汇研+ COMOPEDIA

平安期货

大宗商品因子及CTA基金研究介绍

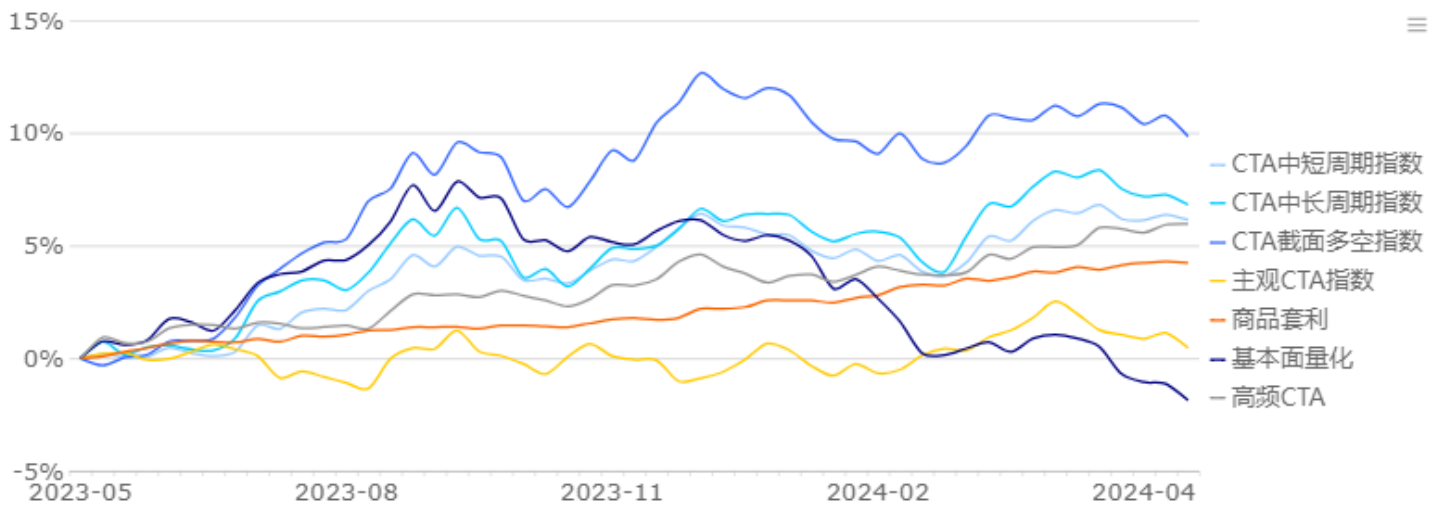
2024年5月

CONTENT
PART I

从有色，看商品行情演变

1、截面多空表现领先，趋势类已回暖《》动量因子，优于基本面

CTA策略							
策略指数	近一周(%)	今年(%)	近一年(%)	波动率(%)	最大回撤(%)	sharpe	更新日期
主观CTA指数	-0.65	-0.19	0.46	3.7	2.2	0.12	2024-05-17
CTA中短周期指数	-0.23	0.62	6.14	3.7	2.6	1.68	2024-05-17
CTA中长周期指数	-0.41	0.39	6.81	5.1	3.3	1.33	2024-05-17
CTA商品套利指数	-0.05	1.64	4.24	0.9	0.1	4.57	2024-05-17
CTA均衡复合指数	-1.36	0.76	9.12	5.5	3.0	1.67	2024-05-17
CTA截面多空指数	-0.83	-1.92	9.84	5.7	3.5	1.74	2024-05-17
CTA基本面量化指数	-0.74	-6.95	-1.87	5.1	9.0	-0.37	2024-05-17
CTA股指套利指数	-0.11	5.29	7.27	4.3	1.5	1.70	2024-05-17
CTA高频指数	0.03	2.52	5.96	2.5	1.2	2.39	2024-05-17



	近一周	近一月	近三月
开工率因子	7.3%	11.2%	12.4%
展期收益率	0.8%	1.3%	0.5%
偏度	0.7%	2.7%	2.7%
会员持仓因子	0.6%	0.6%	-2.3%
进口利润因子	0.5%	1.8%	1.8%
短期截面动量(5天)	0.4%	1.3%	0.1%
长期截面动量(20天	0.3%	1.5%	3.0%
长期时序动量(20天	0.3%	0.5%	0.9%
库存因子	0.2%	-1.0%	-4.3%
短期时序动量(5天)	0.1%	0.2%	-1.3%
流动性	-0.2%	2.8%	-2.5%
波动率	-0.3%	2.7%	0.9%
仓单因子	-0.9%	-1.9%	-4.2%
基差因子	-1.1%	-4.5%	-5.7%
生产利润因子	-1.5%	-3.8%	-4.5%

2、强势品种基差，已普遍处于低分位

贵金属		黑色		化工		农产品		有色	
白银	3.4%	锰硅	38.6%	纯碱	13.2%	豆粕	5.6%	锡	12.2%
黄金	0.4%	焦炭	9.5%	尿素	12.0%	菜粕	5.0%	铅	8.9%
		焦煤	9.3%	玻璃	6.6%	鸡蛋	4.5%	锌	8.3%
		铁矿石	7.1%	甲醇	4.5%	豆二	4.5%	铜	6.4%
		硅铁	6.7%	PVC	0.9%	红枣	4.0%	镍	5.2%
		螺纹钢	1.9%	塑料	0.7%	菜油	2.8%	不锈钢	2.9%
		热卷	1.1%	纸浆	-0.2%	淀粉	1.2%	铝	2.4%
				聚丙烯	-1.1%	玉米	0.4%		
				短纤	-1.3%	豆油	-1.9%		
				燃料油	-1.7%	白糖	-2.4%		
				苯乙烯	-2.7%	生猪	-2.8%		
				乙二醇	-3.1%	豆一	-3.1%		
				PTA	-3.5%	花生	-5.6%		
				沥青	-3.6%	苹果	-6.7%		
				LPG	-5.1%	棕榈油	-7.2%		
				低硫燃油	-5.3%	棉花	-7.7%		
				原油	-6.3%				
				橡胶	-6.7%				

品种	现货基准	现货价格	期货价格	基差	基差百分位	期货溢价率
铁矿石	PB粉61.5%:日照港, 折盘面	943.6	881	62.6	8.4%	-6.63%
热卷	热轧板卷4.75mm:上海	3810	3840	-30	14.0%	0.79%
螺纹钢	螺纹钢20mm:上海	3640	3703	-63	2.8%	1.73%
焦炭	准一级焦：日照港	1930	2232.5	-302.5	6.0%	15.67%
焦煤	低硫主焦煤：吕梁	2000	1720.5	279.5	4.8%	-13.98%
硅铁	硅铁72%FeSi:江苏	7400	7364	36	6.8%	-0.49%
硅锰	硅锰FeMn65Si17:江苏	8150	8286	-136	24.0%	1.67%
黄金	黄金T+D	560.56	564.42	-3.86	4.8%	0.69%
白银	白银T+D	7570	7581	-11	42.0%	0.15%
碳酸锂	电池级：华东	107000	104000	3000	--	-2.80%
工业硅	421#硅：昆明	13850	11725	2125	93.2%	-15.34%
锌	0#锌锭	23690	23600	90	4.4%	-0.38%
铜	1#电解铜	81985	82600	-615	0.4%	0.75%
镍	1#进口镍	145800	146620	-820	5.6%	0.56%
铝	A00铝	20680	20755	-75	8.8%	0.36%
氧化铝	氧化铝均价	3719	3748	-29	--	0.78%
不锈钢	冷轧不锈板卷304/2B：无锡	13900	14115	-215	6.8%	1.55%
纯碱	重质纯碱:华北	2175	2160	15	6.0%	-0.69%
玻璃	中国浮法玻璃日度均价	1702	1591	111	5.2%	-6.55%
苯乙烯	苯乙烯:宁波	9425	9274	151	62.0%	-1.60%
PVC	PVC(电石法):华东	5775	6087	-312	2.8%	5.40%
PTA	PTA:华东	5800	5834	-34	21.6%	0.59%
PP	PP(拉丝级):浙江	7600	7619	-19	37.6%	0.25%

3、四月以来，基差与展期收益率劈叉：弱现实，强预期

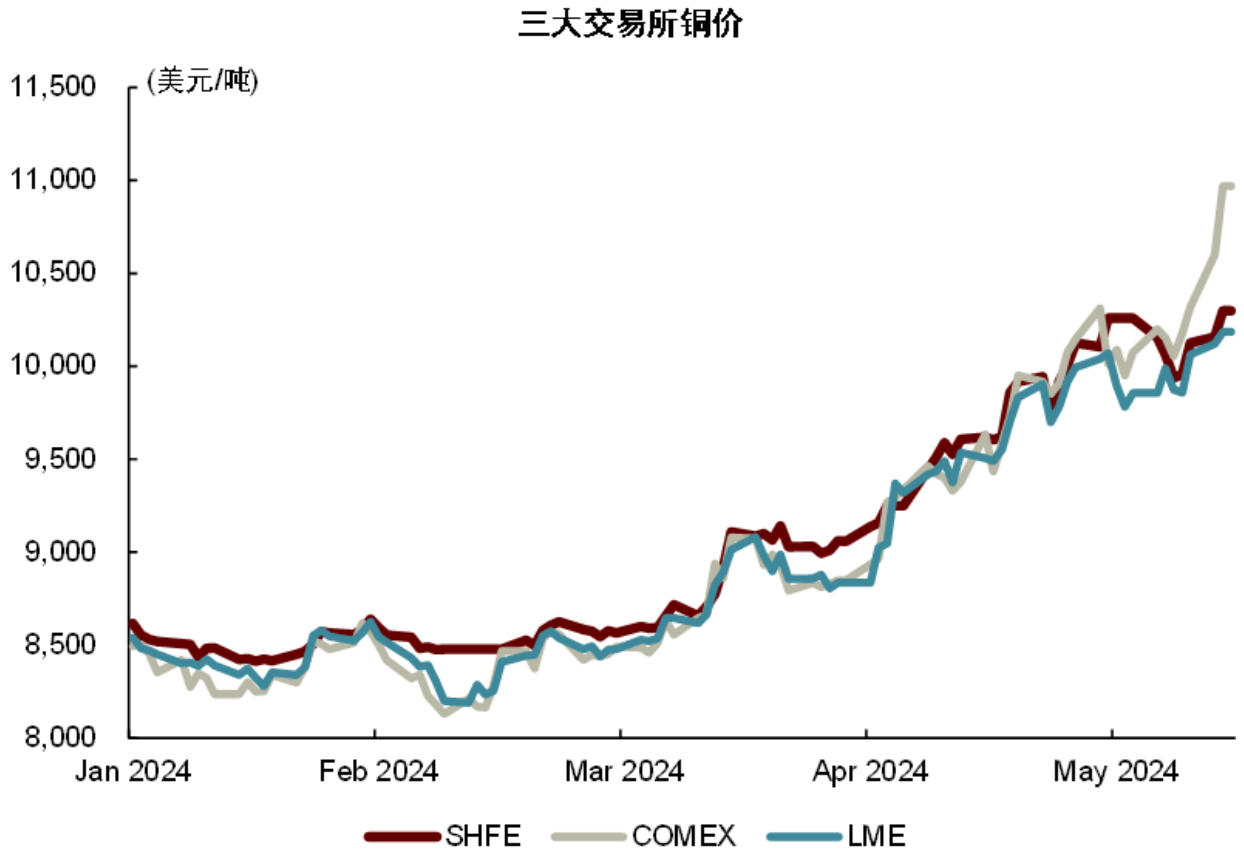
4、铜矿供应扰动矛盾突出，铜的海内外价差拉大

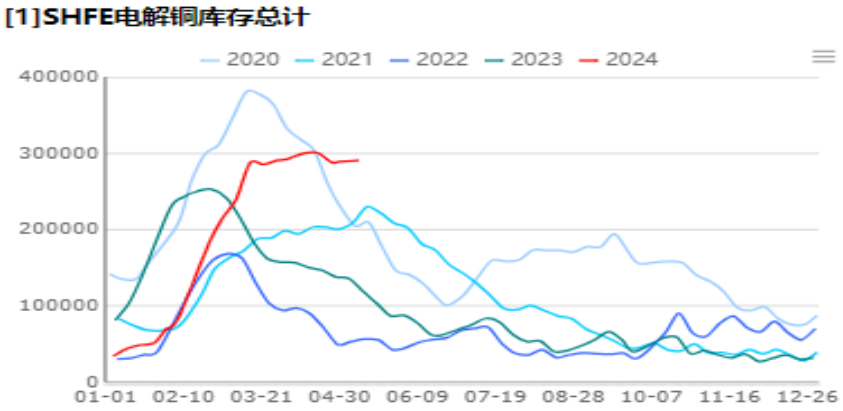
全球铜矿供给干扰，短期内可能难以逆转，易出现区域性缺口：

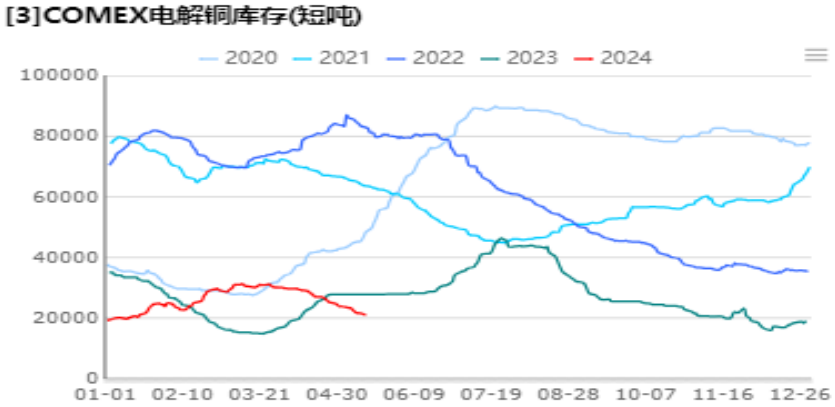
1、资源保护主义和环保主义上行

2、地缘影响供给效率下降、成本上升

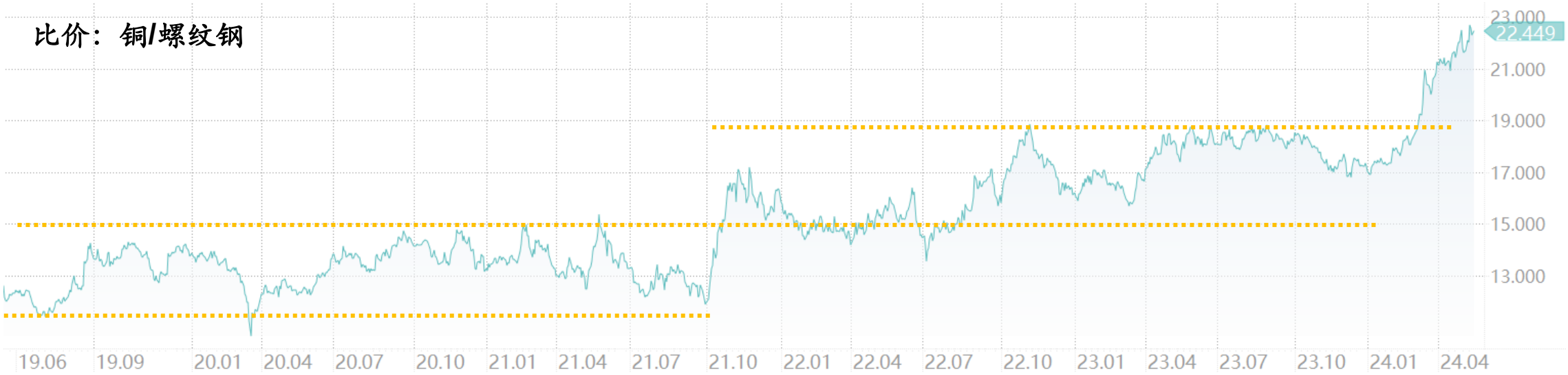
3、资本开支持续较低







5、铜螺比价跃升：经济增长动能的切换



此轮商品周期，在全球产业链重塑的过程中，海外需求或已构成关键的驱动力量。这点料将更多体现在原油、铜、贵金属等国际化品种上：

1、制造业与地产的劈叉：螺纹钢价格反映了基建、地产的需求，而铜价则更多反映了汽车等制造业的需求。本轮“大规模设备更新和消费品以旧换新”带来新增量。

2、海外需求与国内需求的劈叉：从全球PMI来看，其自2023年11月起亦连续走强；这与同期铜价拐点大致同步。

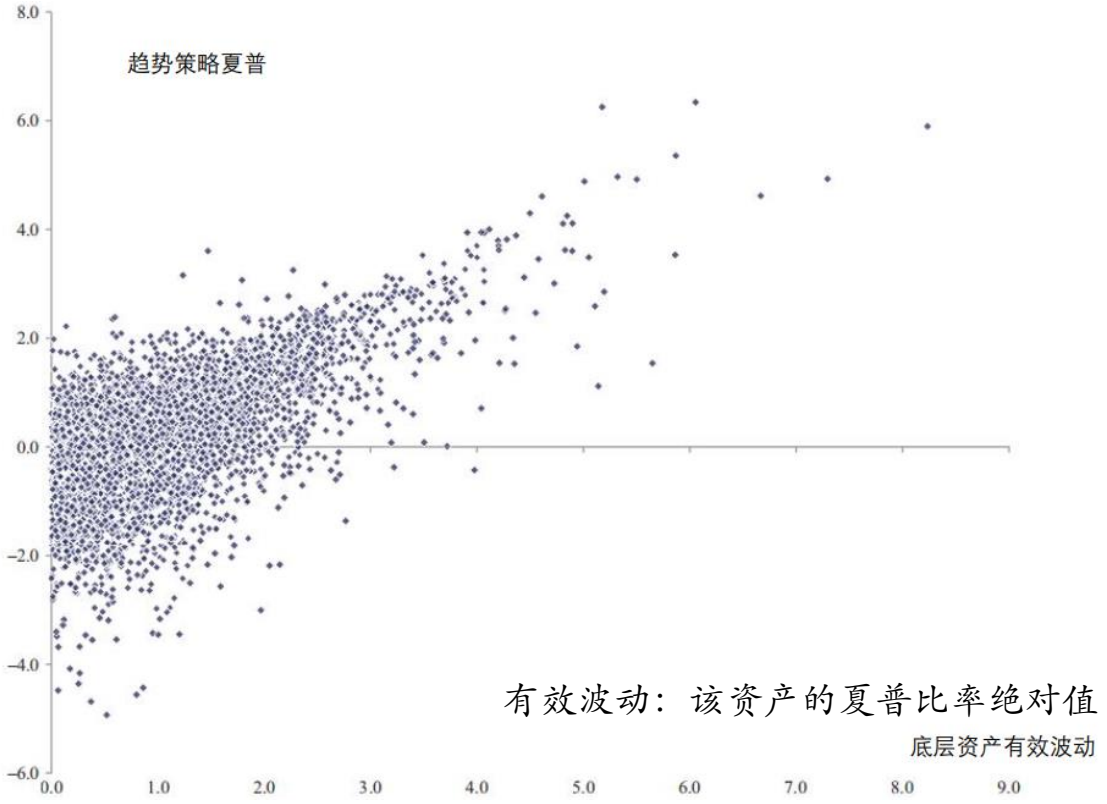
3、铜在新旧产业需求承接上占优。光伏、风电、新能源汽车等供给快速增长的行业，均广泛涉及对铜的需求。AI算力发展背景下数据中心的建设，亦带来增量。

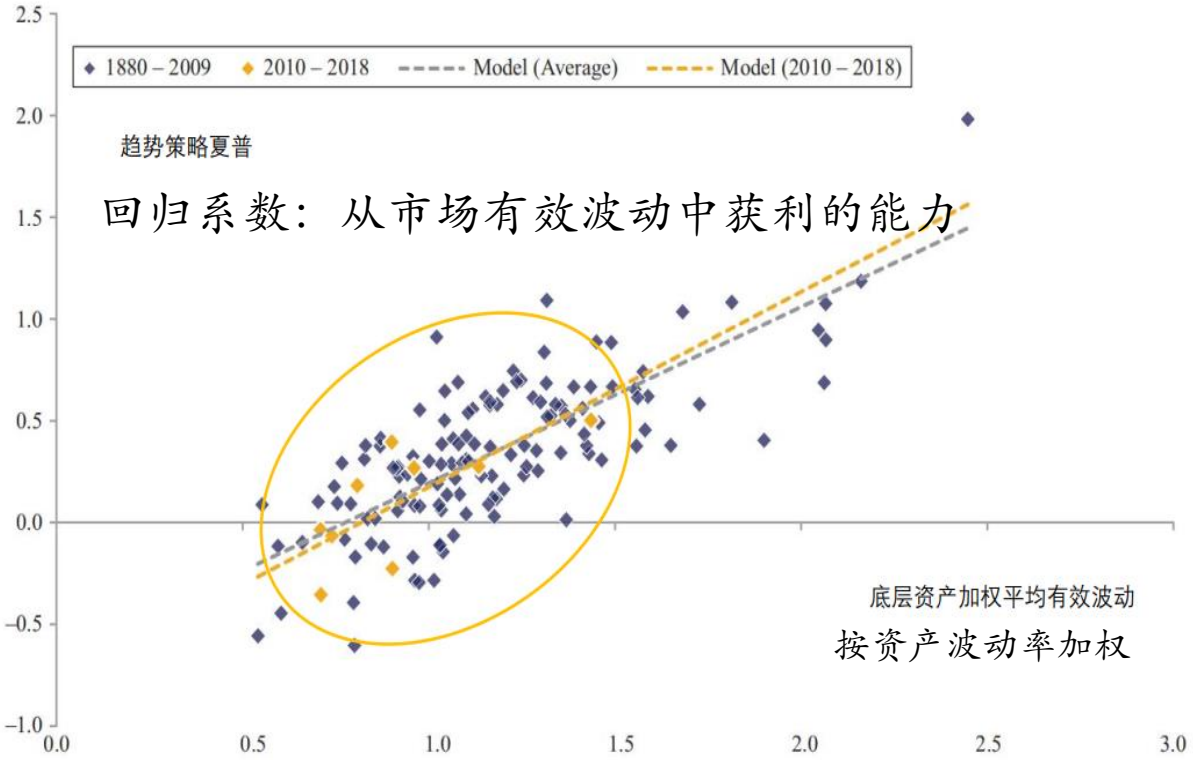
CONTENT
PART II

量化CTA市场环境FAQ

1、AQR：波动率，影响趋势策略表现的关键因素（1/3）

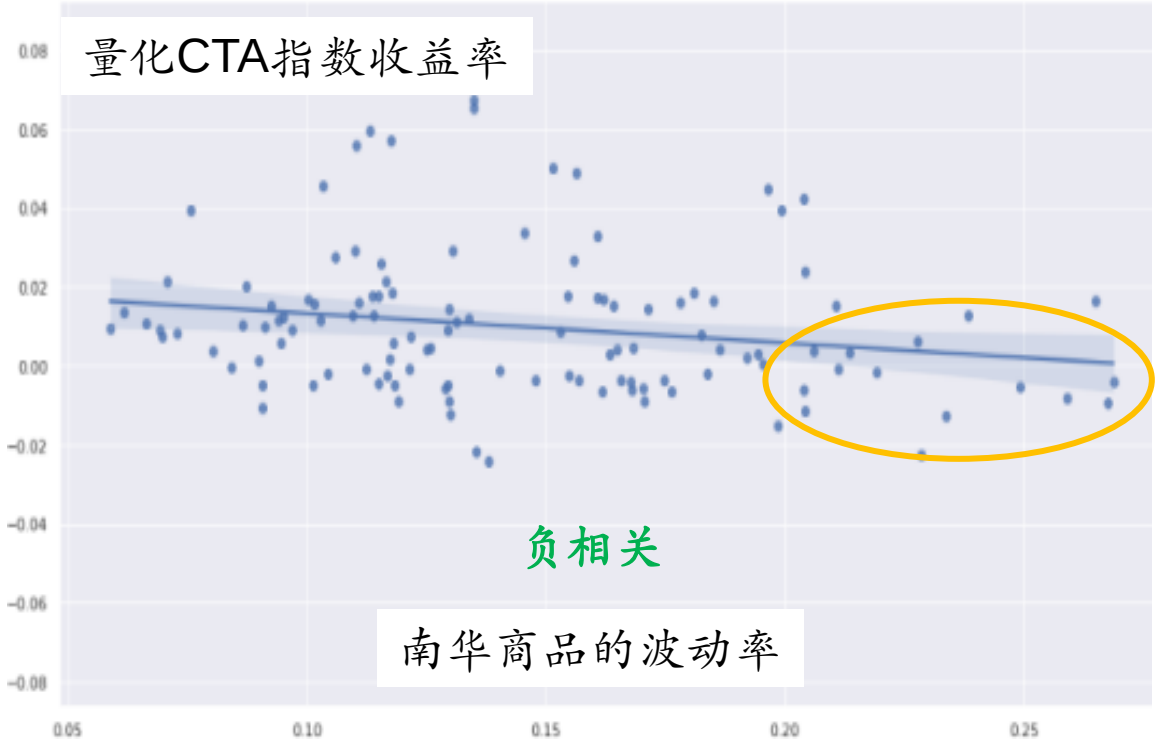
- AQR （2019年），利用1880 年~2018 年长达百年以上的数据集中测试， 结果显示：底层资产的有效波动与趋势策略的夏普比率之间，存在显著的正相关关系。
- 同时，实证结果表明， 2010 年~2018 年的全球 CTA 表现较差的主要原因，是长达 8 年的低有效波动。

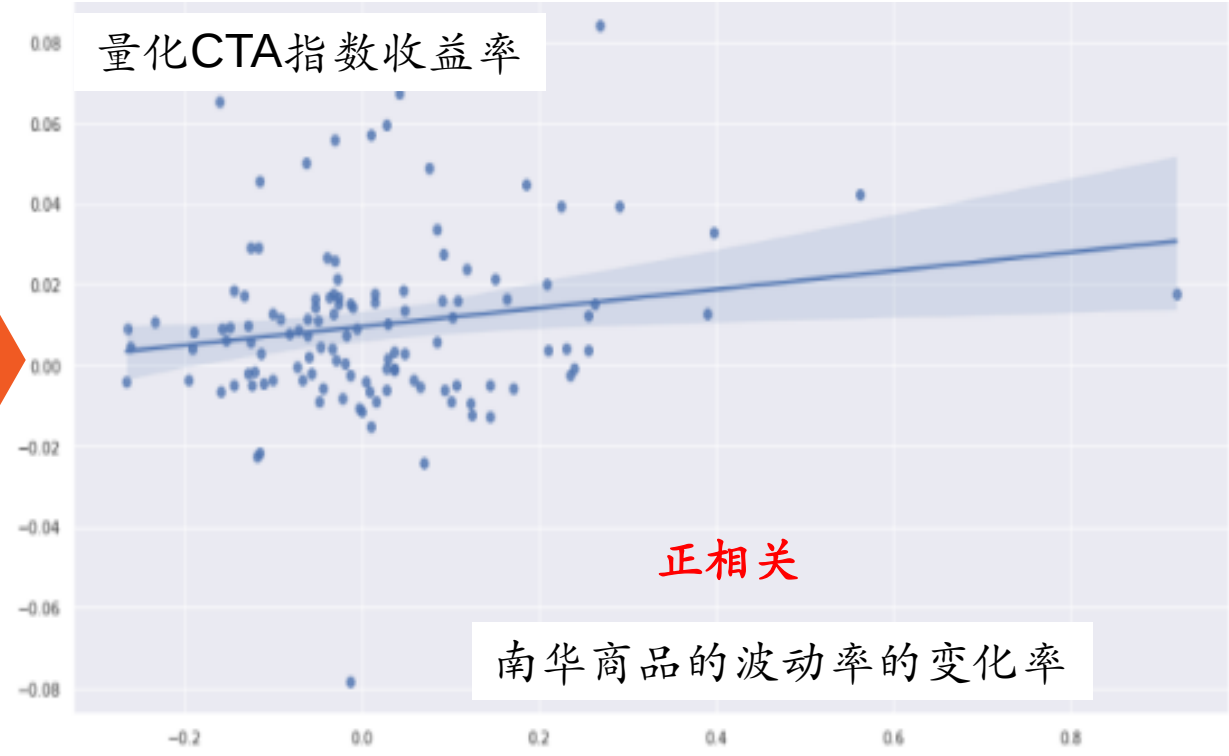




1、CTA做多波动率，如何理解？（2/3）

- 高波动率环境下，量化CTA未必更赚钱；
- 实际上，量化CTA策略，在市场波动率走高的时候盈利：即做多波动率，是指做多波动率上涨的趋势，而非波动率本身。





注：此处的波动率，为60日标准差

1、 CTA做多波动率，如何理解？ （3/3）

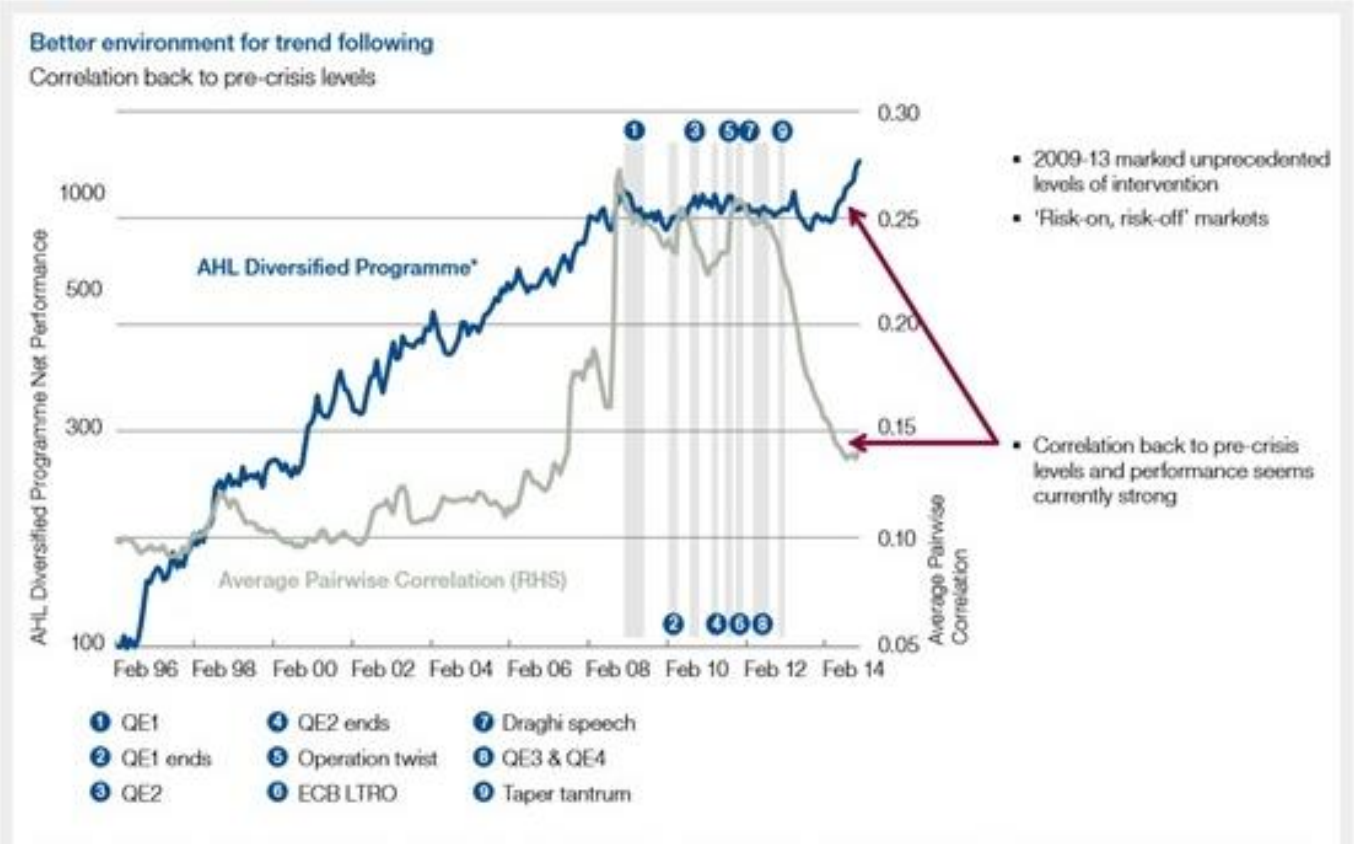
低波，且波动率开始提升的市场环境
是量化CTA策略最好盈利的市场环境
胜率和收益率都达到了最高

月度收益率	低波 波动率<均值	高波 波动率>均值
波升 波动率变化率>0	**1.51%**	0.96%
波降 波动率变化率<0	0.94%	0.55%

月度胜率	低波 波动率<均值	高波 波动率>均值
波升 波动率变化率>0	**65.52%**	57.14%
波降 波动率变化率<0	23.68%	59.26%

注：统计窗口为2016年1月8日-2023年4月28日

2、追求分散化，非常重要(1/2)



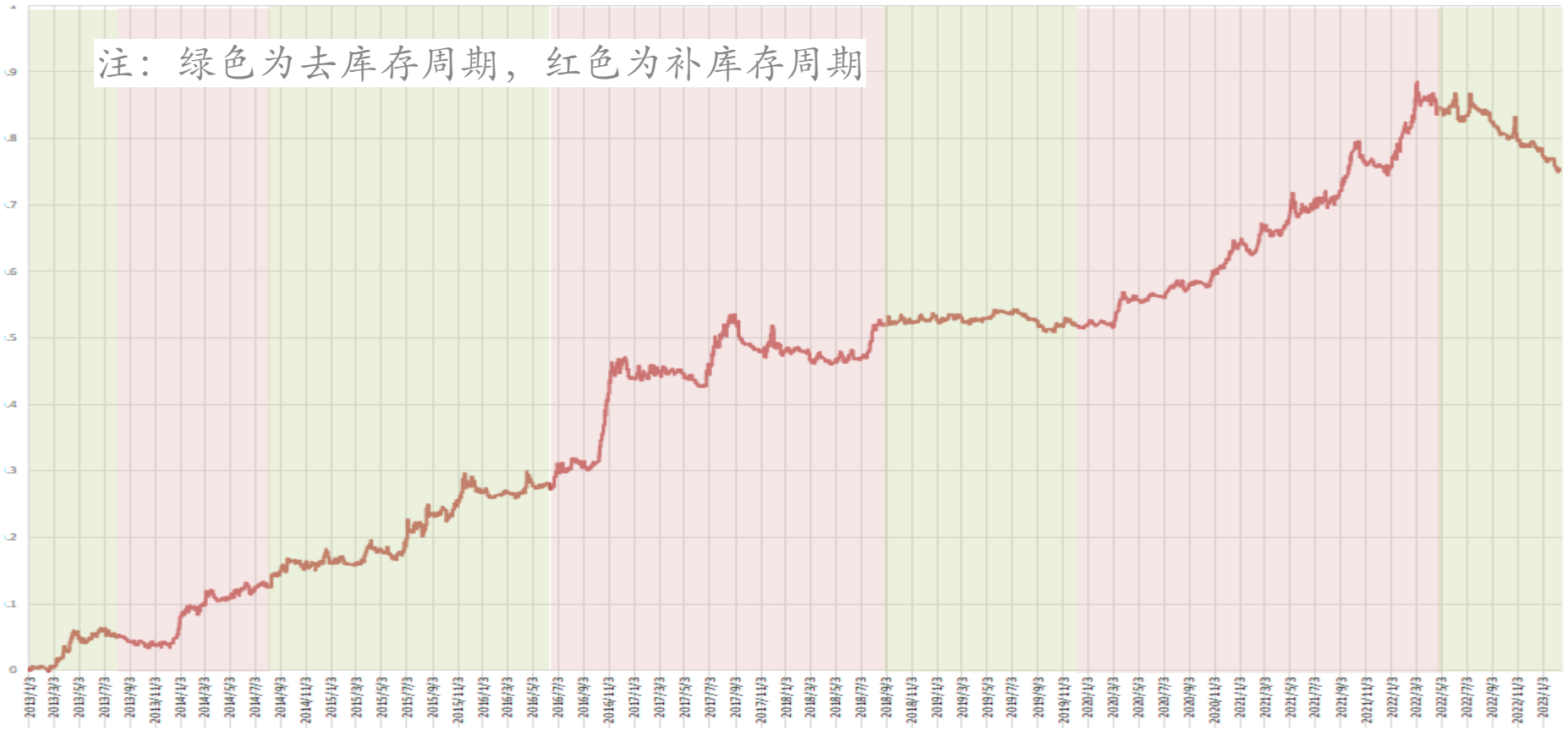
数据来源：曼氏

- 以左图中的灰色线为例，该灰色线显示了一段时间内的分散程度（以2天回报的120天平均绝对相关性衡量），涵盖了多元化CTA通常交易的大约150个期货和远期组合。在金融危机前的十年里，两两相关平均为10-15%。
- 但从2008年到2012年初，净值走平，由于资产相关性异常高，分散化变得更加难以实现，
- 自2013年以来，相关性大幅下降，达到危机前水平，CTA表现也出现反弹

2、追求分散化，非常重要(2/2)

3、库存周期是CTA趋势策略的重要收益来源（1/2）

根据鸣熙资本的测算（2013/01-2023/02），CTA策略的表现和拐点与库存周期的拐点有着很强的相关性。补库阶段，长周期趋势策略的表现普遍较好。



CTA策略指数

3、库存周期是CTA趋势策略的重要收益来源（2/2）

在库存周期的各个阶段内，商品价格会因供求变化而表现出明显的趋势性，进而带动商品期货价格出现趋势性变化。我们分别统计在各阶段内，南华商品指数的平均日涨跌幅，可以看到：

- 在各建库存阶段，南华商品指数均有较为明显的正收益，即价格上升趋势；
- 在各去库存阶段，南华商品指数均有较为明显的负收益，即价格下降趋势。

开始日期	1996/2/29	2000/5/31	2008/8/31	2009/8/31	2011/10/31	2016/6/30
结束日期	2000/5/31	2008/8/31	2009/8/31	2011/10/31	2016/6/30	2022/5/31
阶段	去库存	建库存	去库存	建库存	去库存	建库存
南华商品指数平均日涨跌幅	无指数数据	0.029%	-0.018%	0.017%	-0.018%	0.066%

CONTENT
PART III

“汇研+”大宗商品因子库

一、“汇研”大宗商品因子库

动量因子	期限结构因子	量价因子	会员持仓因子	基本面因子
现有20个	5个	18个	7个	6个
• 时序动量 • 截面动量 • 反转因子	• 展期收益率 • 基差动量	• 偏度 • 流动性 • 波动率 • 量价相关性	• 多空强弱 • 会员机构情绪	• 基差 • 库存 • 生产利润 • 进口利润

二、CTA产品：普遍正向配置长期动量+期限结构

分类	管理人	短期截面动量	长期截面动量	偏度	波动率	展期收益率	基差动量	短期动量时序	长期时序动量	短期股指时序动量	长期股指时序动量	短期国债时序动量	长期国债时序动量	流动性
中短周期趋势	HD				0.11		(0.68)							0.19
中短周期趋势	XN			0.25					0.89	(0.33)				(0.30)
中短周期趋势	ZL			(0.65)					0.37		(0.26)			
中短周期趋势	TM				(0.11)	0.45			0.52	(0.34)				
中短周期趋势	YS					0.28			0.58		(0.19)			(0.41)
中短周期趋势	HC		0.18			0.65								(0.36)
中短周期趋势	JC		(0.25)			0.62			0.50	(0.20)				
中短周期趋势	MX				(0.61)	0.62	(0.39)		0.39					
中短周期趋势	ZH		(0.28)		(0.17)	0.17			0.72	(0.26)				
中短周期趋势	HD	(0.25)		0.43					0.86	(0.43)				(0.41)
中短周期趋势	9K	(0.06)			(0.19)	0.62			0.36	(0.32)	(0.08)			
中短周期趋势	GH		(0.14)			0.41			0.31	(0.32)				(0.46)
中短周期趋势	ZY			(0.72)		0.69								0.18
中短周期趋势	FT								0.95		(0.38)			(0.28)
中短周期趋势	YL		(0.45)	0.37					1.04	(0.42)	(0.09)			(0.55)
中短周期趋势	LD					0.75				(0.23)	(0.17)			
中短周期趋势	HY	(0.36)		0.35					0.71	(0.40)				(0.46)
中短周期趋势	KT			(0.32)		0.66				(0.20)				(0.18)
中长周期趋势	BP				1.06			0.82						
中长周期趋势	LD					0.74	(0.20)	0.14		(0.19)				(0.29)
中长周期趋势	YY	(0.13)	(0.23)						0.66					(0.61)
中长周期趋势	SL		(0.28)			0.20			0.78	(0.32)				(0.18)
中长周期趋势	HX			(0.36)		0.70								
中长周期趋势	LX		(0.05)		0.30			0.21	0.52	(0.33)	0.16			(0.32)
中长周期趋势	BL			(0.26)	(0.40)	0.92	(0.35)			(0.14)		0.15		
中长周期趋势	LS	0.24				0.77	(0.58)		0.17					(0.22)
中长周期趋势	CH	(0.20)				0.30			0.52	(0.27)				
中长周期趋势	MD	(0.24)				0.21			0.82					
中长周期趋势	YL	0.25	(0.21)			0.57			0.32	(0.19)	0.14			
中长周期趋势	MH					0.91				(0.32)				
中长周期趋势	QX					0.97				(0.21)				0.10
截面多空	BN					0.81				(0.26)				
截面多空	JC	(0.43)							0.38	(0.28)	0.34			
截面多空	F2				(0.17)				0.97					
截面多空	YW					0.82	(0.35)			(0.11)		0.24		
截面多空	LD			0.14				(0.12)	0.73	(0.28)				(0.12)
截面多空	WD					0.71	(0.40)			0.11				
截面多空	ZLT					0.81				(0.20)	(0.12)			(0.13)
基本面	JR	(0.35)												
基本面	HD				0.43				0.35	(0.32)	0.11			
基本面	ZY								0.15	(0.46)			0.36	0.35
基本面	HS			(0.45)	(0.23)		(0.64)		0.36	0.26	0.14	(0.14)		
基本面	JZ			0.59		0.97								(0.63)
基本面	YZ	(0.31)							0.75					(0.27)

管理人与截面动量的相关度，整体低于时序动量，可能原因有：

1. 时序做法相对统一，而截面分全品种和板块内，做法有所不同；
2. 近两年中长周期时序动量表现好于截面，管理人策略中可能包含更多时序的思路。

管理人与展期收益率因子的相关度较高，可能原因有：

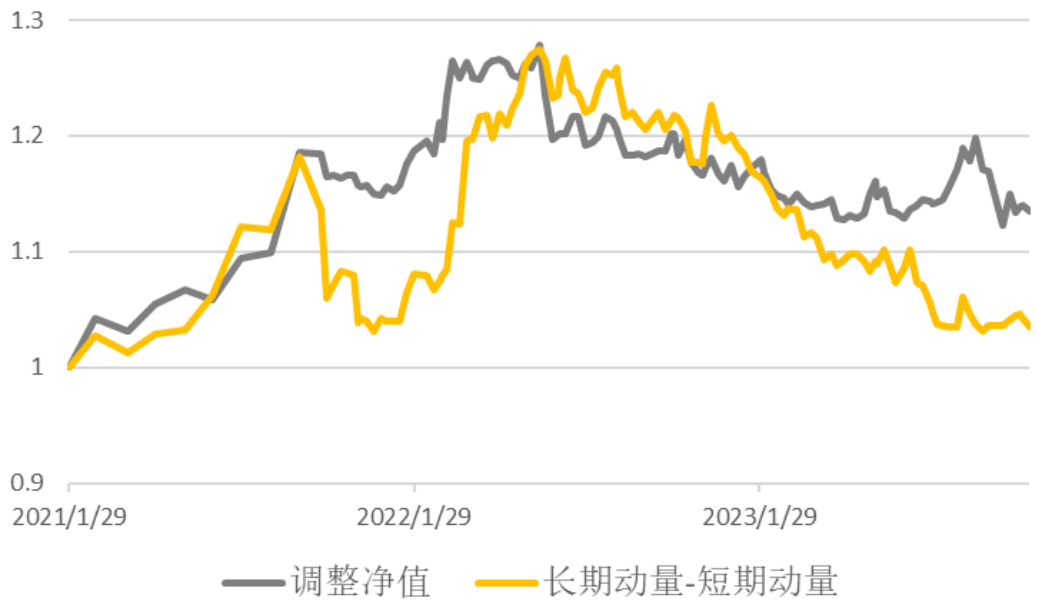
1. 展期收益率因子长期表现较好；
2. 与长期时序动量的相关性较高。

中短周期管理人整体与短周期动量相关度不高，与长周期动量相关度更高，可能原因有：

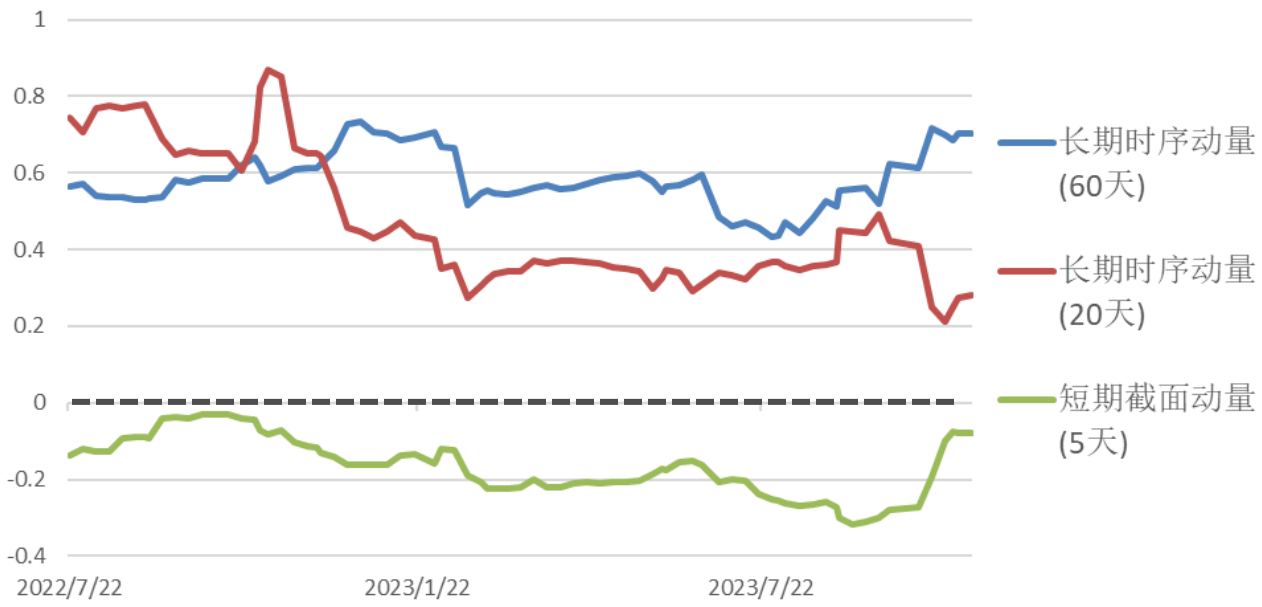
1. 可能含一定比例股指策略；
2. 短周期的策略迭代快，容量相对偏小，纯做短周期动量的管理人较少；
3. 部分中短管理人为了扩大策略容量，可能做了降频等操作，演化为中短周期与长周期相结合。

二、国内CTA产品，动量上，通常长周期做追随，短周期做反转

产品净值时序图



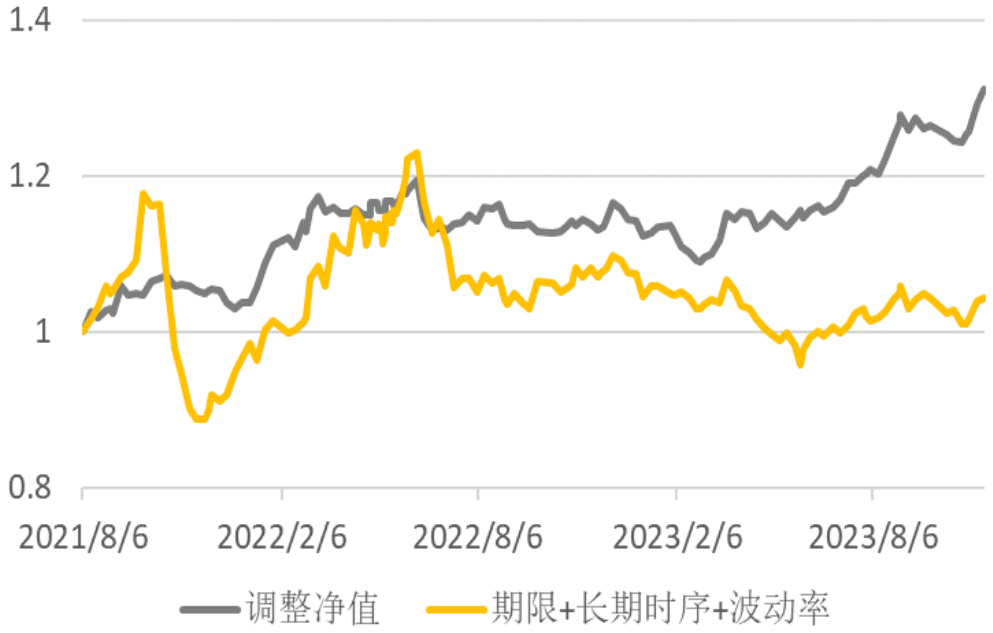
因子暴露时序图



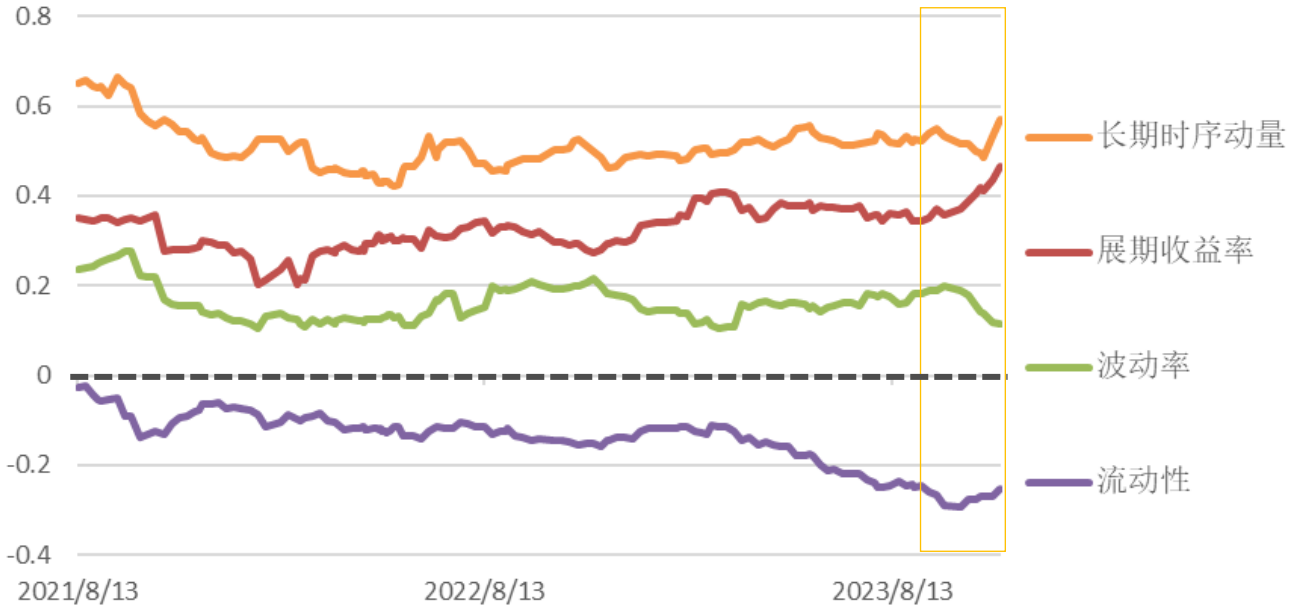
某产品YS，典型的时序动量为主，杠杆率偏低。长周期做追随，短周期做反转

一、优秀案例：长期动量+期限结构（1/2）

产品净值时序图



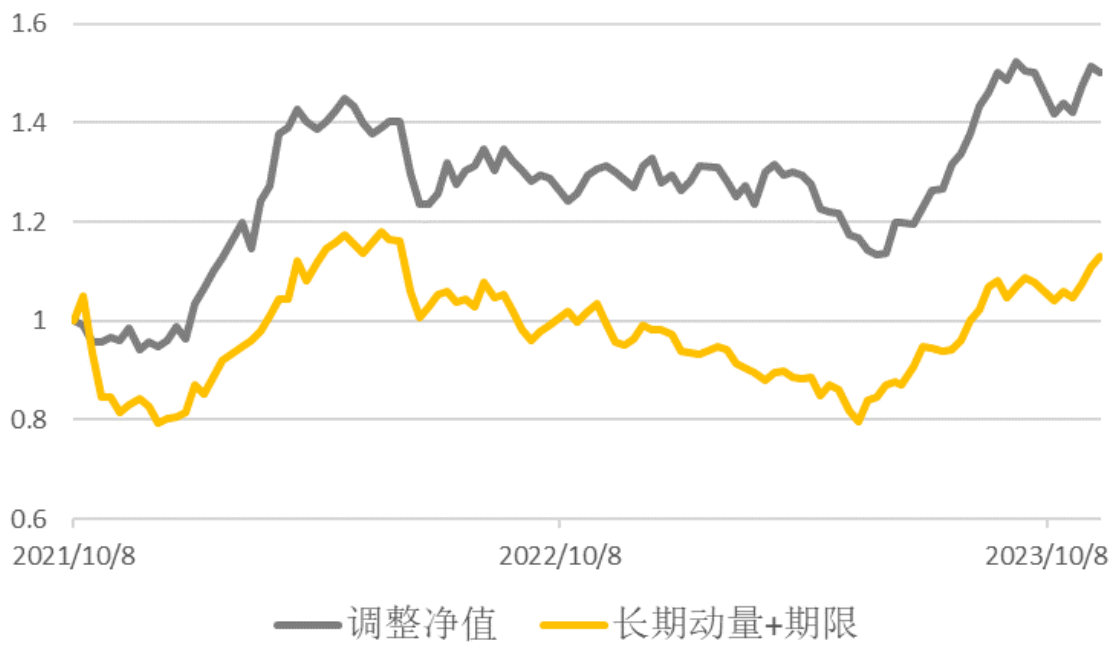
因子暴露时序图



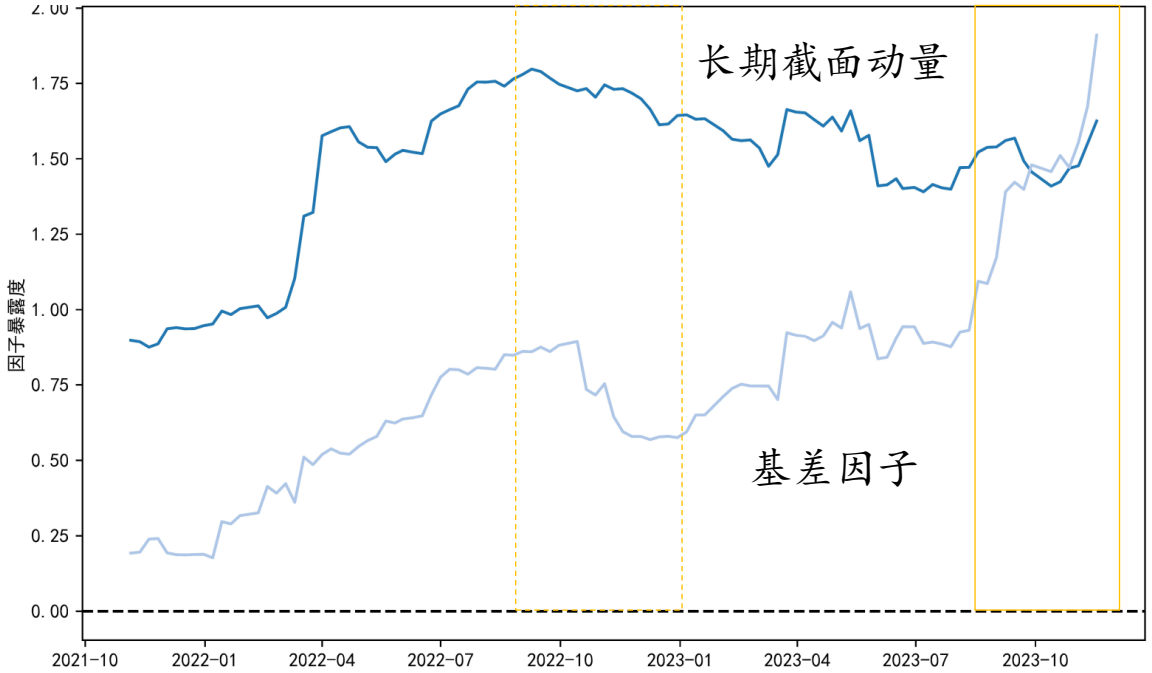
某产品HY：主要暴露长期时序动量+期限结构。风格保持稳定之下，业绩稳健

二、优秀案例：长期动量+期限结构（2/2）

产品净值时序图



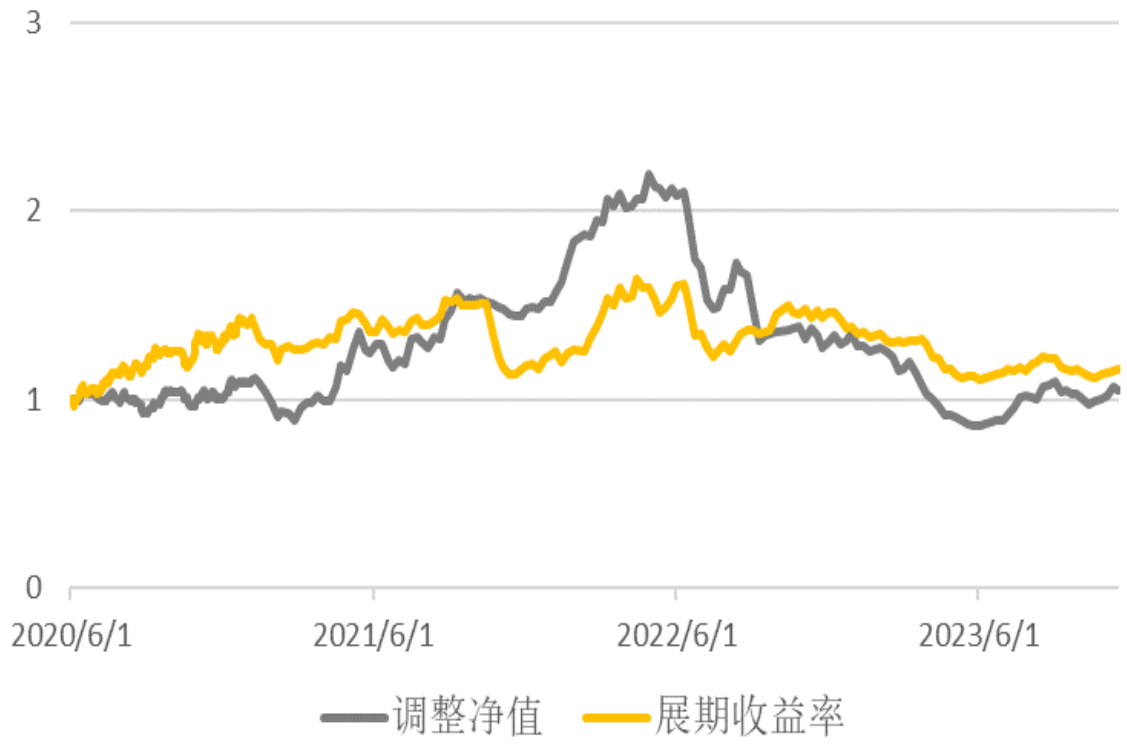
因子暴露时序图



某产品JC，主要暴露长期截面动量+期限结构。在因子择时上偏激进。

二、也存在押注风格的情况

产品净值时序图

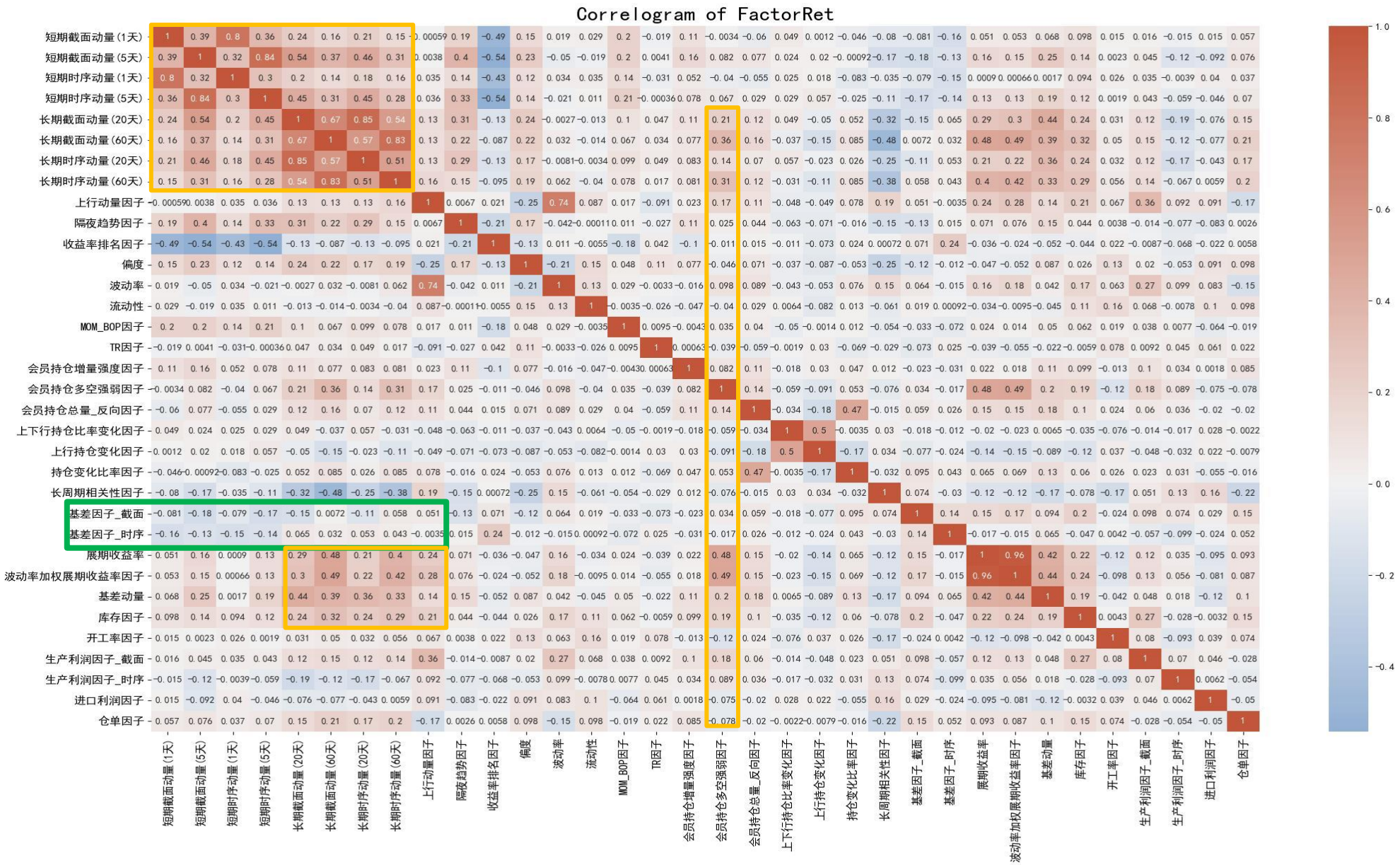


因子暴露时序图

某产品LD，在回撤中，加大了对期限结构的暴露

近一周(%)	今年(%)
5.04	-18.05

高相关：中长期动量&期限结构

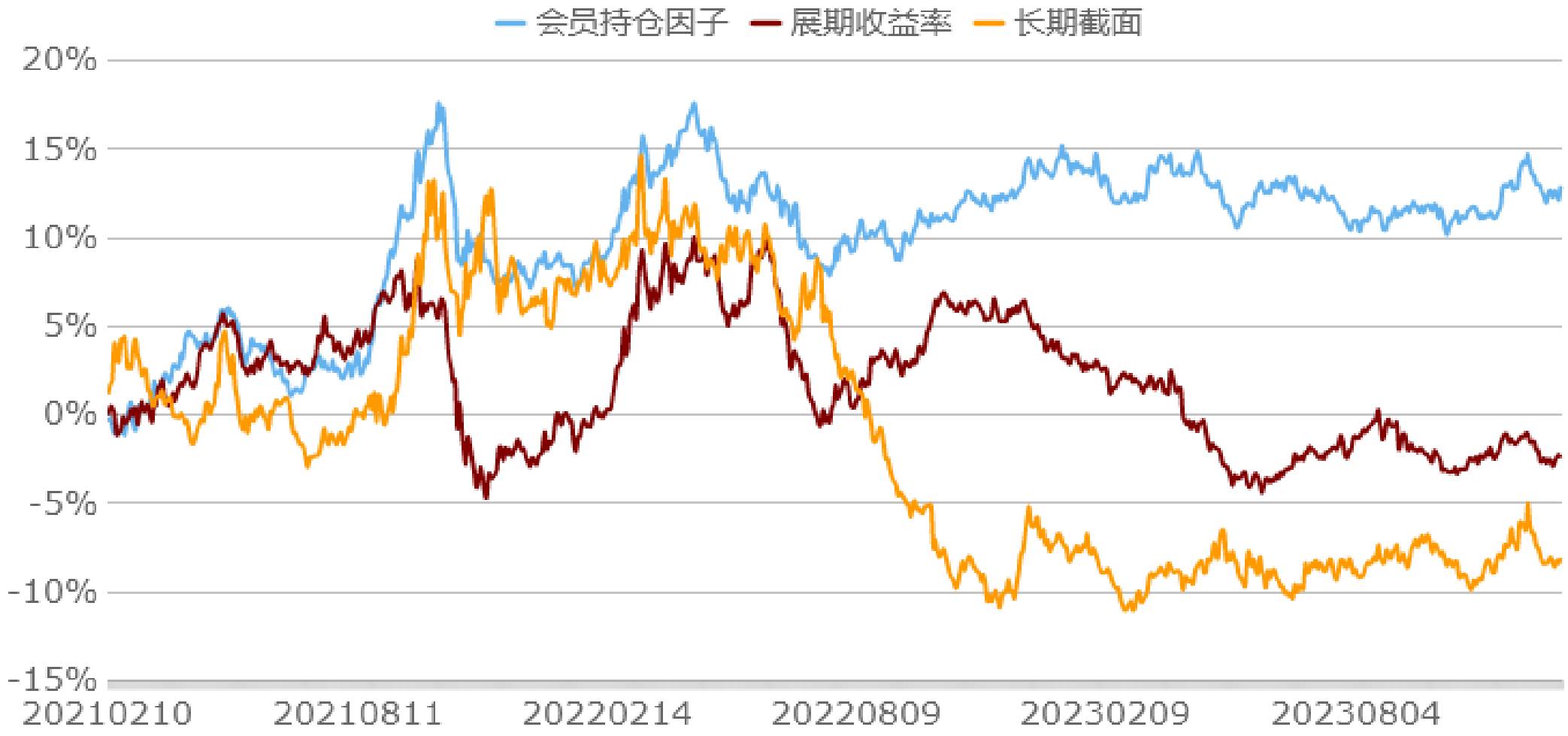


- 期限结构，与中长期动量具有较高的相关性，一定程度，可理解为两张合约动量的差异
- 同类型因子，基差/库存因子，表现优于展期收益、仓单，差异来自于是否基于交易所即可获得的数据

更新归因结果：基于扩展后的因子库

分类	管理人	R2	较前版本提升	短期截面动量(5天)	长期截面动量(20天)	长期时序动量(20天)	长期截面动量(60天)	长期时序动量(60天)	上行动量因子	会员持仓多空强弱因子	展期收益率	波动率加权展期收益率因子	基差因子_截面	基差因子_时序	库存因子	生产利润因子_截面	进口利润因子	偏度	波动率	流动性	股指时序(5天)	股指时序(20天)	国债时序(5天)	国债时序(20天)
中短	HY	30.5%	1.9%			0.84					0.55								0.23					
中短	ZY	26.4%	7.6%	0.12											0.21									
中短	HD	22.6%	7.9%		0.59					0.41								(0.28)			0.14		1.42	
中短	HC	21.3%	-1.4%			0.50	0.15					0.33										0.18	1.52	
中短	XN	18.1%	0.0%		0.55														0.28					
中短	ZL	17.4%	8.1%							0.18													1.22	
中短	MX	15.5%	3.2%			0.60		0.43			0.45					0.19						0.31		1.39
中短	JK	15.5%	7.6%			0.98			0.32		0.89						0.32			(0.31)				
中短	ZH	13.4%	2.9%		0.57							0.48											1.98	
中短	YN	11.5%	5.8%			0.43				0.32		0.57			0.25			(0.30)				0.27		
中短	KT	11.2%	2.3%	(0.74)	1.47																			
中短	JC	11.0%	2.0%			0.27	(0.21)	0.22	0.19			0.44								(0.22)			0.83	(0.67)
中短	YL	4.6%	-0.1%		0.67																		3.45	2.44
中短	TM	4.1%	2.6%			0.37	(0.11)			0.19	0.53					0.10								
中短	SB	3.1%	0.5%	0.11		0.21		0.14	0.10															
中短	YS	3.1%	0.0%	0.33	0.71																0.15			
中短	FT	3.0%	0.7%	0.16	0.42		0.22		0.36												0.20	0.24	2.35	
中长	YS	60.9%	7.5%	0.23					0.48	0.47							(0.69)							
中长	MD	37.5%	0.8%																					
中长	QX	30.5%	2.9%									0.62												
中长	LS	25.2%	0.9%				0.18		0.22									(0.21)			0.14			
中长	SL	24.6%	1.3%							0.48							(0.34)							
中长	HX	22.4%	0.0%			0.36		0.38			(0.21)					0.11								
中长	LD	18.9%	4.3%		0.56												0.38	(0.17)					2.13	
中长	YY	13.9%	0.0%		0.56					0.27														
中长	YL	13.6%	2.1%							0.56	0.49				0.42						(0.11)			
中长	CH	13.4%	1.5%	0.30		0.58															0.23			
中长	LX	11.3%	1.7%		0.20					0.33														
截面多空	WD	35.2%	5.0%		0.54					0.46		0.44		(0.28)				(0.23)					3.15	
截面多空	ZLT	29.3%	8.6%		0.83				0.70		0.59													
截面多空	LY	26.0%	3.7%			0.69	0.15											(0.35)	0.27		0.27			
截面多空	LD	24.4%	4.3%		0.32		0.17		0.28						0.59									
截面多空	ZL	24.1%	8.1%						0.23	0.49														
截面多空	FE	22.2%	6.7%												0.28								0.65	(0.84)
截面多空	YW	16.3%	10.2%									0.28			0.15	0.13								
截面多空	JC	13.4%	2.0%		0.37					0.46	0.82													
截面多空	SS	11.0%	9.2%						0.53		2.01						0.67							
基本面	HB	37.9%	2.7%		0.14														0.11		(0.06)			
基本面	CY	34.9%	1.7%		0.38				1.11	0.67									(0.47)					(3.13)
基本面	YZ	32.8%	6.6%		0.62				0.49				0.34											1.56
基本面	JR	27.5%	0.5%		0.60				0.21			0.21						(0.22)		(0.28)				
基本面	ZY	14.2%	0.6%			0.24			0.12			0.18			0.11					(0.13)			0.39	
基本面	SGD	13.9%	0.5%			0.62						0.33	0.26			0.26		(0.20)		(0.21)				1.08

例1：会员持仓，优于长期动量&展期收益率，但相关性高



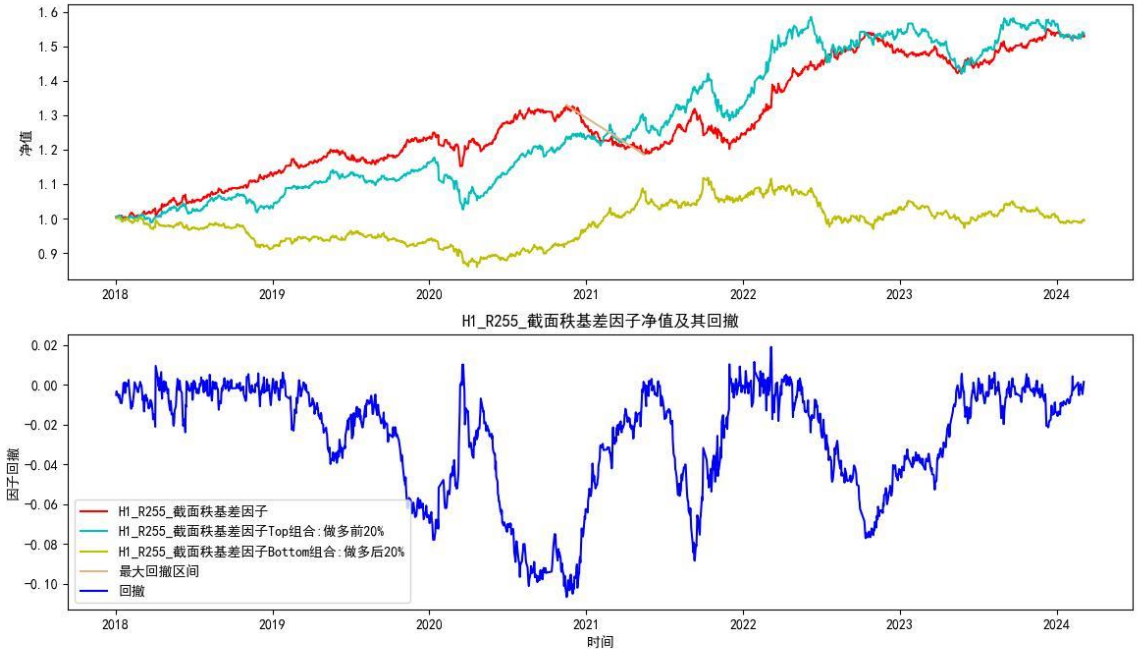
会员持仓因子，为前20持仓占比，为持仓集中度的逻辑，一定程度可表征“动量与期限结构”这一经典组合。

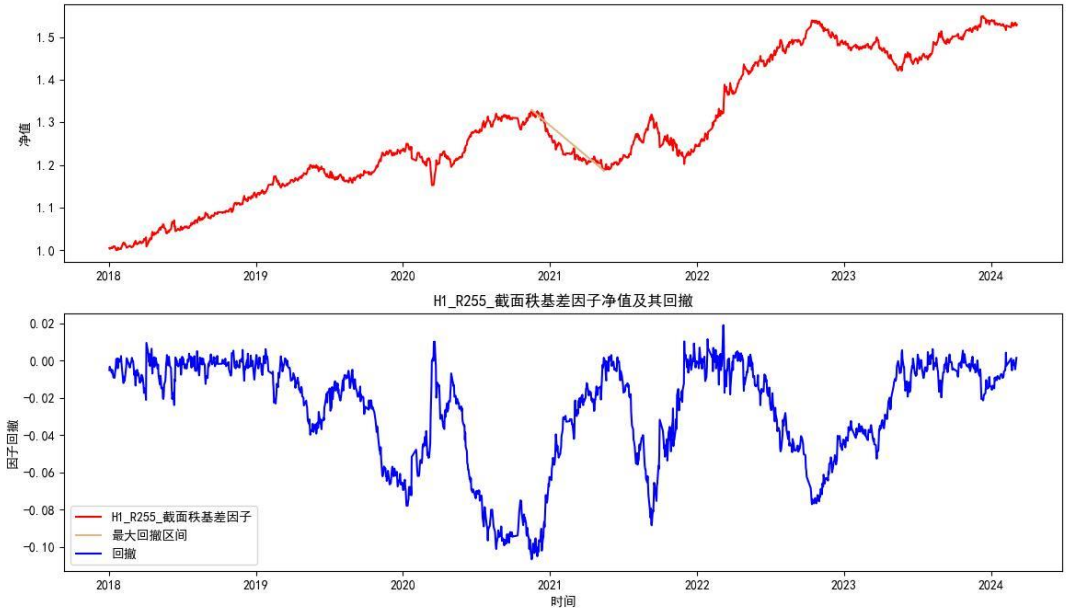
例2：基差因子，已充分交易基本面预期

仓单数量，本质为交割利润所驱动，故适合采用价格回归的逻辑。仓单因子亦呈现与基差因子的正相关性

基差因子：截面

- 因子算法：基于从基差收敛中获利的逻辑，按持仓周期1个交易日，做多处于回看期（1年）历史分位最大的前20%品种，做空处于回看期（1年）历史分位最小的前20%品种，构建截面多空组合。

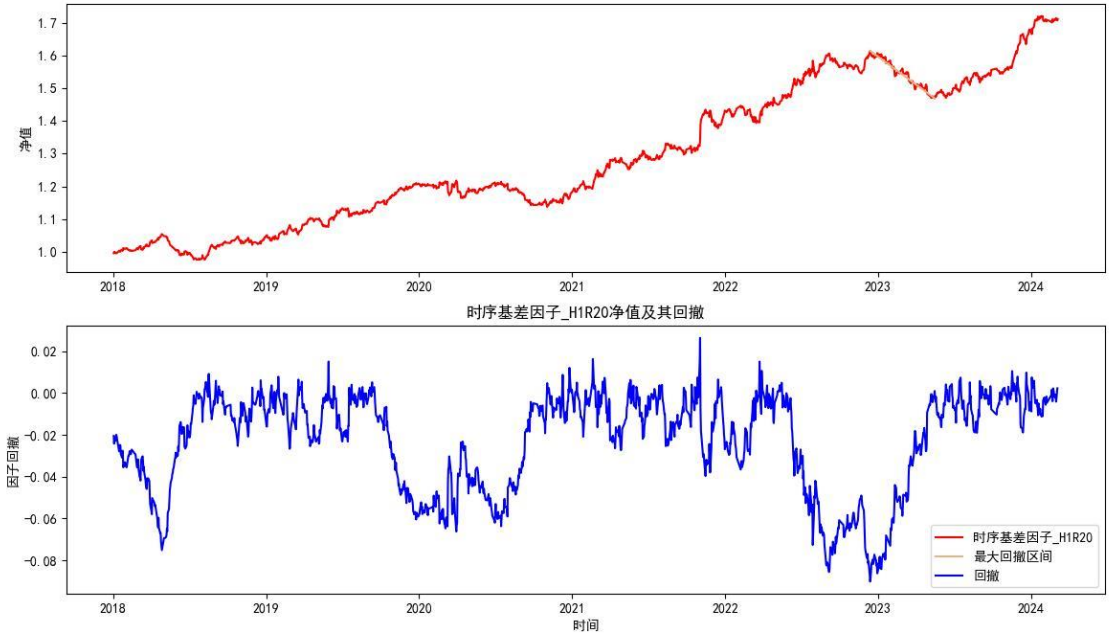




因子名称	年化收益率	年化波动率	年化夏普比率	卡玛比率	最大回撤	平均换手率
基差因子	7.41%	6.50%	1.14	0.69	10.67%	66.42

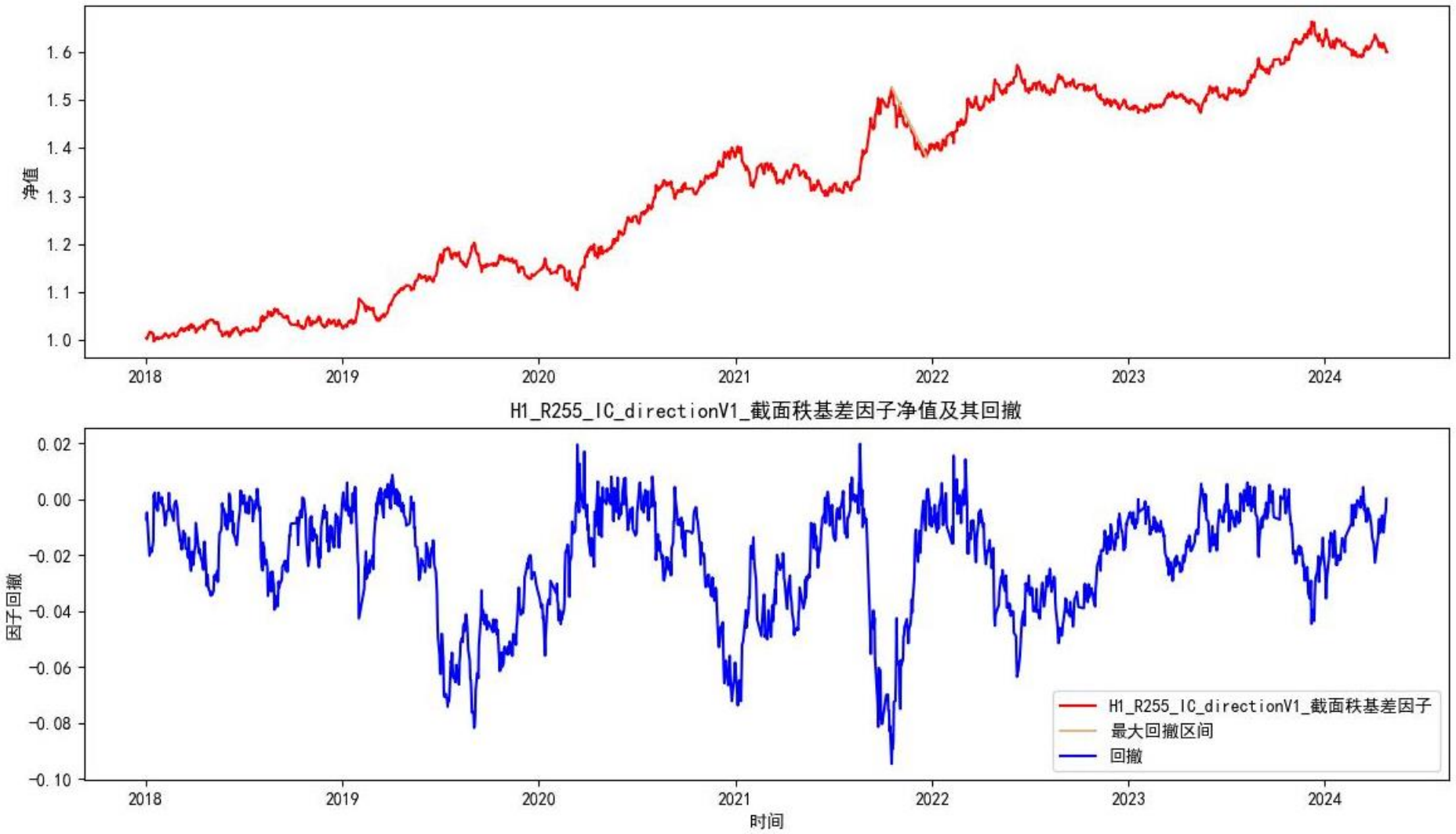
基差因子：时序

- 因子算法：获取各品种基差因子数值后，做多因子值大于回看期（20个交易日）内80%分位的品种，做空因子值小于回看期（20个交易日）内20%分位的品种。



因子名称	年化收益率	年化波动率	年化夏普比率	卡玛比率	最大回撤	平均换手率
基差因子	9.46%	6.92%	1.36	1.05	9.02%	183.28

一、基差因子：加入相关性控制



仅入选60日IC为负的品种

年化收益率为：8.02%
年化波动率为：7.90%
年化夏普比率为：1.0154
卡玛比率为：0.84
最大回撤为：9.47%

	截面	时序	年化基差率	年化基差率_变化率	基差_变化率	线性规划
年化收益率	7.4%	9.5%	0.3%	4.3%	8.1%	10.5%
年化波动率	6.5%	6.9%	6.6%	6.3%	6.8%	8.0%
年化夏普比率	1.14	1.36	0.05	0.69	1.19	1.30
卡玛比率	0.69	1.05	0.02	0.45	1.03	1.02
最大回撤	10.7%	9.0%	20.4%	9.6%	7.8%	10.2%
平均换手率	66.4	183.3	160.0	158.2	245.9	123.0

品种	收益贡献						贡献均值
jm	7	-2	4	-4	-1	6	1.7
hc	2	0	1	2	6	6	2.8
i	1	2	-3	6	5	12	3.8
SF	0	3	2	4	-2	-4	0.5
SM	0	2	0	1	-2	2	0.5
j	0	-3	-4	2	2	5	0.3
rb	-1	3	-1	-2	8	1	1.3
au	3	1	0	0	5	3	2.0
ag	1	-1	0	0	10	-3	1.2
ni	6	5	-1	-1	-1	2	1.7
al	4	2	3	2	4	9	4.0
cu	2	0	1	0	-5	13	1.8
ss	2	4	5	5	0	-1	2.5
zn	1	0	2	1	-1	0	0.5
TA	4	1	-1	1	-4	3	0.7
l	2	0	2	0	-4	0	0.0
pp	1	-3	-4	0	-5	-2	(2.2)
UR	1	0	-4	0	0	-3	(1.0)
pg	1	0	0	0	0	1	0.3
bu	0	-2	-1	4	2	-3	0.0
MA	0	3	-6	-1	5	7	1.3
PF	0	0	-1	1	-1	-2	(0.5)
eb	0	5	1	0	2	-3	0.8
sp	-1	-1	1	0	3	1	0.5
v	-1	4	-1	-1	1	0	0.3
SA	-1	6	2	4	2	2	2.5
eg	-3	1	-3	-2	5	-6	(1.3)
ru	-3	2	-3	-2	2	1	(0.5)
FG	-4	0	-5	1	2	-2	(1.3)
p	7	6	5	5	5	6	5.7
OI	4	1	5	1	6	6	3.8
AP	4	3	0	5	3	5	3.3
y	2	3	3	1	3	4	2.7
RM	1	3	1	0	3	-2	1.0
SR	1	2	1	2	0	0	1.0
cs	1	1	-1	0	1	-2	0.0
jd	0	0	-1	-1	3	3	0.7
CF	0	-3	0	-1	0	-1	(0.8)
c	0	-1	-1	-2	-3	1	(1.0)
CJ	0	4	4	1	2	-4	1.2
m	-1	1	5	-3	-3	3	0.3
lh	-2	-2	-1	-4	-1	0	(1.7)

【基差因子小结】

品种收益贡献来看，

- 正收益为i\hc, au\ag, SA\MA, p\OI\y(油脂)
- 负收益为pp\eg，lh。产能扩张阶段，顶着贴水下跌

分板块来看，有色、油脂（现货交易，期货盘面定价）及贵金属最佳，化工板块分化较大

因子间相关性来看：

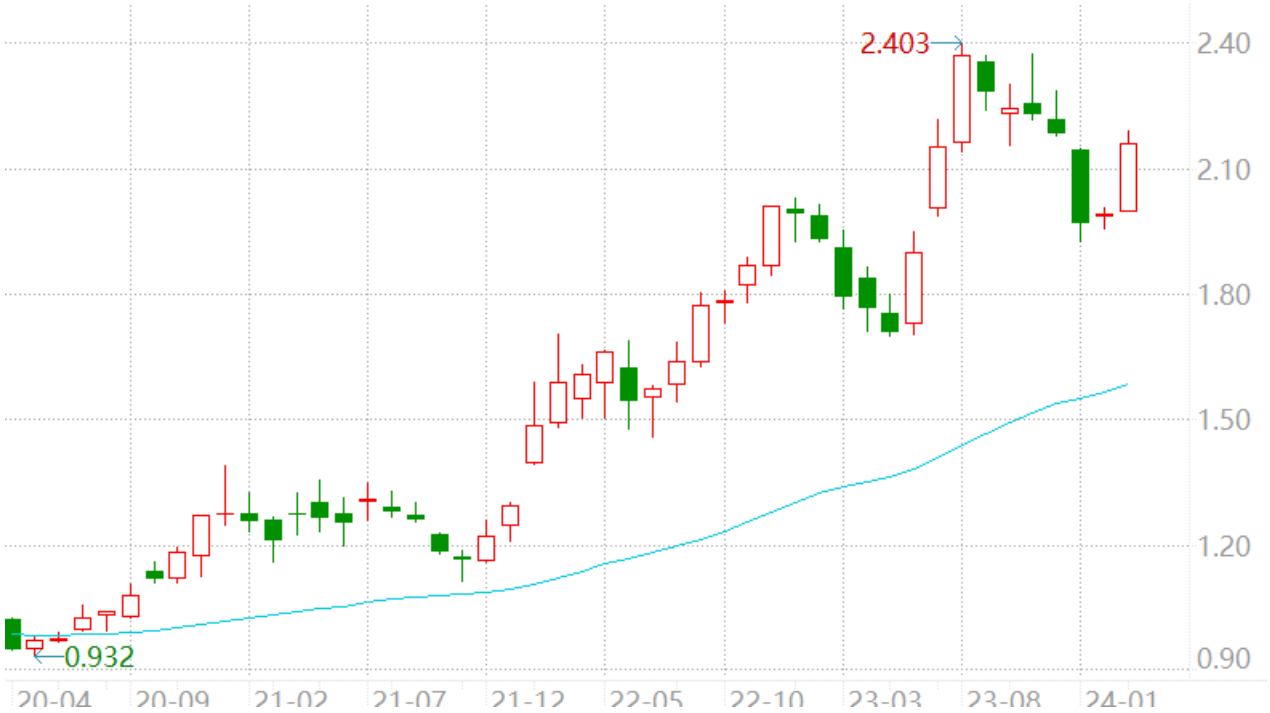
- 基差_时序，与年化基差率_变化率相关性36%，较高
- 基差_截面，与基差_变化率几乎不相关。但在化工板块，呈现出很强的互补性，如eg、TA等品种。
- 年化基差率的效果较差，或一定程度说明，基差的核心并非利息概念，而更多隐含了预期（便利收益）

CONTENT

附录 I

商品策略指数

单品种商品ETF：华夏豆粕ETF



报告期	期指代码	期指简称	持仓量(买/卖)
2023年年报	M2405.DCE	豆粕2405	23,694.0000

报告期	期指代码	期指简称	持仓量(买/卖)
2023年三季报	M2401.DCE	豆粕2401	23,092.0000

报告期	期指代码	期指简称	持仓量(买/卖)
2023年中报	M2309.DCE	豆粕2309	13,715.0000

报告期	期指代码	期指简称	持仓量(买/卖)
2023年一季报	M2305.DCE	豆粕2305	12,647.0000
2023年一季报	M2309.DCE	豆粕2309	3,106.0000

报告期	期指代码	期指简称	持仓量(买/卖)
2022年年报	M2305.DCE	豆粕2305	15,376.0000

本基金持有豆粕期货合约价值合计(轧差计算)

不低于基金资产净值的90%

不高于基金资产净值的110%

单品种商品指数

黄金

20240507	模拟	历史回测
近一周	-0.4%	
近一月	-1.5%	
近三月		14.9%
近一年		22.6%
近三年		45.5%

净值走势

持仓	20240508	20240507	变化
au2408	18	0	18
au2406	0	18	-18

生猪

20240507	模拟	历史回测
近一周	0.6%	
近一月	-2.6%	
近三月		-7.2%
近一年		-35.3%
近三年		-82.7%

净值走势

持仓	20240508	20240507	变化
lh2409	34	34	0

汇研策略指数体系

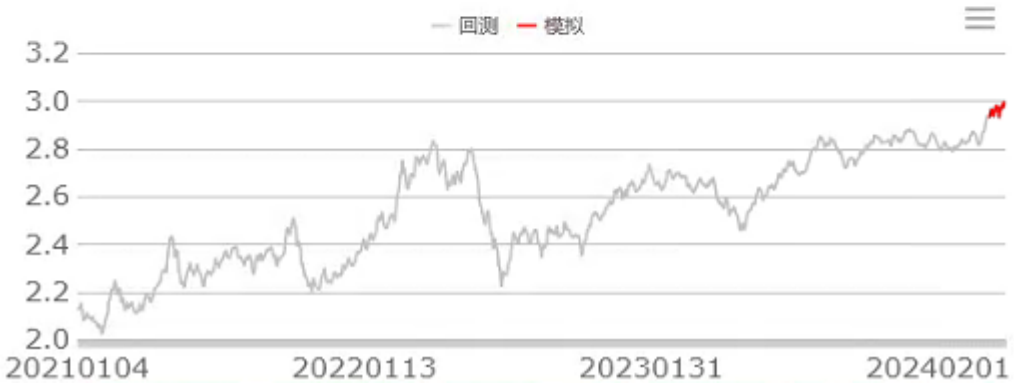
体系
指数
产品
研究方向
系统建设
指数
研发体系
被动型商品指数
（作为配置资产）
增强型商品指数
（追求绝对回报）
CTAfof（追求绝对回报）
跟踪指数
增强指数
组合基金
指数算法
跟踪误差
策略因子
市场波动
与组合配置
数据库系统
仿真测试系统
指数交易系统
量化交易系统
投研系统
私募数据库
投前、投中、投后
管理系统

多品种商品指数

大宗商品综合价格指数

20240507	模拟	历史回测
近一周	1.1%	
近一月	2.1%	
近三月		5.5%
近一年		15.9%
近三年		36.7%

净值走势



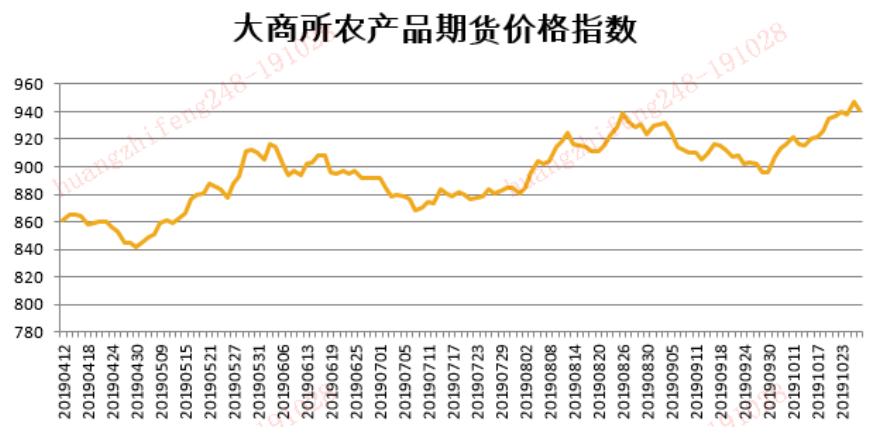
有色金属

20240516	模拟	历史回测
近一周	2.6%	
近一月	4.7%	
近三月		13.8%
近一年		10.2%
近三年		46.4%

净值走势

实盘经验：平安稳丰大农商品一号

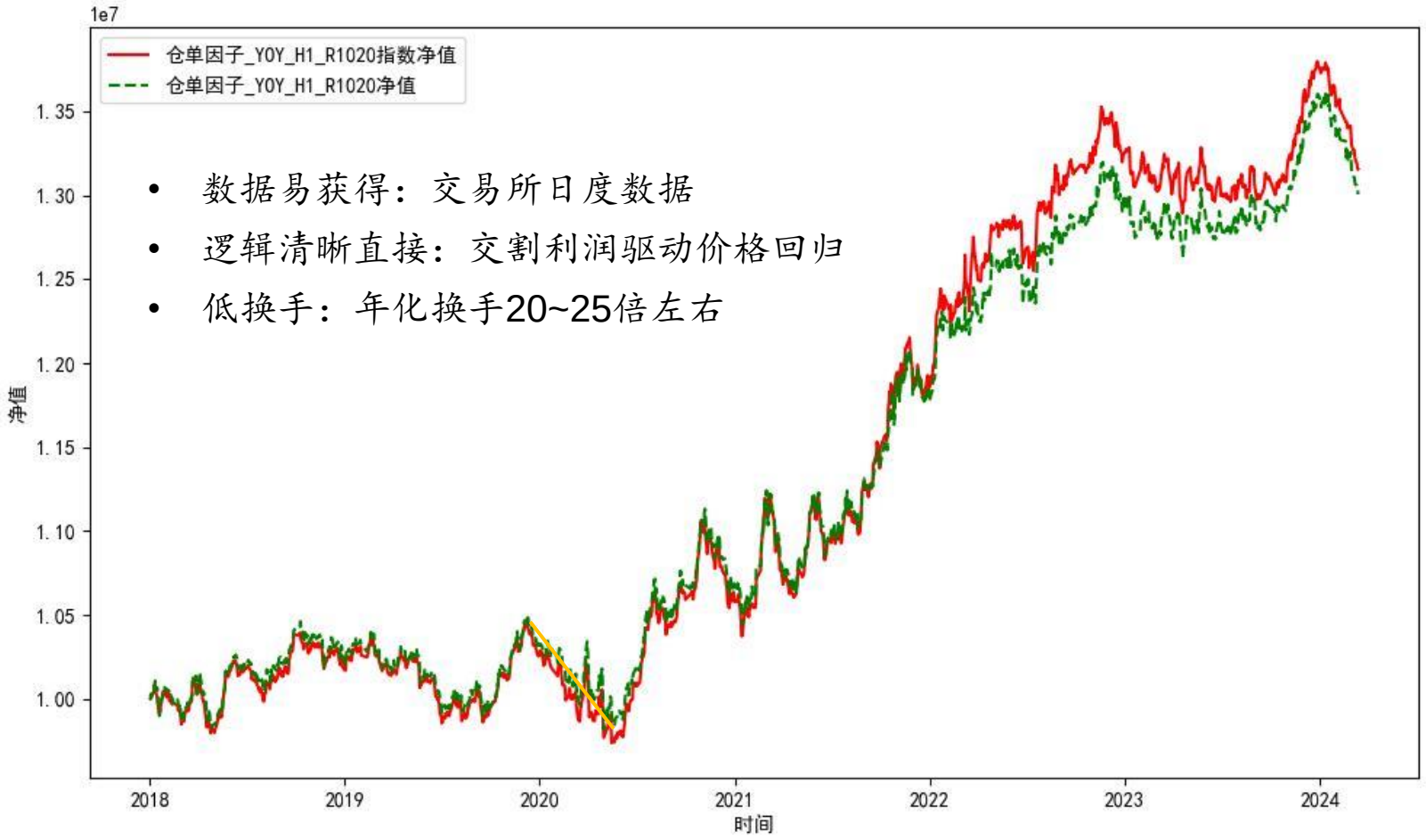
类别：被动型商品指数



周五	周四	周三	周二	周一
2019/10/25	2019/10/31	2019/10/30	2019/10/29	2019/10/28
				941.41
2019/10/25	2019/10/24	2019/10/23	2019/10/22	2019/10/21
946.93	**938.06**	**939.51**	**937.16**	**935.06**
2019/10/18	2019/10/17	2019/10/16	2019/10/15	2019/10/14
925.84	**921.28**	**920.00**	**915.00**	**916.32**
2019/10/11	2019/10/10	2019/10/09	2019/10/08	2019/9/30
921.36	**916.45**	**913.46**	**906.74**	**896.24**

20191028指数对应单位净值1.0927，产品对应单位净值(不含现金管理收益) 1.0911，偏离度-0.150%

策略指数：仓单



- 数据易获得：交易所日度数据
- 逻辑清晰直接：交割利润驱动价格回归
- 低换手：年化换手20~25倍左右

仓单	策略指数	因子
年化收益率	**4.69%**	4.52%
年化波动率	**5.16%**	5.91%
年化夏普	**0.911**	0.765
卡玛比率	**0.682**	0.710
最大回撤	**6.89%**	6.37%
最大回撤区间	**[2019-12-09, 2020-05-15]**	[2019-12-10, 2020-04-30]

说明：仓单数量，本质为交割利润所驱动，故适合采用价格回归的逻辑。仓单因子亦呈现与基差因子的正相关性

汇研+ COMOPEDIA

平安期货

谢　谢

风险提示

期货交易采取保证金交易方式，具有杠杆性风险，可能产生巨大亏损。您在入市交易前，应全面了解期货交易法律法规、期货交易所及期货公司业务规则，全面评估自身的经济实力、产品认知能力、风险控制能力、生理及心理承受能力等，审慎决定是否参与期货交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款

本资讯的信息均来源于公开资料，平安期货有限公司对信息的准确性和完整性不作任何保证。

本资讯所载意见及推测仅反映分析员于发出此资讯时的判断，公司可随时发出其他与本资讯不一致及有不同结论的其他报告。

资讯中的内容和意见仅做供投资者参考，投资者不应将本资讯作为投资决策的依据，投资者应自行作出投资决策并独立承担投资风险。

本资讯旨在发给公司特定客户及其他专业人士，未经公司事先书面批准，不得更改或以任何方式传送他人。平安期货版权所有，保留一切权利。

平安期货有限公司 PINGAN FUTURES CO.,LTD.

公司地址：广东省深圳市福田中心区金田路4036号荣超大厦15楼

公司官网：http://futures.pingan.com/

平安期货研究所，周拓 | ZHOUTUO473@pingan.com.cn