

Alpha 市场观察报告

2022/08/12

Alpha 市场观察（2022/08/05-2022/08/12）

■ 股票市场概况

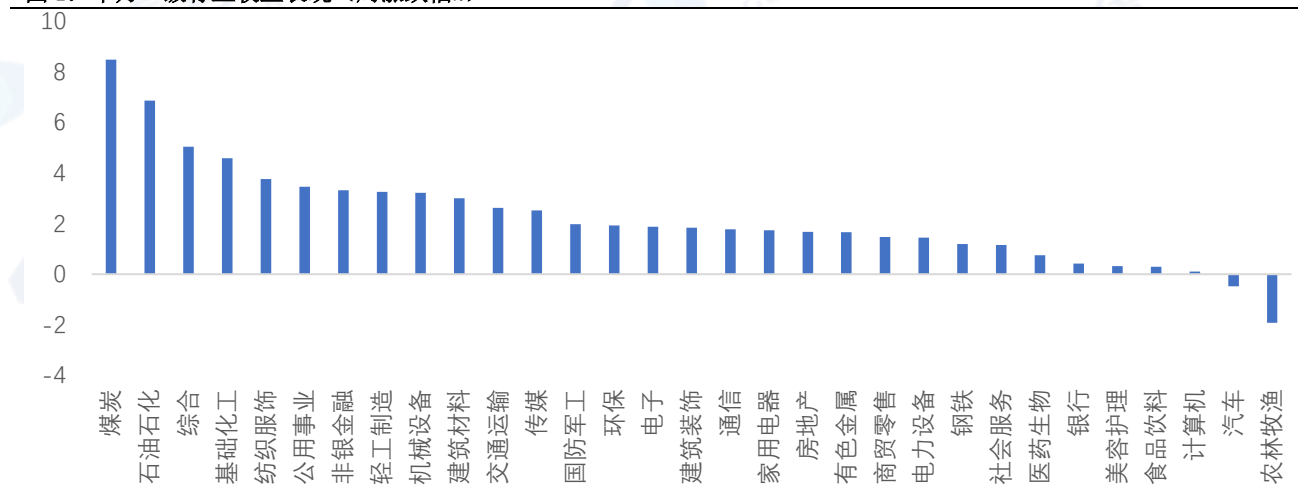
本周股票市场震荡上行。各指数收益分别为国证 2000 +3.12%，中证 1000 +1.96%，中证 500 +2.40%，沪深 300 +0.82%，上证 50 +0.81%。市场全部 A 股（剔除近期上市新股）截面波动率较上周小幅回落，个股周收益率 25 分位数为+0.37%，75 分位数为+4.71%。行业方面，煤炭、石油石化涨势较好，汽车、农林牧渔跌幅显著。

■ Alpha 策略概况

本周（2022/08/05-2022/08/12）

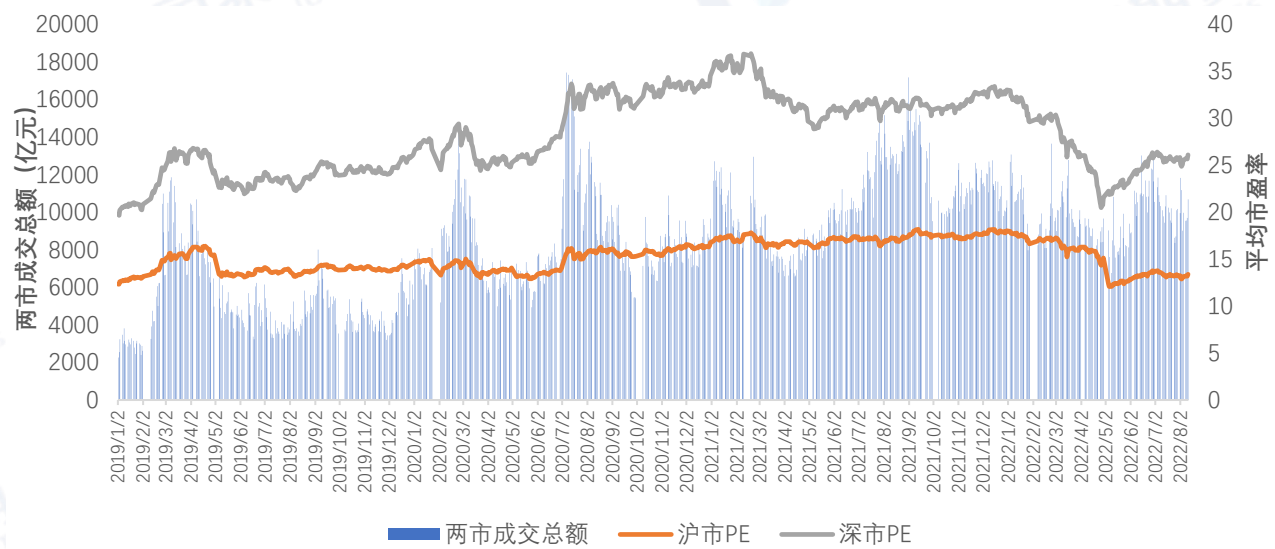
本周 IC2209 基差小幅收敛，基差变化利空中性 Alpha 策略。本周市场风格小盘显著强于大盘，周中伴随风格切换。从风格因子收益来看，规模因子回撤，beta 因子上行，反转效应显著，动量效应不显著，红利因子上行，波动率、流动性、杠杆因子本周反转。拥挤度方面，目前全部因子都处于非拥挤状态，规模、流动性、动量因子拥挤度进一步回落，beta 因子拥挤度上行，整体动量、波动率、流动性因子拥挤度仍持续处于低位，动量因子处于显著非拥挤状态。市场小盘交易活跃度较上周回落，截面波动下降，中小盘 T0 及高频策略收益环境维持中性，大中盘指数外超额收益环境较好、小盘指数外超额收益环境较差，周中风格切换影响 Alpha 表现，预计本周 Alpha 策略管理人整体业绩偏差并伴随分化，行业暴露较为明显的管理人超额压力较大。

图 1：申万一级行业收益表现（周涨跌幅%）



数据来源：同花顺

图 2：两市成交量与指数估值水平



数据来源：聚宽、同花顺

图 3：核心观察池精选产品

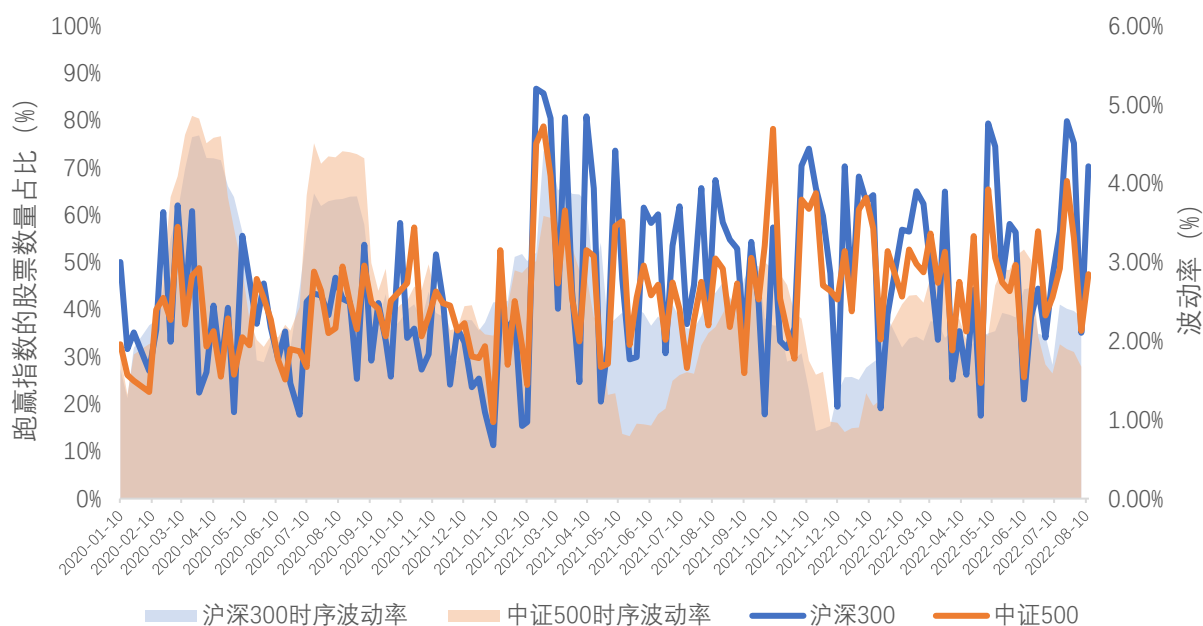
基金简称	投资顾问简称	策略	净值日期	Alpha									
				累计净值 (分红再投资)	区间收益率(%)			年化收益率(%)		年化标准差(%)		区间最大回撤(%)	
					上周收益	一个月以来	今年以来	成立以来	成立以来	成立以来	成立以来	成立以来	成立以来
衍复增强三号	衍复	指增策略	2022-08-05	2.057	-0.37%	-1.38%	-5.04%	31.82%	17.57%	13.14%	16.74%	1.81	
海浦超平中证500指数增强1号	海浦	指增策略	2022-08-05	2.700	-0.60%	0.96%	-6.03%	26.74%	23.35%	32.14%	37.22%	1.15	
星阔广厦1号中证500指数增强	星阔	指增策略	2022-08-05	1.291	-0.62%	0.06%	-6.27%	18.57%	16.64%	23.08%	27.71%	1.12	
世纪前沿指数增强2号	世纪前沿	指增策略	2022-08-05	2.537	-0.67%	-0.47%	-9.97%	34.10%	20.32%	21.73%	27.11%	1.68	
希格斯旅行者1号	希格斯	指增策略	2022-08-05	1.895	-0.68%	2.67%	-1.14%	25.56%	18.25%	23.40%	23.97%	1.40	
量锐62号	金戈量锐	指增策略	2022-08-05	2.153	-0.78%	1.56%	-3.80%	28.08%	19.94%	23.37%	26.80%	1.41	
九坤日享中证500指数增强1号	九坤	指增策略	2022-08-05	2.874	-0.96%	0.63%	-4.71%	22.87%	21.19%	23.77%	28.91%	1.08	
九章幻方中证500量化多策略2号	幻方	指增策略	2022-08-05	2.755	-1.02%	0.13%	-2.54%	24.35%	21.72%	24.76%	34.13%	1.12	
启林中证500指数增强1号	启林	指增策略	2022-08-05	2.087	-1.02%	-1.51%	-5.59%	28.06%	20.31%	22.23%	26.19%	1.38	
诚奇中证500增强精选1期	诚奇	指增策略	2022-08-05	1.502	-1.34%	-1.55%	-9.93%	23.65%	17.16%	20.07%	21.26%	1.38	
天演6号	天演	中性策略	2022-08-05	2.019	-0.02%	0.05%	0.91%	33.34%	5.68%	2.25%	12.90%	2.35	
星阔云起1号市场中性	星阔	中性策略	2022-08-05	1.151	-0.11%	1.89%	1.57%	9.84%	6.66%	3.03%	7.89%	1.48	
衍复中性三号	衍复	中性策略	2022-08-05	1.369	-0.12%	0.89%	13.62%	12.73%	4.63%	0.67%	6.08%	2.75	
世纪前沿量化对冲9号	世纪前沿	中性策略	2022-08-05	1.541	-0.38%	1.26%	7.15%	16.76%	7.37%	2.63%	8.86%	2.27	
金樽诚意精心系列	金樽	中性策略	2022-08-05	1.623	-0.39%	-0.22%	3.10%	11.14%	3.05%	1.15%	1.33%	3.65	
启林金选量化对冲1号	启林	中性策略	2022-08-05	1.350	-0.52%	0.07%	2.40%	10.42%	4.94%	2.14%	6.57%	2.11	
九坤量化对冲4号	九坤	中性策略	2022-08-05	1.383	-0.58%	1.84%	4.22%	7.59%	6.07%	4.82%	9.53%	1.25	
诚奇对冲精选	诚奇	中性策略	2022-08-05	1.587	-0.68%	0.30%	7.88%	17.94%	5.85%	1.15%	4.39%	3.07	

数据来源：私募排排网

附录 1：市场分化度

■ **指数外获利能力：**截至 2022 年 8 月 12 日，全市场周涨幅超过沪深 300 的股票数量占比为 70%，处于 2017 年以来的 95 分位；全市场周涨幅超过中证 500 的股票数量占比为 47%，处于 2017 年以来的 82 分位。整体指数外超额获利环境偏好。

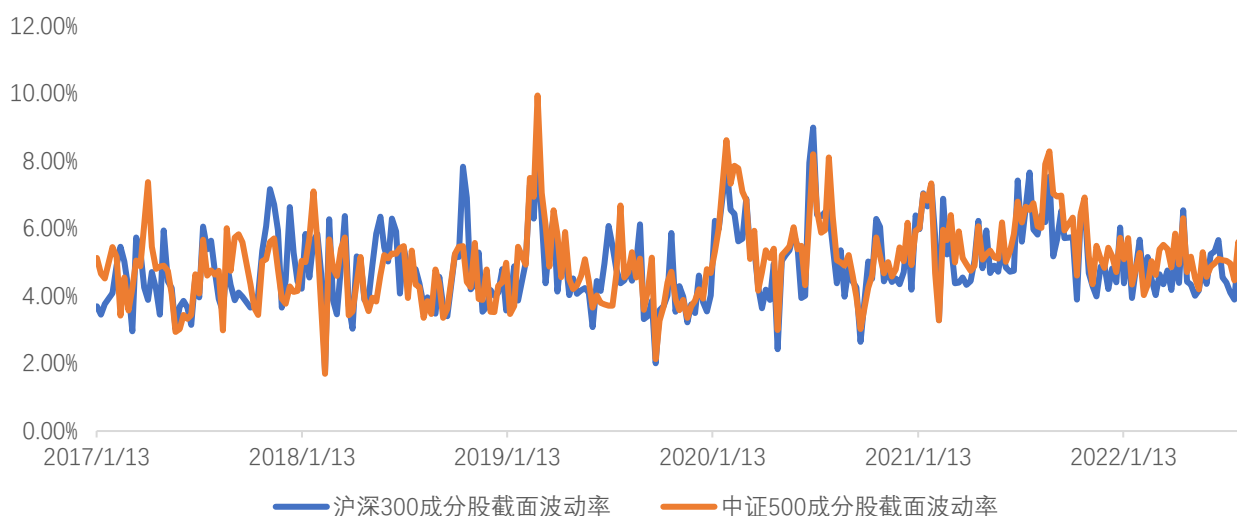
图 5：指数波动率



数据来源：聚宽

■ **截面波动率：**本周沪深 300 成分股、中证 500 成分股截面波动分别 4.09%、4.36%。截止 8 月 12 日，沪深 300 和中证 500 成分股周度截面波动率分别处于近五年的 26 和 27 分位。

图 6：截面波动率



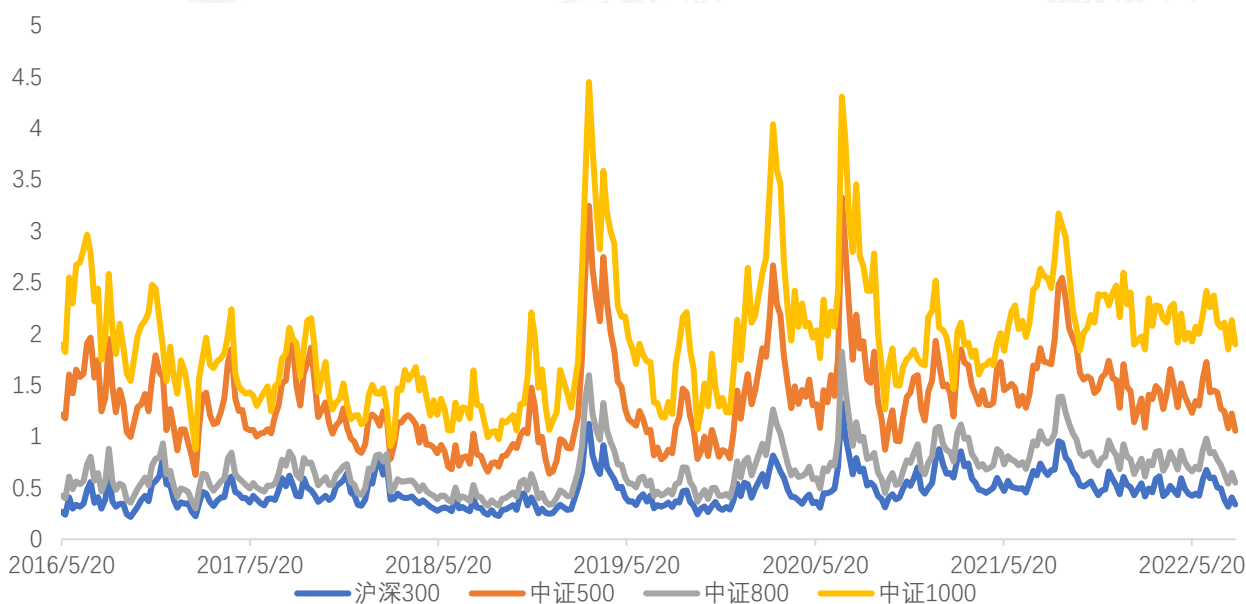
数据来源：聚宽

附录 2：市场活跃度

■ **换手率：**本周市场换手较上周回落。截止至 8 月 12 日，沪深 300、中证 500、中证 800、中证 1000 换手率分别处于近五年的 22/24/35/52 位；股票市场的日均振幅五日均线处于至 2017 年以来的 50 分位。

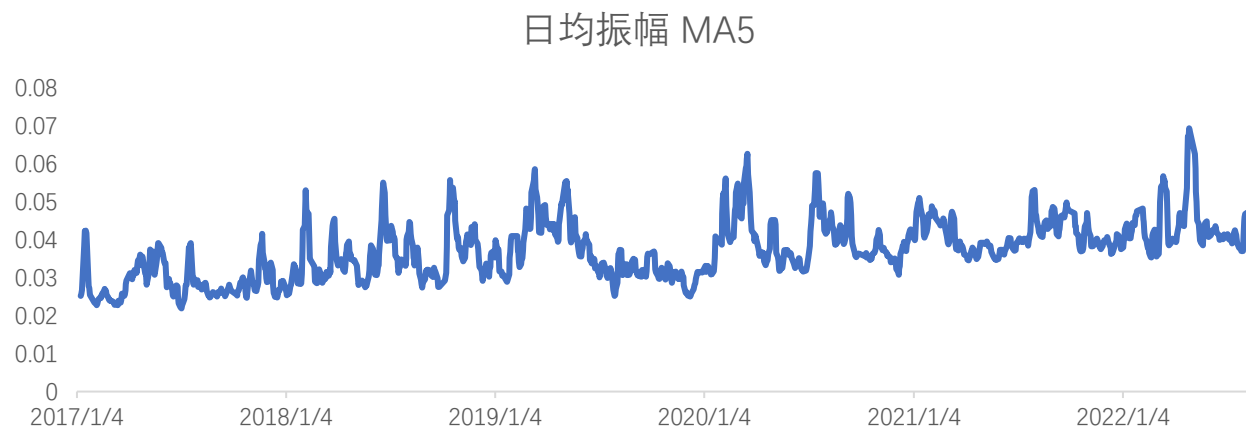
■ **交易集中度：**本周市场交易集中度下降。截止至 8 月 12 日，交易集中度位于 2017 年以来的 1 分位左右。

图 7：股票市场换手率



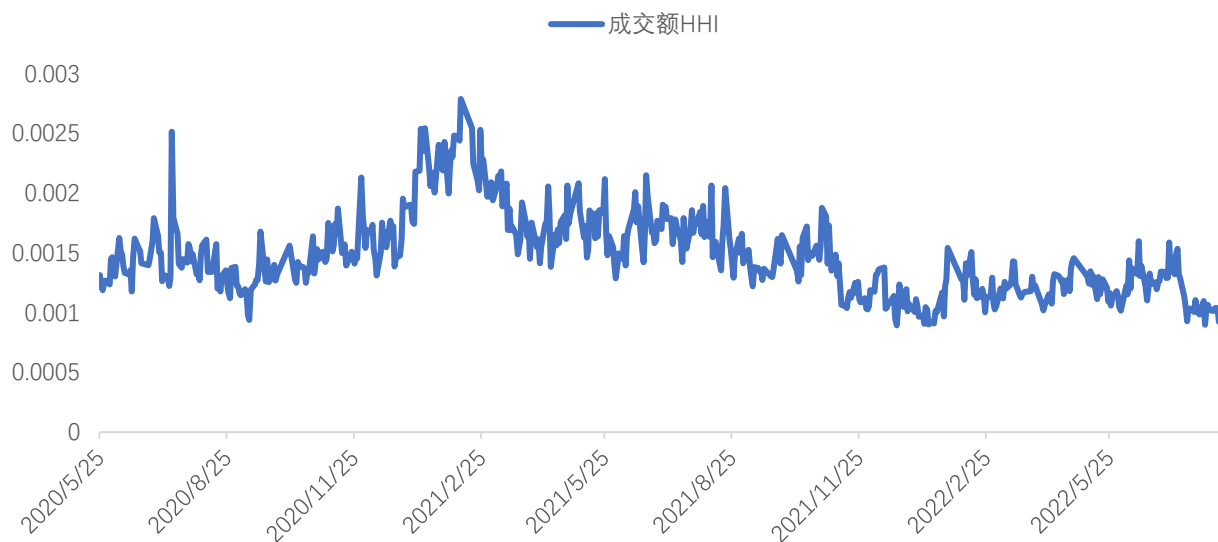
数据来源：聚宽

图 8：全市场个股日均振幅 MA5



数据来源：聚宽

图 9：交易集中度 —— 个股成交额占比 HHI



数据来源：聚宽

附录 3：风格收益表现

本周市场风格小盘显著强于大盘，周中伴随风格切换。从风格因子收益来看，规模因子回撤，beta 因子上行；反转显影显著，动量效应不显著，红利因子显著上行，波动率、流动性、杠杆因子本周反转。拥挤度方面，目前全部因子都处于非拥挤状态，规模、流动性、动量因子拥挤度进一步回落，beta 因子拥挤度上行，整体动量、波动率、流动性因子拥挤度仍持续处于低位，动量因子处于显著非拥挤状态，风格因子拥挤度安全边际较高。

表 1：本周风格因子表现

	本周因子收益	上周因子收益	今年以来因子收益
beta	0.16%	-0.10%	4.56%
size	-0.88%	0.20%	-10.27%
mid_cap	0.25%	-0.07%	3.54%
book_to_price	0.01%	-0.39%	1.50%
earning_yield	0.15%	0.22%	1.74%
momentum	0.02%	-1.16%	-0.51%
volatility	0.28%	-0.28%	1.42%
liquidity	0.19%	-0.44%	-7.88%
leverage	0.31%	-0.54%	1.79%
growth	0.02%	-0.08%	-0.40%
long_term_reversal	0.28%	-0.62%	-0.09%
profitability	0.05%	-0.29%	-1.01%
earning_variability	0.00%	0.05%	0.49%
investment_quality	0.15%	-0.32%	0.48%
dividend	0.48%	-0.47%	0.65%

数据来源：聚宽

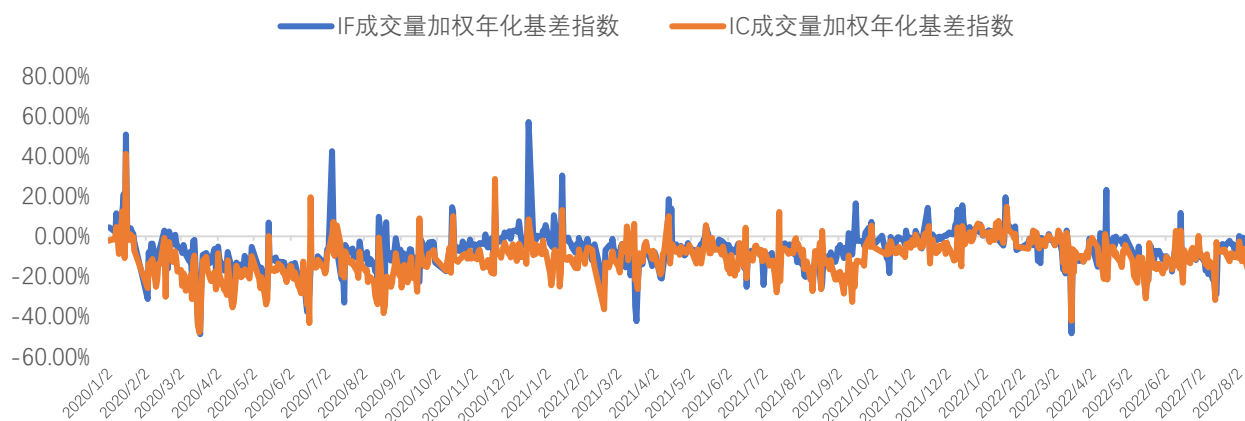
图 10：今年以来风格因子收益



数据来源：聚宽、国泰君安期货金融衍生品研究所整理

附录 4：基差情况

图 11：基差情况



数据来源：聚宽、国泰君安期货金融衍生品研究所整理

本周 IC2209 合约基差收敛 0.134%。截止至 7 月 29 日，各类基差相关指标展示如下：

合约	合约年化基差	品种	成交量加权基差指数	分位数
IF2209	-0.53%	IF	2.79%	91
IC2209	-5.73%	IC	-3.90%	81
IM2209	-8.86%	IM	-6.65%	新上市

备注：表中年化基差及基差指数为负数表示处于贴水状态，为正数表示升水状态。

- 合约年化基差 = $\left(1 + \frac{\text{基差}}{\text{合约收盘价}}\right)^{\frac{365}{\text{合约到期天数}}} - 1$ ，贴水以负数进行表示
- 成交量加权年化基差指数 = $\sum_{i=1}^4 w_i * \text{合约年化基差}_i$ ， $w_i = \frac{\text{当日合约成交量}}{\text{当日所有存续合约总成交量}}$
- 本周基差变化率 = $\frac{\text{（本周基差 - 上周基差）}}{\text{上周五基差指数收盘价}}$

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您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，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

