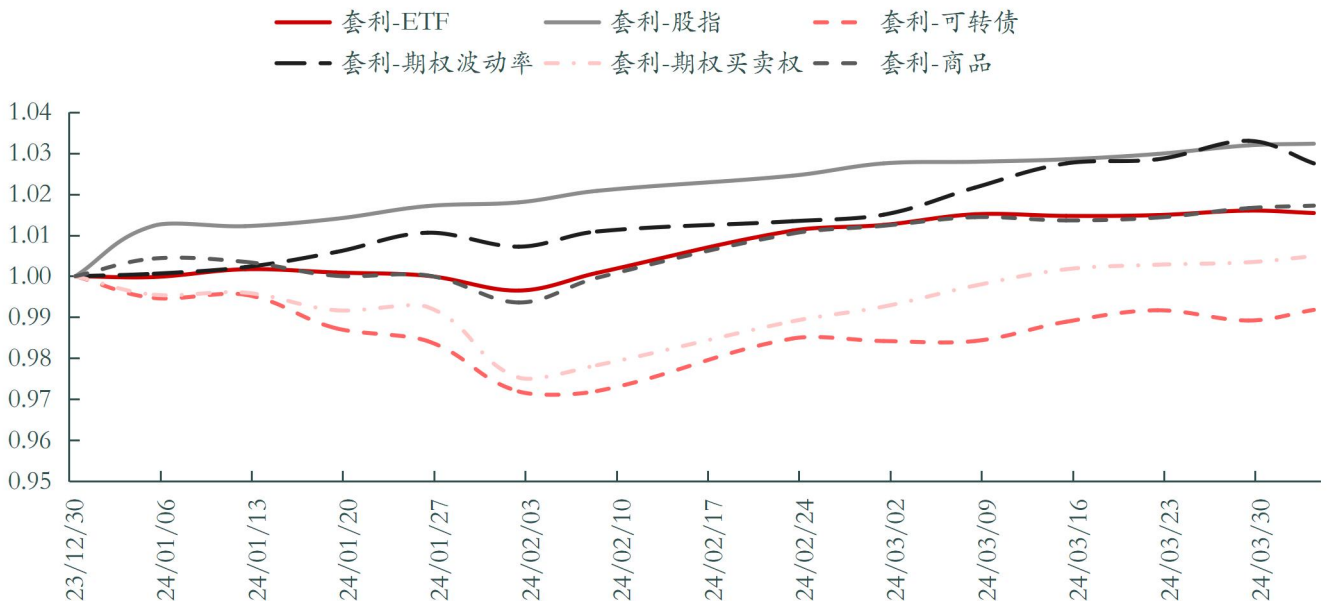
资料来源: 东证衍生品研究院

CTA 策略中, 仅 CTA 基本面量化策略在 2024 年一季度取得负向收益, 也仅有 CTA 基本面量化策略取得负夏普比率表现。在春节前后的大幅震荡下, CTA 基本面量化策略回撤幅度最大, 其次为 CTA 横截面策略, CTA 中短周期策略回撤幅度最小。除 CTA 基本面量化策略和 CTA 日内策略外, 其他 CTA 策略均已经修复了今年以来的最大回撤。

### 3.4. 套利策略

数据区间: 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 4 月 9 日

图表 17: 套利策略走势对比



资料来源: 东证衍生品研究院



**图表 18: 套利策略表现对比**

指数名称	累计收益率	年化收益率	夏普比率	卡玛比率	年化风险	最大回撤	最大回撤修复天数
套利-ETF	1.54%	6.48%	1.44	6.65	2.41%	0.52%	9
套利-股指	3.23%	13.94%	4.77	2823.24	2.29%	0.00%	5
套利-可转债	-0.82%	-3.32%	-1.39	-2.25	4.54%	2.81%	未修复
套利-期权波动率	2.75%	11.76%	3.56	16.37	2.46%	0.53%	未修复
套利-期权买卖权	0.49%	2.04%	-0.2	-0.39	4.77%	2.47%	24
套利-商品	1.72%	7.25%	1.38	3.99	3.09%	1.07%	9

资料来源: 东证衍生品研究院

套利策略中, 仅有可转债套利策略在 2024 年一季度取得负向收益, 也仅有可转债套利策略取得负夏普比率表现。在春节前后的大幅震荡下, 可转债套利策略回撤幅度最大, 其次为套利-期权买卖权策略, 套利-股指策略未出现回撤。除可转债套利策略和套利-期权波动率外, 其他套利策略均已经修复了今年以来的最大回撤。

#### 4. 策略本季度绩效分析

数据区间：2024年1月1日至2024年4月9日

图表 19：策略绩效表现对比

策略	年初至今	2023	2022	2021	2020
主观多头	-0.02%	-4.85%	-10.58%	26.49%	57.86%
指数增强-300	3.07%	-2.35%	-12.35%	9.74%	44.72%
指数增强-500	-2.95%	2.54%	-7.29%	28.77%	39.58%
指数增强-1000	-6.24%	8.50%	-3.72%	40.19%	37.39%
全市场选股（空气另类小市值仓位择时）	-3.79%	6.41%	-1.08%	26.25%	39.83%
市场中性（完全对冲）	0.08%	7.22%	4.69%	12.13%	16.73%
灵活对冲+股票多空	-0.43%	5.43%	5.47%	18.66%	49.13%
TO	1.57%	6.98%	12.72%	13.15%	16.29%
高收益债	5.05%	14.97%	16.11%	31.06%	15.57%
可转债多头	-3.59%	6.32%	4.64%	27.45%	25.14%
纯债	3.41%	11.50%	10.87%	22.99%	13.45%
流动性管理	1.53%	6.60%	5.82%	6.72%	10.34%
固收+	2.19%	7.07%	9.60%	15.53%	12.08%
CTA 主观（趋势、套利）	2.15%	4.06%	14.20%	29.35%	32.37%
CTA 横截面	0.47%	11.01%	6.15%	11.73%	43.29%
CTA 基本面量化	-3.84%	-5.28%	5.29%	16.56%	18.23%
CTA 日内（趋势、混合）	0.44%	6.01%	13.47%	25.12%	26.30%
CTA 中短周期（趋势、混合）	2.35%	1.07%	7.53%	12.06%	33.20%
CTA 长周期（趋势、混合）	0.30%	-0.77%	9.60%	14.38%	71.87%
宏观	1.59%	-0.60%	1.57%	19.84%	48.45%
套利-ETF	1.54%	3.25%	7.33%	9.61%	15.46%
套利-股指	3.23%	7.68%	4.43%	10.47%	22.64%
套利-可转债	-0.82%	2.79%	5.32%	18.17%	17.95%
套利-期权波动率	2.75%	6.69%	5.15%	10.46%	21.04%
套利-期权买卖权	0.49%	10.95%	7.67%	15.55%	40.61%
套利-商品	1.72%	10.42%	8.54%	19.11%	22.79%

资料来源：东证衍生品研究院

在跨策略比较的过程中，我们可以发现，2020-2021年各策略均取得正向收益。

进入2022年，受到权益市场震荡影响，股票多头策略出现负向收益，其余策略收益幅度显著下滑但仍保持正向收益。

进入2023年，主观策略和小盘股收益持续为负，中小盘及多空类策略的年化收益由负转正，此外，CTA策略中的基本面量化和长周期趋势策略的收益由负转正，宏观策略自2022年以来进入分化，一改2020-2021年的收益趋势，至今持续低迷。

进入2024年，与2023年相反，股票主观与大盘股开始反弹，中小盘及多空类策略的收益开始出现下滑。此外，可转债策略无论是多头还是套利的收益均由正转负，CTA策略中的CTA基本面量化策略持续低迷。

## 5. 策略归因分析

### 5.1. 股票风格因子分析-CNE5

数据区间：2024年1月1日至2024年4月9日

图表 20: 股票风格因子收益敏感性-股票 CNE5

因子	指数增强 -300	指数增强 -500	指数增强 -1000	全市场选股(空气另 类小市值仓位择时)	市场中性 (完全对冲)	灵活对冲+ 股票多空	T0
账面市值比因子 -股票 CNE5	0.2671	1.3768	1.0376	0.8163	0.0198	-0.1649	-0.0813
盈利预期因子 -股票 CNE5	1.8442	1.0439	0.1318	0.763	-0.317	0.6363	0.3042
市值因子 -股票 CNE5	-1.2319	-2.5783	-3.1004	-2.4613	-0.3505	-0.9776	0.0127
流动性因子 -股票 CNE5	-3.131	-2.9621	-3.4999	-2.1926	-0.2911	-0.8063	0.1852
杠杆因子 -股票 CNE5	<b>7.8369</b>	<b>5.5649</b>	<b>5.326</b>	<b>4.848</b>	-0.7417	2.6321	0.7852
非线性市值因子 -股票 CNE5	2.8219	4.6143	4.9323	3.703	-0.1022	1.3158	-0.0637
动量因子 -股票 CNE5	2.7555	3.1273	3.1674	2.661	<b>0.1519</b>	1.2707	0.2528
成长因子 -股票 CNE5	5.2039	3.9276	3.4913	4.0883	-1.1341	<b>2.9427</b>	<b>1.1586</b>
残差波动因子 -股票 CNE5	0.2649	-1.0808	-0.849	-0.7373	-0.2658	0.188	-0.0013
Beta 因子 -股票 CNE5	1.2559	2.4606	2.5871	2.0136	0.11	0.8317	0.0835

资料来源：东证衍生品研究院

## 5.2. 股票风格因子分析-CNE6

数据区间： 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 4 月 9 日

图表 21：股票风格因子收益敏感性-股票 CNE6

因子	指数增强 -300	指数增强 -500	指数增强 -1000	全市场选股(空气另 类小市值仓位择时)	市场中性 (完全对冲)	灵活对冲+ 股票多空	T0
质量因子 -股票 CNE6	-2.7196	-2.4876	-3.3743	-2.1769	-0.1198	-1.2698	-0.3259
市值因子 -股票 CNE6	-3.7436	-6.1767	-6.7307	-5.0779	0.0477	-1.9093	-0.0351
情绪因子 -股票 CNE6	-1.5397	-0.5031	-2.1087	-2.2501	-0.2845	-0.4088	0.0195
流动性因子 -股票 CNE6	1.1661	2.6962	3.24	2.7573	0.4671	1.3514	0.1067
价值因子 -股票 CNE6	<b>4.2162</b>	<b>4.4353</b>	<b>4.3675</b>	<b>3.6971</b>	<b>0.2543</b>	2.2088	0.1666
分红因子 -股票 CNE6	-6.3612	-10.7204	-11.4991	-8.8352	-0.5469	-3.8973	-0.1409
动量因子 -股票 CNE6	-1.1846	-0.7186	-1.1286	-0.8195	-0.1074	-0.6514	-0.0103
成长因子 -股票 CNE6	3.3019	0.8978	2.1392	1.393	-0.2148	<b>2.2577</b>	<b>0.4104</b>
波动因子 -股票 CNE6	1.1428	1.5648	1.7243	1.3533	0.0248	0.7239	0.0704

资料来源：东证衍生品研究院

股票 CNE5 风格因子中，对收益有正贡献的因子集中在杠杆因子、动量因子和成长因子。股票 CNE6 风格因子中，对收益有正贡献的因子集中在价值因子和成长因子。后续将会将各策略的因子解释情况进行研究与分析。

### 5.3. 期货风格因子分析

数据区间：2024年1月1日至2024年4月9日

图表 22：期货风格因子收益敏感性

因子	CTA 横截面	CTA 基本面量化	CTA 日内 (趋势、混合)	CTA 中短周期 (趋势、混合)	CTA 长周期 (趋势、混合)
长期时间序列动量-期货	1.1946	1.085	0.6342	0.0741	1.3217
展期收益率-期货	2.0888	3.0785	<b>1.2939</b>	0.6003	2.1527
时间序列动量-期货	-0.4789	0.14	-0.2824	0.0589	-0.5054
偏度因子-期货	-1.6811	-0.5578	-0.8808	-0.219	-1.4724
流动性因子-期货	-4.359	-5.9409	-1.8503	-0.9715	-3.7341
均价突破因子-期货	-3.0571	-5.0278	-1.2961	-0.6373	-2.8232
截面动量-期货	-0.0288	-0.2264	0.0334	0.2644	0.5295
价值因子-期货	-1.6191	-2.7765	-1.3218	-0.4171	-1.8484
基差动量-期货	-3.1289	-2.6824	-1.4768	-0.7868	-2.7191
短期时间序列动量-期货	0.749	-0.506	0.4528	0.3203	0.7185
短期截面动量-期货	-1.3267	-0.1874	-0.6515	-0.7837	-1.1835
短期基差动量-期货	<b>3.6009</b>	<b>3.9182</b>	1.1068	<b>1.32</b>	<b>2.8076</b>
短期波动因子-期货	0.2113	1.7046	-0.0333	0.2525	0.3865
持仓变化因子-期货	1.6918	2.3507	0.8543	0.4546	1.6523
波动因子-期货	1.3873	1.7974	0.7868	0.1894	1.1899
Beta 因子-期货	1.7401	1.3203	1.022	0.1868	1.5024

资料来源：东证衍生品研究院

期货风格因子中，对收益有正贡献的因子集中在展期收益率因子和短期基差动量因子。后续将会将各策略的因子解释情况进行研究与分析。

## 6. 策略配置建议

策略择时与评价模型采用 22 个指标，涵盖盈利能力、痛苦指数、择时能力、因子贡献和预测能力五个方面。

盈利能力方面：采用长期年化收益与本周期收益率两个维度，同时采用市场指数设立基准，从超额维度进行进一步分析。

痛苦指数方面：采用最大回撤修复天数与本周期最大回撤两个维度，针对修复能力和回撤幅度两个维度进行分析。

择时能力方面：通过 T-M 模型、H-M 模型、C-L 模型分别在长期（18 期）和本周期（2 期）进行择时能力分析。

因子贡献能力方面：针对量化策略的能力，将 Barra 因子的收益敏感度乘以各因子的收益，剔除了无法解释部分的，针对因子实际贡献能力进行分析。

预测能力方面：采用一级策略排名和总策略排名两个维度，将本期排名与上期排名进行对比，将排名上升赋予较高权重。

根据策略评价与择时模型，本期策略的推荐情况如下：

图表 23：股票策略评价与择时结果

策略	盈利能力	痛苦指数	择时能力	因子贡献	预测能力	总推荐
主观多头	☆☆	☆☆	☆☆☆	0	☆	☆☆
指数增强-300	☆☆	☆☆	☆☆☆	☆☆☆	☆☆☆	☆☆☆
指数增强-500	☆☆	☆	☆☆	☆☆☆☆	☆	☆☆
指数增强-1000	☆☆	☆	☆☆	☆☆☆	☆	☆☆
全市场选股（空气另类小市值仓位择时）	☆☆	☆	☆☆	☆☆☆	☆	☆☆
市场中性（完全对冲）	☆☆	☆☆	☆	☆☆	☆☆	☆☆
灵活对冲+股票多空	☆☆☆	☆☆	☆☆	☆☆	☆☆☆	☆☆
T0	☆☆	☆☆☆☆	☆	☆☆	☆☆☆	☆☆

资料来源：东证衍生品研究院

图表 24：债券策略评价与择时结果

策略	盈利能力	痛苦指数	择时能力	因子贡献	预测能力	总推荐
高收益债	☆☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆☆	0	☆☆☆	☆☆☆
可转债多头	☆☆	☆☆	☆☆	0	☆	☆☆
纯债	☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆	0	☆☆☆	☆☆☆
流动性管理	☆	☆☆☆☆	☆☆☆	0	☆☆☆	☆☆☆
固收+	☆☆	☆☆☆☆	☆☆	0	☆	☆☆

资料来源：东证衍生品研究院

图表 25: CTA 策略评价与择时结果

策略	盈利能力	痛苦指数	择时能力	因子贡献	预测能力	总推荐
CTA 主观 (趋势、套利)	☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆☆	0	☆	☆☆☆
CTA 横截面	☆☆☆	☆☆	☆☆	☆	☆☆☆	☆☆
CTA 基本面量化	☆	☆☆	☆☆☆	☆	☆	☆
CTA 日内 (趋势、混合)	☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆	☆	☆☆☆☆	☆☆☆
CTA 中短周期 (趋势、混合)	☆☆	☆☆☆	☆☆☆	☆	☆☆☆	☆☆
CTA 长周期 (趋势、混合)	☆☆☆	☆☆	☆☆	☆	☆☆☆☆	☆☆

资料来源: 东证衍生品研究院

图表 26: 套利策略评价与择时结果

策略	盈利能力	痛苦指数	择时能力	因子贡献	预测能力	总推荐
套利-ETF	☆☆	☆☆☆☆	☆☆☆	0	☆☆	☆☆☆
套利-股指	☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆☆	0	☆☆	☆☆☆
套利-可转债	☆	☆☆	☆☆	0	☆☆☆	☆☆
套利-期权波动率	☆☆☆	☆☆☆☆	☆	0	☆☆	☆☆☆
套利-期权买卖权	☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆	0	☆☆☆	☆☆☆
套利-商品	☆☆☆	☆☆☆☆	☆☆☆☆	0	☆☆	☆☆☆
宏观	☆☆☆	☆☆	☆☆☆	0	☆☆☆☆	☆☆☆

资料来源: 东证衍生品研究院

根据模型结果, 对下一期进行分策略推荐:

整体上看, 套利策略表现最优, 股票策略和 CTA 策略表现相对较差, 债券策略表现居中。

股票策略推荐沪深 300 指数增强策略。

债券策略推荐高收益策略、纯债策略和流动性管理策略。

CTA 策略推荐 CTA 主观策略 (趋势、套利)、CTA 日内策略 (趋势、混合)。

套利策略推荐套利-ETF 策略、套利-股指策略、套利-期权波动率策略、期权-期权买卖权策略、套利-商品策略。

## 7. 风险提示

基金产品的历史业绩与表现不代表未来业绩, 报告中关于管理人、基金经理和产品的分析仅供投资者参考。投资人需关注地缘政治紧张、政策收紧等带来的市场大幅度波动风险、模型失效风险、基金经理个人因素导致投资不达预期的风险。

**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3 只月）	中期（3-6 只月）	长期（6-12 只月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年，是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务，拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格，是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司，上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来，东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨，坚持以金融科技助力衍生品发展为主线，通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力，坚持市场化、国际化、集团化发展方向，朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。



## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)