

私募周Beta和Alpha双丰收，后市关注 调仓时机

——招商期货私募策略跟踪周报

（2025年06月30日-2025年07月04日）

• 研究员-赵嘉瑜

• 联系电话：13686866941

• 联系人-卢星 • 联系电话：13120557519

• zhaojiayu@cmschina.com.cn • 执业资格号: Z0016776

• luxing1@cmschina.com.cn

CMF  招商期货

2025年07月08日

总体情况	策略概况	截至2025-07-04，本周4类私募指增策略均为正收益；本周超过75%的股票中性策略基金收益率为正，周收益率75%分位数为0.88%；本周4类周期标签维度中性策略收益率中位数均为正，持有型Alpha中性表现较好；超过50%期权策略池基金收益率为正，多策略型策略收益率表现相对较好，在75%分位数收益率为0.24%。从细分策略月度表现来看，截至2025-07-04，表现最好的三类细分策略为沪深300指增（+1.59%）、中证1000指增（+1.11%）、中证500指增（+1.09%）；表现最差的三类细分策略为偏卖权型（-0.15%）、期权多策略（-0.08%）、偏买权型（+0.02%）。总体而言，权益市场成交额维持在较高位置，给股票私募带来可观的超额。目前，对于投资者持仓股票私募产品净值在水上或已创新高的情况，也是重新考虑是否需要调仓的较佳时机。
私募回顾	指数增强	截至2025-07-04，本周4类私募指增策略均为正收益，具体来看，沪深300指增上涨1.59%，中证1000指增上涨1.11%，中证500指增上涨1.09%，量化选股上涨1.01%。从赛道标签维度指增策略来看，截至2025-07-04，本周3类指增策略超额收益率为正，具体来看，中证1000指增为0.54%，中证500指增为0.28%，沪深300指增为0.03%，量化选股为-0.10%。
	股票中性	本周超过75%的股票中性策略基金收益率为正，周收益率75%分位数为0.88%。扣除基差影响后，300中性策略周收益率中位数为-0.17%，500中性策略周收益率中位数为0.25%，1000中性策略周收益率中位数为0.06%。
	期权策略	本周超过50%期权策略池基金收益率为正，从75%分位数来看，本周基金池基金收益率为0.14%，近一年收益率为16.84%。从赛道标签维度来看，多策略型策略收益率表现相对较好，在75%分位数收益率为0.24%。
绩效归因	成分股归因	成分股监测模型显示，小微盘近3月投资回报率最高，后市小微盘回撤风险继续保持谨慎。
风险监测	沪深300指增	截至2025-07-04，沪深300指增基金超额暴露最大的三个因子为杠杆因子、中盘因子、成长因子，分别为-1.50、1.10、-1.10。总体来说沪深300指增基金的超额风险暴露较大。
	中证500指增	截至2025-07-04，中证500指增基金超额暴露最大的三个因子为价值因子、杠杆因子、BETA因子，分别为-0.76、0.42、-0.36。总体来说中证500指增基金的超额风险暴露不大。
	中证1000指增	截至2025-07-04，中证1000指增基金超额暴露最大的三个因子为BETA因子、成长因子、动量因子，分别为-0.41、-0.39、0.34。总体来说中证1000指增基金的超额风险暴露不大。

风险提示：因子失效，模型失效，市场主流策略偏移；私募基金业绩来源可能存在一定的误差或延迟，请投资者谨慎参考。

I 细分策略月度表现对比

大类策略	细分策略	策略标签	2025年7月	2025年6月	2025年5月	2025年4月	2025年3月	2025年2月	2025年1月	2024年12月	2024年11月	2024年10月	2024年9月	2024年8月
指增	中证1000指增	量化多头	1.11%	5.78%	3.82%	-2.29%	2.23%	8.39%	-3.76%	1.17%	7.55%	4.14%	22.24%	0.00%
	中证500指增	量化多头	1.09%	4.40%	3.14%	-2.18%	2.30%	5.40%	-3.13%	1.53%	4.72%	2.23%	19.24%	-0.96%
	沪深300指增	量化多头	1.59%	3.11%	2.91%	-2.41%	1.29%	3.00%	-3.41%	2.43%	1.64%	-0.93%	19.75%	-1.67%
	量化选股	量化多头	1.01%	4.49%	3.50%	-0.70%	2.03%	4.43%	-1.42%	1.26%	5.38%	2.16%	12.29%	0.04%
中性	1000中性	股票市场中性	0.55%	-0.04%	1.62%	1.14%	1.12%	0.67%	0.43%	0.50%	2.96%	0.31%	-3.05%	-0.35%
	300中性	股票市场中性	0.05%	0.02%	0.54%	0.74%	0.79%	0.56%	0.41%	0.50%	1.12%	1.92%	-2.18%	-0.12%
	500中性	股票市场中性	0.72%	-0.39%	1.46%	0.96%	1.06%	1.67%	1.00%	0.38%	4.32%	3.53%	-2.85%	-0.34%
	全复制中性T	股票市场中性	0.51%	-0.26%	0.20%	0.67%	0.25%	0.90%	0.01%	0.44%	1.78%	3.05%	-1.30%	-0.62%
	混合中性	股票市场中性	0.60%	0.37%	1.41%	1.43%	0.80%	1.08%	0.61%	0.54%	3.14%	1.60%	-2.50%	-0.60%
期权	偏买权型	期权策略	0.02%	0.50%	0.66%	1.54%	0.50%	-0.30%	0.44%	0.62%	0.98%	2.24%	4.31%	-0.31%
	偏卖权型	期权策略	-0.15%	0.65%	1.16%	-2.00%	0.54%	0.77%	-0.53%	1.65%	2.29%	1.48%	-1.92%	0.57%
	偏套利型	期权策略	0.08%	0.14%	0.35%	0.69%	0.61%	0.29%	0.18%	1.44%	1.12%	2.32%	-0.30%	0.50%
	期权多策略	期权策略	-0.08%	0.74%	0.64%	-1.04%	1.00%	1.43%	1.60%	1.26%	4.46%	3.06%	-4.28%	0.58%

从细分策略月度表现来看，截至2025-07-04，表现最好的三类细分策略为沪深300指增（+1.59%）、中证1000指增（+1.11%）、中证500指增（+1.09%）；表现最差的三类细分策略为偏卖权型（-0.15%）、期权多策略（-0.08%）、偏买权型（+0.02%）。

目录

contents

01 私募回顾

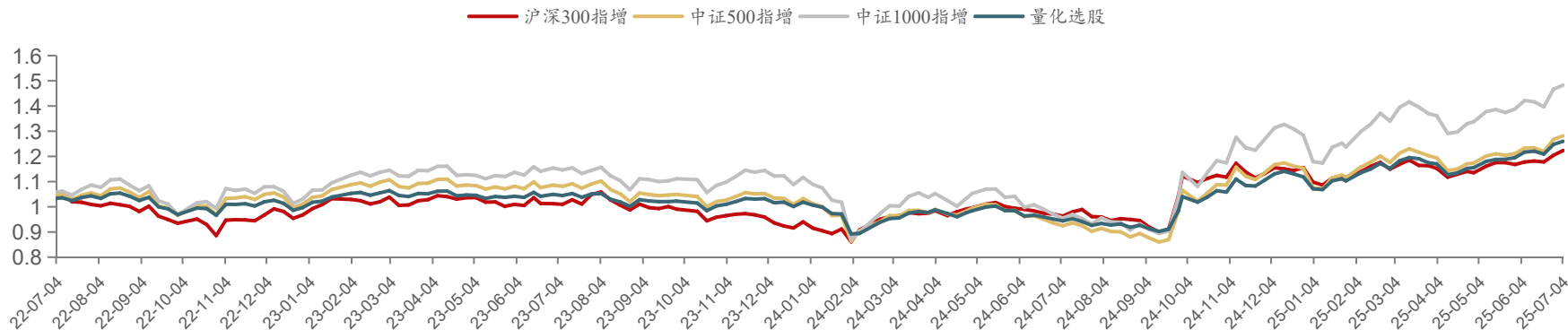
02 绩效归因

03 风险监测

01 私募回顾

1.私募指增基金业绩跟踪：本周4类私募指增策略均为正收益

图表1.1-私募指增基金净值走势



图表1.2-赛道标签维度指增平均业绩对比

策略	周收益率	近1月收益率	近3月收益率	近6月收益率	今年收益率	近1年收益率	近1年波动率	近1年最大回撤	近1年夏普比	近1年卡玛比
沪深300指增	1.59%	3.79%	7.87%	8.96%	7.72%	26.89%	21.04%	9.50%	1.29	2.86
中证1000指增	1.11%	4.42%	13.53%	23.63%	21.71%	58.90%	28.72%	12.00%	2.07	4.88
中证500指增	1.09%	3.65%	9.56%	14.81%	13.26%	40.46%	24.57%	11.13%	1.62	3.74
量化选股	1.01%	3.87%	12.31%	18.24%	16.75%	43.00%	22.88%	10.96%	1.80	4.34

截至2025-07-04，本周4类私募指增策略均为正收益，具体来看，沪深300指增上涨1.59%，中证1000指增上涨1.11%，中证500指增上涨1.09%，量化选股上涨1.01%。

1.私募指增基金业绩跟踪：本周4类指增策略均上涨

图表1.3-沪深300指增池基金业绩分布对比

指标	25%分位数	中位数	75%分位数
周收益率	1.30%	1.62%	1.67%
近1月收益率	3.41%	3.48%	4.30%
近3月收益率	6.20%	7.60%	8.85%
近6月收益率	6.86%	9.23%	11.79%
今年收益率	5.03%	8.11%	9.95%
近1年收益率	22.87%	27.04%	28.86%
近1年最大回撤	9.35%	9.75%	10.08%
近1年夏普比	1.02	1.22	1.46
近1年卡玛比	2.25	2.73	3.48

图表1.5-中证1000指增池基金业绩分布对比

指标	25%分位数	中位数	75%分位数
周收益率	0.97%	1.14%	1.26%
近1月收益率	3.97%	4.63%	4.78%
近3月收益率	9.90%	13.52%	17.15%
近6月收益率	17.94%	23.87%	29.41%
今年收益率	17.94%	20.40%	25.09%
近1年收益率	53.50%	58.39%	62.39%
近1年最大回撤	11.13%	11.95%	12.84%
近1年夏普比	1.88	2.05	2.19
近1年卡玛比	4.30	4.94	5.56

图表1.4-中证500指增池基金业绩分布对比

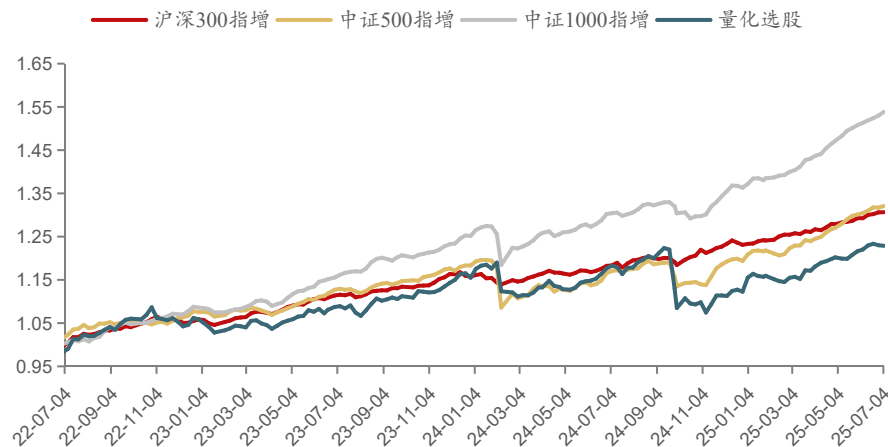
指标	25%分位数	中位数	75%分位数
周收益率	0.74%	1.06%	1.40%
近1月收益率	2.74%	3.88%	4.57%
近3月收益率	5.45%	8.82%	12.68%
近6月收益率	8.78%	14.54%	20.87%
今年收益率	7.95%	13.91%	18.05%
近1年收益率	29.70%	40.41%	49.27%
近1年最大回撤	9.76%	10.69%	11.41%
近1年夏普比	1.11	1.63	1.90
近1年卡玛比	2.40	3.66	4.71

图表1.6-量化选股池基金业绩分布对比

指标	25%分位数	中位数	75%分位数
周收益率	0.53%	1.03%	1.42%
近1月收益率	2.72%	4.60%	5.26%
近3月收益率	6.92%	11.36%	16.29%
近6月收益率	11.51%	17.80%	26.88%
今年收益率	11.37%	17.79%	20.68%
近1年收益率	20.99%	48.58%	53.02%
近1年最大回撤	8.16%	10.90%	12.42%
近1年夏普比	1.23	2.12	2.33
近1年卡玛比	2.63	4.98	5.88

2.赛道标签维度指增策略跟踪：3类指增策略超额收益率为正

图表1.7-赛道标签维度指增平均超额净值走势



从赛道标签维度指增策略来看，截至2025-07-04，本周3类指增策略超额收益率为正，具体来看，中证1000指增为0.54%，中证500指增为0.28%，沪深300指增为0.03%，量化选股为-0.10%。

从超额业绩分布来看，截至2025-07-04，本周3类指增策略中位数超额收益率为正，具体来看，中证1000指增超额中位数为0.58%，中证500指增超额中位数为0.24%，沪深300指增超额中位数为0.10%，量化选股超额中位数为-0.10%。

图表1.8-赛道标签维度平均超额业绩对比

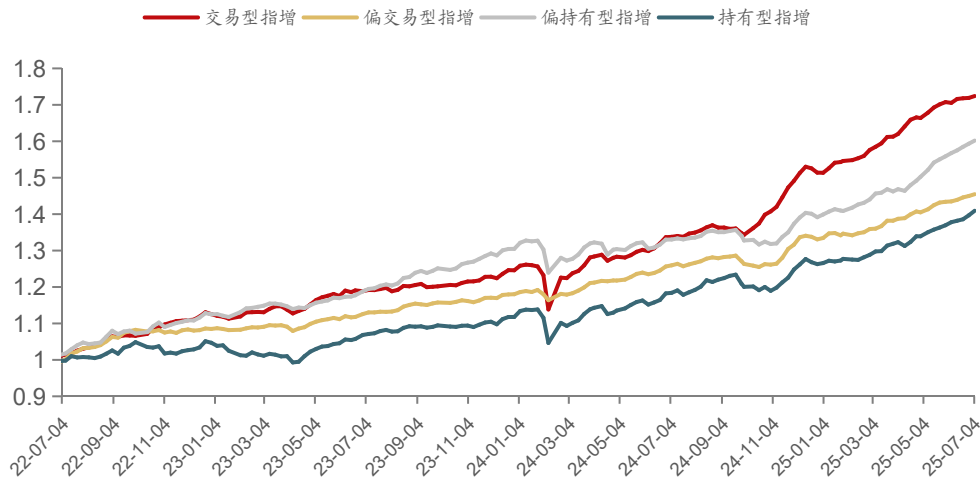
策略	近1周收益率超额	近1周收益率超额>0占比	近1年超额收益率
中证1000指增	0.54%	93.22%	30.40%
中证500指增	0.28%	68.75%	21.15%
沪深300指增	0.03%	58.33%	11.68%
量化选股	-0.10%	32.26%	19.97%

图表1.9-赛道标签维度指增周超额收益率分布

策略	25%分位数	中位数	75%分位数
中证1000指增	0.41%	0.58%	0.69%
中证500指增	-0.08%	0.24%	0.58%
沪深300指增	-0.21%	0.10%	0.13%
量化选股	-0.62%	-0.10%	0.23%

3.周期标签维度指增跟踪：本周4类指增策略超额收益率中位数均为正CMF 招商期货

图表1.10-周期标签维度指增超额净值走势



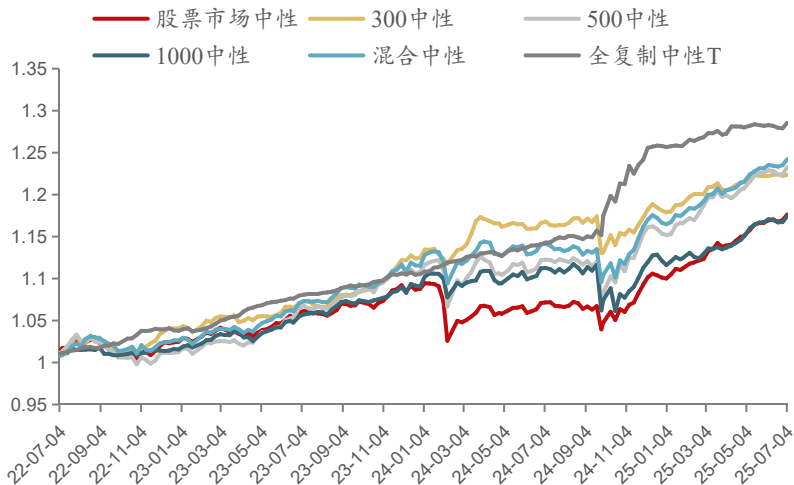
图表1.11-周期标签维度指增周超额收益率分布

策略	25%分位数	中位数	75%分位数
持有型指增	0.72%	0.79%	1.12%
偏持有型指增	0.33%	0.48%	0.73%
交易型指增	0.01%	0.37%	0.66%
偏交易型指增	-0.15%	0.26%	0.87%

从周期标签维度指增策略来看，截至2025-07-04，本周4类周期标签维度指增策略中位数超额收益率均为正，具体来看，持有型指增超额中位数为0.79%，偏持有型指增超额中位数为0.48%，交易型指增超额中位数为0.37%，偏交易型指增超额中位数为0.26%。

4.赛道标签维度中性策略跟踪： 本周超过75%的中性策略收益为正

图表1.12-股票中性基金净值走势



从股票中性基金业绩来看，截至2025-07-04，本周超过75%的股票中性策略基金收益率为正，周收益率75%分位数为0.88%。扣除基差影响后，300中性策略周收益率中位数为-0.17%，500中性策略周收益率中位数为0.25%，1000中性策略周收益率中位数为0.06%。

图表1.13-股票中性基金业绩对比

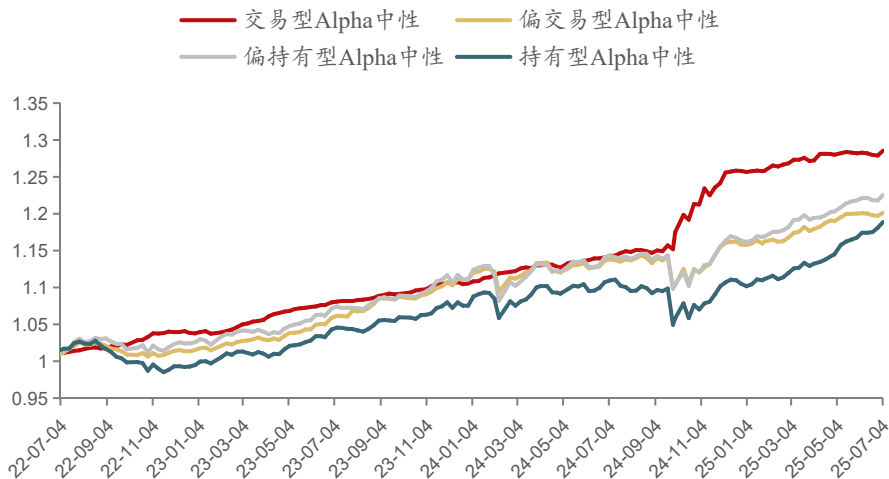
指标	25%分位数	中位数	75%分位数
周收益率	0.23%	0.60%	0.88%
近1月收益率	-0.14%	0.27%	0.69%
近3月收益率	1.00%	2.07%	3.67%
近6月收益率	2.10%	4.62%	7.15%
今年收益率	2.08%	4.48%	7.12%
近1年收益率	4.98%	8.23%	11.94%
近1年最大回撤	3.60%	4.58%	6.01%
近1年夏普比	0.81	1.25	1.76
近1年卡玛比	1.03	1.87	2.68

图表2.14-中性策略周收益率分布

策略	基差贡献	未扣除基差影响			扣除基差影响		
		25%分位数	中位数	75%分位数	25%分位数	中位数	75%分位数
300中性	0.18%	0.00%	0.01%	0.17%	-0.18%	-0.17%	-0.01%
500中性	0.49%	0.48%	0.74%	1.02%	-0.01%	0.25%	0.53%
1000中性	0.59%	0.20%	0.65%	1.05%	-0.39%	0.06%	0.46%
混合中性		0.29%	0.71%	1.09%			
全复制中性T		0.44%	0.57%	0.72%			

I 5.周期标签维度中性策略跟踪：本周4类中性策略收益率中位数均为正EMF招商期货

图表1.15-股票中性基金净值走势



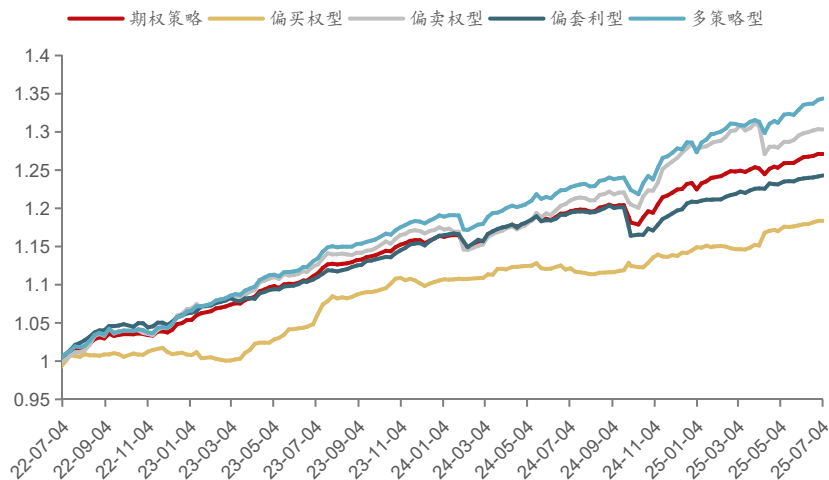
图表1.16-周期标签维度中性策略周收益率分布

策略	25%分位数	中位数	75%分位数
持有型Alpha中性	-0.02%	0.98%	1.13%
偏持有型Alpha中性	0.26%	0.58%	0.94%
交易型Alpha中性	0.44%	0.57%	0.72%
偏交易型Alpha中性	0.04%	0.16%	0.47%

从周期标签维度中性策略来看，截至2025-07-04，本周4类周期标签维度中性策略收益率中位数均为正，具体来看，持有型Alpha中性中位数为0.98%，偏持有型Alpha中性中位数为0.58%，交易型Alpha中性中位数为0.57%，偏交易型Alpha中性中位数为0.16%。

6.赛道标签维度期权策略跟踪：超过50%期权策略池基金收益为正 CMF 招商期货

图表1.17-赛道标签维度期权策略净值走势



截至2025-07-04，本周超过50%期权策略池基金收益率为正，从75%分位数来看，本周基金池基金收益率为0.14%，近一年收益率为16.84%。
从赛道标签维度来看，多策略型策略收益率表现相对较好，在75%分位数收益率为0.24%。

图表1.18-期权策略池基金业绩分布对比

指标	25%分位数	中位数	75%分位数
周收益率	-0.11%	0.06%	0.14%
近1月收益率	-0.26%	0.29%	0.56%
近3月收益率	0.62%	1.43%	2.61%
近6月收益率	1.92%	3.51%	4.98%
今年收益率	1.90%	3.51%	4.74%
近1年收益率	4.66%	8.19%	16.84%
近1年最大回撤	1.38%	3.04%	4.52%
近1年夏普比	0.80	1.99	2.91
近1年卡玛比	0.99	3.83	7.54

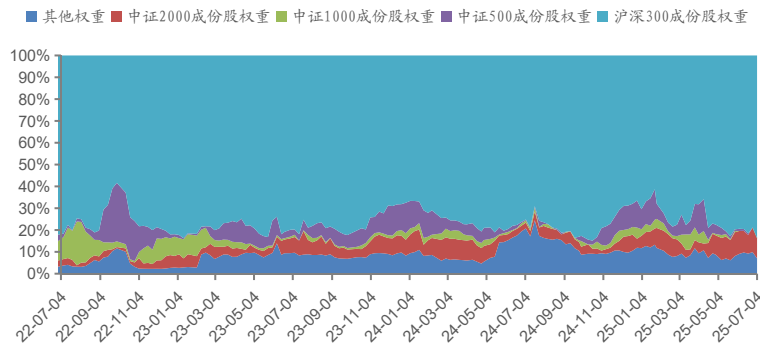
图表1.19-赛道标签维度期权策略周收益率分布

策略	25%分位数	中位数	75%分位数
偏买权型	-0.14%	-0.04%	0.06%
偏卖权型	0.03%	0.10%	0.14%
偏套利型	0.05%	0.10%	0.14%
多策略型	-0.09%	0.15%	0.24%

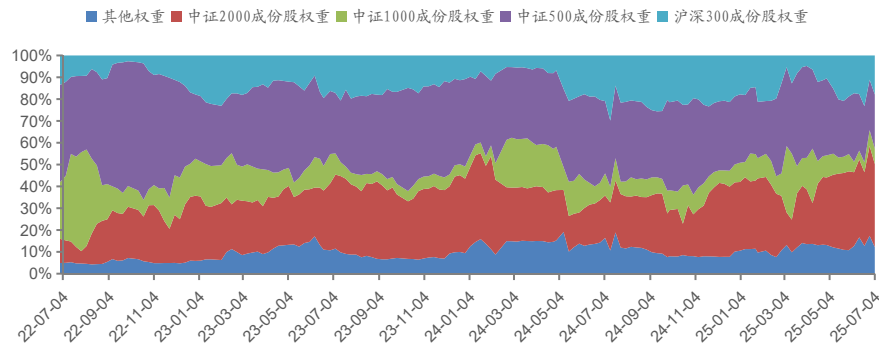
02 绩效归因

1. 私募指增策略成分股拆解：小微盘敞口较大，后市小微盘回撤风险继续保持谨慎

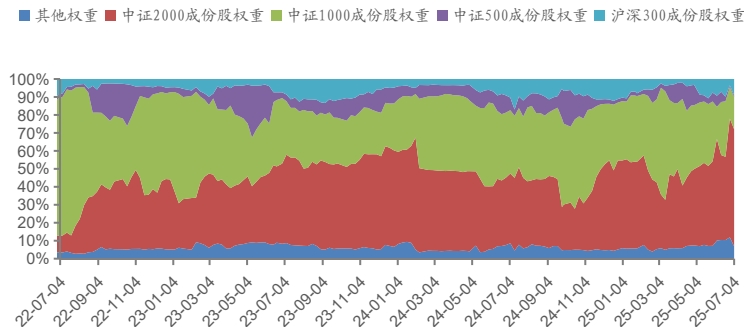
图表2.1-沪深300指增策略持仓成份股权重占比分布测算



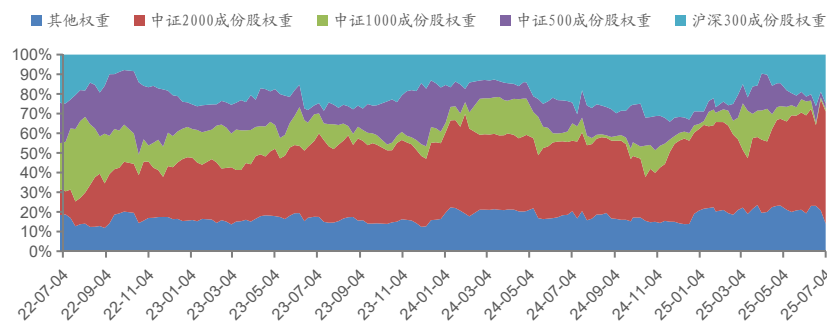
图表2.2-中证500指增策略持仓成份股权重占比分布测算



图表2.3-中证1000指增策略持仓成份股权重占比分布测算



图表2.4-量化选股私募指增策略持仓成份股权重占比分布测算



1.私募指增策略成分股拆解：其他(含小微盘)近3月投资性价比约为21% CMF 招商期货

图表2.5-近三月指增池成分股及小微盘权重拆解

风格因子	沪深300指增	中证500指增	中证1000指增	量化选股
中证1000	0.90%	8.53%	35.08%	5.62%
中证2000	8.83%	32.58%	44.45%	52.27%
中证500	3.94%	31.72%	7.47%	9.44%
沪深300	78.83%	14.86%	6.30%	15.95%
其他(含小微盘)	7.49%	12.31%	6.70%	16.71%

图表 2.7-近三月指增池不同资产投资回报率

风格因子	沪深300指增	中证500指增	中证1000指增	量化选股
中证1000	2.22%	1.76%	1.77%	1.78%
中证2000	6.46%	6.48%	6.48%	6.49%
中证500	1.02%	1.13%	1.07%	1.17%
沪深300	3.12%	3.10%	3.17%	3.13%
其他(含小微盘)	40.72%	34.28%	76.87%	21.48%

图表 2.6-近三月指增池成分股及小微盘收益拆解

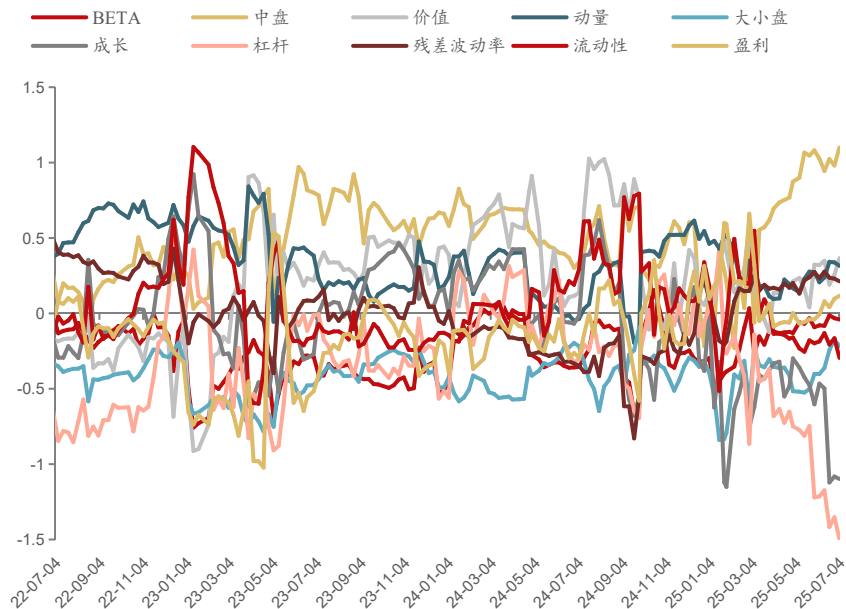
风格因子	基准收益	沪深300指增	中证500指增	中证1000指增	量化选股
中证1000	14.84%	0.02%	0.15%	0.62%	0.10%
中证2000	22.16%	0.57%	2.11%	2.88%	3.39%
中证500	11.81%	0.04%	0.36%	0.08%	0.11%
沪深300	10.94%	2.46%	0.46%	0.20%	0.50%
其他(含小微盘)		3.05%	4.22%	5.15%	3.59%
总收益		6.15%	7.31%	8.93%	7.68%

从近三月指增池成分股及小微盘权重及收益拆解可以看出，其他（含小微盘）投资性价比较高。具体来说，单位沪深300成分股近3月回报率为3.12%，单位中证500成分股回报率为1.13%，单位中证1000成分股回报率为1.77%，单位其他（含小微盘）给指增带来的贡献均约为21%。

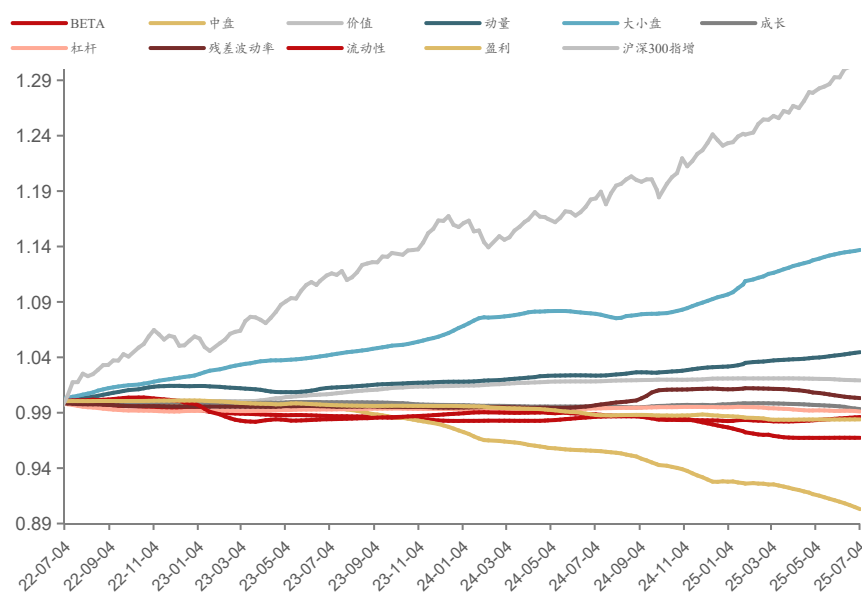
03 风险监测

■ 私募指增风险监测：沪深300指增基金的超额风险暴露分析

图表3.1 -沪深300指增基金的超额风险暴露

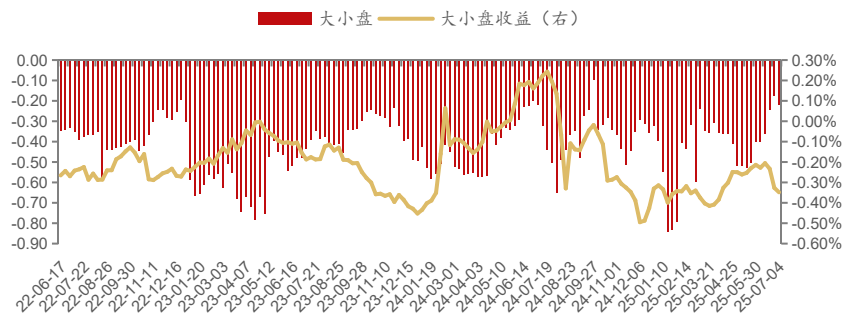


图表3.2 -因子成分净值VS沪深300指增超额净值

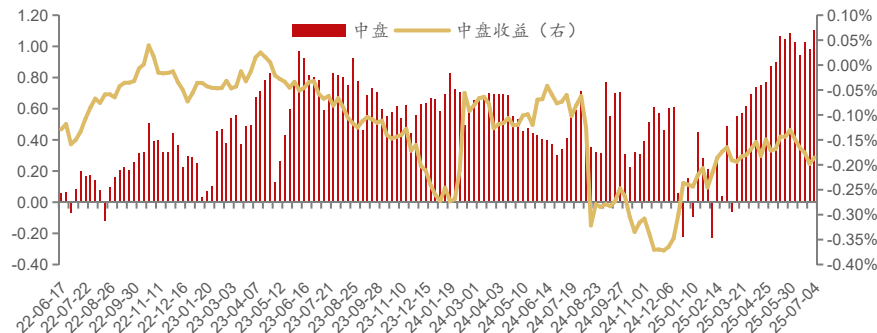


截至2025-07-04，沪深300指增基金超额暴露最大的三个因子为杠杆因子、中盘因子、成长因子，分别为-1.50、1.10、-1.10。总体来说沪深300指增基金的超额风险暴露较大。

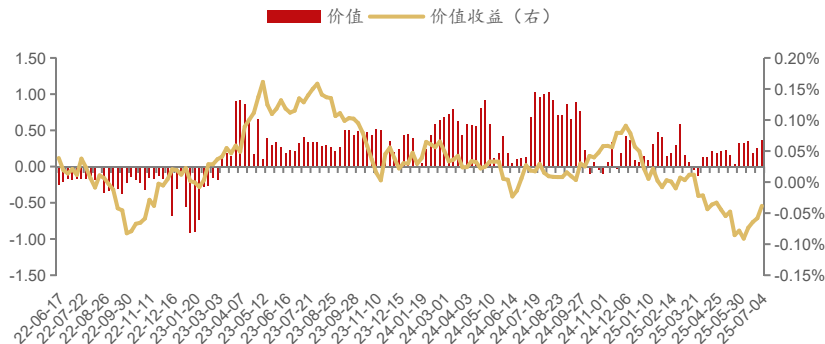
图表3.3 - 沪深300指增大小盘因子超额暴露VS因子同期收益



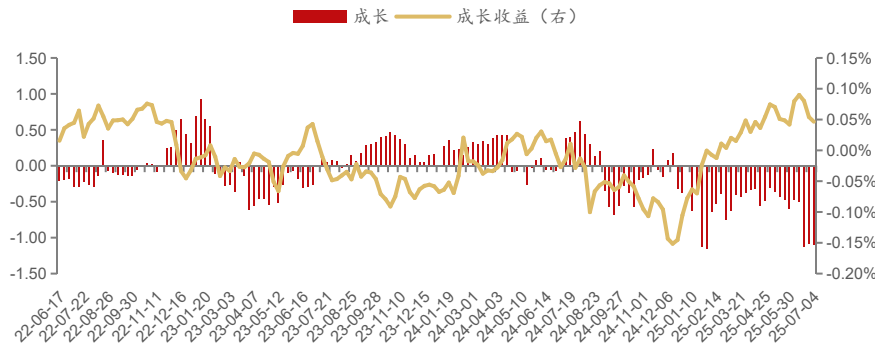
图表3.4 - 沪深300指增中盘因子超额暴露VS因子同期收益



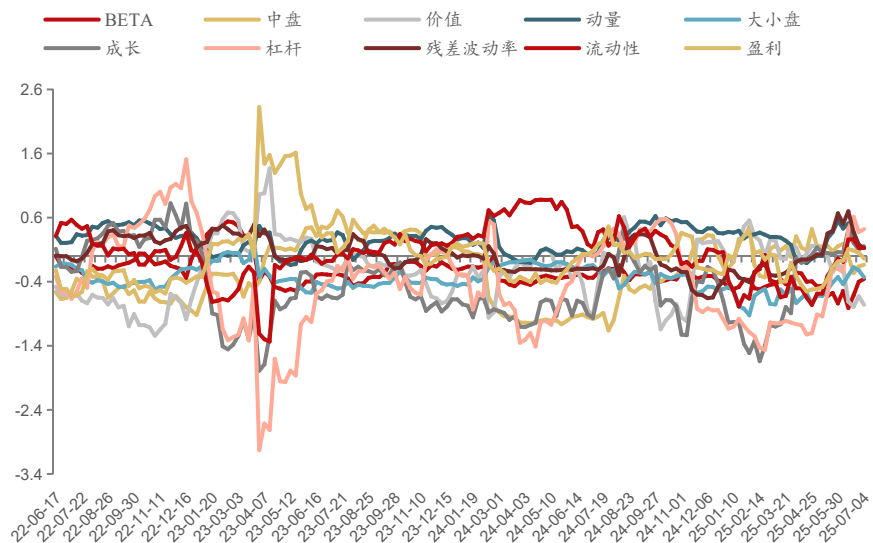
图表3.5 - 沪深300指增价值因子超额暴露VS因子同期收益



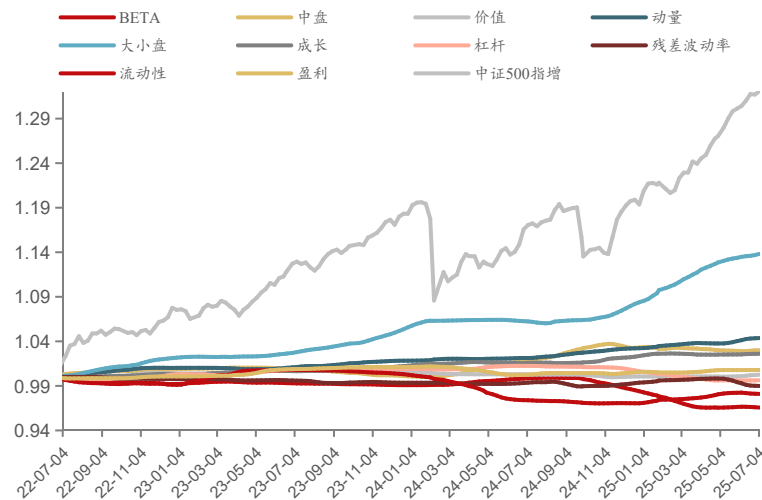
图表3.6 - 沪深300指增成长因子超额暴露VS因子同期收益



图表3.7 - 中证500指增基金的超额风险暴露

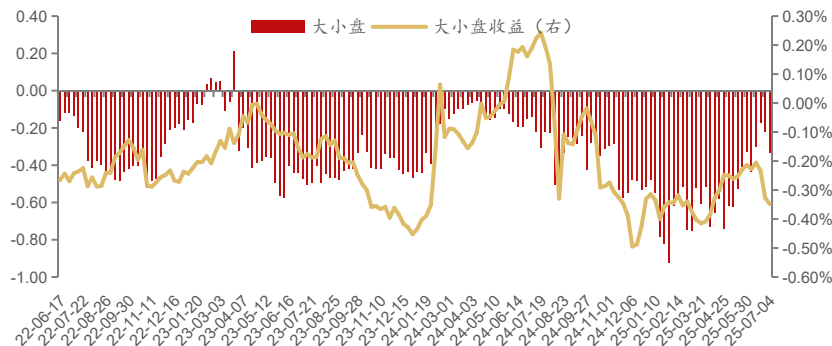


图表3.8 - 因子成分净值VS中证500指增超额净值

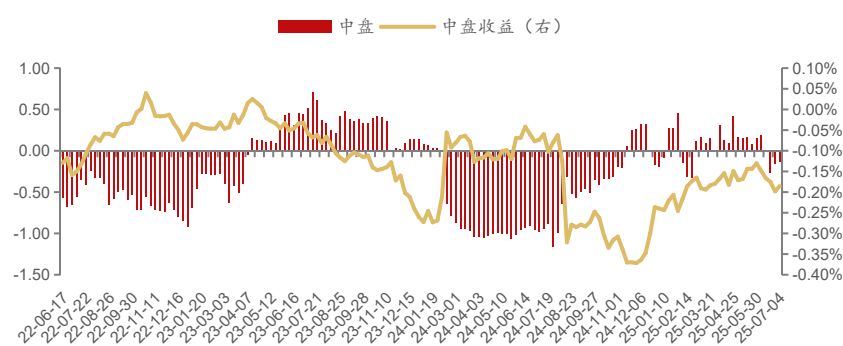


截至2025-07-04，中证500指增基金超额暴露最大的三个因子为价值因子、杠杆因子、BETA因子，分别为-0.76、0.42、-0.36。总体来说中证500指增基金的超额风险暴露不大。

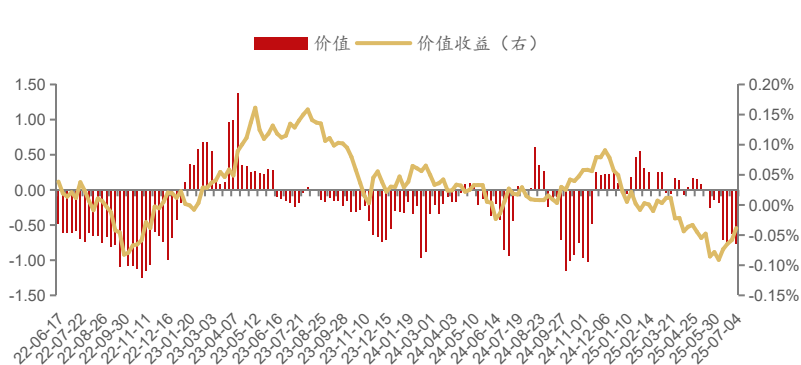
图表3.9 -中证500指增大小盘因子超额暴露VS因子同期收益



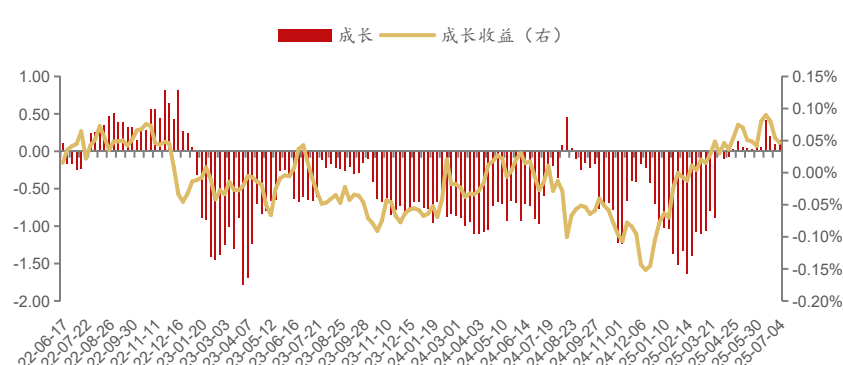
图表3.10 -中证500指增中盘因子超额暴露VS因子同期收益



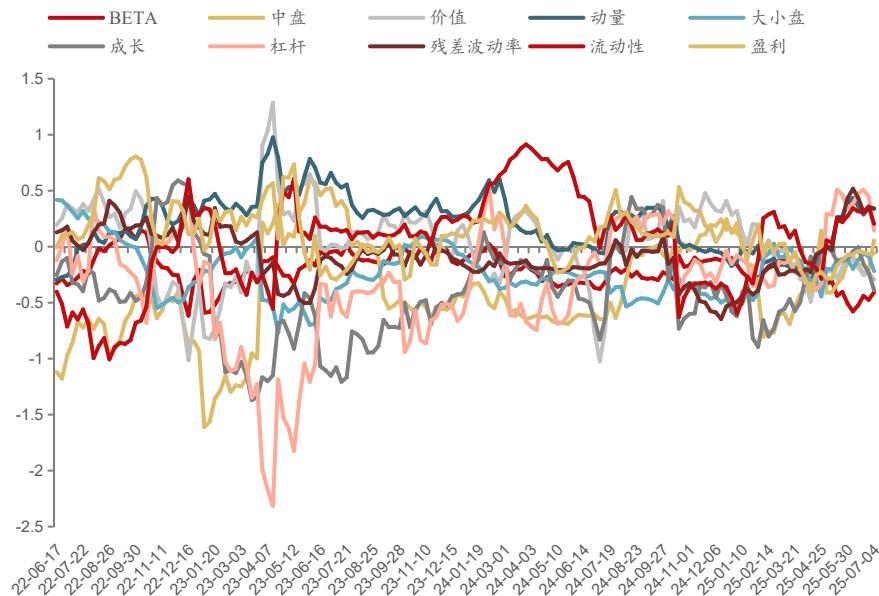
图表3.11 -中证500指增价值因子超额暴露VS因子同期收益



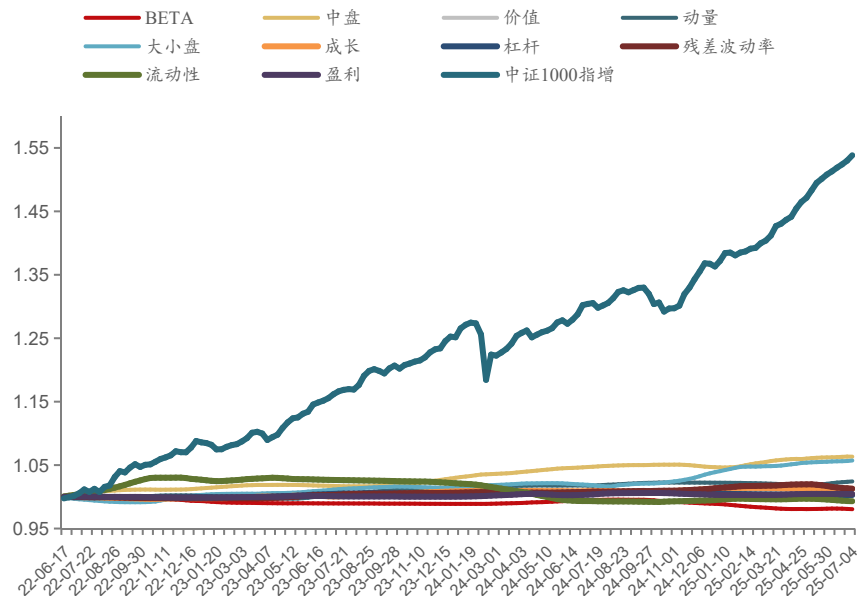
图表3.12 -中证500指增成长因子超额暴露VS因子同期收益



图表3.13-中证1000指增基金的超额风险暴露



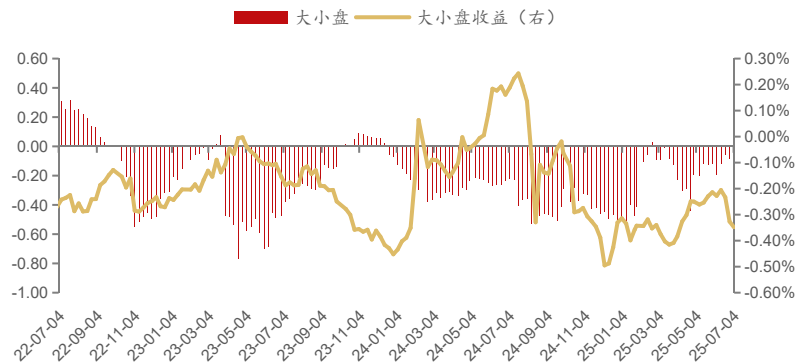
图表3.14-因子成分净值VS中证1000指增超额净值



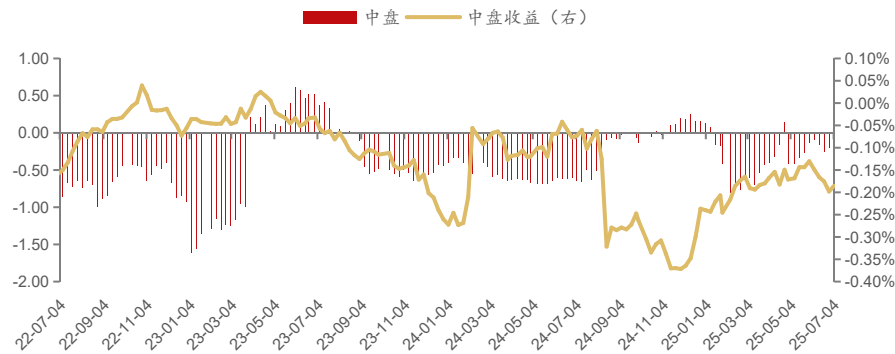
截至2025-07-04，中证1000指增基金超额暴露最大的三个因子为BETA因子、成长因子、动量因子，分别为-0.41、-0.39、0.34。总体来说中证1000指增基金的超额风险暴露不大。

■ 私募指增风险监测：中证1000指增基金的超额风险暴露分析

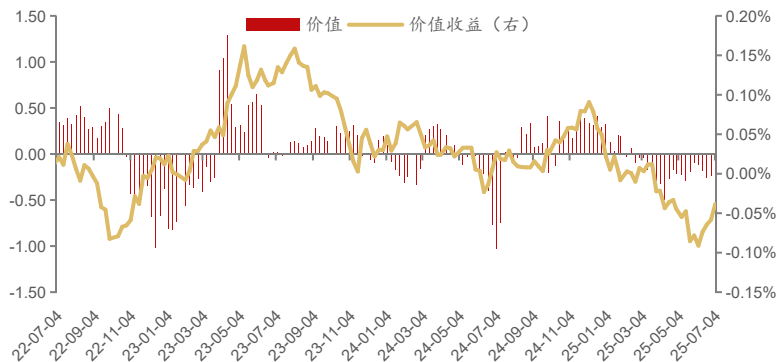
图表3.15 - 中证1000指增大小盘因子超额暴露VS因子同期收益



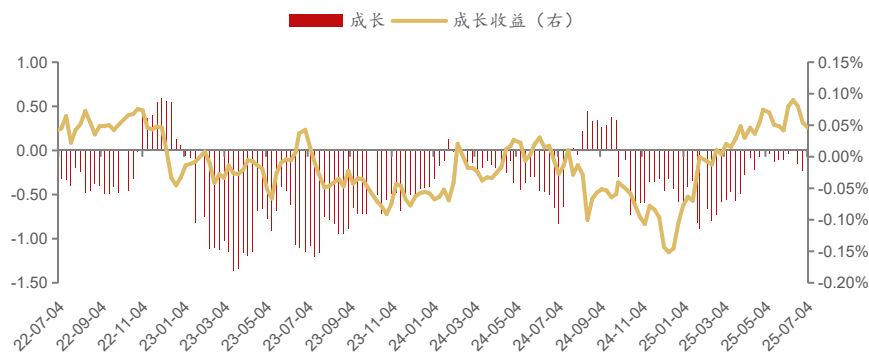
图表3.16 - 中证1000指增中盘因子超额暴露VS因子同期收益



图表3.17 - 中证1000指增价值因子超额暴露VS因子同期收益



图表3.18 - 中证1000指增成长因子超额暴露VS因子同期收益



研究员简介

赵嘉瑜：招商期货首席策略，金工与金融大组主管，负责宏观策略、资产配置及基本面量化，带领团队获得中金所优秀分析师团队称号。具有期货从业资格（证书编号：F3065666）和投资咨询从业资格（证书编号：Z0016776），美国纽约大学国际政治与国际经济硕士，上海交大经济学与法语双学士，曾在曼氏金融工作。在《中美聚焦》、《中国能源报》、《澎湃新闻》、《上海证券报》、《期货日报》等媒体发文，多次担任人大及哈工大（深圳）的客座讲师。



招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼

CMF  招商期货

重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。



招商期货有限公司

总部地址：深圳市福田区福华一路111号招商证券大厦16、17楼

CMF  招商期货