



股票量化策略私募基金 2024

年 7 月业绩回顾及投资前瞻

私募基金投资策略报告(深度)
证券研究报告

国金金融产品研究

分析师：于婧（执业 S1130519020003）

yujing@gjzq.com.cn

分析师：张剑辉（执业 S1130519100003）

zhangjh@gjzq.com.cn

风格分化收敛，指增策略超额整体为正

第一部分：股票量化策略投资前瞻

量化策略运作方面，近期不稳定因子数量持续维持低位，意味着时序层面因子收益率稳定性有所回升，短期内对于量化选股策略运行的负面影响或有显著下降；流动性层面，两市日均成交额及重要指数换手水平均有下降，8月以来成交水平更是一度跌破5000亿，或显著增加冲击成本、交易摩擦；市场风格层面，以沪深300为代表的大盘股显著跑赢中小盘股，除7月小盘股短暂跌幅收窄以外，大强小弱已从4月延续至今；波动率方面，近期各重要指数平均时序波动水平多数回升，不过个股截面波动水平则有所下降；行业轮动角度，8月以来行业轮动速度升至历史平均水平之上，对于超额表现或有一定负面影响。对冲成本层面，近期IF平均跨期年化基差均有下降，但IC、IM，不过仍然维持在历史较高水平。从当前股票量化策略运行环境分析来看，多数影响因素在近期有边际走弱的趋势，综合评估来看量化策略的短期运作环境仍不乐观。对于指数增强及量化选股等量化多头策略而言，中证500指数风险溢价水平持续优于其他指数，并且已经回升到历史极高水平，目前是较好的配置窗口期，另外，中证1000指数在近期重回高风险溢价区间，可适度关注相关指增策略的底部机会。对于中性策略而言，目前年化对冲成本仍处在较高水平，其中IM的年化对冲成本在8%-14%之间，且波动幅度较大，使用IM对冲的中性策略当前并不是最佳配置时点，如有中性策略配置需求，可考虑仅使用IC或IF+IC混合对冲的标的产品。

第二部分：股票量化策略7月业绩回顾

2024年7月A股市场跌幅收窄，风格分化有所减缓，以中证1000为代表的中小盘股以较小跌幅跑赢大盘股，交投活跃度继续回落，截面及时序波动水平则有小幅提升，量化策略运作环境利弊参半。据我们本次重点统计的148只（相同公司同一策略选取一只产品）股票量化策略产品显示，7月各子策略集体回撤，不过指增策略超额收益整体为正。具体来看，中高频策略中，三类指增策略绝对收益集体回撤，超额表现虽整体为正但相较6月有所下降。具体来看，沪深300指数增强策略7月平均来看在指增策略中绝对收益跌幅最小，超额表现居中，超额收益中位数为0.45%。中证500指数增强策略7月绝对收益表现在指增策略中居中，超额平均数表现最佳，不过超额收益中位数为0.12%，不及沪深300指增表现。中证1000指数增强策略7月平均来看在指增策略中绝对收益及超额表现均垫底，超额中位数为-0.06%。市场中性策略方面，7月股指期货基差呈现收敛趋势，直到月末才再度走深，阶段性给运作中的产品带来了一定的浮亏，同时受到现货端超额表现整体走弱影响，中性策略7月小幅回撤。

风险提示

策略拥挤度上升、对冲成本增加带来的策略收益不及预期、波动加大的风险。

基金相关信息及数据仅作为研究使用，不作为募集材料或者宣传材料；本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。



内容目录

第一部分：股票量化策略投资前瞻.....	3
基础市场回顾.....	3
量化策略投资环境.....	3
第二部分：股票量化策略7月业绩回顾.....	9
风险提示.....	12

图表目录

图表 1： 近一年股市重要指数月度涨跌幅.....	3
图表 2： 近一月各行业板块涨跌情况.....	3
图表 3： 因子不稳定程度.....	4
图表 4： 近一年沪深两市成交额.....	4
图表 5： 近一年主要指数换手率.....	4
图表 6： 近一年大小盘风格特征.....	5
图表 7： 近一年主要指数成分股成交额占全市场比例.....	5
图表 8： 近一年主要指数波动率（过去1个月波动率年化）.....	5
图表 9： 近一年个股收益率离散度.....	5
图表 10： 近一年行业轮动速度.....	6
图表 11： 近一月指数成分股与成分股外个股平均涨跌幅.....	6
图表 12： IF 远月、近月实时基差走势.....	6
图表 13： IF 跨期年化基差（加权）走势.....	6
图表 14： IC 远月、近月实时基差走势.....	7
图表 15： IC 跨期年化基差（加权）走势.....	7
图表 16： IM 远月、近月实时基差走势.....	7
图表 17： IM 跨期年化基差（加权）走势.....	7
图表 18： 沪深 300 风险溢价率.....	8
图表 19： 中证 500 风险溢价率.....	8
图表 20： 中证 1000 风险溢价率.....	8
图表 21： 股票量化策略运行环境分析.....	9
图表 22： 股票量化策略业绩走势.....	10
图表 23： 各子策略近半年各月平均收益表现.....	10
图表 24： 中证 500 指数增强策略月度超额收益表现.....	11
图表 25： 沪深 300 指数增强策略月度超额收益表现.....	11
图表 26： 中证 1000 指数增强策略月度超额收益表现.....	11
图表 27： 部分优秀私募近期业绩表现.....	11

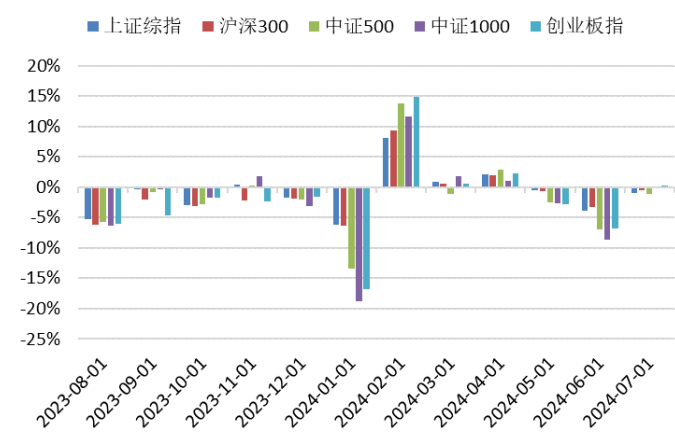


第一部分：股票量化策略投资前瞻

基础市场回顾

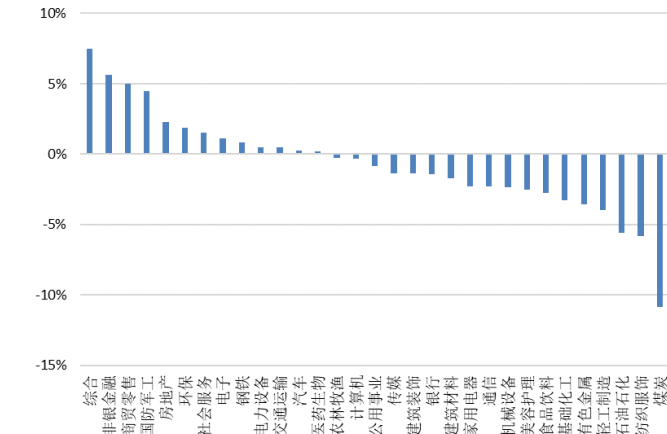
2024年7月A股小幅收跌，不过跌幅有所收窄，全月来看，上证指数下跌0.97%，沪深300指数下跌0.57%，中证500指数下跌1.14%，中证1000指数下跌0.14%，创业板指数上涨0.28%，中小票股在连续3个月跑输大盘股后首度逆转。行业方面，根据申万一级行业分类，7月各行业板块涨跌互现，综合、非银金融板块涨幅均超5%，商贸零售、国防军工同样涨幅居前，下跌板块中，煤炭、纺织服饰、石油石化板块跌幅均超过5%。

图表1：近一年股市重要指数月度涨跌幅



来源：国金证券研究所，iFinD

图表2：近一月各行业板块涨跌情况



来源：国金证券研究所，iFinD

量化策略投资环境

通过对因子收益不稳定程度的追踪指标，衡量因子的稳定程度或对刻量化策略运作的市场环境具有一定的意义。追踪范围选取成长、动量、价值、情绪、质量、收益及风险等类别下的37个三级因子：1) 评估单个因子收益序列时序稳定程度(滚动60个交易日的标准差)，2) 每个交易日将单个因子的滚动标准差与回看60日滚动标准差的90分位数进行对比，3) 统计样本因子中每个交易日滚动标准差大于自身回看60日滚动标准差的90分位数的因子个数。当多数因子收益波动同时加大时，可以合理推测市场或进入风格切换频繁、紊乱的市场环境中。从2021年以来的两次市场风格切换来看，约有超过40%的因子出现较大波动时，指数增强策略的超额稳定性可能会受到影响。2021年春节后随抱团股瓦解，不稳定因子数量快速上升并达到峰值，从同区间指数增强策略超额(以中证500指增策略行业超额表现为代表)表现来看，2021年2-4月虽仍有超额，但整体表现平平，如果以周为单位来看，期间超额波动明显加大。2021年9月开始，6-8月大幅上涨的周期股随着“碳中和”政策的逐步纠偏开启回调，不稳定因子数量在9-10月末这一期间持续维持在临界值上方，对应了同阶段连续的超额回撤表现。

从上述历史观测经验来看，因子不稳定程度与指数增强型基金超额收益之间在时间上具有一定的负相关关系，即因子不稳定程度较高的时间，指数增强型基金超额往往有限甚至出现明显回撤，反之亦然。2024年7月以来该指标持续维持低位，短期内对于量化选股策略运行的负面影响较小。



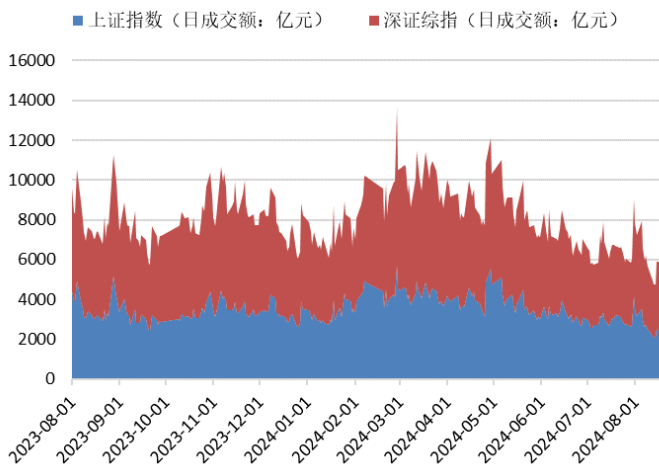
图表3: 因子不稳定程度



来源: 国金证券研究所, 通联

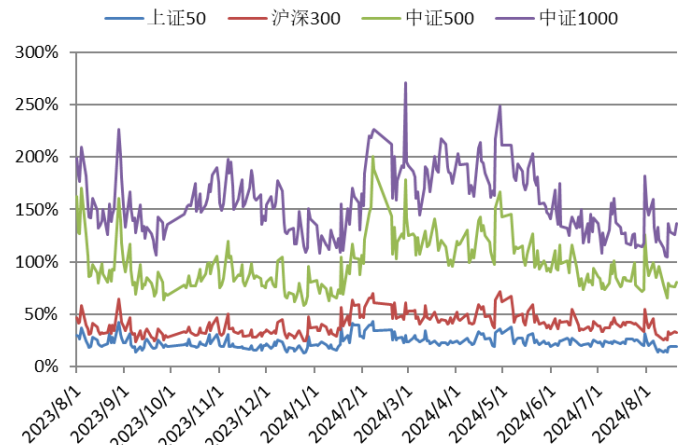
流动性和市场活跃度方面, 截至 8 月 20 日, 8 月以来两市日均成交额 6500 亿左右, 已连续 5 月下降, 目前成交水平持续维持在低位。各大指数换手水平在 8 月以来同样继续下降, 平均来看大盘股换手水平下降幅度明显, 从日均换手率来看, 上证 50、沪深 300、中证 500、中证 1000 换手率环比分别下降 21.92%、17.48%、0.50%和 0.21%。交投活跃度的降低或显著增加冲击成本、交易摩擦, 对量化策略有一定负面影响。

图表4: 近一年沪深两市成交额



来源: 国金证券研究所, iFinD

图表5: 近一年主要指数换手率

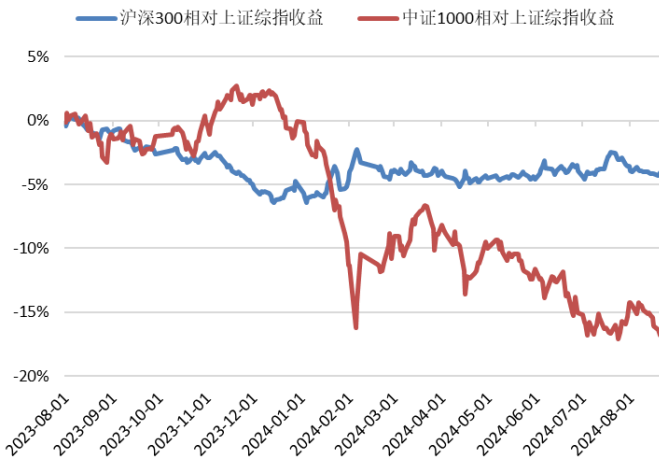


来源: 国金证券研究所, iFinD

市场风格上, 截至 2024 年 8 月 20 日, 近一年来大盘股相对上证指数收益-4.09%, 中小盘股相对上证指数收益-16.83%, 8 月以来沪深 300 指数跑赢中证 1000 指数 3.16%, 4 月至今仅 7 月全月小盘股小幅跑赢大盘股, 其余时间均维持大强小弱风格。从主要指数成分股成交额占全市场比例来看, 8 月以来沪深 300 成分股成交占比有明显下行趋势, 平均占比回落到四大指数第二位, 而中证 2000 成分股成交占比则明显回升, 跃升至首位。

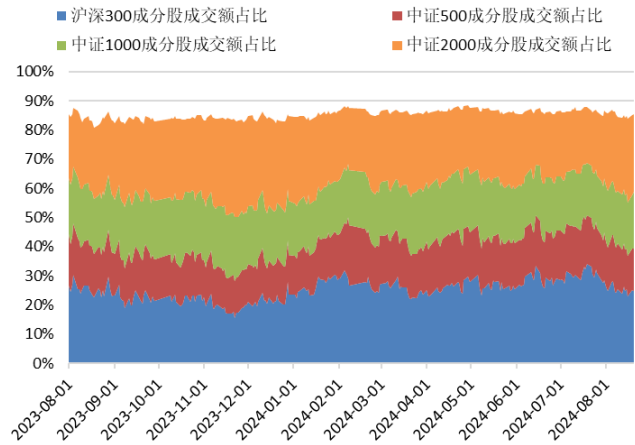


图表6: 近一年大小盘风格特征



来源: 国金证券研究所, iFinD

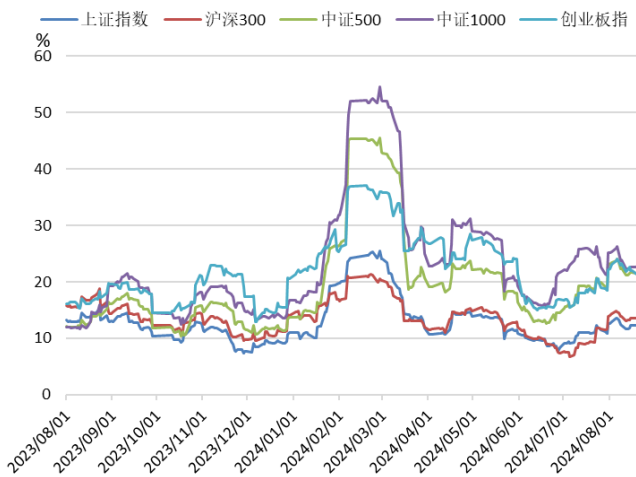
图表7: 近一年主要指数成分股成交额占全市场比例



来源: 国金证券研究所, iFinD

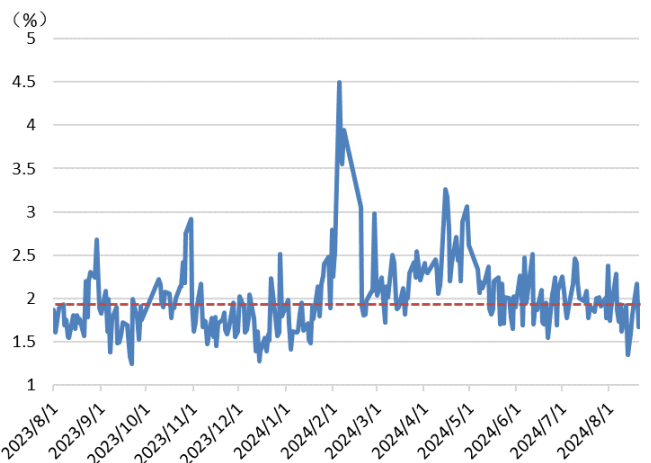
从主要指数时序波动水平来看, 除中证 1000 指数外, 各指数时序波动水平在 8 月以来继续回升, 不过整体仍处在相对低位。从近期个股 (以沪深 300、中证 500 和中证 1000 所包含成分股为样本股票池) 收益率离散程度来看, 8 月以来个股收益分化相较前期小幅回落, 平均来看再度回到近一年中位水平之下。

图表8: 近一年主要指数波动率 (过去 1 个月波动率年化)



来源: 国金证券研究所, iFinD

图表9: 近一年个股收益率离散度

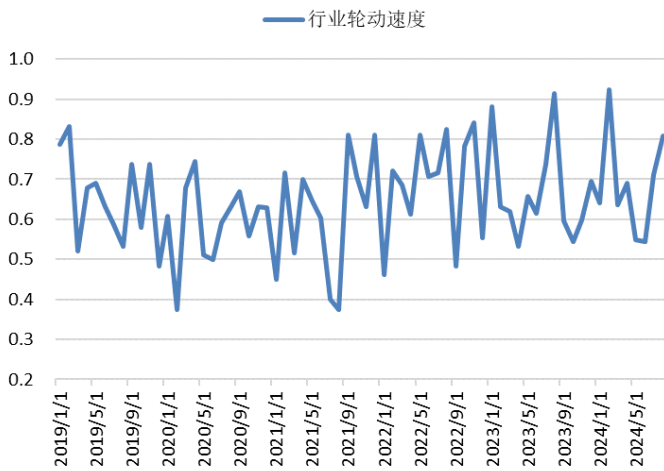


来源: 国金证券研究所, iFinD

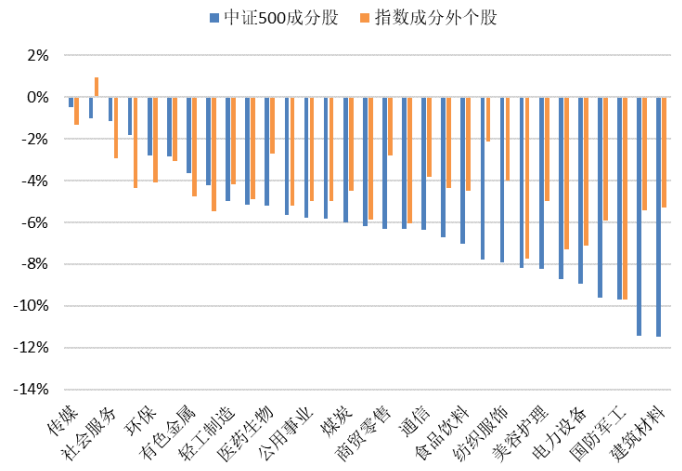
从近期行业轮动速度来看 (以申万一级行业分类为标准), 8 月以来行业轮动速度上升至历史平均水平之上, 短期来看对超额或有一定负面影响。从指数成分股内外板块的涨跌表现来看, 8 月以来绝大多数行业下跌, 分行业来看中证 500 成分股外个股平均表现占压倒性优势, 给现货端获取超额带来较大负面影响。



图表10: 近一年行业轮动速度



图表11: 近一月指数成分股与成分股外个股平均涨跌幅

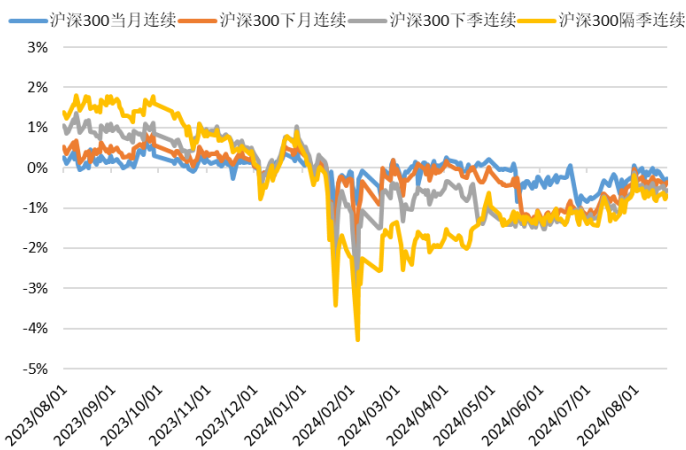


来源: 国金证券研究所, iFinD

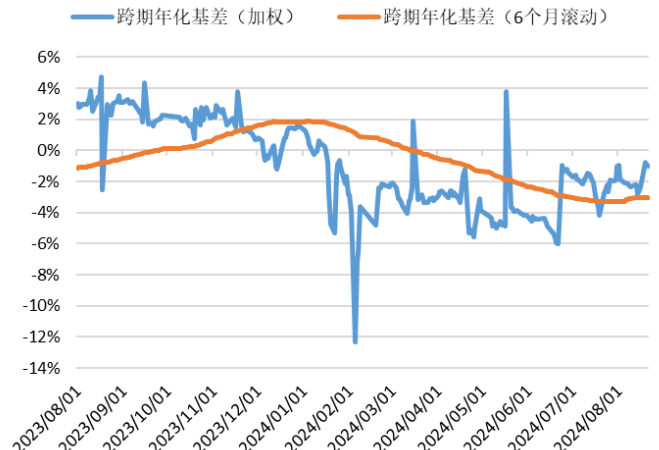
来源: 国金证券研究所, iFinD

从远近月基差实时走势来看, 8月以来市场整体震荡下跌, IF、IC、IM 三大股指期货基差贴水走势较为一致。截至8月21日与7月末相比来看, IF、IC、IM 各期限合约实时基差贴水幅度均呈现明显扩大趋势。从跨期年化基差来看, 截至2024年8月21日, IF 跨期年化基差为-1.04%, 8月以来平均为-1.91%, 7月平均为-2.19%; IC 跨期年化基差为-4.83%, 8月以来平均为-6.24%, 7月平均为-5.09%; IM 跨期年化基差为-8.87%, 8月以来平均为-11.67%, 7月平均为-9.50%。相比于7月, 8月以来使用 IF 对冲所需承担的平均年化贴水成本有小幅的下降, 但使用 IC 及 IM 合约对冲所需承担的平均年化贴水成本则有明显上升, 并且 IC 及 IM 对冲成本仍位于近几年较高水平。从持仓量来看, 8月以来, IC 持仓量有小幅下降, IM 持仓量则小幅上升, IM 总持仓量高于 IC。

图表12: IF 远月、近月实时基差走势



图表13: IF 跨期年化基差(加权)走势

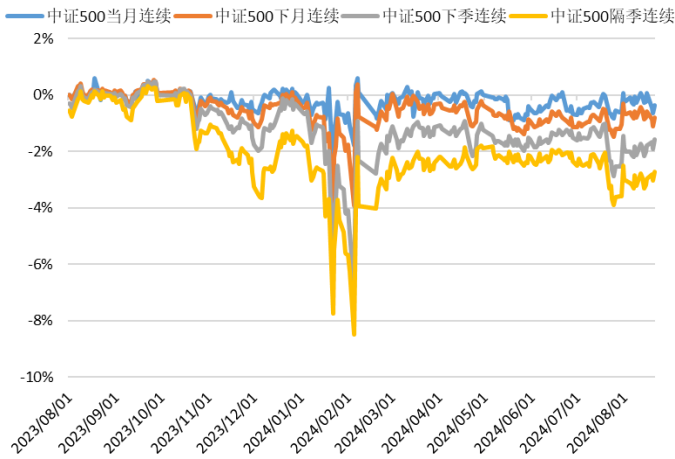


来源: 国金证券研究所, iFinD

来源: 国金证券研究所, iFinD

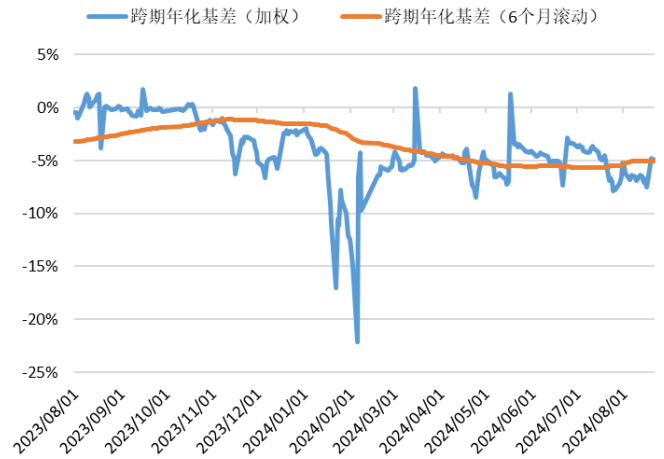


图表14: IC 远月、近月实时基差走势



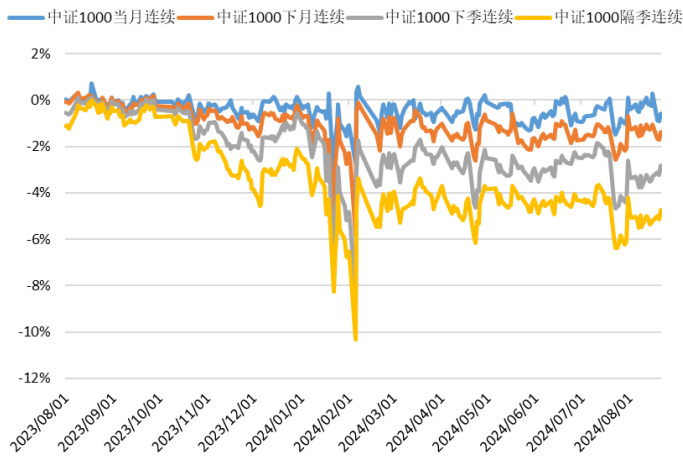
来源: 国金证券研究所, iFinD

图表15: IC 跨期年化基差 (加权) 走势



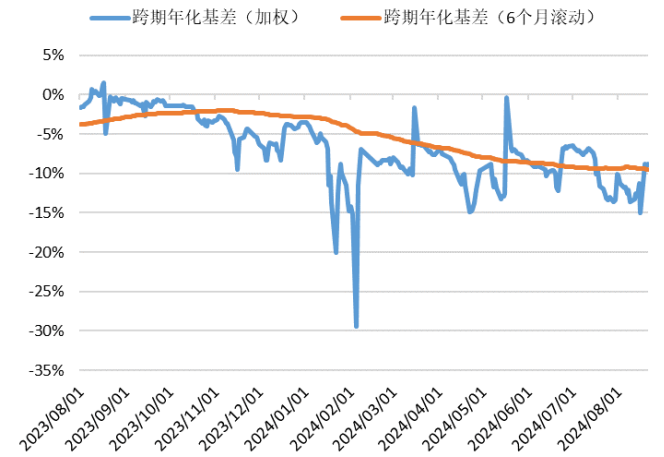
来源: 国金证券研究所, iFinD

图表16: IM 远月、近月实时基差走势



来源: 国金证券研究所, iFinD

图表17: IM 跨期年化基差 (加权) 走势



来源: 国金证券研究所, iFinD

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, 自 2014 年 10 月以来中证 1000 回报率与 10 年期国债到期收入率之差), 截至 2024 年 8 月 21 日, 当前沪深 300 风险溢价率 6.54%, 目前处在历史 86.90%分位值水平, 相比 7 月末有所上升, 重回高风险溢价区间; 中证 500 风险溢价率 2.94%, 与 7 月末相比同样有所上升, 处在历史 99.90%分位值水平, 已接近 11 个月处在高风险溢价区间; 中证 1000 风险溢价率 1.25%, 处在历史 98.80%分位值水平, 已接近 3 个月处在高风险溢价区间。



图表18: 沪深300 风险溢价率



来源: 国金证券研究所, iFinD

图表19: 中证500 风险溢价率



来源: 国金证券研究所, iFinD

图表20: 中证1000 风险溢价率



来源: 国金证券研究所, iFinD


图表21：股票量化策略运行环境分析

	近期变化情况	对量化策略运行友好度
因子不稳定程度	7月以来不稳定因子数量维持在低位	↑
流动性及活跃度	两市日均成交额进一步回落，重要指数换手水平下降，大盘股下降幅度显著	↓
大小盘风格	近期以沪深300为代表的大盘股显著跑赢中小盘股	↓
市场波动率	各重要指数平均时序波动水平回升，个股截面波动水平则有所下降	---
行业轮动及成分股表现	行业轮动速度升至历史平均水平之上，分行业来看成分股外个股平均表现占优	↓
基差	IF平均跨期年化基差有所下降，IC、IM则整体上升，对冲成本持续维持在高位	↓

来源：国金证券研究所

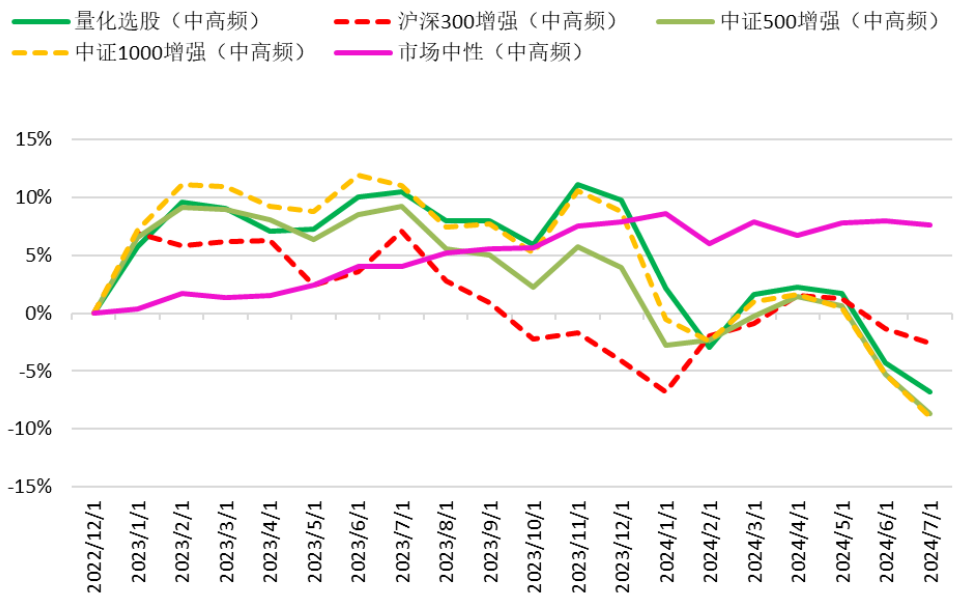
整体来看，国金策略团队认为，国内层面预计有望开启连续性降息。虽然目前降息力度依然不够，但不难看出中央对于修复居民、企业“负债端”，以改善信用、提振经济的决心，加上近期国有银行也宣布下调存款利率，正为后续降息打开空间。就A股而言，“市场底”的关键是“分母端与分子端赛跑”，8月降息将十分“关键”，考虑到汇率掣肘，预计8月20日(25bp)、9月20日(25~50bp)将有望连续降息，且降息幅度将随着海外经济下行力度加大及汇率掣肘减弱而逐步上升。倘若在企业实际回报率未触及“明显负值”之前，累计降幅“>50bp”的连续降息如期而至，A股将有望走出“独立行情”，届时风格将开启显著、趋势性大切换：即“银行+高股息”切换至“消费+成长”。同时，基于判断“市场底”的三大条件，8月降息依然是先行指标，建议投资可以“反射弧”稍微长一些，尽量右侧交易。量化策略运作方面，近期不稳定因子数量持续维持低位，意味着时序层面因子收益率稳定性有所回升，短期内对于量化选股策略运行的负面影响或有显著下降；流动性层面，两市日均成交额及重要指数换手水平均有下降，8月以来成交水平更是一度跌破5000亿，或显著增加冲击成本、交易摩擦；市场风格层面，以沪深300为代表的大盘股显著跑赢中小盘股，除7月小盘股短暂跌幅收窄以外，大强小弱已从4月延续至今；波动率方面，近期各重要指数平均时序波动水平多数回升，不过个股截面波动水平则有所下降；行业轮动角度，8月以来行业轮动速度升至历史平均水平之上，对于超额表现或有一定负面影响。对冲成本层面，近期IF平均跨期年化基差均有下降，但IC、IM，不过仍然维持在历史较高水平。从当前股票量化策略运行环境分析来看，多数影响因素在近期有边际走弱的趋势，综合评估来看量化策略的短期运作环境仍不乐观。对于指数增强及量化选股等量化多头策略而言，中证500指数风险溢价水平持续优于其他指数，并且已经回升到历史极高水平，目前是较好的配置窗口期，另外，中证1000指数在近期重回高风险溢价区间，可适度关注相关指增策略的底部机会。对于中性策略而言，目前年化对冲成本仍处在较高水平，其中IM的年化对冲成本在8%-14%之间，且波动幅度较大，使用IM对冲的中性策略当前并不是最佳配置时点，如有中性策略配置需求，可考虑仅使用IC或IF+IC混合对冲的标的产品。

第二部分：股票量化策略7月业绩回顾

我们以国金研究覆盖的私募基金为基础，选取其中采取股票量化策略的私募管理人的对应策略产品，从量化选股(无清晰参考基准指数)、沪深300指数增强、中证500指数增强、中证1000指数增强、市场中性中分别选取具有代表性的产品进行统计和业绩展示。整体来看，2024年7月A股市场跌幅收窄，风格分化有所减缓，以中证1000为代表的中小盘股以较小跌幅跑赢大盘股，交投活跃度继续回落，截面及时序波动水平则有小幅提升，量化策略运作环境利弊参半。据我们本次重点统计的148只(相同公司同一策略选取一只产品)股票量化策略产品显示，7月各子策略集体回撤，不过指增策略超额收益整体为正。



图表22: 股票量化策略业绩走势



来源: 国金证券研究所, 朝阳永续

具体来看, 量化选股策略(中高频)产品中, 16只产品7月平均收益-2.67%, 仅1只产品实现正收益; 沪深300指数增强策略(中高频)产品中, 15只产品7月平均收益-1.20%, 仅1只产品实现正收益, 10只产品超越同期沪深300指数表现, 平均超额0.32%; 中证500指数增强策略(中高频)产品中, 51只产品7月平均收益-3.55%, 仅2只产品实现正收益, 30只产品超越同期中证500指数表现, 平均超额0.62%; 中证1000指数增强策略(中高频)产品中, 23只产品7月平均收益-3.89%, 全部产品均未实现正收益, 11只产品超越同期中证1000指数表现, 平均超额0.07%; 市场中性策略(中高频)产品中, 43只产品7月平均收益-0.37%, 15只产品实现正收益。

图表23: 各子策略近半年各月平均收益表现

策略类型	2月	3月	4月	5月	6月	7月	近三月	今年来	近六月	近一年
量化选股(中高频)	-4.92%	4.62%	0.65%	-0.55%	-5.85%	-2.67%	-9.57%	-13.35%	-6.55%	-13.17%
沪深300增强(中高频)	5.17%	1.12%	2.43%	-0.26%	-2.62%	-1.20%	-4.03%	2.44%	4.98%	-7.74%
沪深300增强(中高频)超额收益	-0.95%	1.06%	0.45%	0.42%	0.69%	0.32%	1.38%	3.07%	2.71%	6.87%
中证500增强(中高频)	0.38%	2.11%	1.78%	-0.84%	-5.90%	-3.55%	-9.81%	-11.41%	-5.60%	-15.37%
中证500增强(中高频)超额收益	-6.62%	3.81%	-1.15%	1.59%	0.99%	0.62%	3.14%	1.35%	0.19%	6.25%
中证1000增强(中高频)	-1.91%	3.53%	0.64%	-1.14%	-5.76%	-3.89%	-10.93%	-15.22%	-7.52%	-16.91%
中证1000增强(中高频)超额收益	-4.42%	2.80%	-0.40%	1.45%	2.82%	0.07%	3.54%	4.91%	3.26%	10.37%
市场中性(中高频)	-2.45%	1.79%	-1.03%	1.00%	0.16%	-0.37%	1.05%	0.94%	-0.06%	5.18%

来源: 国金证券研究所, 朝阳永续

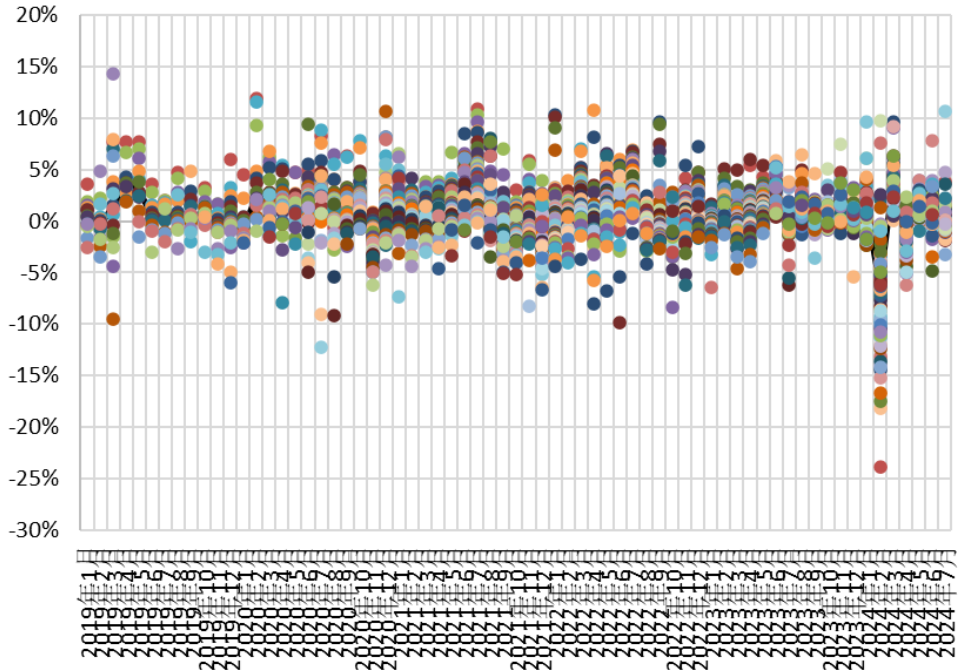
综合市场行情来分析各策略的表现, 7月以来市场跌幅收窄, 全月两市日均成交额下落到6500亿左右, 交投活跃度持续有所走低, 月末成交额一度跌破6000亿。时序波动水平小幅回升, 截面波动水平仍在历史平均水平上方。全月小盘股以较低的跌幅跑赢大盘股, 为4月以来风格首度逆转, 但分行业来看, 7月中证500成分股内个股平均表现弱于成分股外个股平均表现, 给多头端获取超额带来了一定的难度。目前来看, 现货端的alpha表现已经连续三月为正, 空头端三大股指期货近月合约基差贴水则在7月前三周有较为明显的收敛, 对运作中的产品而言, 基差收敛或带来一定的浮亏。整体来看7月以来影响股票量化策略的因素变化方向利弊参半, 但大小盘风格的逆转则对策略带来比较积极的影响。

在这样的行情下, 中高频策略中, 三类指增策略绝对收益集体回撤, 超额表现虽整体为正但相较6月有所下降。具体来看, 沪深300指数增强策略7月平均来看在指增策略中绝对收益跌幅最小, 超额表现居中, 超额收益中位数为0.45%。中证500指数增强策略7月绝对收益表现在指增策略中居中, 超额平均数表现最佳, 不过超额收益中位数为0.12%, 不及沪深300指增表现。中证1000指数增强策略7月平均来看在指增策略中绝对收益及超额表现均垫底, 超额中位数为-0.06%。市场中性策略方面, 7月股指期货基差呈现收敛趋势, 直到月末才再度走深, 阶段性给运作中的产品带来了一定的浮亏, 同时受到现货端超



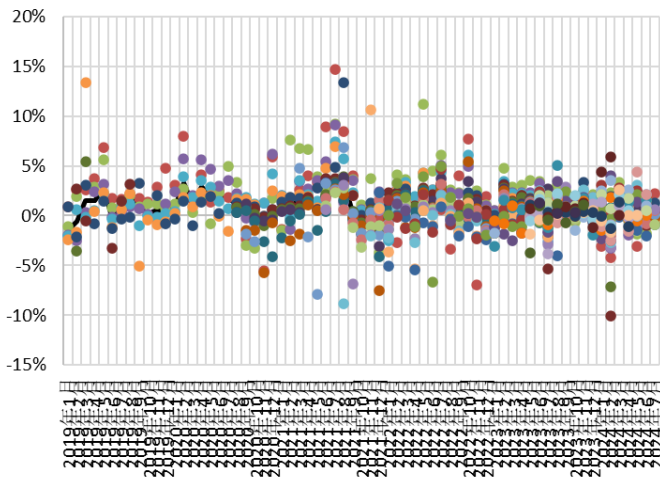
额表现整体走弱影响，中性策略 7 月小幅回撤。

图表24：中证 500 指数增强策略月度超额收益表现



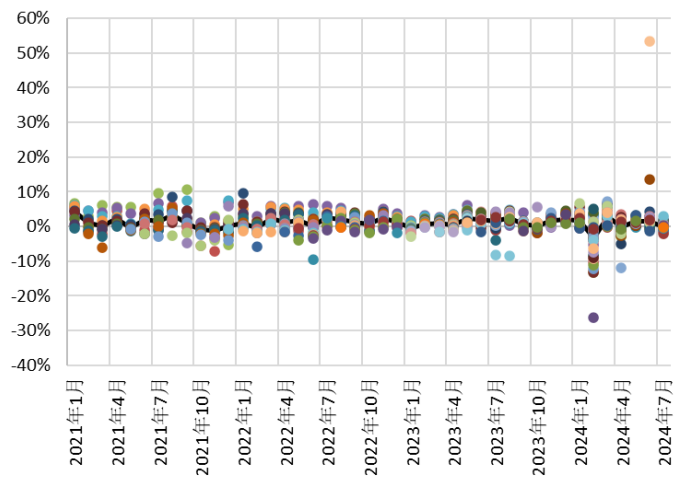
来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表25：沪深 300 指数增强策略月度超额收益表现



来源：国金证券研究所，朝阳永续

图表26：中证 1000 指数增强策略月度超额收益表现



来源：国金证券研究所，朝阳永续

根据 7 月收益情况（以净值截至 7.26 为准），以下分策略展示了我们持续跟踪的部分优秀股票量化策略私募基金的业绩表现，卓识、睿凝、龙旗、衍复、幻方、天算、双隆、黑翼等私募管理人业绩表现较好。

图表27：部分优秀私募近期业绩表现

私募	产品	近一月	近三月	今年以来	近六月	近一年	策略
卓识基金	卓识伟业	6.51%	1.02%	-5.94%	-6.74%	-12.22%	中证 500 增强（日间 Alpha）
睿凝私募	睿凝建隆量化中性	1.83%	3.11%	-1.43%	-11.85%	-16.55%	市场中性策略（日间 Alpha）
龙旗科技	龙旗紫微量对冲基金	1.64%	3.76%	2.57%	-15.35%	-21.84%	市场中性策略（日间 Alpha）
衍复投资	衍复中性三号	1.47%	4.62%	5.86%	2.62%	10.15%	市场中性策略（日间 Alpha）
幻方量化	九章幻方量化对冲 1 号	1.15%	3.94%	-4.47%	-14.19%	-23.80%	市场中性策略（日间 Alpha）



天算量化	天算顺势1号	1.11%	2.73%	4.98%	-12.75%	-18.19%	市场中性策略(日间Alpha)
卓识基金	卓识利民	0.91%	3.47%	-0.89%	-4.67%	-11.09%	市场中性策略(日间Alpha)
双隆投资	双隆-隆腾1号基金	0.74%	-5.85%	4.63%	-17.28%	-23.29%	沪深300增强(更短周期及日内)
黑翼资产	黑翼市场中性3号	0.59%	2.60%	2.86%	7.28%	-5.83%	市场中性策略(日间Alpha)
国恩资本	国恩中证500指数增强1号	0.52%	2.95%	7.78%	-7.54%	-13.85%	中证500增强(更短周期及日内)
天演私募	天演6号	0.50%	1.45%	4.58%	-6.62%	-13.50%	市场中性策略(更短周期及日内)
世纪前沿	世纪前沿量化对冲9号	0.46%	4.43%	3.82%	-7.77%	-14.50%	市场中性策略(更短周期及日内)
信弘天禾	信弘明珠一号	0.34%	-0.45%	-3.93%	-1.82%	-12.24%	市场中性策略(日间Alpha)
赫富投资	赫富对冲三号	0.28%	2.13%	0.14%	-2.12%	-9.03%	市场中性策略(日间Alpha)
鸣熙资产	鸣熙绝对收益1号	0.19%	2.50%	6.35%	-10.00%	-18.43%	市场中性策略(日间Alpha)
国富投资	国富瑞利1号	0.11%	-1.60%	-18.61%	3.94%	-6.57%	量化选股(中高频)
明法投资	明法中性1号	0.05%	2.72%	3.58%	9.71%	-2.09%	市场中性策略(日间Alpha)
诚奇资产	诚奇对冲精选	0.02%	2.93%	2.34%	4.97%	-9.29%	市场中性策略(日间Alpha)
申毅投资	申毅格物5号	0.00%	2.29%	2.09%	5.35%	-5.48%	市场中性策略(日间Alpha)
同温层	同温层量化阿尔法1号	-0.10%	0.85%	2.70%	8.95%	-5.76%	市场中性策略(日间Alpha)

来源: 国金证券研究所, 朝阳永续

风险提示

- 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。
- 3、基金相关信息及数据仅作为研究使用, 不作为募集材料或者宣传材料。**
- 4、本文涉及所有基金历史业绩均不代表未来表现。**



特别声明:

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。

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,而不应视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。

上海	北京	深圳
电话: 021-80234211	电话: 010-85950438	电话: 0755-86695353
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100005	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址: 北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址: 深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究