

金工策略周报

东证衍生品研究院金融工程组

2023年9月17日

王冬黎 金融工程首席分析师
从业资格号: F3032817
投资咨询号: Z0014348
Email: dongli.wang@orientfutures.com

联系人
常海晴 分析师(金融工程)
从业资格号: F03087441
Email: haiqing.chang@orientfutures.com

联系人
陈晓菲 高级分析师(FOF配置)
从业资格号 F03107718
Email: xiaofei.chen@orientfutures.com

联系人
谢怡伦 分析师(金融工程)
从业资格号: F03091687
Email: yilun.xie@orientfutures.com

联系人
徐凡 分析师(金融工程)
从业资格号: F03107676
Email: fan.xu@orientfutures.com

联系人
范沁璇 分析师(金融工程)
从业资格号: F03111965
Email: qinxuan.fan@orientfutures.com

衍生无限未来

股指期货基差与展期收益跟踪

主要内容

★股指期货与基差点评：

本周市场行情仍不佳，各大股指继续下跌。沪深300、上证50、中证500、中证1000指数分别收跌-0.83%、-0.20%、-0.07%和-0.38%，IF、IM的10月合约则分别收跌-0.59%和-0.08%，IH、IC的10月合约则分别收涨0.01%和0.29%。

分行业看，食品饮料和电力设备板块贡献了沪深300指数的主要跌幅，食品饮料和非银金融贡献了上证50指数的主要跌幅，国防军工和计算机板块贡献了中证500指数的主要跌幅，电子和计算机贡献了中证1000的主要跌幅，而医药生物板块贡献了四大指数的主要涨幅。

★股指期货基差情况跟踪：

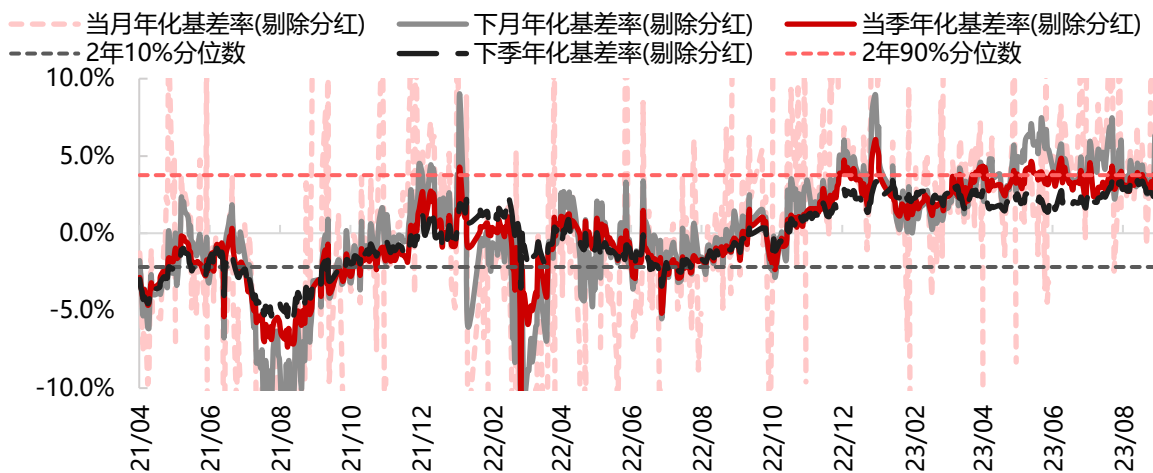
各品种基差继续走弱。IF、IH、IC、IM剔除分红的当季合约年化基差率周度均值分别为3.11%、2.82%、-0.54%和-2.25%，较上周分变化-0.27%、0.02%、-0.04%、-0.62%。

本次移仓换月整体呈现空头换月力量更强的特点。IH和IF跨期正套取得正收益，或与参与期现套利的空头集中平仓有关；IC和IM基差亦有所走弱，IM基差走弱幅度更大且跨期正套取得正收益。今年中性和指增表现较好，期货与指增已经出现明显的套利空间，近期DMA资管产品热度较高，中性策略产品布局或有所加快，预计IC和IM基差还有一定的下行空间。

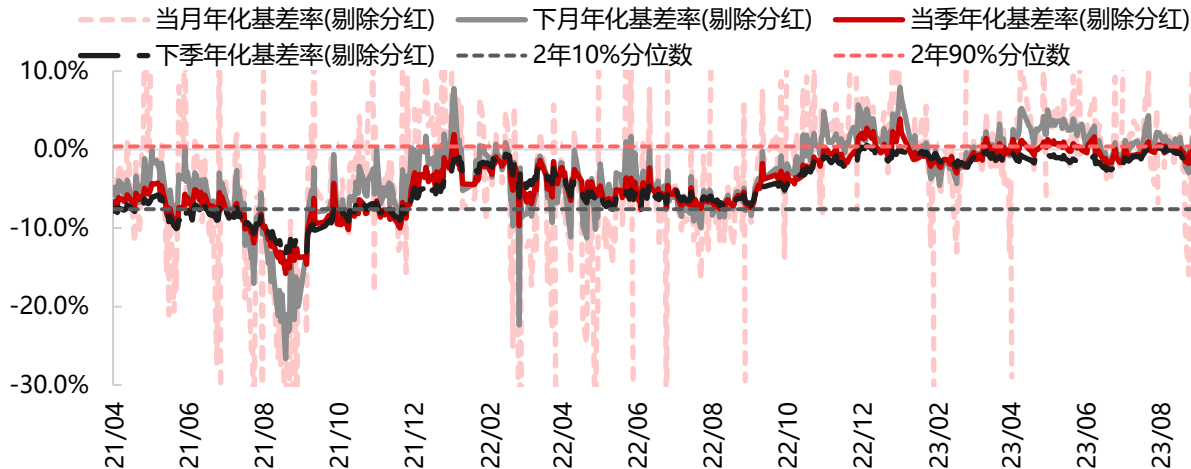
★股指期货展期收益测算与持有合约推荐：

IH、IF展期策略均维持多远空近的推荐；IC、IM短期内空头力量或有增加，展期策略改为多近空远的推荐。上证50当月展期、下月展期、当季展期、下季展期的近20个交易日展期收益分别为0.0%、0.1%、0.1%和-0.3%，沪深300的分别为0.1%、0.0%、0.0%、-0.1%，中证500的分别为0.0%、0.0%、-0.1%、-0.4%，中证1000的分别为-0.3%、-0.4%、-0.7%和-1.0%。

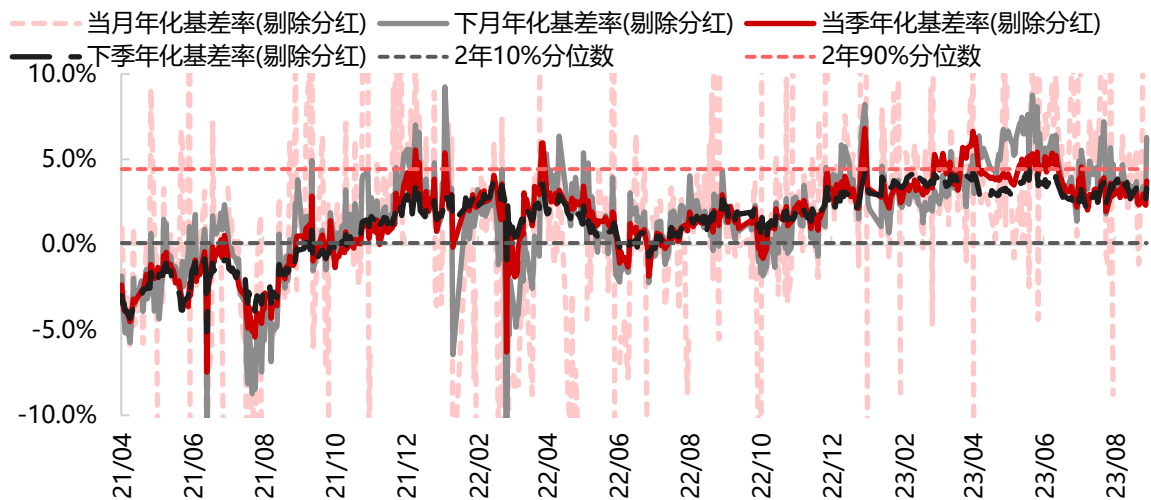
IF剔除分红后的年化基差率



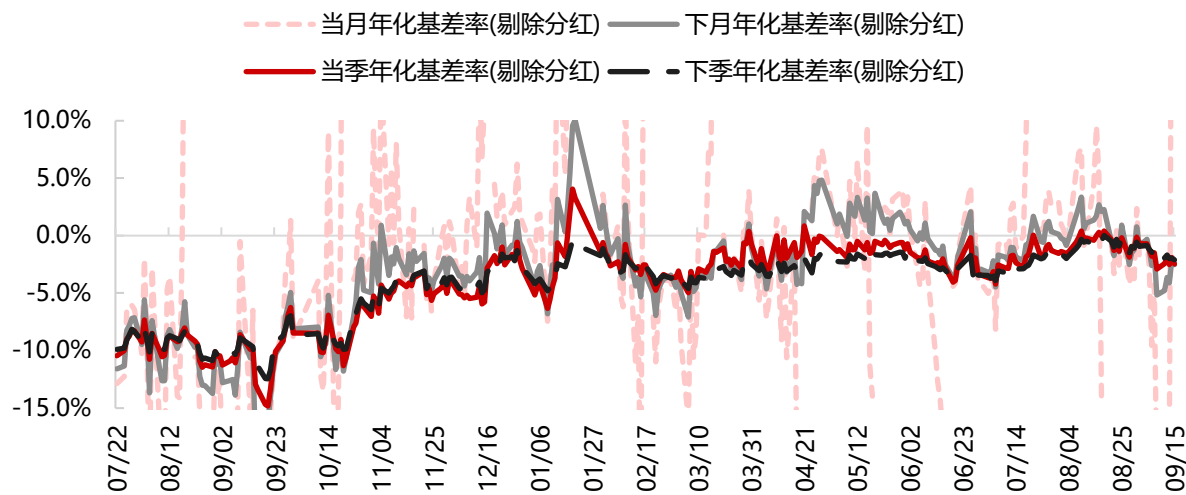
IC剔除分红后的年化基差率



IH剔除分红后的年化基差率



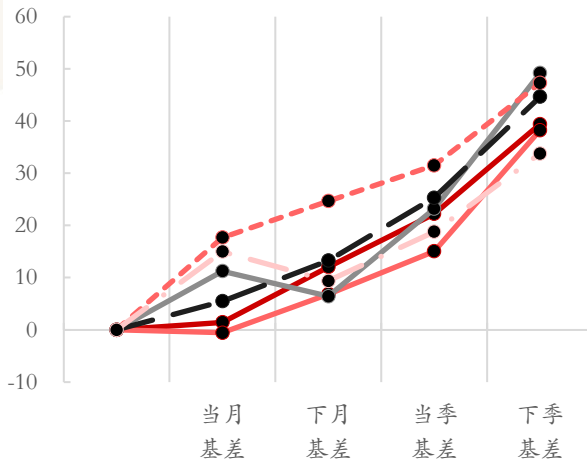
IM剔除分红后的年化基差率



股指期货基差期限结构：较去年同期明显上移

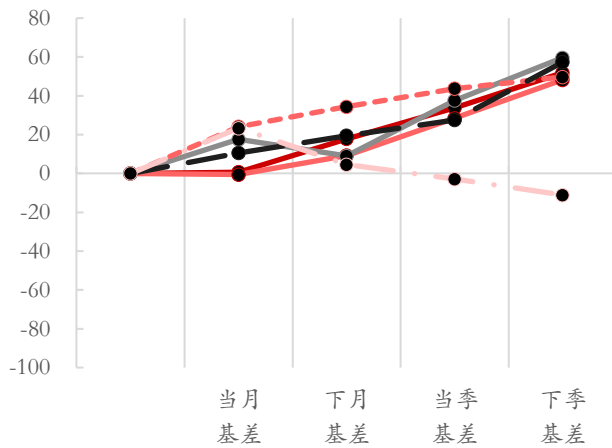
- 考虑分红后IH、IF为contango结构，相比去年同期升水幅度明显增加；IC、IM为浅Back结构，相比去年同期贴水幅度明显减小。无明显市场波动或政策消息面驱动的情况下，预计套保需求不会出现太大变化，基差价差高位震荡的态势还将持续。

上证50剔除分红基差期限结构



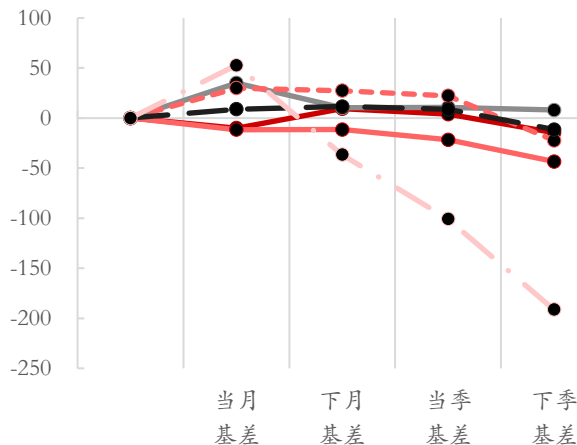
● 最新交易日 ● 一周前
 ● 一个月前 ● 三个月前
 ● 六个月前 ● 去年同期

沪深300剔除分红基差期限结构



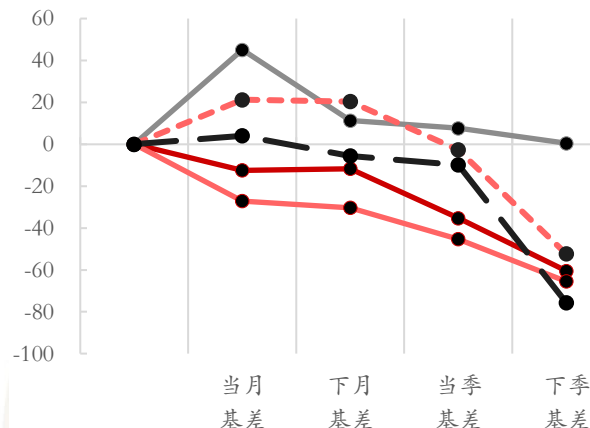
● 最新交易日 ● 一周前
 ● 一个月前 ● 三个月前
 ● 六个月前 ● 去年同期

中证500剔除分红基差期限结构



● 最新交易日 ● 一周前
 ● 一个月前 ● 三个月前
 ● 六个月前 ● 去年同期

中证1000剔除分红基差期限结构



● 最新交易日 ● 一周前
 ● 一个月前 ● 三个月前
 ● 六个月前

股指期货展期收益跟踪：品种间分化

上证50历史展期收益

年化展期收益				
年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2017	2.6%	2.4%	4.5%	5.7%
2018	0.8%	0.8%	0.7%	0.6%
2019	1.0%	0.7%	-1.3%	-1.1%
2020	6.2%	6.8%	3.5%	2.4%
2021	3.8%	3.8%	3.0%	3.3%
2022	1.1%	1.6%	1.4%	1.3%
2023	1.0%	0.7%	1.1%	1.5%
近一月	0.0%	0.1%	0.1%	-0.3%

沪深300历史展期收益

年化展期收益				
年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2017	5.4%	4.5%	5.4%	5.0%
2018	4.5%	3.6%	2.6%	1.1%
2019	1.5%	1.2%	0.4%	-0.4%
2020	6.0%	6.2%	3.5%	3.4%
2021	4.3%	3.8%	3.6%	3.3%
2022	2.3%	3.3%	3.7%	3.6%
2023	0.0%	-0.1%	1.2%	1.8%
近一月	0.1%	0.0%	0.0%	-0.1%

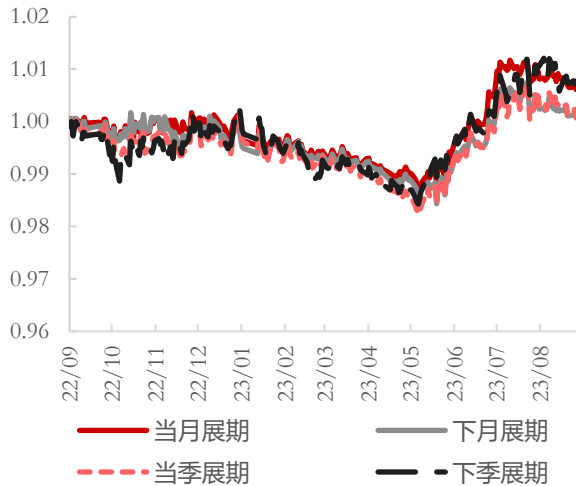
中证500历史展期收益

年化展期收益				
年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2017	11.5%	11.2%	9.7%	11.2%
2018	8.8%	6.5%	6.5%	4.8%
2019	11.4%	9.8%	7.2%	4.6%
2020	12.3%	12.5%	9.8%	9.6%
2021	10.3%	9.8%	9.9%	8.8%
2022	5.4%	6.7%	9.0%	9.3%
2023	1.2%	1.3%	3.3%	3.6%
近一月	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.4%

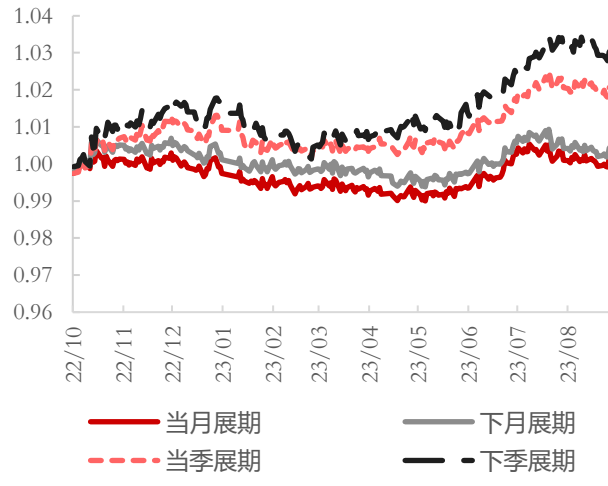
中证1000历史展期收益

年化展期收益				
年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2022	3.7%	4.0%	5.3%	5.9%
2023	1.8%	2.0%	4.2%	4.4%
近一月	-0.3%	-0.4%	-0.7%	-1.0%

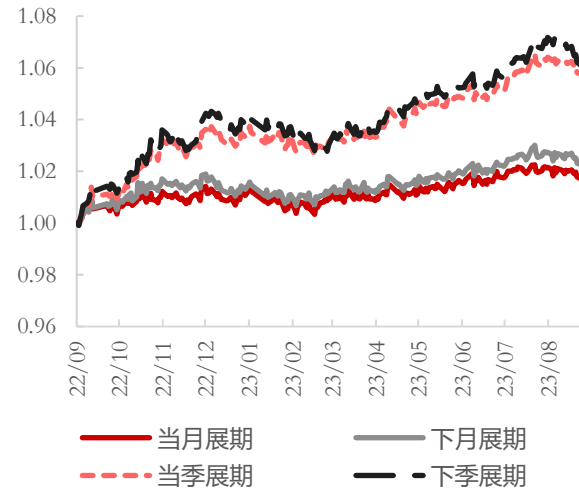
上证50展期收益净值曲线



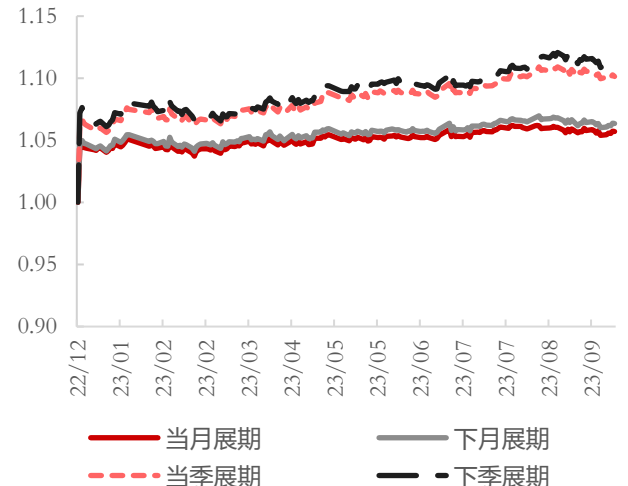
沪深300展期收益净值曲线



中证500展期收益净值曲线



中证1000展期收益净值曲线



衍生无限未来

国债期货策略分析

主要内容

★市场回顾:

截止周五收盘, TL2312环比上涨8.9%, T2312环比下跌8.6%, TF2312环比下跌9.3%, TS2312环比上涨8.6%。TL2312基差为0.46, 较上周下跌0.07, 净基差为0.15, 较上周下跌0.02; T2312基差为0.26, 较上周下跌0.2, 净基差为0.1, 较上周下跌0.18。

★套保策略:

12月合约基差T2312 (0.26) 与TL2312 (0.46), 低于T的季节性中枢 (0.67), 历史季节性中枢可能下周下行至0.57; 12月合约净基差T2312 (0.10) 与TL2312 (0.15), 均低于T的季节性中枢 (0.51), 历史季节性中枢可能下周震荡下行至0.37水平。基于活跃可交割券测算12月合约的上行防御空间, TL2312为4.51bp, T2312为4.38bp, TF2312为4.46bp, TS2312为-2.18bp。

★期现套利策略:

测算基于DR007/DR1M 12月合约的正套空间TS2312 (0.36/-0.14); 反套空间TL2312 (-0.16/0.34) 与T2312 (-0.39/0.11)。

★跨期价差策略:

T的12-03合约跨期价差0.31与季节性均值0.26差别不大, TF的12-03合约跨期价差0.18与季节性均值0.19差别不大, TS的12-03合约跨期价差0.05低于季节性均值0.14。

★跨品种策略:

根据跨品种carry套利交易策略, 推荐关注12月合约做平10Y-2Y (测算carry为0.54元)。

市场回顾：本周国债期货市场数据概览

截止周五收盘，TL2312环比上涨8.9%，T2312环比下跌8.6%，TF2312环比下跌9.3%，TS2312环比上涨8.6%。TL2312基差为0.46，较上周下跌0.07，净基差为0.15，较上周下跌0.02；T2312基差为0.26，较上周下跌0.2，净基差为0.1，较上周下跌0.18。

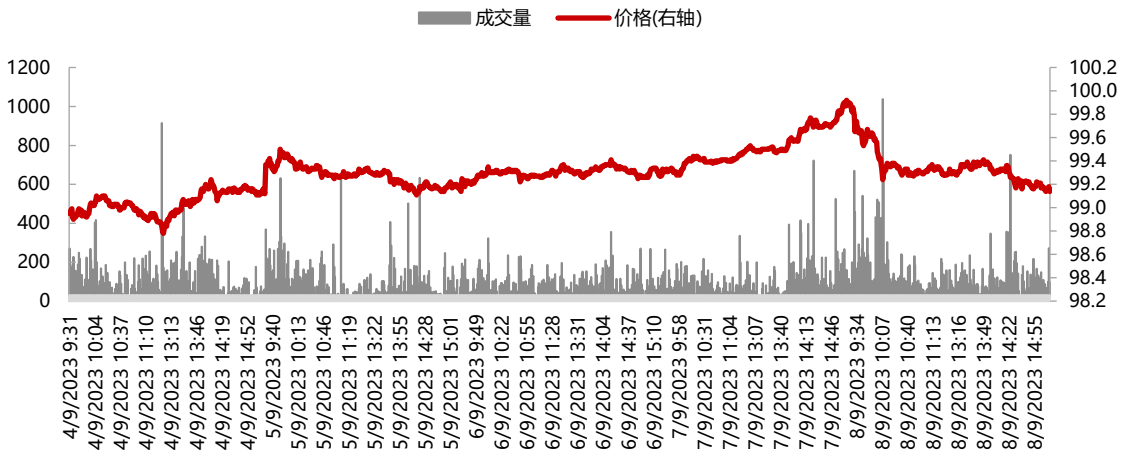
市场数据概览

合约	收盘价	环比	日均成交量 (周度)	环比	日均持仓量 (周度)	环比	活跃CTD券	合约	活跃CTD券 久期	基差	前值	周变动	净基差	前值	周变动
TL2312	99.14	-0.1%	25445	8.9%	34486.8	4.9%	220008.IB	TL2312	18.45	0.46	0.53	-0.07	0.15	0.17	-0.02
TL2403	98.83	-0.1%	2317	12.6%	4395.4	4.6%	220008.IB	TL2403	18.45	0.83	0.91	-0.08	0.18	0.20	-0.02
TL2406	98.53	NA	268	NA	179.2	NA	220008.IB	TL2406	18.45	1.20	NA	NA	0.18	NA	NA
T2312	101.81	0.1%	76636	-8.6%	181595.4	-1.2%	230014.IB	T2312	6.10	0.26	0.46	-0.20	0.10	0.28	-0.18
T2403	101.505	0.2%	3895	-3.8%	9308.6	18.3%	230004.IB	T2403	8.23	1.16	1.26	-0.10	0.72	0.77	-0.05
T2406	101.18	NA	510	NA	643.6	NA	230004.IB	T2406	8.23	1.46	NA	NA	0.77	NA	NA
TF2312	101.92	0.1%	54933	-9.3%	106668.6	-0.7%	230008.IB	TF2312	4.23	0.21	0.29	-0.08	0.06	0.11	-0.05
TF2403	101.75	0.1%	1592	-7.2%	5397.4	7.7%	230008.IB	TF2403	4.23	0.30	0.46	-0.16	-0.02	0.10	-0.12
TF2406	101.565	NA	542	NA	404.2	NA	220006.IB	TF2406	5.00	0.57	NA	NA	-0.06	NA	NA
TS2312	101.19	0.0%	39113	8.6%	62687.8	9.9%	230013.IB	TS2312	1.69	-0.08	-0.03	-0.05	-0.09	-0.05	-0.04
TS2403	101.14	0.1%	566	-27.1%	1822.4	5.6%	220026.IB	TS2403	2.08	0.01	0.07	-0.06	-0.15	-0.12	-0.03
TS2406	101.1	NA	351	NA	210.4	NA	230011.IB	TS2406	2.54	0.16	NA	NA	-0.10	NA	NA

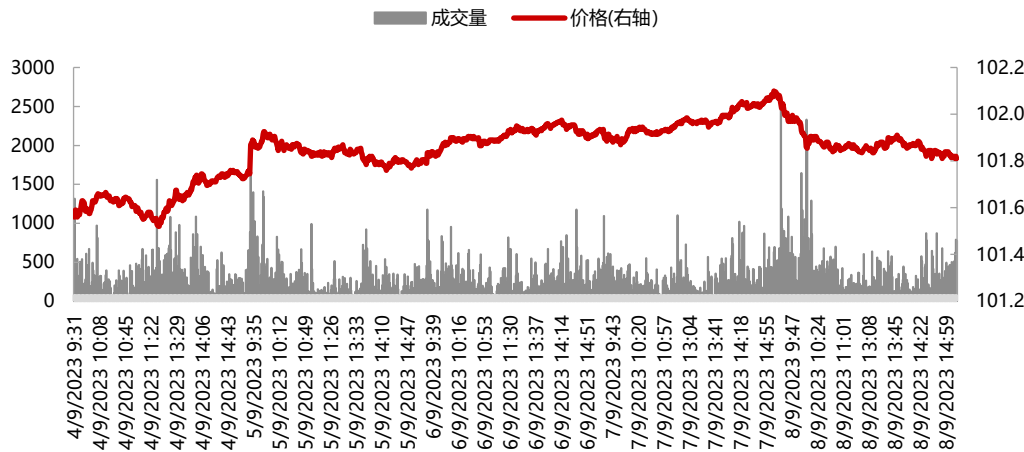
资料来源：Wind，东证衍生品研究院

市场回顾：分时价格走势

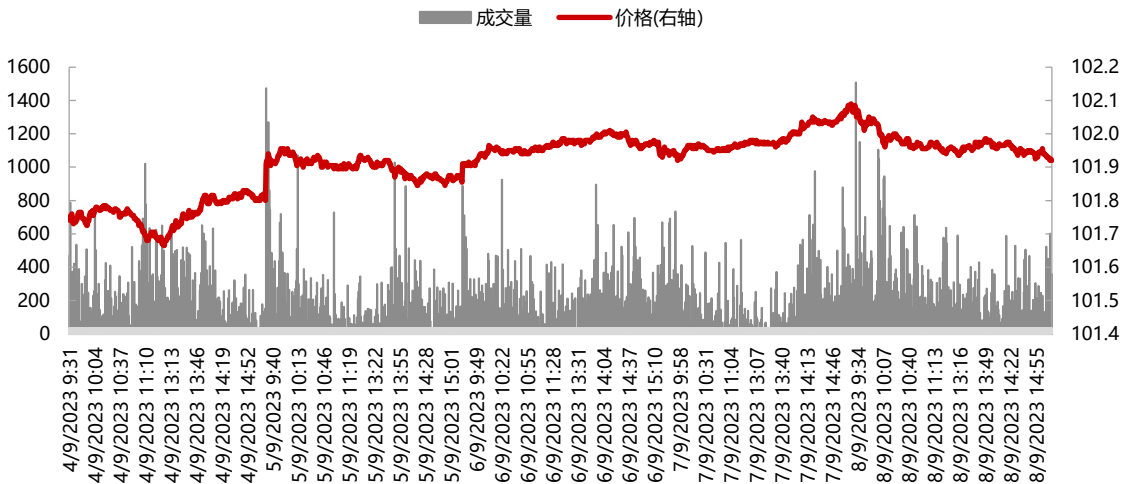
TL2312合约分时走势



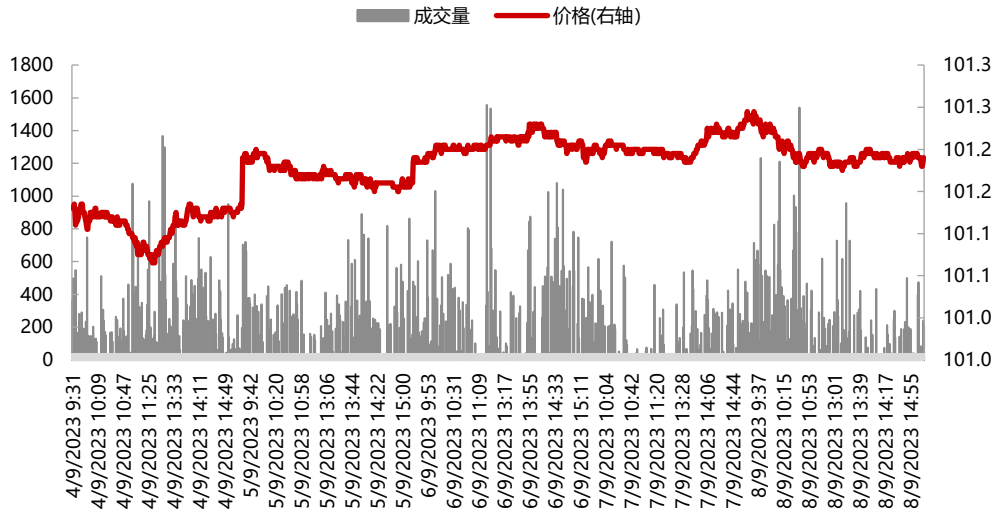
T2312合约分时走势



TF2312合约分时走势



TS2312合约分时走势

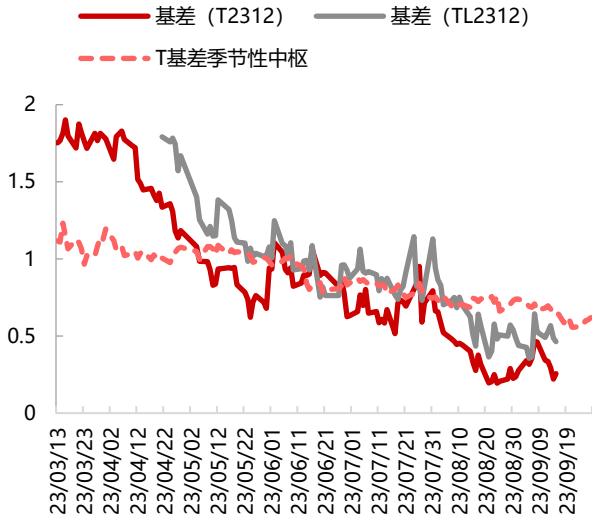


套保策略：套保成本及基差走势

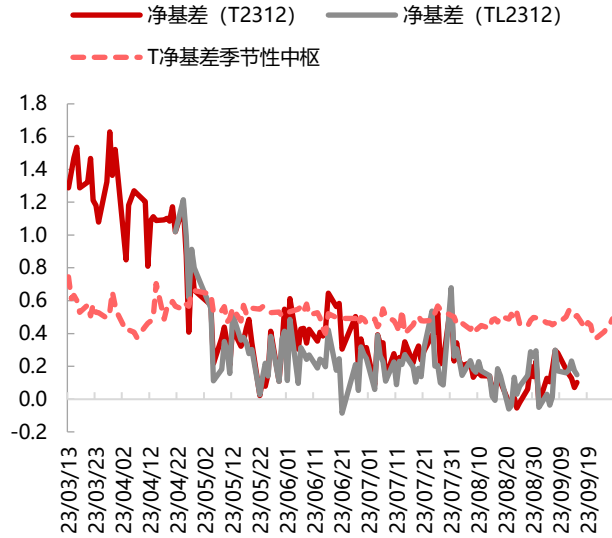
套保预期收益及成本

合约	日均成交量 (周度)	基差	年化基差	期货隐含回购利率 (IRR)	国债期货隐含到期收益率 (YTM)	上行防御空间 (bp)
TL2312	25445	0.46	0.02	1.31	3.07	4.51
TL2403	2317	0.83	0.02	1.53	3.08	6.29
TL2406	268	1.20	0.02	1.67	3.10	8.08
T2312	76636	0.26	0.01	1.54	2.69	4.38
T2403	3895	1.16	0.02	0.49	2.83	15.71
T2406	510	1.46	0.02	0.94	2.86	19.47
TF2312	54933	0.21	0.01	1.70	2.52	4.46
TF2403	1592	0.30	0.01	1.97	2.54	6.26
TF2406	542	0.57	0.01	2.05	2.64	9.23
TS2312	39113	-0.08	0.00	2.31	2.19	-2.18
TS2403	566	0.01	0.00	2.27	2.30	0.98
TS2406	351	0.16	0.00	2.12	2.41	9.50

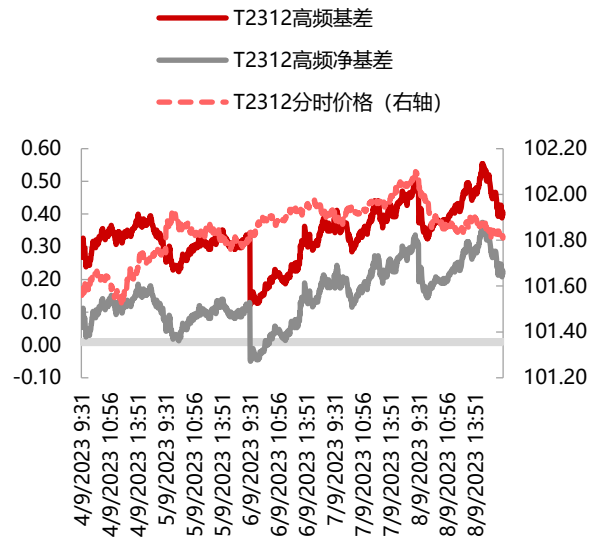
T及TL基差走势与季节性中枢预期



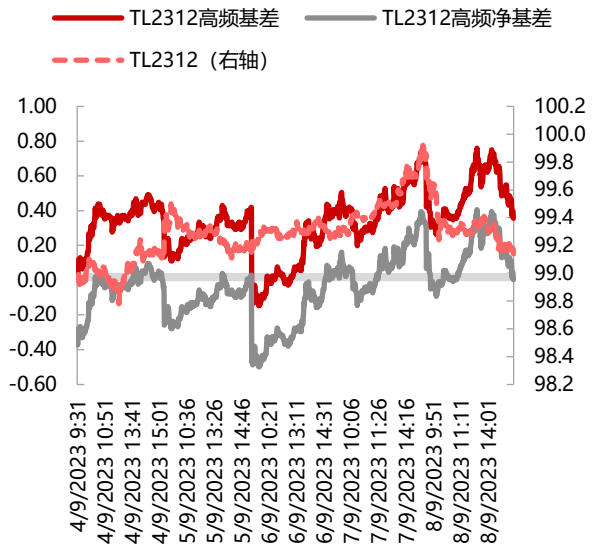
T及TL净基差走势与季节性中枢预期



T国债期货高频基差



TL国债期货高频净基差



期现套利策略：策略空间测算

测算基于DR007/DR1M 12月合约的正套空间TS2312 (0.36/-0.14)；反套空间TL2312 (-0.16/0.34) 与T2312 (-0.39/0.11)。

期现套利策略空间

合约	IRR	DR007	DR1M	正套空间 (DR007)	正套空间 (DR1M)	反套空间(DR007)	反套空间 (DR1M)
TL2312	1.31	1.95	2.45	-0.64	-1.14	-0.16	0.34
TL2403	1.53	1.95	2.45	-0.42	-0.92	-0.38	0.12
TL2406	1.67	1.95	2.45	-0.28	-0.78	-0.52	-0.02
T2312	1.54	1.95	2.45	-0.41	-0.91	-0.39	0.11
T2403	0.49	1.95	2.45	-1.46	-1.96	0.66	1.16
T2406	0.94	1.95	2.45	-1.01	-1.51	0.21	0.71
TF2312	1.70	1.95	2.45	-0.25	-0.75	-0.55	-0.05
TF2403	1.97	1.95	2.45	0.02	-0.48	-0.82	-0.32
TF2406	2.05	1.95	2.45	0.10	-0.40	-0.90	-0.40
TS2312	2.31	1.95	2.45	0.36	-0.14	-1.16	-0.66
TS2403	2.27	1.95	2.45	0.32	-0.18	-1.12	-0.62
TS2406	2.12	1.95	2.45	0.17	-0.33	-0.97	-0.47

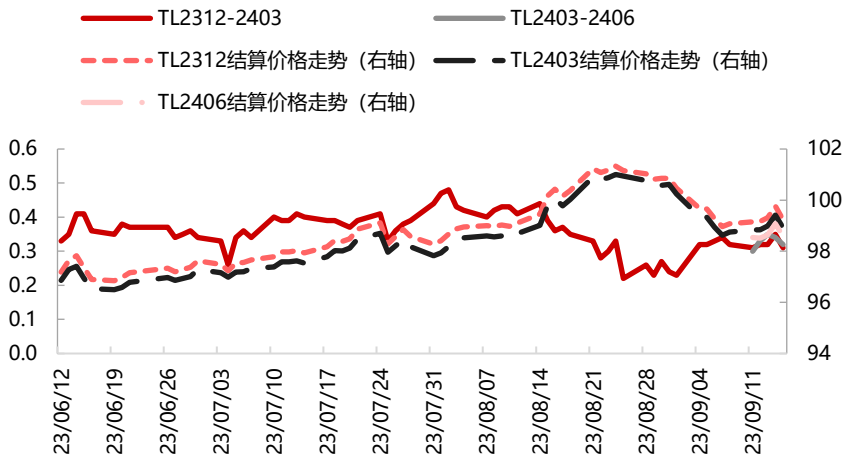
资料来源：Wind，东证衍生品研究院，测算反套空间假设债券借贷成本为80bp

跨期价差策略：跨期价差对比季节性均值

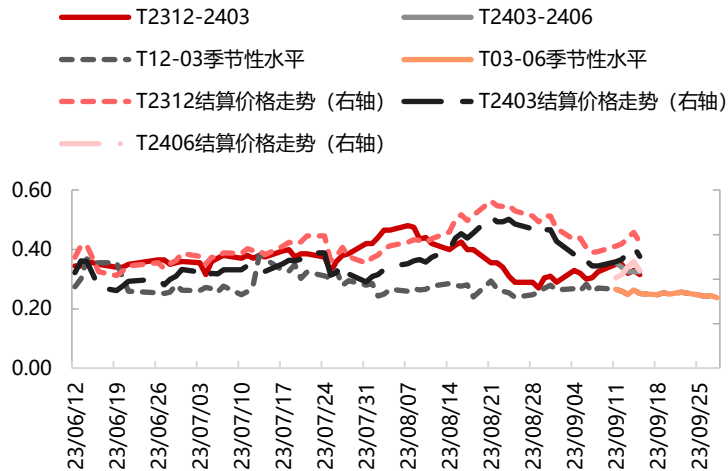
跨期价差

合约	当前价差	前值	周变动	季节性均值
TL 09 12	0.46	0.46	0.00	NA
TL 12 03	0.31	0.32	-0.01	NA
T 09 12	0.56	0.56	0.00	0.27
T 12 03	0.31	0.33	-0.02	0.26
TF 09 12	0.27	0.27	-0.01	0.17
TF 12 03	0.18	0.17	0.01	0.19
TS 09 12	0.06	0.06	0.00	0.11
TS 12 03	0.05	0.05	0.00	0.14

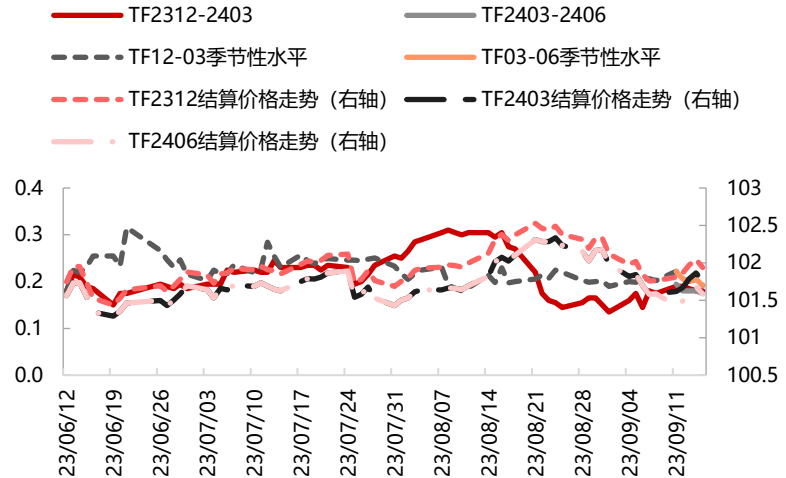
TL国债期货跨期价差



T国债期货跨期价差与季节性水平



TF国债期货跨期价差与季节性水平



跨品种策略：固定比例及久期中性组合carry测算

根据跨品种carry套利交易策略，推荐关注12月合约做平10Y-2Y（测算carry为0.54元）。

固定比例跨品种价差测算

合约	价差	前值	环比	价差分位数	前值	周变动	次近月 Carry	近月 Carry
TL-T	-2.6	-1.7	-0.88	NA	NA	NA	-0.33	0.21
TL-3*T	-205.8	-206.0	0.16	NA	NA	NA	-2.65	-0.30
T-TF	-0.1	0.0	-0.16	81.2%	94.4%	-0.13	0.87	0.05
T-2*TF	-101.9	-102.1	0.19	55.2%	48.4%	0.07	0.57	-0.17
T-TS	0.5	0.8	-0.33	75.6%	90.4%	-0.15	1.15	0.33
T-4*TF	-305.4	-306.3	0.90	51.2%	23.6%	0.28	-0.02	-0.59
TF-TS	0.7	0.8	-0.16	63.2%	85.2%	-0.22	0.28	0.29
TF-2*TS	-100.6	-100.5	-0.14	83.2%	91.6%	-0.08	0.27	0.37
TL-2*T+TF	-2.4	-1.7	-0.72	NA	NA	NA	-1.19	0.16
T-2*TF+TS	-0.8	-0.8	0.00	76.0%	76.0%	0.00	0.58	-0.24

跨品种久期中性组合carry测算

跨品种组合		久期	基差	比率	基差*比率	Carry
做平30Y-10Y	9月	T2312	6.10	0.26	3.02	0.77
		TL2312	18.45	0.46	1.00	0.46
	12月	T2403	8.23	1.16	2.24	2.61
		TL2403	18.45	0.83	1.00	0.83
做平10Y-5Y	9月	TF2312	4.23	0.21	1.44	0.30
		T2312	6.10	0.26	1.00	0.26
	12月	TF2403	4.23	0.30	1.95	0.58
		T2403	8.23	1.16	1.00	1.16
做平10Y-2Y	9月	TS2312	1.69	-0.08	3.61	-0.28
		T2312	6.10	0.26	1.00	0.26
	12月	TS2403	2.08	0.01	3.95	0.05
		T2403	8.23	1.16	1.00	1.16
做平5Y-2Y	9月	TS2312	1.69	-0.08	2.50	-0.20
		TF2312	4.23	0.21	1.00	0.21
	12月	TS2403	2.08	0.01	2.03	0.03
		TF2403	4.23	0.30	1.00	0.30

资料来源：Wind，东证衍生品研究院，价差分位数为前250日分位数

CTA市场趋势观察 和策略信号跟踪

市场观察：上周商品市场整体反转收涨，南华综合指数周度收益为2.73%。分板块来看，农产品板块、能化板块、贵金属板块、有色金属板块和黑色板块上周收益分别为1.11%、3.82%、1.37%、0.73%和4.82%，本周所有板块均收涨。从日历效应来看，除有色金属和黑色板块之外，其余九月份的上涨概率均低于60%。从均线距离来看的话，整体市场的延续性近期较强，分板块中黑色和能化的均线突破（向上）最显著。

策略信号跟踪：近期以来整体市场时序波动率抬升显著，扭转前半年持续的低波动震荡，传统的趋势动量指标逐渐回血，前期市场时序波动率处于低位时间较长，最近的抬升可能指向市场交易情绪的转向，延续的可能性强但不排除反转的可能性。跟踪的策略表现中，传统动量指标逐渐修复，反转信号开始出现回调，与今年的走势形成差异。本周时序动量做多信号较多，时序反转做空信号较多，均集中农产品和黑色板块。

一周市场回顾

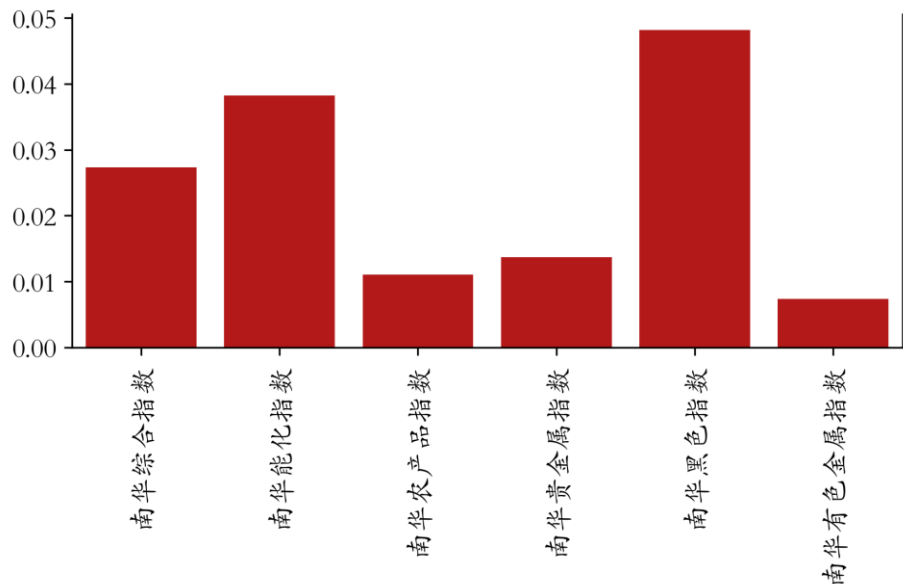
各板块周度表现

上周商品市场整体反转收涨，南华综合指数周度收益为2.73%。

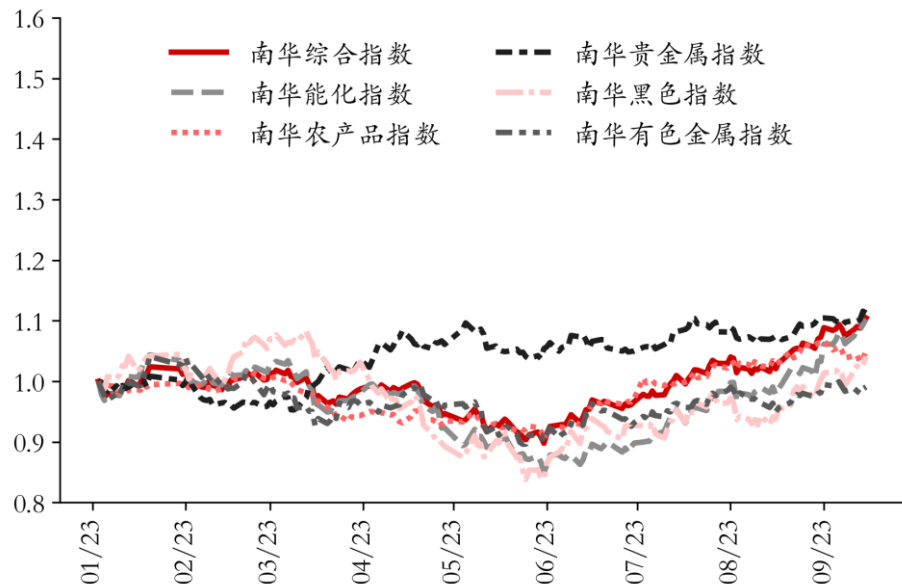
分板块来看，农产品板块、能化板块、贵金属板块、有色金属板块和黑色板块上周收益分别为1.11%、3.82%、1.37%、0.73%和4.82%，本周所有板块均收涨。

从日历效应来看，除有色金属和黑色板块之外，其余九月份的上漲概率均低于60%。从均线距离来看的话，整体市场的延续性近期较强，分板块中黑色和能化的均线突破（向上）最显著。

各板块周度收益



各板块近一年来走势

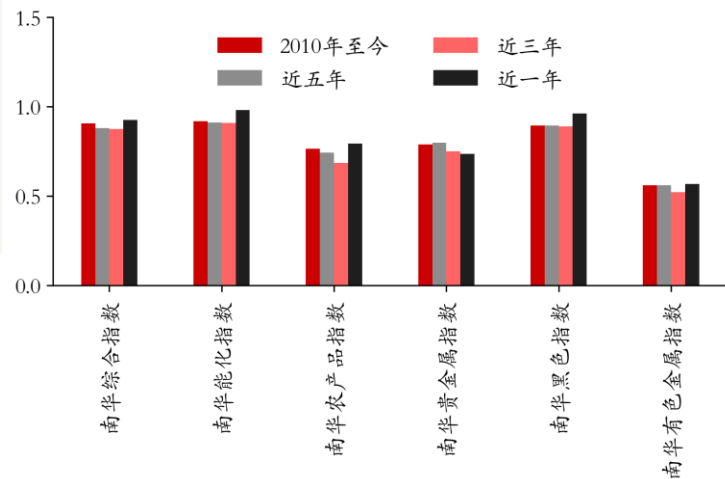


CTA市场趋势观察

(1) 周度收益率历史分位数

从周度收益率分位数来看，农产品、能化、贵金属、有色金属和黑色分为处于自10年至今的76%、92%、79%、56%和89%分位数。

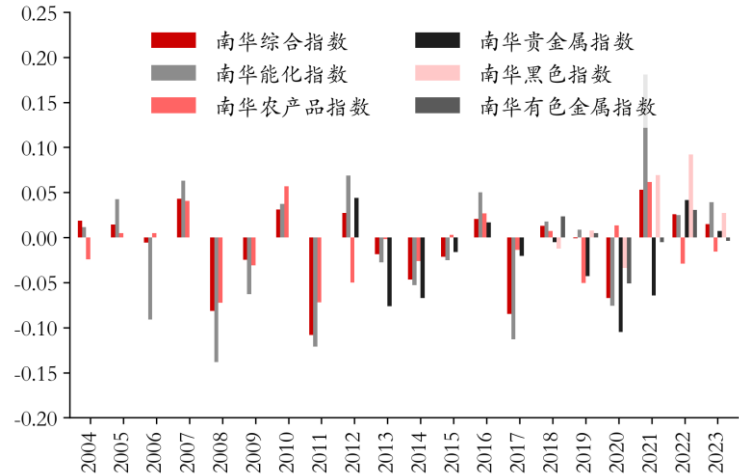
各板块周度收益历史分位数



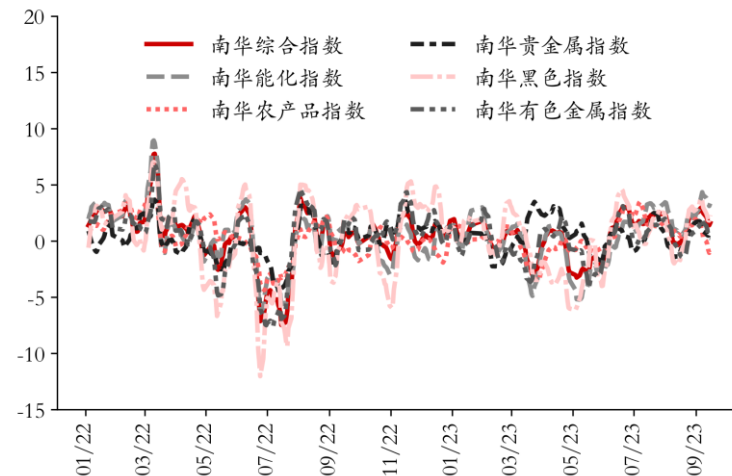
(2) 日历效应

从日历效应来看，农产品、能化、贵金属、有色金属和黑色九月上涨概率分别为50%、55%、33%、67%和66%。

各板块历年九月涨跌幅



各板块五日和二十日均线距离 (%)



(3) 均线模型

我们以五日均线为短周期、二十日均线为长周期，计算五日均线与二十日均线的距离（差值）并除以每周最后一个交易日的指数价位，做为趋势观察的简单技术指标。若差值越大，趋势越明显。差值越小，趋势越微弱。

本周南华综合指数均线距离为1.61%，处于04年以来的81分位数，市场整体趋势向上突破。分板块来看的话，能化和黑色向上突破趋势最显著，在3%上下。

近半年长周期持续性更好，短周期偏反转

我们在《基于信息论的CTA中长周期趋势策略初探》中构建了周频的收益率持续性检验，方法如下，

$$\frac{r_t^i}{\sigma_t^i} = \alpha + \beta \left(\frac{r_{t-h}^i}{\sigma_{t-h}^i} \right) + \epsilon$$

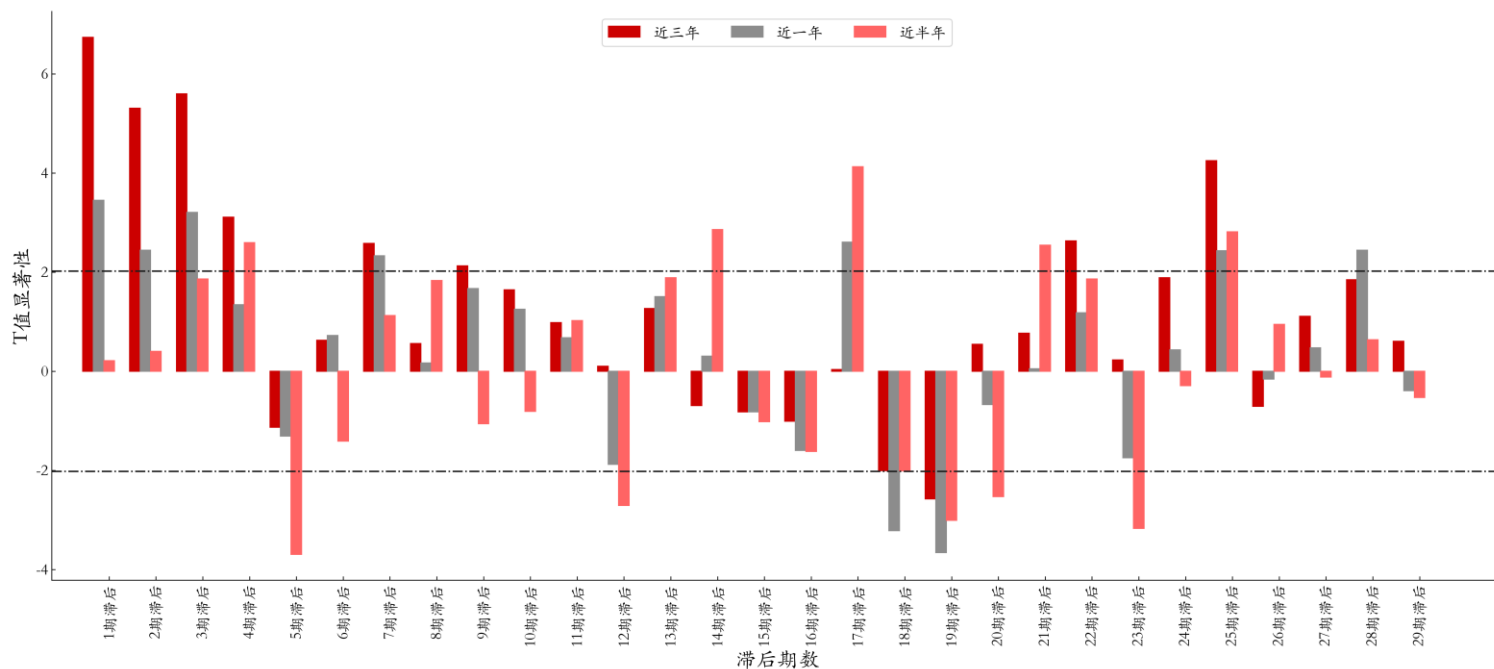
其中 r_t^i 表示的是第*i*个品种*t*时刻的周度收益率， σ_t^i 是该品种已实现波动率的指数加权， h 是滞后期数

我们记录回归后Beta系数的T值显著性，以2.02的T值作为阈值进行筛选。

近三年以来，一期、两期和三期的滞后期数的持续性最为显著，随即衰减。近一年以来，一至三期的收益率持续性衰减，但仍显著高于阈值。

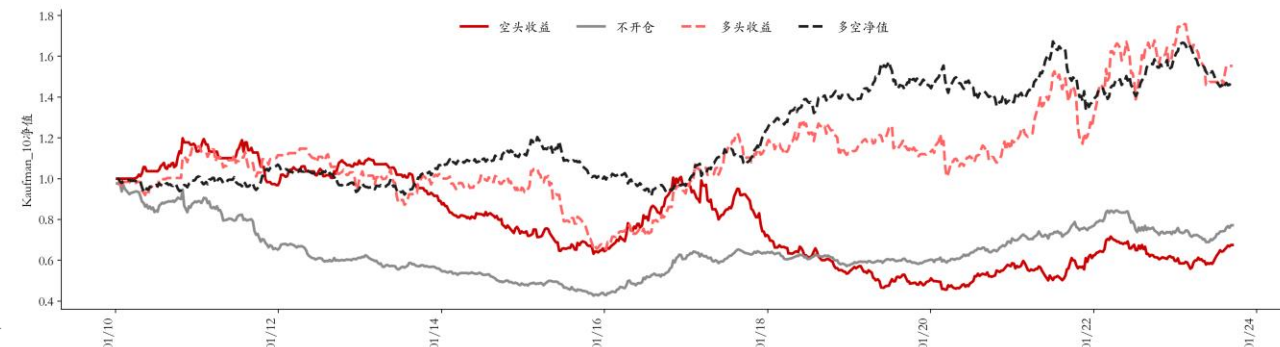
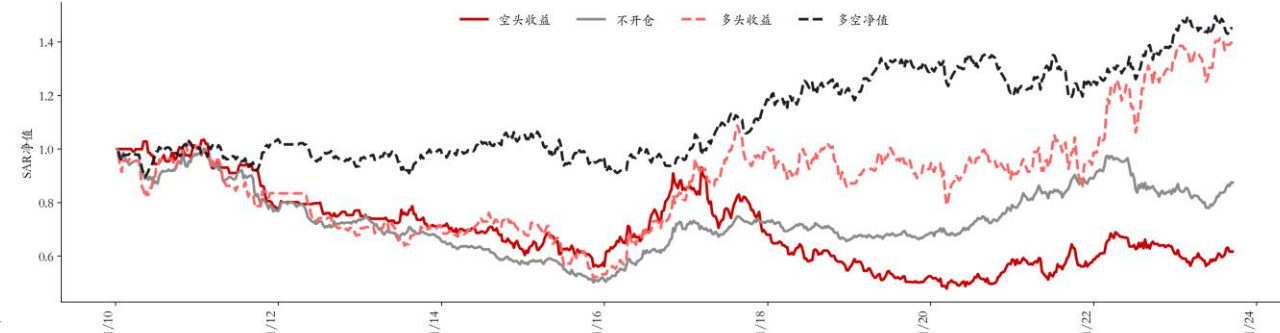
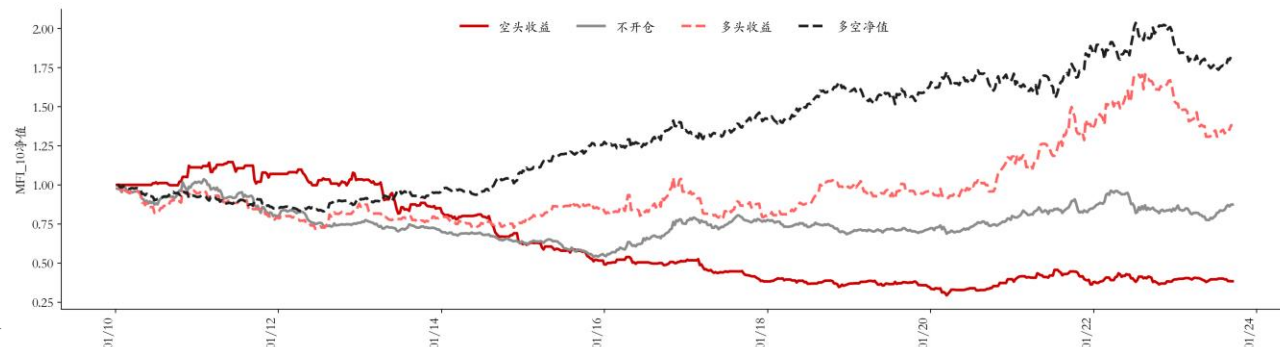
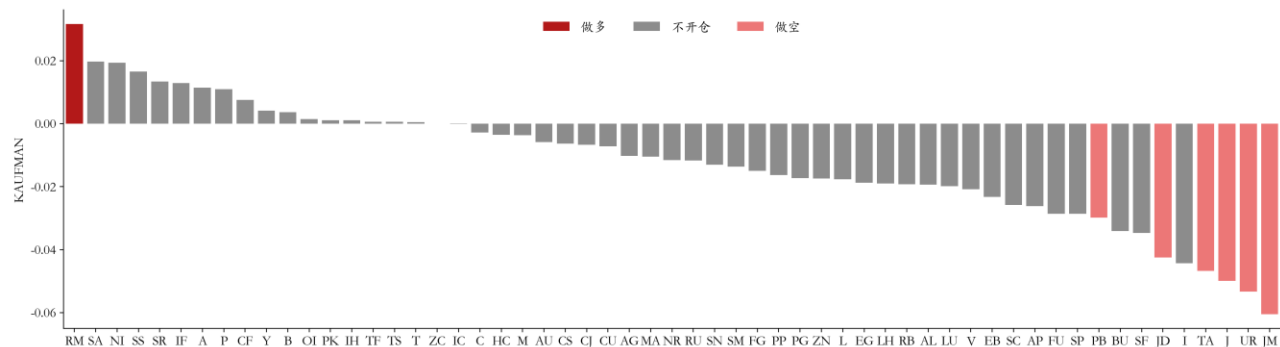
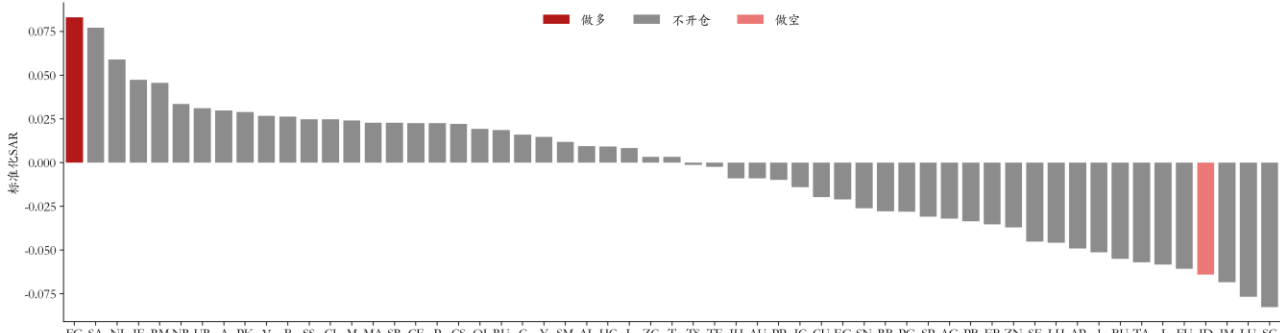
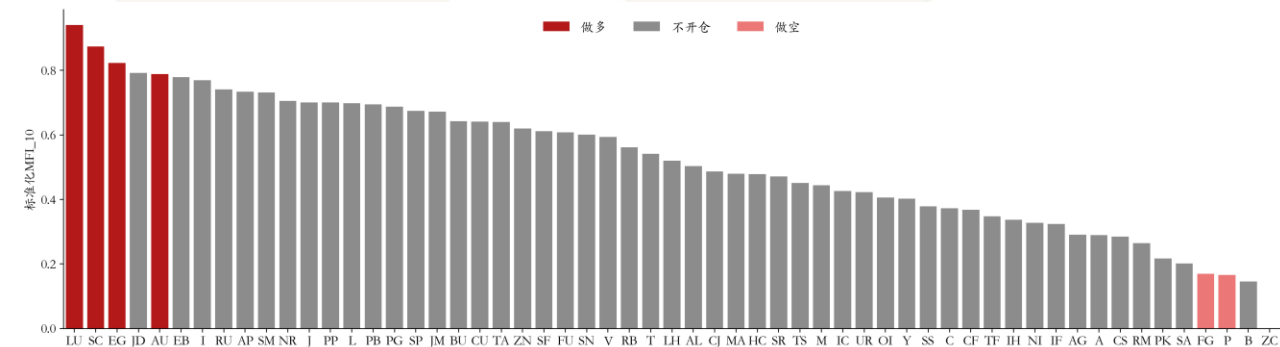
近半年来，中短周期的收益率持续性在前三期滞后期数不显著。相较而言，周度收益率在一个月左右的时间后（四期滞后）持续性强，可重点关注长周期趋势性机会。

周度收益持续性检验



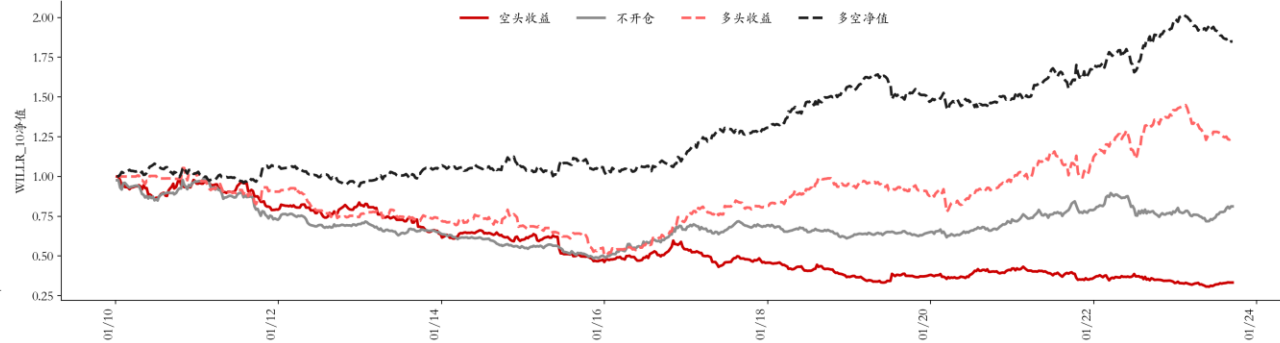
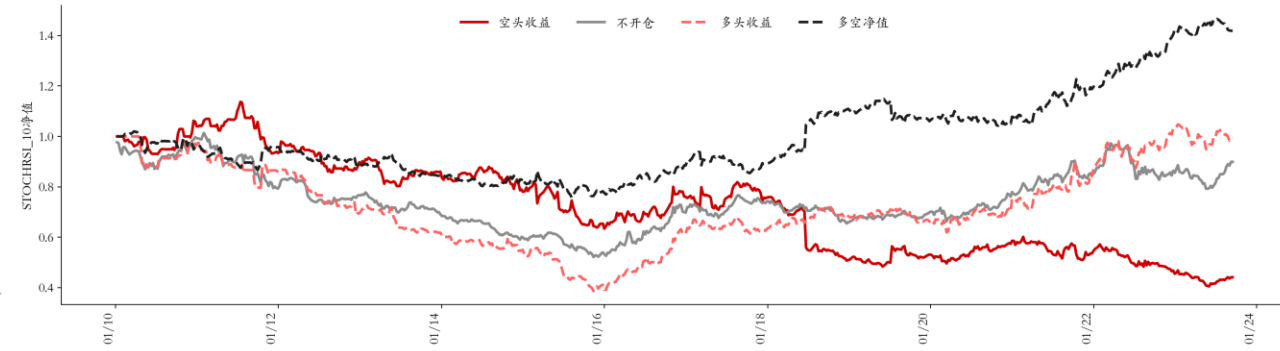
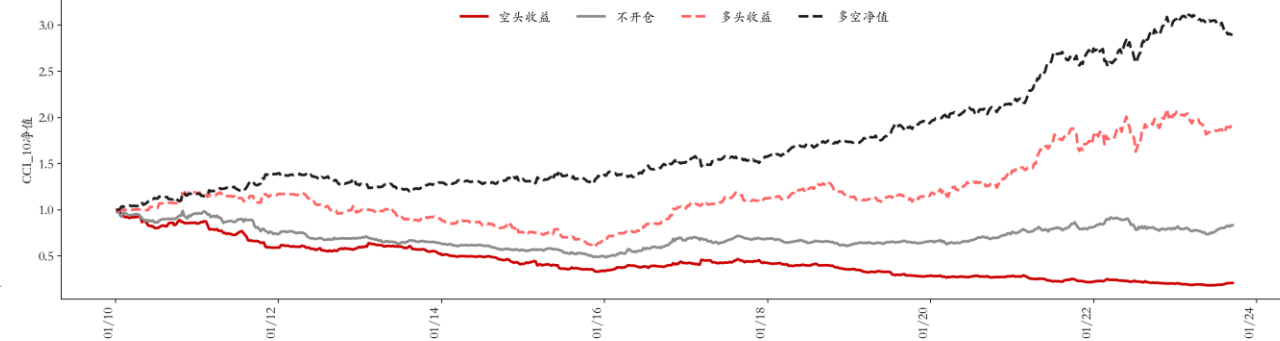
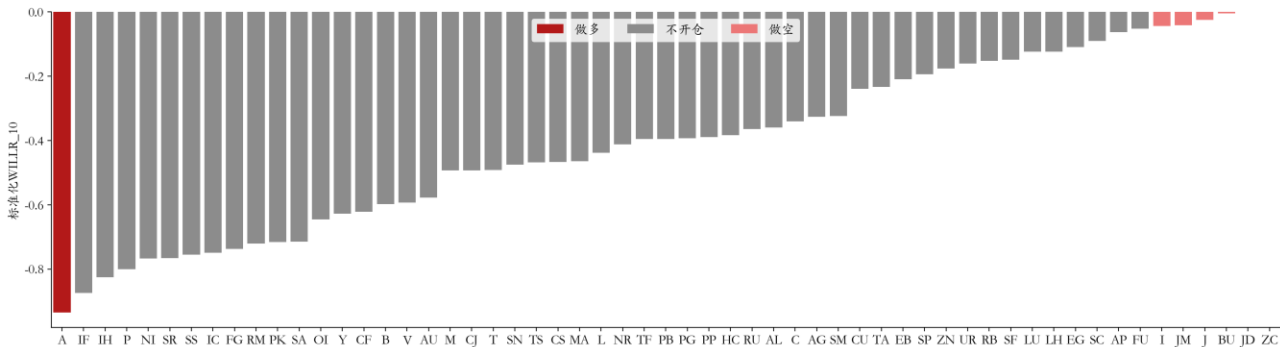
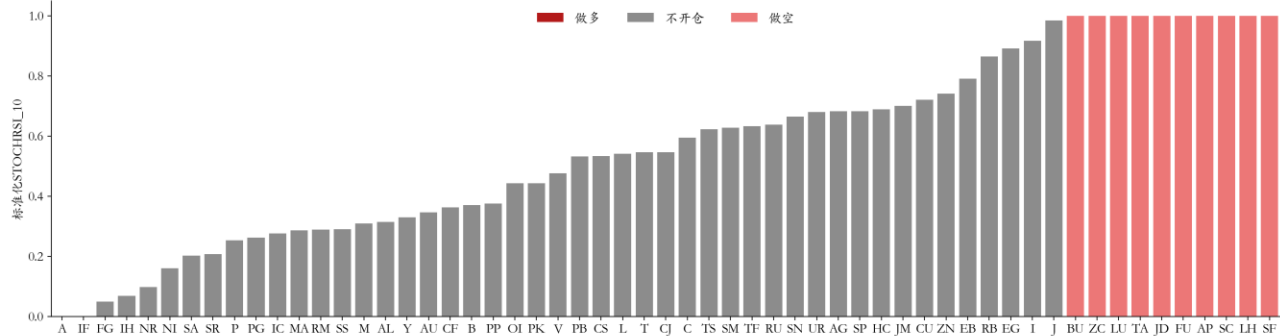
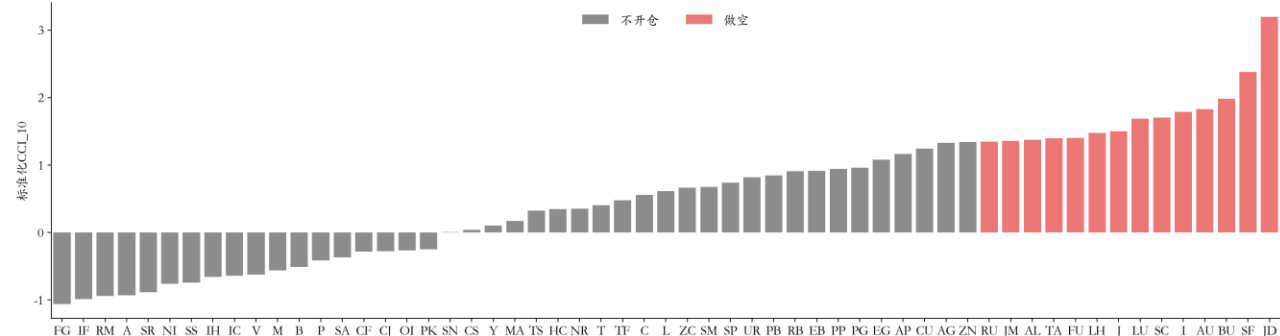
动量单指标 时序信号及策略走势

衍生无限未来



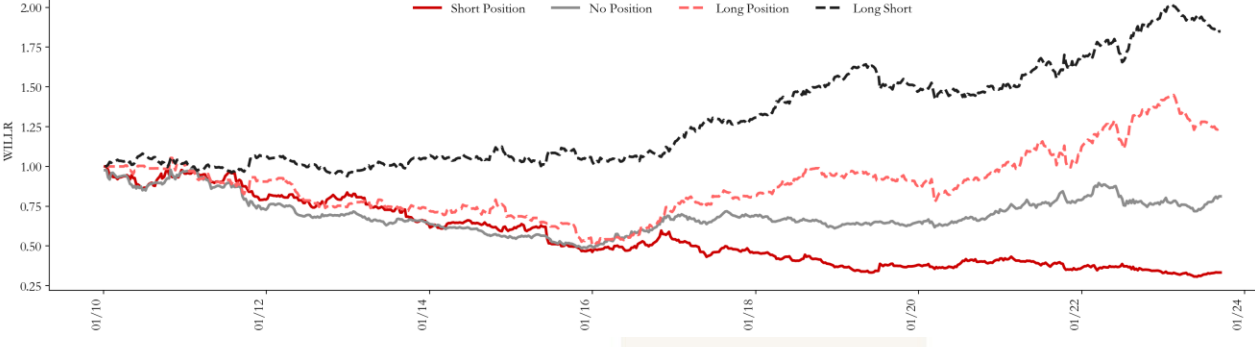
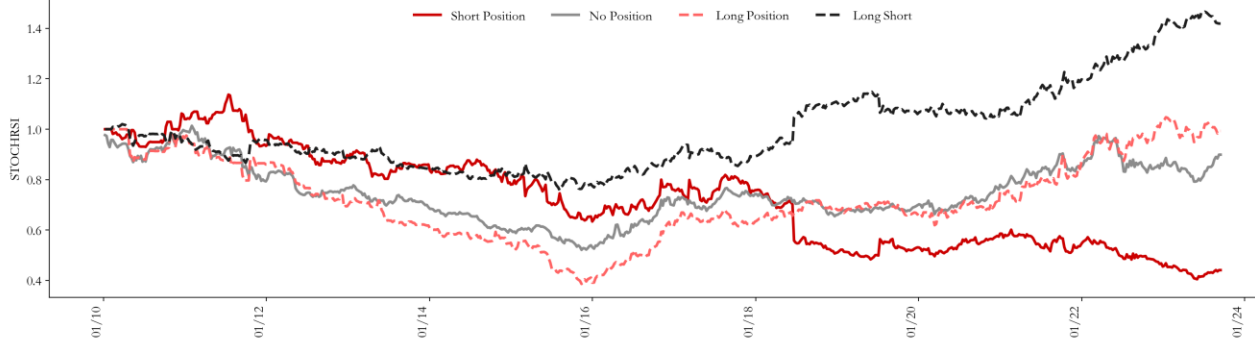
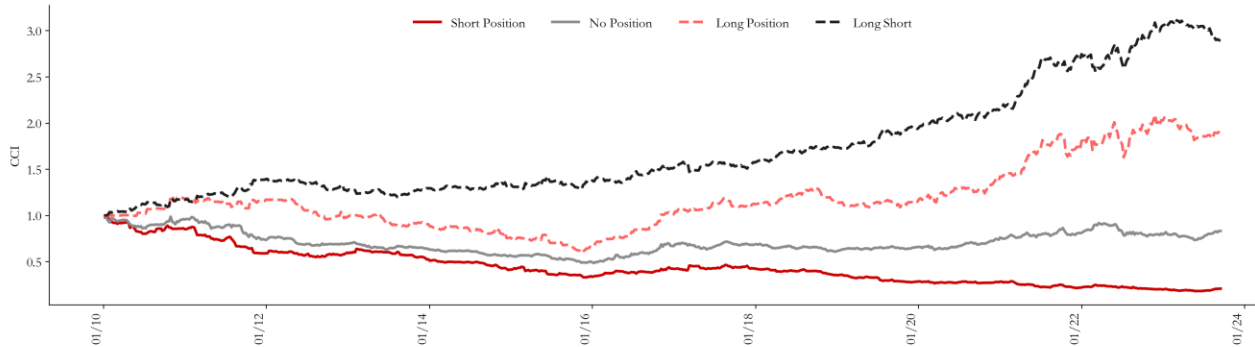
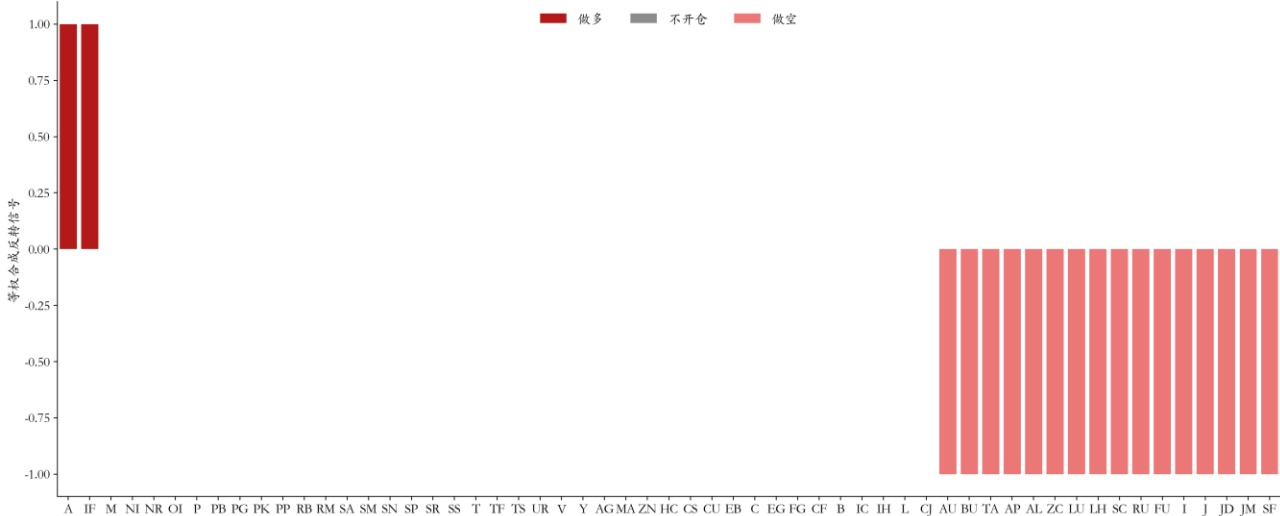
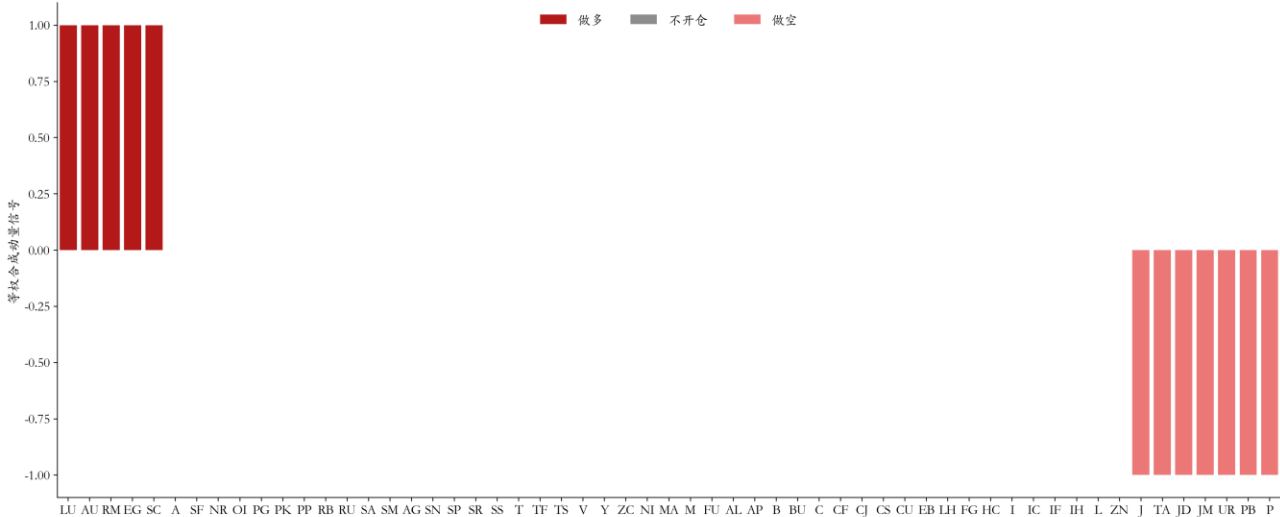
反转单指标 时序信号及策略走势

衍生无限未来



合成 时序信号及策略走势

衍生无限未来



衍生无限未来

商品多因子量化周频信号

主要内容

(1) 上周商品因子收益回顾：商品因子收益表现较好

近一周，单因子收益范围为-0.5%至2.5%，多因子收益范围为-0.5%至1.8%，商品因子收益表现较好。

单因子中库存因子和GK波动因子表现突出，取得了2.5%、1.9%的正收益

多因子组合收益较好，三因子、四因子与五因子策略收益分别为0.8%、1.0%、1.4%。

(2) 本周商品因子最新信号概览：

价差因子看多品种： 纯碱,花生,菜粕,玻璃,尿素,铁矿石,焦煤,鸡蛋,豆粕,燃油

价差因子看空品种： 纸浆,甲醇,硅铁,乙二醇,粳米,橡胶,铜,LPG,生猪,红枣

五因子综合信号看多品种： 焦煤,原油,尿素,纯碱,苯乙烯,玻璃,铁矿石,鸡蛋,低硫燃料油,苹果

五因子综合信号看空品种： 铜,塑料,棕榈油,生猪,豆二,菜粕,红枣,豆一,热轧卷板,粳米

单因子策略收益回顾及最新信号

	因子名称	做多品种	做空品种	近一周收益	近一月收益	近六月收益	近一年收益	历史年化收益	历史夏普比率	今年以来收益	2023年以来净值
期限结构因子	主次价差	纯碱,菜粕,花生,鸡蛋,玻璃,豆粕,铁矿石,尿素,苯乙烯,燃油	LPG,红枣,生猪,橡胶,乙二醇,粳米,硅铁,甲醇,PVC,白银	0.0%	0.2%	-1.3%	3.4%	9.1%	1.32	-2.3%	
	近远月价差	纯碱,尿素,花生,玻璃,菜粕,铁矿石,燃油,豆粕,苹果,苯乙烯	红枣,生猪,LPG,鸡蛋,乙二醇,硅铁,螺纹钢,纸浆,粳米,橡胶	-0.5%	-0.1%	0.3%	2.5%	9.7%	1.44	-1.7%	
	基差	焦煤,鸡蛋,玉米淀粉,豆粕,玉米,白糖	铜,焦炭,硅铁,橡胶,锰硅,PVC	-0.5%	-0.3%	1.3%	-2.0%	7.9%	1.25	-1.6%	
库存因子	仓单	花生,铜,铝,原油,纯碱,玉米淀粉,鸡蛋,苯乙烯,尿素	PVC,热轧卷板,塑料,菜粕,粳米,豆粕,LPG,生猪,豆一	0.5%	-0.5%	-1.0%	-4.7%	6.5%	1.20	-3.5%	
	库存	纯碱,铝,焦煤,铁矿石,焦炭,原油	菜粕,镍,铜,锡,玉米,沥青	2.5%	6.0%	1.4%	2.2%	9.3%	1.24	1.3%	
动量因子	日内累计趋势	原油,低硫燃料油,焦煤,尿素,乙二醇,20号胶,生猪,苯乙烯,苹果,PVC	纯碱,棕榈油,豆油,豆一,菜油,花生,不锈钢,锡,豆二,玉米淀粉	1.3%	-0.9%	3.9%	-4.7%	3.5%	0.49	-1.6%	
	日内波动趋势	原油,低硫燃料油,焦煤,尿素,乙二醇,20号胶,苯乙烯,生猪,苹果,PVC	纯碱,棕榈油,豆油,豆一,花生,菜油,不锈钢,豆二,锡,玉米淀粉	1.3%	-1.9%	2.4%	-5.9%	3.5%	0.48	-2.9%	
	动量趋势	焦煤,焦炭,苯乙烯,20号胶,原油,铁矿石,橡胶,低硫燃料油,锌,燃油	菜粕,豆二,花生,不锈钢,豆一,镍,棕榈油,菜油,粳米,白糖	1.5%	1.4%	3.6%	-4.2%	2.7%	0.30	-1.0%	
	稳健动量趋势	原油,低硫燃料油,焦煤,苯乙烯,焦炭,铁矿石,沥青,燃油,LPG,尿素	棕榈油,菜油,豆一,花生,豆油,不锈钢,豆二,粳米,纯碱,镍	1.1%	0.5%	1.3%	-6.1%	5.6%	0.72	-4.1%	
会员持仓因子	加权会员持仓	PTA,PVC,铝,苹果,玉米淀粉,铁矿石,沥青,焦炭	白糖,豆二,豆一,棕榈油,铅,硅铁,低硫燃料油,锰硅	0.1%	1.2%	3.8%	3.2%	3.6%	0.57	4.3%	
波动因子	GK波动	玻璃,焦煤,纯碱,20号胶,尿素,苯乙烯,LPG,原油,菜粕,甲醇	粳米,铜,玉米,塑料,铝,玉米淀粉,不锈钢,螺纹钢,白糖,热轧卷板	1.9%	4.5%	9.9%	9.0%	3.4%	0.36	7.0%	

资料来源: Wind, Finoview, 东证衍生品研究院

多因子策略表现回顾及最新信号

	做多品种	做空品种	近一周收益	近一月收益	近六月收益	近一年收益	历史年化收益	历史夏普比率	今年以来收益	2023年以来净值
混合价差因子	纯碱,花生,菜粕,玻璃,尿素,铁矿石,焦煤,鸡蛋,豆粕,燃油	纸浆,甲醇,硅铁,乙二醇,粳米,橡胶,铜,LPG,生猪,红枣	-0.3%	0.4%	2.9%	5.5%	7.8%	1.35	0.7%	
混合趋势因子	原油,低硫燃料油,焦煤,尿素,苯乙烯,乙二醇,焦炭,生猪,苹果,20号胶	玉米淀粉,玻璃,豆二,不锈钢,花生,菜油,豆一,豆油,纯碱,棕榈油	1.1%	-0.9%	0.5%	-6.8%	5.4%	0.75	-4.8%	
混合库存因子	花生,鸡蛋,白糖,纯碱,铝,原油,白银,玉米淀粉,红枣,苯乙烯	豆一,LPG,镍,豆粕,生猪,塑料,粳米,热轧卷板,PVC,菜粕	1.0%	1.5%	-0.1%	-1.4%	7.2%	1.40	-3.6%	
混合波动因子	纯碱,玻璃,焦煤,尿素,菜粕,20号胶,焦炭,苯乙烯,LPG,铁矿石	聚丙烯,玉米淀粉,不锈钢,白糖,铝,玉米,塑料,黄金,铜,粳米	1.8%	5.9%	12.1%	13.4%	1.8%	0.19	8.4%	
混合持仓因子	花生,焦煤,苯乙烯,铁矿石,LPG,菜粕,沥青,不锈钢,苹果,PTA	豆一,尿素,硅铁,玉米,豆二,燃油,豆油,铅,棕榈油,镍	0.3%	0.0%	0.4%	0.6%	4.1%	0.75	-0.9%	
价差趋势混合	原油,焦煤,尿素,低硫燃料油,铁矿石,苯乙烯,纯碱,鸡蛋,燃油,菜粕	豆油,橡胶,豆一,粳米,LPG,铜,不锈钢,菜油,棕榈油,红枣	0.6%	0.4%	1.7%	-1.3%	8.8%	1.46	-2.7%	
价差库存混合	纯碱,花生,尿素,鸡蛋,玻璃,焦煤,燃油,玉米淀粉,铁矿石,苯乙烯	铜,硅铁,塑料,热轧卷板,粳米,PVC,LPG,菜粕,红枣,生猪	1.0%	1.9%	2.2%	1.6%	8.5%	1.57	-1.1%	
价差持仓混合	纯碱,菜粕,花生,玻璃,焦煤,尿素,铁矿石,鸡蛋,玉米淀粉,豆粕	甲醇,铅,乙二醇,粳米,橡胶,硅铁,铜,生猪,LPG,红枣	-0.5%	-1.0%	-0.2%	1.4%	8.1%	1.45	-3.6%	
价差波动混合	纯碱,玻璃,尿素,菜粕,焦煤,花生,铁矿石,鸡蛋,苯乙烯,豆粕	PVC,纸浆,乙二醇,螺纹钢,橡胶,LPG,粳米,铜,生猪,红枣	0.5%	2.1%	6.3%	8.5%	7.4%	1.14	3.6%	
三因子	焦煤,原油,尿素,低硫燃料油,纯碱,鸡蛋,苯乙烯,燃油,铁矿石,花生	豆一,菜油,棕榈油,LPG,生猪,PVC,热轧卷板,粳米,菜粕,红	0.8%	1.2%	2.3%	-0.8%	9.8%	1.70	-2.9%	
四因子	焦煤,原油,尿素,苯乙烯,鸡蛋,低硫燃料油,铁矿石,纯碱,苹果,花生	豆油,生猪,LPG,棕榈油,豆一,热轧卷板,红枣,豆二,粳米,菜粕	1.0%	0.6%	2.6%	-0.3%	10.0%	1.72	-1.6%	
五因子	焦煤,原油,尿素,纯碱,苯乙烯,玻璃,铁矿石,鸡蛋,低硫燃料油,苹果	铜,塑料,棕榈油,生猪,豆二,菜粕,红枣,豆一,热轧卷板,粳米	1.4%	2.5%	5.2%	2.7%	10.2%	1.65	0.1%	

资料来源: Wind, Finoview, 东证衍生品研究院

注: 三因子包括价差、库存、趋势; 四因子包括价差、库存、趋势、持仓, 五因子包括价差、库存、趋势、持仓、波动

商品基本面量化周频信号

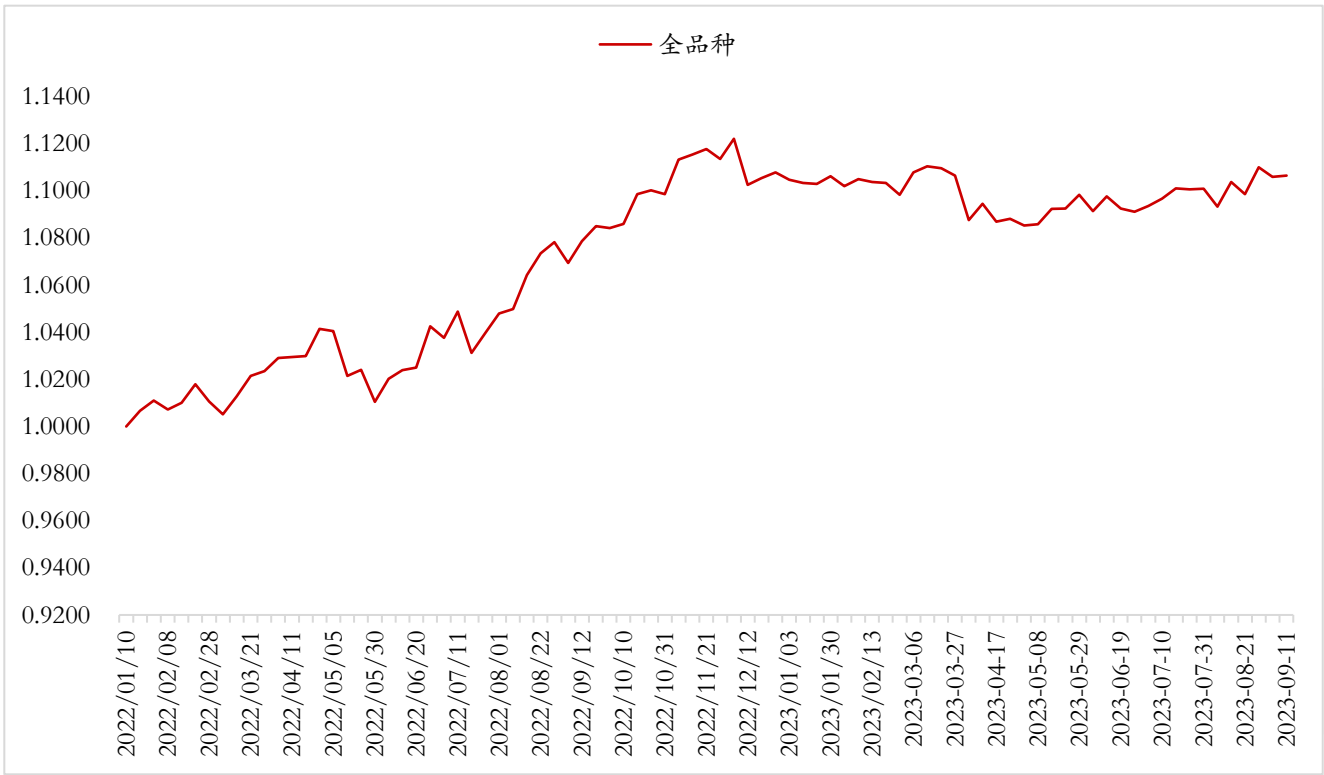
全品种策略本周净值出现小幅上涨，净值为1.1064

主要内容

全品种基本面量化近期表现回顾

全品种策略本周净值出现小幅上涨，净值下跌至1.1064，整体处于震荡区间；各大类品种收益分化，主要亏损来自于黑色系和有色金属，主要收益来自能化类。

上周黑色系平均收益为-1.67%，能化类期货平均收益为1.08%，农产品类期货平均收益为-0.25%，贵金属类平均收益为-1.98%，有色金属类平均收益为-0.84%。



信号结果

衍生无限未来

rb	2023-09-11	螺纹钢	RB2401	空	3747	-0.22%	3816	-1.84%	51.99%
wr	2023-09-11	线材	WR2310	多	4392	1.88%	4361		52.01%
hc	2023-09-11	热轧卷板	HC2401	多	3837	0.25%	3891	1.41%	52.01%
i	2023-09-11	铁矿石	I2401	空	846	-2.07%	873	-3.19%	51.99%
j	2023-09-11	焦炭	J2401	空	2386.5	-2.68%	2460.5	-3.10%	52.01%
jm	2023-09-11	焦煤	JM2401	空	1717.5	-4.91%	1812	-5.50%	52.02%
zc	2023-09-11	动力煤	ZC2406	空	801.4	-0.19%	801.4	0.00%	52.03%
sm	2023-09-11	锰硅	SM2311	空	7172	-1.52%	7138	0.47%	52.02%
sf	2023-09-11	硅铁	SF2311	空	7328	-1.78%	7446	-1.61%	52.01%
sc	2023-09-11	原油	SC2310	多	688.8	3.34%	736.5	6.93%	52.02%
pg	2023-09-11	LPG	PG2310	空	5667	-0.81%	5727	-1.06%	52.01%
fu	2023-09-11	燃料油	FU2401	多	3634	7.11%	3738	2.86%	52.02%
lu	2023-09-11	低硫燃料油	LU2312	多	4634	0.82%	4831	4.25%	52.01%
bu	2023-09-11	沥青	BU2311	多	3843	4.02%	3928	2.21%	52.00%
ta	2023-09-11	PTA	TA2401	空	6116	-0.61%	6432	-5.17%	51.99%
eg	2023-09-11	乙二醇	EG2401	空	4306	-0.42%	4354	-1.11%	52.00%
ma	2023-09-11	甲醇	MA2401	空	2569	-1.05%	2569	0.00%	52.01%
eb	2023-09-11	苯乙烯	EB2310	多	9279	3.55%	9744	5.01%	52.00%
l	2023-09-11	LLDPE	L2401	多	8352	0.75%	8410	0.69%	51.99%
pp	2023-09-11	聚丙烯	PP2401	多	7855	0.79%	7985	1.65%	51.98%
fg	2023-09-11	玻璃	FG2401	空	1735	-1.52%	1702	1.90%	51.97%
sa	2023-09-11	纯碱	SA2401	多	1831	1.44%	1826	-0.27%	51.95%
ru	2023-09-11	天然橡胶	RU2401	多	14400	0.39%	14425	0.17%	51.97%
nr	2023-09-11	20号胶	NR2311	空	11220	-1.60%	10900	2.85%	51.95%
ur	2023-09-11	尿素	UR2401	空	2150	-2.78%	2228	-3.63%	51.94%

a	2023-09-11	豆一	A2311	空	5152	-0.84%	5125	0.52%	51.95%
b	2023-09-11	豆二	B2310	空	5078	-0.82%	4953	2.46%	51.94%
m	2023-09-11	豆粕	M2401	多	4117	2.41%	4026	-2.21%	51.93%
rs	2023-09-11	菜籽油	RS2311	空	6195	-1.09%	6181	0.23%	51.94%
rm	2023-09-11	菜籽粕	RM2401	多	3284	17.78%	3140	0	51.93%
y	2023-09-11	豆油	Y2401	空	8344	-1.53%	8328	0.19%	51.92%
oi	2023-09-11	菜油	OI2401	空	9104	-7.67%	9018	0	51.91%
cy	2023-09-11	棉纱	CY2401	空	22925	-0.81%	23115	-0.83%	51.89%
cf	2023-09-11	棉花	CF2401	空	17190	-0.83%	17200	-0.06%	51.91%
sr	2023-09-11	白糖	SR2401	空	7050	-0.84%	6904	2.07%	51.92%
jd	2023-09-11	鸡蛋	JD2311	空	4402	-2.52%	4592	-4.32%	51.91%
ap	2023-09-11	苹果	AP2401	空	9165	-0.70%	9353	-2.05%	51.92%
c	2023-09-11	黄玉米	C2311	多	2670	2.68%	2679	0.34%	51.93%
cs	2023-09-11	玉米淀粉	CS2311	空	2976	-4.63%	2972	0.13%	51.92%
au	2023-09-11	黄金	AU2312	空	467.2	-0.87%	473.86	-1.43%	51.91%
ag	2023-09-								

衍生无限未来

私募FOF各策略表现周度跟踪

主流策略周度表现 (09.04-09.08)

图表1: 各策略指数表现

主要指数	本周度涨跌	上周度涨跌	近一月涨跌	今年以来涨跌	最大回撤
主观多头策略	-0.53%	2.17%	-4.22%	-2.65%	41.99%
量化多头策略:	-0.41%	3.10%	-4.11%	2.24%	20.89%
500指数增强	-0.45%	3.47%	-4.58%	3.77%	27.13%
300指数增强	-1.12%	2.51%	-5.76%	-1.76%	23.30%
1000指数增强	-0.05%	4.14%	-3.74%	7.57%	23.36%
股票多空策略	-0.41%	1.75%	-3.43%	-1.91%	19.95%
主观CTA策略	-0.34%	0.91%	-0.90%	1.57%	5.10%
量化CTA策略	-0.38%	1.12%	0.54%	0.89%	10.01%
纯债策略	-0.03%	0.15%	0.16%	4.48%	0.55%
转债交易策略	-0.76%	1.45%	-2.04%	3.62%	7.09%
股票市场中性策略	0.02%	0.87%	0.48%	3.43%	6.23%
套利策略	-0.10%	0.80%	-0.90%	2.92%	5.05%
复合策略指数	-0.48%	1.82%	-2.94%	-0.05%	16.01%
宏观策略指数	-0.93%	1.45%	-3.95%	-1.87%	15.89%

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表2: 500指数增强策略

管理人	产品名称	成立时间	本周超额	上周超额	今年以来超额	今年超额回撤
QY	**六和2号	2021/09/29	0.54%	1.18%	17.81%	2.93%
WY	**中证500指数增强1号	2021/07/09	0.48%	0.39%	11.88%	1.44%
WY	**鲲鹏一号	2018/05/10	0.39%	-0.25%	9.57%	0.46%
MX	**祖冲之1号量化	2019/04/01	0.27%	1.22%	8.60%	2.09%
SMBY	**中证500指数增强2号	2021/09/29	0.19%	2.03%	11.82%	5.91%
TT	**中证500指数增强2号	2022/04/08	-0.17%	0.27%	9.84%	1.31%
RN	**乾德中证500量化指数增强	2021/06/17	-0.66%	0.54%	7.96%	2.86%
PS	**中证500指数增强1号	2022/12/20	-0.68%	0.56%	8.77%	2.34%
GYQK	**中证500指数增强1号	2021/12/06	-1.00%	0.82%	2.94%	4.49%

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表3: 300指数增强策略

管理人	产品名称	成立时间	本周超额	上周超额	今年以来超额	今年超额回撤
YF	**300指增一号	2021/01/22	0.50%	0.02%	11.07%	1.01%
LQ	**御风	2017/12/22	0.32%	0.48%	12.12%	1.21%
FT	**沪深300指数增强3号	2021/12/15	0.31%	0.83%	9.39%	1.67%
JQ	**北斗星一期	2019/04/17	0.27%	-0.81%	8.78%	1.85%
YH	**300指数增强1号	2021/06/07	-0.04%	0.45%	8.36%	1.45%
PS	**沪深300指数增强1号	2022/12/20	-0.45%	0.27%	7.71%	3.97%
AX	**沪深300指数增强1号	2021/06/09	-0.46%	0.16%	5.97%	0.72%

资料来源: 私募排排网, 东证衍生品研究院

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表4: 1000指数增强策略

管理人	产品名称	成立时间	本周超额	上周超额	今年以来超额	今年超额回撤
BY	**中证1000指数增强1期	2022/12/30	0.58%	0.85%	19.32%	7.33%
GL	**1000指增1号	2021/05/26	0.51%	2.00%	11.28%	2.09%
WB	**1000指数增强1号	2020/04/28	0.29%	0.77%	16.71%	2.52%
BY-2	**中证1000指数增强1号	2022/07/06	0.22%	-0.40%	9.43%	1.89%
LR	**指数增强1000一号	2020/11/17	0.13%	0.05%	11.06%	0.88%
JQLH	**量和指数3号	2017/12/25	-0.35%	0.51%	11.94%	2.86%
JK	**日享中证1000指数增强1号	2018/04/25	-0.45%	2.01%	15.96%	1.16%
HF	**心享1000指数增强1号	2021/05/21	-0.99%	0.08%	10.73%	1.19%

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表5: 市场中性策略

管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
GL	**中性1号	2022/02/23	0.65%	1.61%	6.88%	2.19%
QY	**三涛3号	2022/05/11	0.51%	1.13%	11.72%	2.57%
YZ	**中性一号	2021/04/21	0.38%	-0.08%	11.24%	1.77%
PFH	**智增1号	2019/09/03	0.35%	1.49%	10.84%	1.23%
WB	**中睿6号	2019/11/12	0.33%	0.80%	11.78%	2.07%
TWC	**量化阿尔法1号	2020/05/25	0.24%	0.95%	6.20%	1.62%
QX	**股票对冲3号	2021/03/26	0.17%	0.43%	7.44%	0.75%
YS	**量化精选一期	2018/10/31	0.07%	1.03%	5.32%	2.45%
DS	**鲲鹏灵活配置2号	2021/12/06	-0.03%	0.51%	5.52%	2.87%
YS	**涵瑞六号	2019/09/27	-0.12%	-0.12%	4.03%	0.64%
LK	**东海龙王二号	2019/08/29	-0.27%	1.30%	7.52%	1.90%
RN	**建隆量化中性	2021/05/20	-0.51%	0.34%	4.77%	1.88%

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表6: 长周期CTA策略

管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
YQ	**华山1号	2017/11/22	2.44%	5.07%	9.95%	16.90%
HX	**量化CTA7号	2017/02/17	-0.03%	0.71%	3.72%	8.32%
JS	**逸群量化CTA一号	2019/05/14	-0.54%	3.66%	7.46%	5.00%
MDHL	**浩伦CTA二号	2016/07/29	-1.52%	0.76%	-0.65%	5.18%

资料来源: 私募排排网, 东证衍生品研究院

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表7: 中周期CTA策略

管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
SGX	**量化CTA一号	2021/10/19	0.42%	0.56%	-0.63%	8.21%
SS	**星云15号	2021/04/28	-0.32%	0.89%	-2.54%	4.43%
ZY	**量和一号	2021/08/09	-0.41%	1.30%	5.01%	6.30%
SMCL	**春雷1号CTA	2019/11/28	-0.62%	0.04%	2.19%	7.07%
DB	**尊享CTA1号	2020/12/30	-0.88%	1.23%	-2.80%	7.51%
JC	**CTA1号	2017/03/01	-0.97%	2.20%	12.26%	12.99%
YR	**CTA一期A	2021/12/23	-1.70%	3.60%	-2.11%	13.14%

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表8: 短周期CTA策略

管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
MX	**纯达二期	2019/02/28	1.56%	0.28%	6.71%	8.86%
ZH	**量化CTA稳健一号	2018/05/23	0.44%	0.78%	1.79%	2.66%
HD	**盈冲量化CTA1号	2017/12/20	-0.19%	0.33%	-5.43%	7.20%
YL	**云杉	2015/11/04	-0.50%	-0.07%	2.88%	1.35%
SJQY	**前沿CTA一号	2021/03/22	-0.76%	1.59%	0.67%	6.46%
ZL	**龙智赢一号	2019/10/31	-2.26%	2.20%	4.86%	5.66%

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表9: CTA策略

日内						
管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
QHJY	**久盈凯弘一号	2021/09/27	0.25%	1.37%	7.69%	3.77%
AC	**铂林3号	2020/06/04	0.10%	0.00%	1.00%	0.06%
YL	**伏尔加元创5号CTA	2019/06/28	0.00%	-0.24%	1.48%	1.36%
SL	**钱塘一号	2019/07/18	-0.19%	0.68%	4.18%	2.05%
基本面						
管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
XG	**辛格1号商品量化	2020/12/15	0.18%	1.20%	6.24%	26.31%
SS	**量化未来	2019/07/15	-0.35%	0.10%	-2.27%	3.46%
CY	**CTA量化基本面1号	2021/03/02	-1.66%	2.56%	-0.28%	16.95%

各策略下部分私募周度表现 (09.04-09.08)

图表10: 套利策略

管理人	产品名称	成立时间	本周收益	上周收益	今年以来收益	今年回撤
FNR	**人3号	2022/03/04	0.17%	0.23%	2.82%	0.50%
JY	**共达	2021/08/16	0.10%	0.07%	3.64%	1.35%
XL	**铃C	2018/11/19	0.09%	0.72%	0.86%	3.60%
DY	**陶朱一号	2021/09/10	0.03%	0.35%	4.73%	2.55%
ZH	**贵金属套利1号	2019/07/08	0.00%	0.45%	14.58%	2.35%
ZT	**稳盈对冲	2017/05/02	-0.18%	0.35%	1.08%	0.88%
SY	**启航一号	2015/11/24	-0.20%	0.45%	15.55%	1.46%
JS	**狮王套利	2019/07/18	-0.29%	0.23%	3.18%	0.59%
SY	**云杉量化1号	2020/05/21	-0.43%	0.36%	5.48%	1.02%
GM	**艳阳1号商品期权	2021/12/20	-0.46%	0.56%	3.15%	1.32%
BY	**传家一号	2020/03/23	-0.85%	-0.38%	3.46%	1.23%

资料来源: 私募排排网, 东证衍生品研究院

分析师承诺&免责声明

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。

THANKS