2023 上半年量化基金跟踪与展望：财富配置中的重要性提升

量化基金专题研究系列之十九 | 2023.8.4

中信证券研究部

刘方
组合配置
首席分析师
S1010513080004

赵文荣
量化与配置
首席分析师
S1010512070002

史丰源
组合配置
联席首席分析师
S1010519090002

厉海强
组合配置分析师
S1010512010001

刘笑天
组合配置分析师
S1010521070002

核心观点

2023 年上半年，在交易活跃度趋向中小市值的市场环境下，量化策略相对主观选股体现了较好的超额效果。截至 2023Q2，公募量化基金整体规模 2732 亿元，在权益型基金占比小幅上升；私募量化基金规模约 1.57 万亿元 ，行业占比约 27%。未来伴随量化策略体系的多元化和成熟度的提高，预计在财富配置中的重要性将进一步提升。

- **公募股票量化：指增及类指增产品贡献规模增量。**2023Q2 期间，量化型基金规模从 2719 亿元小幅增至 2732 亿元，在权益公募基金中占比从 3.8%上升至 4.0%；指数增强和类指数增强产品构成增长的主要贡献，环比各增长 4.3%和 16.2%。截至 2023 年 6 月末，指增及类指增在量化公募产品占比接近 8 成，新发集中于中证 1000 指数。上半年，沪深 300 增强、中证 500 增强、中证 1000 增强的超额收益中枢分别为 0.7%、0.4%、2.6%。

- **私募股票量化：二季度 Alpha 水平显著回升。**2023Q2 私募指增超额水平环比提升，沪深 300、中证 500、中证 1000 指增超额中枢分别为 2.7%、4.4%和 4.5%；超 80%产品超额收益为正，产品间超额相关性进一步增强。上半年中性策略产品受益对冲环境和超额修复，绝对收益水平约 3.1%；当前市场超额恢复带动基差成本上升。

- **量化 CTA：市场波动率处低位，业绩触底修复。**私募 CTA 业绩持续分化，量化 CTA 策略 2023H1 收益中枢-1.2%，2023Q2 业绩优于 2023Q1。当前商品市场波动率处于低位，CTA 布局具备安全边际，部分量化 CTA 策略自 5 月以来已出现触底修复态势。

- **策略体系渐成，量化基金在财富配置中的重要性提升。**一是从风险收益特征的视角，量化策略与主观选股超额之间体现了较好的分散效果。当市场交易活跃度集中在中小市值的环境下，通常主观选股的超额收益下降、而量化策略的选股超额收益空间相对更大。二是经历 2018 年以来的近 5 年快速发展过程，量化策略规模体量的占比显著，且能够较为充分地利用市场的各类衍生品和交易工具，形成多元化的投资策略。三是策略体系体系趋于成熟，宽基指增、中性策略、量化选股、量化 CTA 策略等，构成能够支撑组合配置需求下的基础资产池。

- **配置展望：指数增强仍具备配置性价比，量化 CTA 有望继续修复。**当前主要股指市场估值仍处于 70%以上高分位，为指数增强策略提供 Beta 支撑；交易结构继续偏中小盘，相对有利于量化策略的 Alpha 获取。商品市场波动率处于近三年低位，伴随政策预期下大宗商品库存可能迎来周期修复，量化 CTA 业绩有望继续回升。此外，建议关注《私募投资基金监督管理条例》及相关配套规则和机制落地，对行业规范发展的促进作用。

- **风险因素：**样本产品的代表性不足或幸存者偏差；基金经理或投资团队发生变化；策略容量不足；政策变动超预期。

目录

量化公募：指增及类指增产品贡献规模增量 4
规模：上升至 2732 亿元，在权益型公募中占比约 4.0% 4
结构：指增及类指增产品占比接近 8 成，新发集中于中证 1000 指数 5
公募指数增强：二季度超额收益水平显著改善 8
公募量化对冲：市场超额恢复，带动基差成本回升 12

量化私募：策略体系渐成，配置重要性提升 14
规模：行业占比小幅上升至约 27% 14
业绩：多数量化策略取得正收益 15
私募指数增强：超额收益水平阶段性回升 17
量化 CTA：市场波动率处低位，业绩有望触底修复 20
策略体系渐成，量化基金在财富配置中的重要性提升 21

风险因素 23

附表：代表性私募产品业绩表现 23

相关研究 31

插图目录

图 1：权益公募基金规模与占比（单位：万亿元） 4
图 2：量化型基金规模以及在权益型公募基金中的占比 4
图 3：指数型基金规模以及在权益型公募基金中的占比 4
图 4：公募量化基金的策略类型分布 5
图 5：公募量化基金的管理规模与策略类型分布（单位：亿元） 5
图 6：公募量化基金（不含被动指数型）管理人的规模分布 8
图 7：公募量化基金（含被动指数型）管理人的规模分布 8
图 8：沪深 300 指数增强基金的超额收益分布（月度） 8
图 9：中证 500 指数增强基金的超额收益分布（月度） 9
图 10：中证 1000 指数增强基金的超额收益分布（月度） 9
图 11：量化对冲基金的收益分布（季度） 13
图 12：沪深 300 股指期货主力合约的期现基差 13
图 13：中证 500 股指期货主力合约的期现基差 13
图 14：国内量化私募管理人整体规模及其占比（测算） 14
图 15：按量化策略类型划分，管理规模分布 14
图 16：策略维度量化私募指数的表现对比（2022 年以来） 15
图 17：私募沪深 300 指增代表性产品超额收益分布 18
图 18：私募中证 500 指增代表性产品超额收益分布 18
图 19：私募沪深 300 指增产品复合净值与累计超额 18
图 20：公募沪深 300 指增产品复合净值与累计超额 18
图 21：私募中证 500 指增产品复合净值与累计超额 18
图 22：公募中证 500 指增产品复合净值与累计超额 18
图 23：私募中证 1000 指增产品复合净值与累计超额 19

图 24：公募中证 1000 指增产品复合净值与累计超额 19
图 25：沪深 300ERP、PIR 指标分位数 19
图 26：中证 500ERP、PIR 指标分位数 19
图 27：历史上沪深 300 指数成分股估值与对应未来收益率 19
图 28：历史上中证 500 指数成分股估值与对应未来收益率 19
图 29：市场交易量的结构分布 20
图 30：量化 CTA、主观 CTA 产品复合净值 20
图 31：CTA 产品周度收益水平、收益相关系数 20
图 32：中信期货 CTA 策略指数：期限结构指数 21
图 33：中信期货 CTA 策略指数：趋势跟踪指数 21
图 34：南华商品指数波动率（2015 年以来） 21
图 35：量化私募策略、其他私募策略、市场指数收益与波动对比 22

表格目录

表 1：2023Q2 管理规模前十的公募量化基金 6
表 2：2023Q2 份额增长前十的公募量化基金 6
表 3：2023Q2 新成立的公募量化基金（2023Q2 规模前十） 7
表 4：2023Q2 新成立的公募中证 1000 指增基金 7
表 5：规模 2 亿元以上的沪深 300 指数增强基金的超额收益与跟踪误差 9
表 6：规模 2 亿元以上的中证 500 指数增强基金的超额收益与跟踪误差 10
表 7：规模 2 亿元以上的中证 1000 指数增强基金的超额收益与跟踪误差 11
表 8：规模 2 亿元以上的公募量化对冲基金 12
表 9：2023H1 主要私募策略产品收益分布 16
表 10：2023Q1、2023Q2 公私募指增策略产品收益对比 17
表 11：重点跟踪的沪深 300 指增策略产品业绩概览 23
表 12：重点跟踪的中证 500 增强策略产品业绩概览 24
表 13：重点跟踪的中证 1000 指增策略产品业绩概览 25
表 14：重点跟踪的股票市场中性策略产品业绩概览 26
表 15：重点跟踪的量化选股策略产品业绩概览 27
表 16：重点跟踪的量化 CTA 策略产品业绩概览 28
表 17：重点跟踪的 FOF/MOM 策略产品业绩概览 29

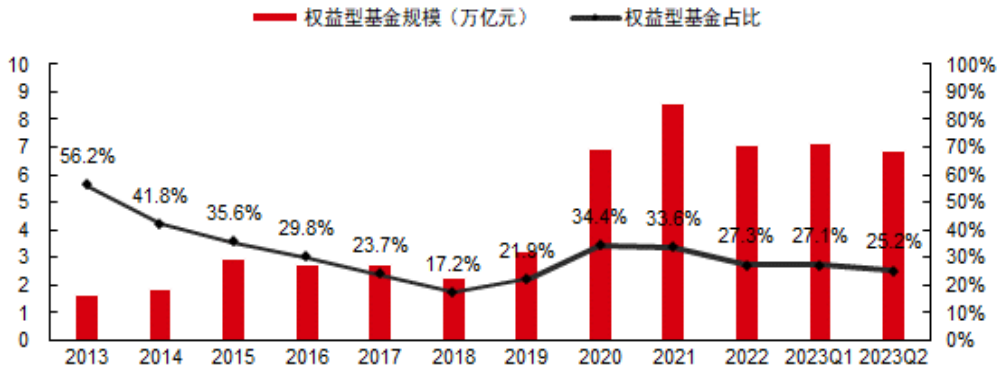
量化公募：指增及类指增产品贡献规模增量

规模：上升至 2732 亿元，在权益型公募中占比约 4.0%

截至 2023 年二季度末，权益公募基金[1]规模约 6.89 万亿元。截至 2023Q2，权益型基金规模 6.89 万亿元，环比下降 3.60%，在全部公募基金中的占比 25.2%。结构上看，股票型基金规模 2.45 万亿元，环比上升 3.92%；混合型基金规模 4.44 万亿元，环比下降 7.30%。

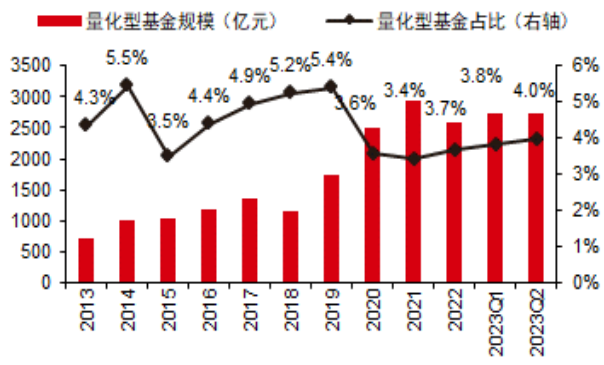
指数类产品带动下，量化类公募基金在权益公募基金中的占比小幅上升至 4.0%。2023Q2 期间，量化型基金规模从 2719 亿元小幅增长至 2732 亿元，在权益公募基金中的占比从 3.8%上升至 4.0%；指数型基金规模从 1.45 万亿元上升至 1.58 万亿元，在权益公募基金中的占比从 20.4%提升至 22.9%。

图 1：权益公募基金规模与占比（单位：万亿元）



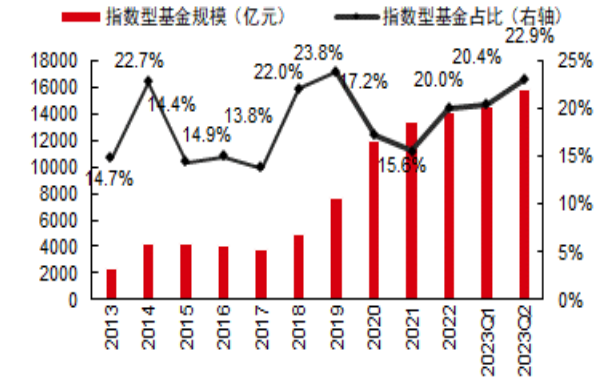
资料来源：Wind，中信证券研究部；注：数据截至 2023Q2。

图 2：量化型基金规模以及在权益型公募基金中的占比



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 3：指数型基金规模以及在权益型公募基金中的占比



资料来源：Wind，中信证券研究部

[1] 统计口径为股票型基金和混合型基金。

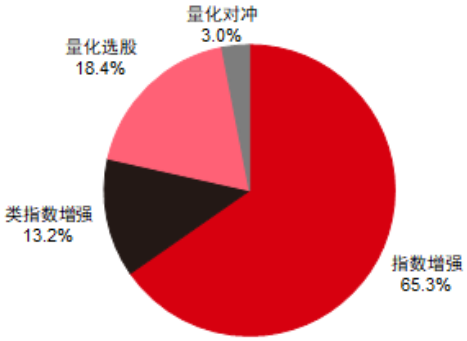
结构：指增及类指增产品占比接近 8 成，新发集中于中证 1000 指数

2023Q2 期间，除量化选股产品规模小幅下降外，其他产品规模相比 2023Q1 均有保持正增长，其中指数增强和类指数增强产品构成增长的主要贡献，规模达到历史新高：

- 指数增强基金规模从 1907.6 亿元上行至 1990.1 亿元，环比增长 4.32%；
- 类指数增强基金[1]规模从 345.3 亿元上行至 400.9 亿元，环比继续大幅上涨 16.2%；
- 量化选股基金规模从 565.0 亿元下降至 561.8 亿元，环比下降 0.6%；
- 量化对冲基金规模从 89.2 亿元小幅反弹 92.9 亿元，环比增长 4.1%，自 2021 年以来存续规模首次止跌回升。

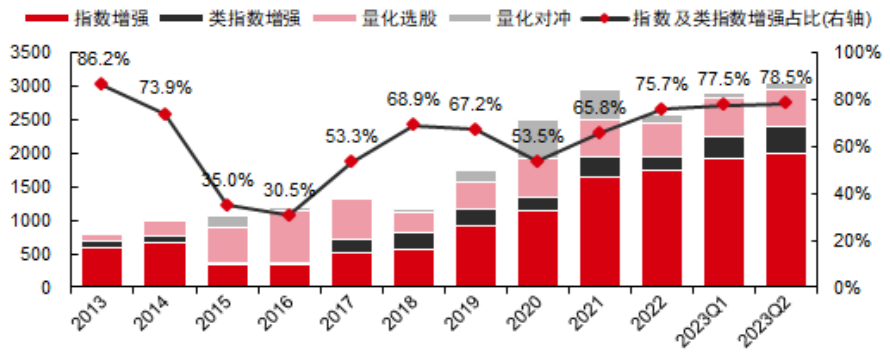
截至 2023Q2，公募量化基金内部，指数增强基金占比 65.3%、量化选股基金占比 18.4%、类指数增强基金占比 13.2%、量化对冲基金占比 3.0%。指增和类指增合计占比自 2020 年以来持续升高，目前已超过 78.5%。

图 4：公募量化基金的策略类型分布



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：数据截至 2023Q2。

图 5：公募量化基金的管理规模与策略类型分布（单位：亿元）



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：数据截至 2023Q2。

[1] 类指数增强型策略的筛选标准包括：最近 3 年该基金和特定股票指数之间的年化跟踪误差均小于 10%；最近 4 个季度披露的股票仓位均须在 85%以上。

指数增强基金包揽前五，管理规模前十的量化基金中有 8 只为指数增强型基金。截至 2023Q2，管理规模前十的公募量化产品管理规模合计 790 亿元，包括 8 只指数增强基金、1 只量化对冲基金、1 只量化选股基金。其中，管理规模前三的产品分别为易方达上证 50 增强、富国沪深 300 增强、万家中证 1000 指数增强，对应的管理规模分别为 201.2 亿元、90.7 亿元、79.6 亿元。

表 1：2023Q2 管理规模前十的公募量化基金

基金代码	基金简称	策略类型	成立时间	2023Q2 规模(合计，亿元)	机构投资者占比(%)	现任基金经理
110003.OF	易方达上证 50 增强 A	指数增强型	2004-03-22	201.21	1.92	张胜记
100038.OF	富国沪深 300 增强 A	指数增强型	2009-12-16	90.65	37.90	李笑薇,方旻
005313.OF	万家中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2018-01-30	79.63	62.56	乔亮
100032.OF	富国中证红利指数增强 A	指数增强型	2008-11-20	74.67	29.56	徐幼华,方旻
161017.OF	富国中证 500 指数增强 A	指数增强型	2011-10-12	73.61	11.10	李笑薇,徐幼华,方旻
006195.OF	国金量化多因子 A	量化选股型	2018-10-31	62.29	43.06	马芳,姚加红
050002.OF	博时裕富沪深 300A	指数增强型	2003-08-26	57.62	5.90	桂征辉,杨振建
000762.OF	汇添富绝对收益策略 A	量化对冲型	2017-03-15	55.04	11.11	顾耀强,吴江宏
000478.OF	建信中证 500 指数增强 A	指数增强型	2014-01-27	53.29	18.74	叶乐天
163407.OF	兴全沪深 300 指数增强 A	指数增强型	2010-11-02	51.07	5.67	申庆

资料来源：Wind，中信证券研究部；注：1）数据截至 2023Q2；2）机构投资者占比使用 2022 年年报数据

指数增强产品申购热情未减，部分量化选股基金份额增长居前。2023Q2 期间，份额增长前十的公募量化产品，合计份额相比 2023Q1 增长 122.1 亿份，包括 3 只指数增强基金、3 只量化选股基金、3 只类指数增强基金和 1 只量化对型冲基金。份额增长前三的公募量化产品分别为万家中证 500 指数增强、浦银安盛量化多策略、华夏智胜先锋，对应的份额增长分别为 18.8 亿份、17.4 亿份、16.1 亿份。

表 2：2023Q2 份额增长前十的公募量化基金

基金代码	基金简称	策略类型	成立时间	2023Q2 份额(亿份)	2023Q2 份额增长（亿份）	机构投资者占比(%)	现任基金经理
006729.OF	万家中证 500 指数增强 A	指数增强型	2019-05-23	27.5	18.8	74.33	乔亮
005865.OF	浦银安盛量化多策略 A	量化选股型	2018-09-05	18.2	17.4	98.36	罗雯
501219.OF	华夏智胜先锋 A	类指数增强型	2021-12-15	33.1	16.1	13.53	孙蒙
100038.OF	富国沪深 300 增强 A	指数增强型	2009-12-16	60.4	11.0	37.90	李笑薇,方旻
100032.OF	富国中证红利指数增强 A	指数增强型	2008-11-20	76.5	10.1	29.56	徐幼华,方旻
008856.OF	华夏安泰对冲策略 3 个月定开	量化对冲	2020-06-05	9.9	9.3	45.79	孙蒙
005443.OF	国金量化多策略 A	类指数增强型	2018-02-01	17.6	9.1	84.25	马芳,姚加红
166109.OF	信澳量化先锋 A	量化选股型	2020-02-04	9.5	8.4	35.13	沈莉
014805.OF	国金量化精选 A	量化选股型	2022-03-18	37.7	8.0	9.52	马芳
013641.OF	博道成长智航 A	类指数增强型	2021-10-26	28.4	6.9	1.19	杨梦

资料来源：Wind，中信证券研究部；注：1）统计样本为 2023Q1 及之前成立的基金；2）数据截至 2023Q2；3）机构投资者占比使用 2022 年年报数据。

2023Q2 新发公募量化基金共计 13 只，规模合计 38.0 亿元；多为指数增强基金，且仍以中证 1000 指增产品为主。对比 2023Q1，二季度新发基金的数量和规模不及上期的

22 只、128.8 亿元。截至 2023Q2，当季新发产品中规模前三名分别为西部利得中证 1000 指数增强、汇添富中证 1000 指数增强、易方达中证 1000 指数量化增强 A，对应的存续规模分别为 13.0 亿元、4.7 亿元、4.2 亿元。

表 3：2023Q2 新成立的公募量化基金（2023Q2 规模前十）

基金代码	基金简称	策略类型	成立时间	2023Q2 规模(亿元)	现任基金经理
018157.OF	西部利得中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-25	13.0	盛丰衍
017953.OF	汇添富中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-05-19	4.7	许一尊,王星星
017094.OF	易方达中证 1000 指数量化增强 A	指数增强型	2023-04-25	4.2	黄健生,殷明
017896.OF	汇添富中证 800 指数增强 A	指数增强型	2023-05-19	3.8	许一尊
018013.OF	长信中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-20	3.6	左金保
018440.OF	汇添富量化选股 A	量化选股型	2023-06-06	3.4	吴振翔
018473.OF	创金合信行业轮动量化选股 A	量化选股型	2023-06-27	2.4	董梁,李添峰
016936.OF	博时中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-13	1.5	桂征辉
017505.OF	明亚中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-25	0.5	何明,孔令伟
018062.OF	华泰紫金中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-06-08	0.5	毛甜,姚石

资料来源：Wind，中信证券研究部；注：1）统计样本为 2023Q2 新成立的基金；2）数据截至 2023Q2。

中证 1000 指增产品延续发行潮，2023Q2 新发产品数量共 7 只，发行份额共 27.6 亿元。指数相较于其他宽基指数的跌幅更小、各产品整体较优的超额表现，或构成本轮发行的驱动因素。新发产品最新存续规模合计 28 亿元，前三名分别为西部利得中证 1000 指数增强、汇添富中证 1000 指数增强、易方达中证 1000 指数量化增强 A。

表 4：2023Q2 新成立的公募中证 1000 指增基金

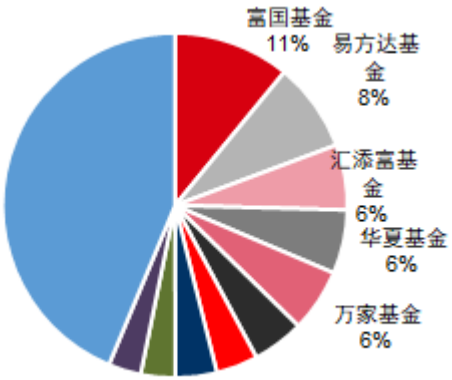
基金代码	基金简称	策略类型	成立时间	2023Q2 规模(亿元)	现任基金经理
018157.OF	西部利得中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-25	13.0	盛丰衍
017953.OF	汇添富中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-05-19	4.7	许一尊,王星星
017094.OF	易方达中证 1000 指数量化增强 A	指数增强型	2023-04-25	4.2	黄健生,殷明
018013.OF	长信中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-20	3.6	左金保
016936.OF	博时中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-13	1.5	桂征辉
017505.OF	明亚中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-04-25	0.5	何明,孔令伟
018062.OF	华泰紫金中证 1000 指数增强 A	指数增强型	2023-06-08	0.5	毛甜,姚石

资料来源：Wind，中信证券研究部；注：1）统计样本为 2023Q2 新成立的基金；2）数据截至 2023Q2

从管理人维度看，公募量化基金的市场集中度较高，前 10 大量化基金管理人规模合计占比 56%。截至 2023Q2，仅考虑量化型基金（包括类指数增强型基金，不包括被动指数型基金），前 5 大量化基金管理人的管理规模合计占比 37.3%，前 10 大量化基金管理人的管理规模合计占比 56.3%。

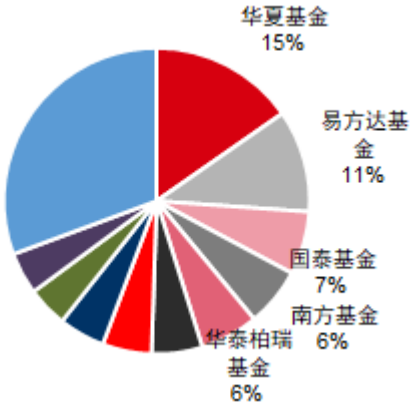
考虑被动型指数产品后，前 10 大量化及指数基金管理人规模合计占比 69%。截至 2023Q2，前 5 大量化及指数基金管理人的管理规模合计占比 45.2%，前 10 大量化及指数基金管理人的管理规模合计占比 69.4%。

图 6：公募量化基金（不含被动指数型）管理人的规模分布



资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：数据截至 2023/6/30。

图 7：公募量化基金（含被动指数型）管理人的规模分布



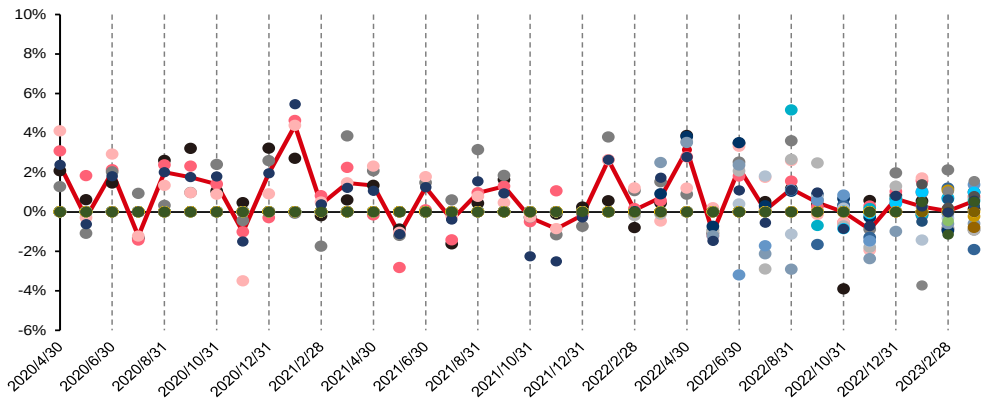
资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：数据截至 2023/6/30。

公募指数增强：二季度超额收益水平显著改善

相比于 2023Q1，2023Q2 期间主要指数增强基金超额收益环比明显提升，整体超额水平较高；沪深 300 和中证 500 的超额收益较一季度明显提升。截至 2023Q2，全市场共 55 只沪深 300 指数增强基金，2023Q2 超额收益中枢为 1.3%，较 Q1 超额收益中枢-0.8%明显提升；全市场共 62 只中证 500 指数增强基金，2023Q2 超额收益中枢为 1.8%，较 Q1 超额收益中枢-1.5%也有大幅提升；全市场共 35 只中证 1000 指数增强基金，2023Q2 超额收益中枢为 1.3%，与 Q1 超额收益中枢 0.9%基本持平。

2023Q2 期间，沪深 300 指数增强基金的月度超额收益中枢分别为-0.1%、0.5%和 0.9%。成立满 6 个月的沪深 300 指数增强基金中，86%的产品季度超额收益为正，超额收益前 3 的基金分别为长江沪深 300 指数增强 A、西部利得沪深 300 指数增强 A、浦银安盛沪深 300 指数增强。

图 8：沪深 300 指数增强基金的超额收益分布（月度）

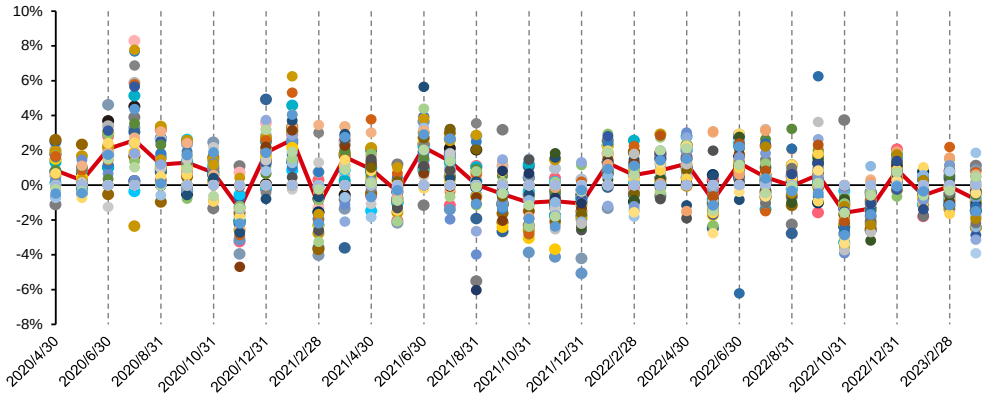


资料来源：Wind，中信证券研究部；注：超额收益计算剔除了前 1 个月建仓期的数据，数据点为样本基金的月度超额收益率，折线为样本基金的月度超额收益率的中位数走势。

2023Q2 期间，中证 500 指数增强基金的月度超额收益中枢分别为 0.1%、0.5%和 1.5%。成立满 6 个月的中证 500 指数增强基金中，93%的产品季度超额收益为正，超额收益前 3

的基金分别为华夏中证 500 指数增强 A、华夏中证 500 指数智选 A、华景顺长城中证 500 增强策略 ETF。

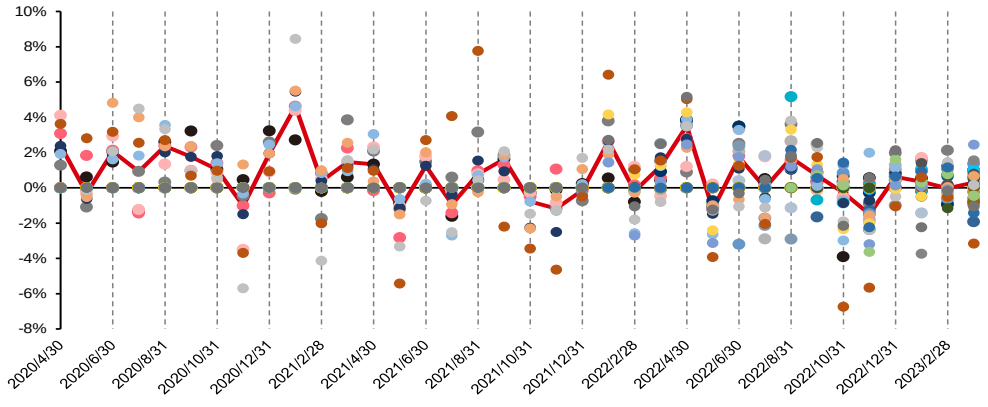
图 9：中证 500 指数增强基金的超额收益分布（月度）



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：超额收益计算剔除了前 1 个月建仓期的数据，数据点为样本基金的月度超额收益率，折线为样本基金的月度超额收益率的中位数走势。

2023Q2 期间，中证 1000 指数增强基金月度超额收益中枢分别为 0.1%、0.9%和 1.3%。成立满 6 个月的中证 1000 指数增强基金中，84%的产品超额收益为正，超额收益前 3 的基金分别为太平中证 1000A、兴银中证 1000 指数增强 A、中信建投中证 1000A。

图 10：中证 1000 指数增强基金的超额收益分布（月度）



资料来源：Wind，中信证券研究部；注：超额收益计算剔除了前 1 个月建仓期的数据，数据点为样本基金的月度超额收益率，折线为样本基金的月度超额收益率的中位数走势。

表 5：规模 2 亿元以上的沪深 300 指数增强基金的超额收益与跟踪误差

基本信息				超额收益			年化跟踪误差		
代码	名称	成立日期	2023Q2 规模（亿元）	2022	2023Q1	2023Q2	2022	2023Q1	2023Q2
200002.OF	长城久泰沪深 300A	2004-05-21	10.42	0.0%	-4.4%	-0.2%	4.6%	4.1%	4.7%
310318.OF	申万菱信沪深 300 指数增强 A	2004-11-29	10.30	3.6%	-2.3%	0.3%	4.0%	3.2%	4.3%
450008.OF	国富沪深 300 指数增强	2009-09-03	4.30	3.5%	-0.8%	1.3%	4.3%	2.8%	4.5%
100038.OF	富国沪深 300 增强 A	2009-12-16	90.65	1.9%	0.6%	2.2%	3.0%	3.0%	3.3%

基本信息				超额收益			年化跟踪误差		
162213.OF	宏利沪深 300 指数增强 A	2010-04-23	6.12	2.0%	-0.8%	2.0%	3.3%	1.9%	2.4%
163407.OF	兴全沪深 300 指数增强 A	2010-11-02	51.07	7.6%	0.9%	2.6%	5.9%	4.9%	5.8%
519116.OF	浦银安盛沪深 300 指数增强	2010-12-10	3.98	-2.1%	-0.7%	2.7%	2.9%	2.2%	2.4%
320014.OF	诺安沪深 300 指数增强 A	2011-04-07	2.99	3.7%	-0.1%	1.6%	1.5%	0.8%	1.1%
110030.OF	易方达沪深 300 量化增强	2012-07-05	8.55	0.4%	-3.4%	-0.6%	3.8%	2.9%	5.5%
000312.OF	华安沪深 300 量化增强 A	2013-09-27	12.97	1.7%	-1.9%	-0.5%	4.1%	2.2%	4.6%
001015.OF	华夏沪深 300 指数增强 A	2015-02-10	23.00	4.3%	-2.1%	-0.5%	3.1%	2.4%	2.9%
002310.OF	创金合信沪深300指数增强A	2015-12-31	3.65	2.1%	0.2%	0.8%	2.9%	3.2%	3.1%
003015.OF	中金沪深 300 指数增强 A	2016-07-22	3.02	3.5%	0.3%	1.9%	2.7%	2.1%	2.3%
002670.OF	万家沪深 300 指数增强 A	2016-09-26	33.46	9.1%	-1.3%	0.4%	5.2%	4.3%	3.3%
003876.OF	华宝沪深 300 指数增强 A	2016-12-09	5.84	-1.2%	-1.2%	1.9%	3.3%	2.0%	3.1%
003884.OF	汇安沪深 300 指数增强 A	2017-01-25	3.09	0.1%	0.2%	-0.1%	4.4%	4.6%	7.5%
004190.OF	招商沪深 300 指数增强 A	2017-02-10	5.21	3.8%	-0.8%	2.3%	3.0%	2.5%	3.4%
673100.OF	西部利得沪深300指数增强A	2017-03-21	7.43	-0.9%	-1.4%	2.8%	5.2%	4.0%	5.0%
005113.OF	平安沪深300指数量化增强A	2017-12-26	4.43	4.1%	-3.5%	0.9%	3.0%	3.5%	2.2%
004788.OF	富荣沪深 300 增强 A	2018-02-11	18.99	6.8%	-3.1%	1.0%	3.7%	3.3%	5.9%
005137.OF	长信沪深 300 指数增强 A	2018-04-19	3.08	1.0%	2.8%	1.6%	5.7%	3.7%	3.0%
005870.OF	鹏华沪深 300 指数增强 A	2018-05-25	13.23	8.2%	-1.8%	1.7%	4.5%	4.1%	3.3%
006020.OF	广发沪深 300 指数增强 A	2018-06-29	11.07	1.0%	-3.5%	0.5%	3.4%	2.7%	3.3%
005850.OF	财通沪深 300 指数增强	2019-01-30	8.33	7.3%	0.2%	1.1%	4.5%	3.3%	3.8%
007044.OF	博道沪深 300 指数增强 A	2019-04-26	2.67	0.8%	-0.3%	2.5%	4.7%	4.7%	4.5%
007143.OF	国投瑞银沪深300量化增强A	2019-06-11	13.36	4.6%	-0.4%	1.4%	2.8%	2.3%	3.4%
008592.OF	天弘沪深 300 指数增强 A	2019-12-27	17.53	0.5%	-0.3%	0.9%	2.9%	2.0%	2.3%
008238.OF	中泰沪深 300 指数增强 A	2020-04-01	2.13	5.3%	-0.8%	1.4%	2.0%	1.8%	2.2%
165310.OF	建信沪深 300 增强 A	2020-05-07	4.30	2.6%	0.5%	1.0%	3.4%	2.8%	3.3%
005530.OF	汇添富沪深 300 指数增强 A	2020-11-03	24.67	4.8%	0.1%	2.2%	3.6%	2.9%	3.4%
010736.OF	易方达沪深 300 精选增强 A	2020-12-30	19.25	2.1%	0.0%	-0.9%	6.0%	5.4%	6.5%
010854.OF	汇添富沪深300基本面增强A	2021-01-20	42.07	-6.2%	-2.3%	1.3%	4.2%	2.5%	5.3%
010908.OF	大成沪深 300 增强 A	2021-02-23	3.09	3.5%	0.5%	1.0%	4.7%	4.1%	7.0%
561300.OF	国泰沪深 300 增强策略 ETF	2021-12-01	10.38	-0.6%	-1.6%	1.8%	4.3%	3.7%	3.1%
561990.OF	招商沪深 300 增强策略 ETF	2021-12-02	6.25	3.9%	-0.2%	1.5%	3.4%	3.0%	4.2%
015387.OF	中欧沪深 300 指数增强 A	2022-03-29	2.82		-1.3%	0.9%	8.2%	4.1%	3.2%
561000.OF	华安沪深 300 增强策略 ETF	2022-12-21	2.37		-1.4%	0.9%	5.9%	2.0%	2.4%

资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：超额收益、年化跟踪误差的计算剔除了前 1 个月建仓期的数据。

表 6：规模 2 亿元以上的中证 500 指数增强基金的超额收益与跟踪误差

基本信息				超额收益			年化跟踪误差		
代码	名称	成立日期	2023Q2 规模(亿元)	2022	2023Q1	2023Q2	2022	2023Q1	2023Q2
161017.OF	富国中证 500 指数增强 A	2011-10-12	73.61	4.2%	-0.4%	2.6%	3.1%	2.3%	2.5%
000478.OF	建信中证 500 指数增强 A	2014-01-27	53.29	3.9%	-2.4%	1.0%	3.5%	2.8%	3.8%
001050.OF	汇添富中证 500 指数增强 A	2015-02-16	30.60	6.4%	-2.3%	3.3%	4.3%	3.1%	5.0%
001556.OF	天弘中证 500 指数增强 A	2015-06-30	38.37	0.4%	-1.0%	1.0%	3.7%	2.4%	3.5%
002311.OF	创金合信中证 500 指数增强 A	2015-12-31	4.93	4.1%	-2.1%	0.0%	4.3%	3.5%	3.6%
002510.OF	申万菱信中证 500 指数增强 A	2016-04-21	4.57	1.3%	0.2%	3.6%	8.6%	3.4%	4.6%

基本信息				超额收益			年化跟踪误差		
002076.OF	浙商中证 500 指数增强 A	2016-05-11	5.06	1.4%	-2.6%	1.5%	3.4%	2.1%	2.9%
003016.OF	中金中证 500 指数增强 A	2016-07-22	7.86	4.3%	-3.6%	2.6%	3.3%	3.0%	3.5%
002906.OF	南方中证 500 增强 A	2016-11-23	6.40	-3.1%	-1.2%	2.0%	6.3%	2.6%	4.1%
003986.OF	申万菱信中证 500 优选增强 A	2017-01-10	23.81	3.6%	-2.8%	2.6%	5.4%	3.7%	5.4%
005062.OF	博时中证 500 指数增强 A	2017-09-26	4.56	3.4%	-1.8%	1.6%	4.5%	2.9%	4.8%
005994.OF	国投瑞银中证 500 量化增强 A	2018-08-01	15.02	2.2%	-2.5%	2.6%	3.3%	2.4%	4.3%
006048.OF	长城中证 500 指数增强 A	2018-08-13	4.18	1.7%	2.3%	2.1%	6.8%	3.2%	4.5%
006593.OF	博道中证 500 指数增强 A	2019-01-03	25.18	0.6%	-2.7%	2.0%	5.4%	3.9%	5.1%
006682.OF	景顺长城中证 500 指数增强 A	2019-03-25	13.09	4.4%	-4.6%	0.9%	4.0%	3.5%	3.7%
006729.OF	万家中证 500 指数增强 A	2019-05-23	34.01	9.9%	0.0%	1.4%	4.0%	3.3%	3.8%
162216.OF	宏利中证 500 指数增强	2019-11-06	2.66	1.0%	-3.2%	1.7%	3.9%	2.4%	3.9%
502000.OF	西部利得中证 500 指数增强 A	2020-02-19	25.61	2.6%	-1.6%	3.9%	6.9%	3.4%	5.1%
007994.OF	华夏中证 500 指数增强 A	2020-03-25	37.71	9.9%	1.0%	4.4%	4.1%	3.4%	5.2%
006440.OF	中信建投中证 500 增强 A	2020-05-09	4.71	1.5%	0.3%	2.5%	3.0%	2.2%	5.0%
009613.OF	上银中证 500 指数增强 A	2020-07-01	2.39	0.2%	0.9%	1.1%	4.2%	2.8%	4.0%
012080.OF	易方达中证 500 量化增强 A	2021-06-15	4.92	4.8%	-1.8%	1.7%	3.9%	2.8%	5.0%
013233.OF	华夏中证 500 指数智选 A	2021-08-11	27.07	9.9%	0.9%	4.4%	4.1%	3.4%	5.3%
013639.OF	光大保德信中证 500 指数增强 A	2021-09-29	3.96	5.7%	-0.2%	3.5%	6.2%	3.8%	6.3%
561550.OF	华泰柏瑞中证 500 增强策略 ETF	2021-12-02	6.03	5.7%	1.0%	1.7%	3.4%	2.8%	5.2%
159610.OF	景顺长城中证 500 增强策略 ETF	2021-12-13	5.21	-2.4%	-0.9%	4.0%	4.6%	2.2%	3.3%
014133.OF	工银中证 500 六个月持有指数增强 A	2021-12-14	2.16	6.5%	-0.4%	0.8%	3.5%	2.6%	4.8%
014155.OF	国泰君安中证 500A	2021-12-15	16.43	9.0%	1.2%	2.8%	3.2%	2.1%	3.3%
015453.OF	中欧中证 500 指数增强 A	2022-05-06	2.17		-1.5%	1.5%	9.2%	4.7%	4.4%
563030.OF	易方达中证 500 增强策略 ETF	2023-02-17	4.18		-8.5%	3.2%		5.6%	4.6%
561950.OF	招商中证 500 增强策略 ETF	2023-03-29	2.29		-8.1%	0.5%		0.0%	5.7%

资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：超额收益、年化跟踪误差的计算剔除了前 1 个月建仓期的数据。

表 7：规模 2 亿元以上的中证 1000 指数增强基金的超额收益与跟踪误差

基本信息				超额收益			年化跟踪误差		
代码	名称	成立日期	2023Q2 规模（亿元)	2022	2023Q1	2023Q2	2022	2023Q1	2023Q2
004194.OF	招商中证 1000 指数增强 A	2017-03-03	13.44	8.6%	2.6%	2.8%	4.0%	3.5%	5.1%
005313.OF	万家中证 1000 指数增强 A	2018-01-30	79.63	12.9%	2.2%	-0.4%	4.2%	4.0%	4.0%
161039.OF	富国中证 1000 指数增强 A	2018-05-31	28.55	7.2%	0.9%	1.5%	3.5%	2.3%	3.2%
006165.OF	建信中证 1000 指数增强 A	2018-11-22	17.31	8.8%	1.6%	2.8%	4.4%	3.5%	4.3%
014125.OF	华夏中证 1000 指数增强 A	2021-12-07	10.33	7.8%	-1.7%	2.8%	5.5%	3.4%	6.0%
014201.OF	天弘中证 1000 指数增强 A	2022-01-04	10.41		0.1%	2.3%	4.5%	2.9%	3.6%
014831.OF	兴银中证 1000 指数增强 A	2022-01-26	2.24		-1.5%	3.2%	8.4%	2.8%	3.7%
015784.OF	中信建投中证 1000A	2022-06-28	4.14		1.3%	2.9%	12.0%	3.2%	7.1%
015148.OF	华安中证 1000 指数增强 A	2022-07-12	2.00		-1.0%	-0.2%	9.7%	4.0%	6.2%
015867.OF	国泰君安中证 1000 指数增强 A	2022-08-16	6.26		2.8%	2.4%	17.2%	2.8%	4.0%
159680.OF	招商中证 1000 增强策略 ETF	2022-11-18	3.01		2.5%	2.2%	5.9%	3.4%	5.2%
561590.OF	华泰柏瑞中证 1000 增强策略	2022-11-23	5.17		-0.2%	2.4%	6.4%	3.0%	5.7%

基本信息				超额收益		年化跟踪误差		
	ETF							
159677.OF	银华中证1000增强策略ETF	2022-11-24	8.06	0.5%	2.9%	4.8%	2.8%	3.8%
016962.OF	国联安中证1000指数增强A	2022-12-05	2.94	-6.7%	2.4%	9.3%	3.6%	4.6%
016785.OF	鹏华中证1000指数增强A	2022-12-26	2.45	-1.8%	3.3%		9.6%	5.8%
159679.OF	国泰中证1000增强策略ETF	2023-02-09	11.81	-11.8%	2.5%		4.6%	4.7%
017067.OF	申万菱信中证1000指数增强A	2023-02-14	4.74	-9.6%	1.7%		7.6%	6.5%
017919.OF	中欧中证1000指数增强A	2023-03-02	11.82	-9.4%	4.9%		16.4%	4.7%
017846.OF	国金中证1000指数增强A	2023-03-22	8.79	-9.5%	2.6%		11.3%	13.8%
018013.OF	长信中证1000指数增强A	2023-04-20	3.56	-9.5%	7.1%		0.0%	10.3%
018157.OF	西部利得中证1000指数增强A	2023-04-25	12.98	-9.5%	4.9%		0.0%	5.6%
017094.OF	易方达中证1000指数量化增强A	2023-04-25	4.20	-9.5%	4.6%		0.0%	14.0%
017953.OF	汇添富中证1000指数增强A	2023-05-19	4.65	-9.5%	7.6%		0.0%	9.4%

资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：超额收益、年化跟踪误差的计算剔除了前1个月建仓期的数据。

公募量化对冲：市场超额恢复，带动基差成本回升

相比于2023Q1，2023Q2期间公募量化对冲基金收益基本持平，季度收益中枢约0.2%。公募量化对冲基金2020年、2021年、2022年的收益中枢分别为8.7%、2.0%和-3.5%，产品收益长期呈下行趋势，超额收益获取难度的增加、打新收益的下滑、期指对冲成本的上升等因素均对业绩产生了负面影响。量化对冲基金在今年Q1和Q2连续两季度获得了正收益，同时市场规模下降的趋势有所中止，出现小幅反弹。

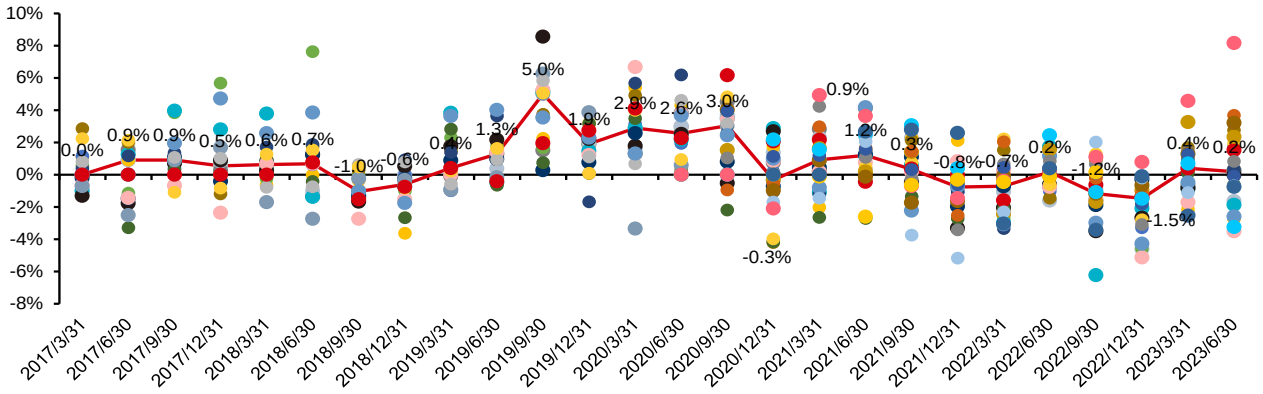
表8：规模2亿元以上的公募量化对冲基金

代码	名称	成立日期	规模（亿元）	2023Q2收益	2023Q1收益	2022Q4收益	2023Q2最大回撤	2023Q1最大回撤	2022Q4最大回撤
000762.OF	汇添富绝对收益策略A	2017-03-15	55.04	-2.12	-0.47	-4.27	-2.82	-2.10	-5.45
008856.OF	华夏安泰对冲策略3个月定开	2020-06-05	11.56	3.45	4.58	0.79	-0.78	-1.03	-1.62
519062.OF	海富通阿尔法对冲A	2014-11-20	4.44	1.17	-0.97	-4.57	-1.14	-2.50	-5.75
860010.OF	光大阳光对冲策略6个月A	2020-03-25	2.73	1.92	1.28	-0.65	-0.54	-0.49	-2.09
008851.OF	景顺长城量化对冲策略三个月	2020-02-27	2.62	-0.61	1.45	-3.08	-1.91	-0.79	-4.66
000414.OF	嘉实绝对收益策略A	2013-12-06	2.53	0.96	-0.66	-1.44	-0.59	-2.02	-1.52
000753.OF	华宝量化对冲A	2014-09-17	2.10	1.03	0.73	-3.28	-0.86	-0.64	-4.09

资料来源：Wind，中信证券研究部；注：数据截至2023年6月。

2023Q2期间，公募量化对冲基金的季度收益中枢为0.2%。52%的公募量化对冲基金实现正收益，绝对收益前3的基金分别为华夏安泰对冲策略3个月定开、海富通安益对冲富国量化对冲策略三个月A、光大阳光对冲策略6个月A。

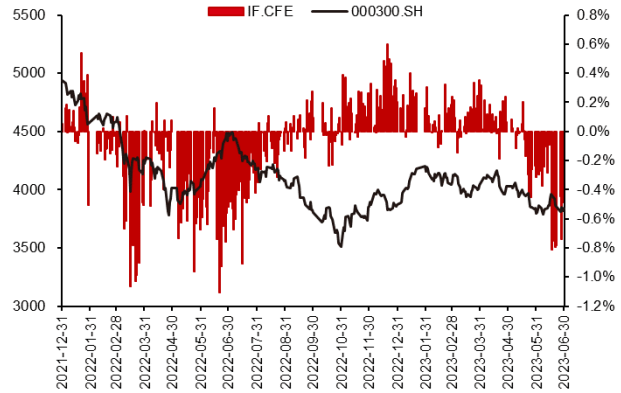
图 11：量化对冲基金的收益分布（季度）



资料来源：Wind，中信证券研究部计算；注：收益计算剔除了前 3 个月建仓期的数据，数据点为样本基金的季度收益率，折线为样本基金的季度收益率的中位数走势。

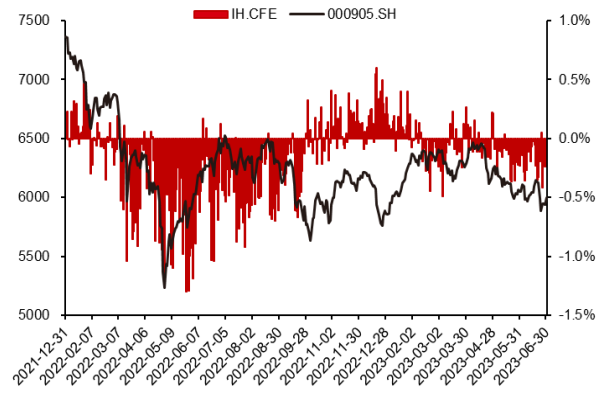
主要股指期货贴水幅度加深，基差成本上升，或影响量化对冲策略收益。截至 6 月 30 日，中金所沪深 300 主力合约年化基差-0.79%，中证 500 主力合约年化基差-2.08%，中证 1000 主力合约年化基差-4.55%，贴水幅度相比 2023Q1 均有加深。

图 12：沪深 300 股指期货主力合约的期现基差



资料来源：Wind，中信证券研究部

图 13：中证 500 股指期货主力合约的期现基差



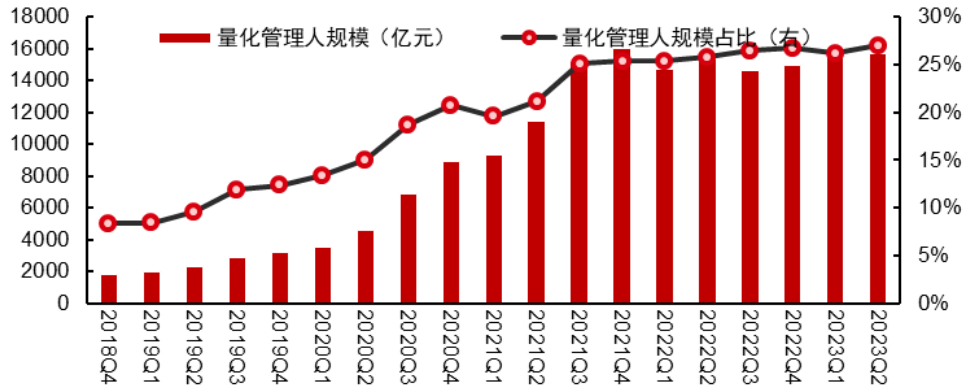
资料来源：Wind，中信证券研究部

量化私募：策略体系渐成，配置重要性提升

规模：行业占比小幅上升至约 27%

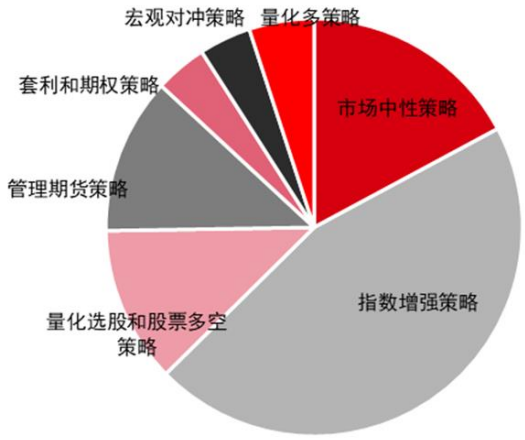
结合中国基金业协会公示信息，我们测算 2023Q2 量化管理人整体资产规模[1]约为 1.57 万亿元，行业占比上升至 26.98%。根据我们对 2023 第二季度末不同规模区间的量化管理人数量的初步统计，以及相应区间单个管理人平均规模的测算，我们测算 2023Q2 量化私募管理人的整体资产管理规模约为 1.57 万亿元，对比一季度末的 1.55 万亿元继续升高。从量化私募管理人整体规模占比来看，我们根据上述测算数据得出的初步统计结果为 26.98%，与一季度末（26.24%）相比有所抬升。

图 14：国内量化私募管理人整体规模及其占比（测算）



资料来源：中国证券投资基金业协会，中信证券研究部测算。

图 15：按量化策略类型划分，管理规模分布



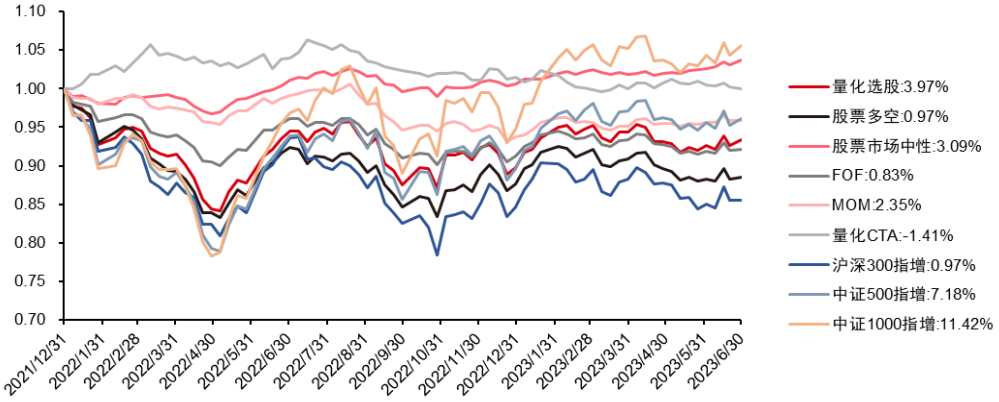
资料来源：中国证券投资基金业协会，中信证券研究部测算

[1] 未剔除母子结构产品的重复计算。

业绩：多数量化策略取得正收益

排排网指数显示，多数量化策略二季度收益回落，股票市场中性、中证 1000 指增等策略逆势抬升；除量化 CTA 策略外，2023H1 各类策略均获得正收益。2023H1，沪深 300 指增策略实现收益 1.0%，中证 500 指增策略实现收益 7.2%，中证 1000 指增策略实现收益 11.4%。此外，量化选股策略实现收益 4.0%，股票多空策略实现收益 1.0%，股票市场中性策略实现收益 3.1%，量化 CTA 策略实现收益-1.4%，FOF 策略实现收益 0.8%，MOM 策略实现收益 2.3%。

图 16：策略维度量化私募指数的表现对比（2022 年以来）



资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）图例中显示的收益率为相应私募策略指数 2023Q1 的收益率；2）数据截至 2023/6/30。

- **量化选股策略：**2023H1 实现收益 4.0%；近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-7.3%、2.6%、5.0%、-1.0%。
- **沪深 300 指增策略：**2023H1 实现收益 0.9%（指数-0.7%），近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为 2.6%、4.2%、-3.1%、1.0%（指数-15.2%、1.8%、4.6%、-5.2%）。
- **中证 500 指增策略：**2023H1 实现收益 7.2%（指数 2.3%），近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-8.7%、4.6%、8.3%、-1.0%（指数-11.5%、2.6%、8.1%、-5.4%）。
- **中证 1000 指增策略：**2023H1 实现收益 11.4%（指数 5.1%），近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-8.1%、6.5%、11.0%、0.4%（指数-12.5%、2.6%、9.5%、-4.0%）。
- **股票多空策略：**2023H1 实现收益 1.0%；近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-8.4%、3.6%、3.6%、-2.6%。
- **股票市场中性策略：**2023H1 实现收益 3.1%；近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-1.5%、1.1%、1.2%、1.8%。

- **量化 CTA 策略：**2023H1 实现收益-1.4%；近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-1.5%、-0.9%、-1.5%、0.1%。
- **FOF 策略：**2023H1 实现收益 0.8%；近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-5.2%、0.3%、2.3%、-1.5%。
- **MOM 策略：**2023H1 实现收益 2.4%；近四个季度（22Q3、22Q4、23Q1、23Q2）收益分别为-4.6%、-1.0%、1.5%、0.9%。

对比不同私募策略产品的收益分布，股票投资端量化策略表现更好，管理期货端主观策略表现更好。股票投资端方面，量化多头各分位数收益均优于主观多头，量化策略可统计产品平均收益率 6.1%，主观策略为 2.2%；市场中性策略收益突出，可统计产品平均收益率 3.3%，后 1/4 分位数收益也有 0.5%，优于同期股票多头策略。管理期货方面，量化 CTA 各分位数收益不及主观 CTA，量化策略可统计产品平均收益率-1.2%，主观策略为 4.9%。

表 9：2023H1 主要私募策略产品收益分布

	2023H1			
策略类型	**平均值**	**中位数**	**前 1/4 分位数**	**后 1/4 分位数**
股票多头	2.82%	1.37%	8.66%	-5.25%
主观多头	2.17%	0.09%	7.87%	-6.37%
量化多头	6.11%	6.67%	9.86%	1.75%
300 指增	**2.24%**	**3.00%**	**4.95%**	**-0.18%**
500 指增	**7.46%**	**7.39%**	**9.39%**	**5.80%**
1000 指增	**11.28%**	**10.51%**	**13.97%**	**9.15%**
量化选股	**5.20%**	**4.90%**	**9.50%**	**-0.16%**
债券策略	5.51%	4.50%	7.39%	2.47%
纯债策略	6.08%	4.51%	7.26%	2.62%
强债策略	4.24%	4.19%	6.89%	1.64%
股票多空	0.81%	0.37%	6.17%	-6.19%
股票市场中性	**3.33%**	**3.15%**	**5.42%**	**0.55%**
管理期货	0.52%	-0.37%	3.96%	-5.71%
主观 CTA	**4.86%**	**1.34%**	**7.05%**	**-4.56%**
量化 CTA	**-1.24%**	**-0.96%**	**2.82%**	**-6.29%**
多资产策略	1.97%	1.91%	5.79%	-2.60%
宏观策略	3.87%	0.87%	7.30%	-3.95%
套利策略	2.49%	2.04%	4.72%	-0.39%
FOF/MOM	0.99%	1.36%	4.12%	-1.64%

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）收益率根据可统计数据样本计算；2）数据截至 2023/6/30。

私募指数增强：超额收益水平阶段性回升

私募指增产品 Alpha 能力显著回升，Alpha 收益相关性增强。统计 2023Q2 数据，私募沪深 300 指增产品超额中枢 2.7%，正超额占比 85.8%，相比 2023Q1 分别高出 1.5%和 24.9%；中证 500 指增产品超额中枢 4.4%，正超额占比 96.3%，相比 2023Q1 分别高出 3.6%和 29.5%；中证 1000 指增产品超额中枢 4.5%，正超额占比 98.9%，相比 2023Q1 分别高出 3.0%和 21.9%。公募、私募指增产品的超额收益标准差，相比 2023Q1 进一步降低，Alpha 收益一致性增强。

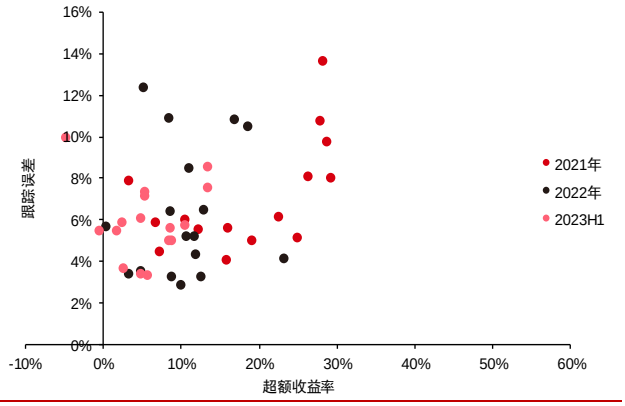
表 10：2023Q1、2023Q2 公私募指增策略产品收益对比

2023Q1	沪深 300		中证 500		中证 1000	
	公募产品	私募产品	公募产品	私募产品	公募产品	私募产品
指数收益率	4.63%	4.63%	8.11%	8.11%	9.46%	9.46%
平均超额收益率	-1.17%	0.01%	-1.43%	0.37%	0.10%	1.25%
中位超额收益率	-1.20%	1.13%	-1.51%	0.80%	0.14%	1.47%
1/4 分位数	-2.12%	-2.18%	-2.51%	-0.65%	-1.04%	0.14%
3/4 分位数	-0.07%	2.79%	0.02%	1.48%	1.78%	2.83%
超额收益率标准差	1.52%	6.69%	1.76%	3.54%	2.17%	2.84%
正超额收益占比	23.21%	60.90%	28.57%	66.76%	55.00%	77.01%
2023Q2	**沪深 300**		**中证 500**		**中证 1000**	
	公募产品	私募产品	公募产品	私募产品	公募产品	私募产品
指数收益率	-5.15%	-5.15%	-5.38%	-5.38%	-3.98%	-3.98%
平均超额收益率	1.25%	2.65%	1.95%	4.64%	2.42%	4.40%
中位超额收益率	1.30%	3.10%	1.81%	4.44%	2.46%	4.48%
1/4 分位数	0.79%	1.37%	1.12%	3.54%	1.89%	3.07%
3/4 分位数	1.92%	4.18%	2.85%	5.64%	3.02%	5.84%
超额收益率标准差	1.03%	4.46%	1.30%	3.71%	1.51%	2.36%
正超额收益占比	87.50%	85.82%	93.33%	96.26%	88.89%	98.92%

资料来源：私募排排网，Wind，中信证券研究部；注：1）根据所有 2023Q1、2023Q2 有收益数据的样本计算；2）数据截至 2023/6/30。

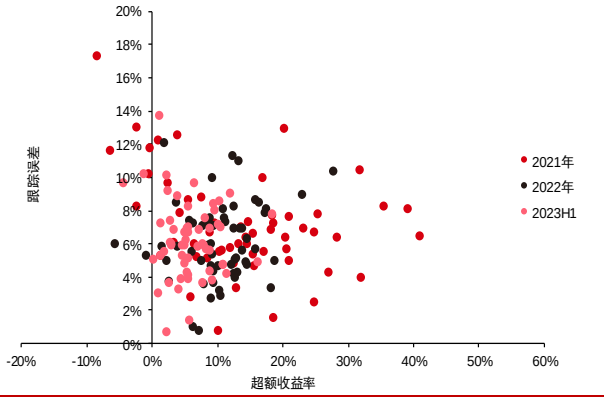
选取代表产品进行分析，私募指增产品的长期超额水平高于公募产品，同时超额收益的波动也更为明显。二季度超额收益重拾上行，以中证 500、中证 1000 指增产品尤为明显；截至 6 月 30 日，沪深 300 指增产品未经年化的半年度超额多介于 0%-12%之间，中证 500 指增产品未经年化的半年度超额多介于 0%-15%之间，整体略低于 2022 年全年。

图 17：私募沪深 300 指增代表性产品超额收益分布



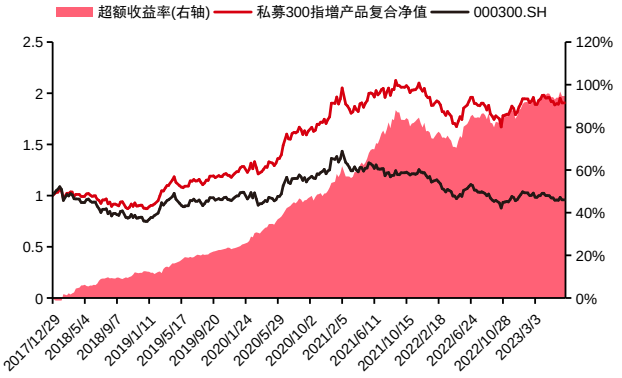
资料来源：私募排排网，Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取 20 亿元以上管理人代表性产品计算；2）为避免不同产品间的差距被过度放大，今年以来超额收益未作年化处理；3）数据截至 2023/6/30。

图 18：私募中证 500 指增代表性产品超额收益分布



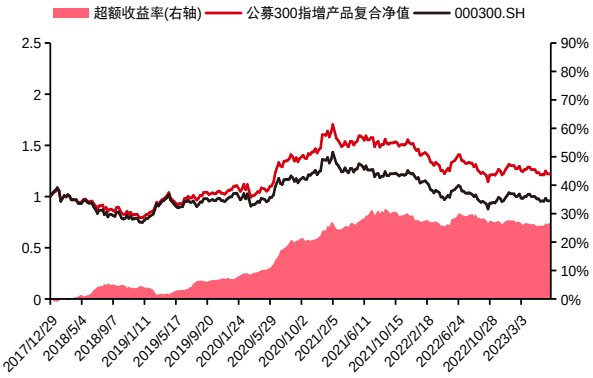
资料来源：私募排排网，Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取 20 亿元以上管理人代表性产品计算；2）为避免不同产品间的差距被过度放大，今年以来超额收益未作年化处理；3）数据截至 2023/6/30。

图 19：私募沪深 300 指增产品复合净值与累计超额



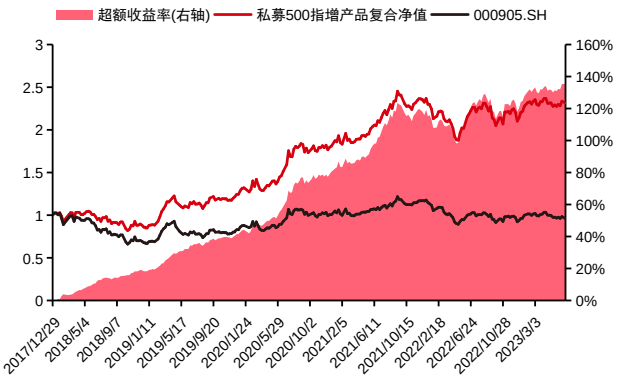
资料来源：私募排排网，Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取 20 亿元以上管理人代表性产品计算；2）数据截至 2023/6/30。

图 20：公募沪深 300 指增产品复合净值与累计超额



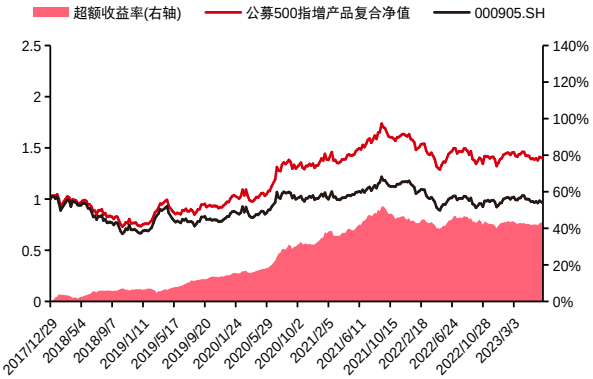
资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取成立满 1 年，规模超 2 亿元公募产品计算；2）数据截至 2023/6/30。

图 21：私募中证 500 指增产品复合净值与累计超额



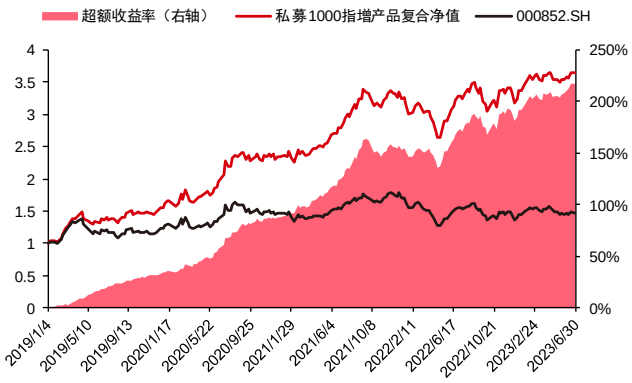
资料来源：私募排排网，Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取 20 亿元以上管理人代表性产品计算；2）数据截至 2023/6/30。

图 22：公募中证 500 指增产品复合净值与累计超额



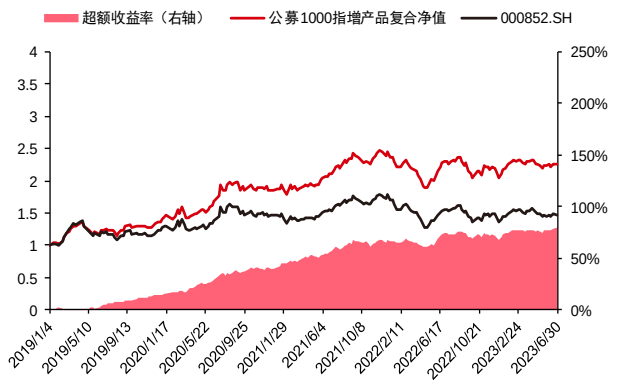
资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取成立满 1 年，规模超 2 亿元公募产品计算；2）数据截至 2023/6/30。

图 23：私募中证 1000 指增产品复合净值与累计超额



资料来源：私募排排网，Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取 20 亿元以上管理人代表性产品计算；2）数据截至 2023/6/30。

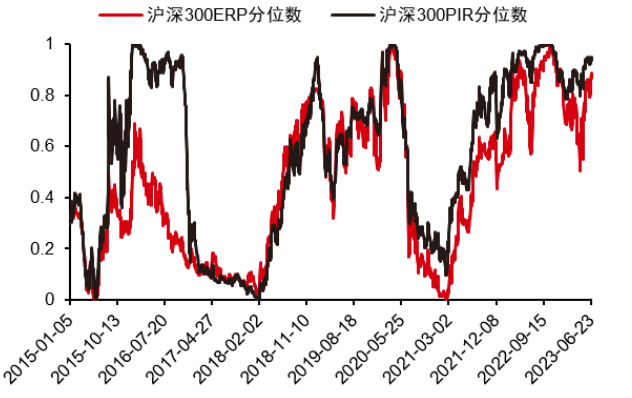
图 24：公募中证 1000 指增产品复合净值与累计超额



资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：1）选取成立满 1 年，规模超 2 亿元公募产品计算；2）数据截至 2023/6/30。

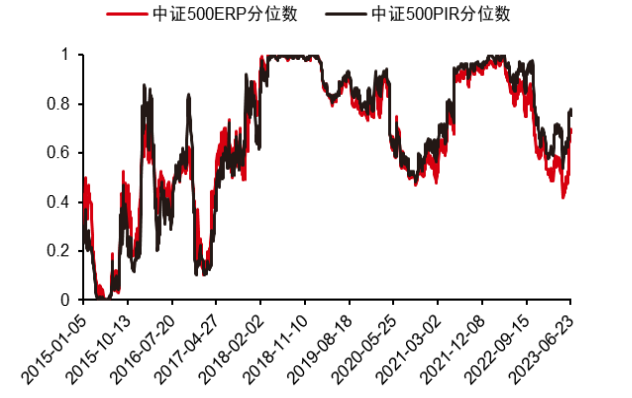
当前权益资产仍在高性价比配置区域，支撑指增策略 Beta 边际；交易结构相对利好中小市值指增 Alpha 获取。从历史数据看，市场估值与指数未来收益率有较明显的负相关关系。当前，主要指数 ERP、PIR 指标分位数高于 70%，权益资产配置仍具备一定性价比。从交易结构看，中小市值的市场交易量占比仍在提升，利好中证 500 指增、中证 1000 指增等策略的 Alpha 获取。

图 25：沪深 300ERP、PIR 指标分位数



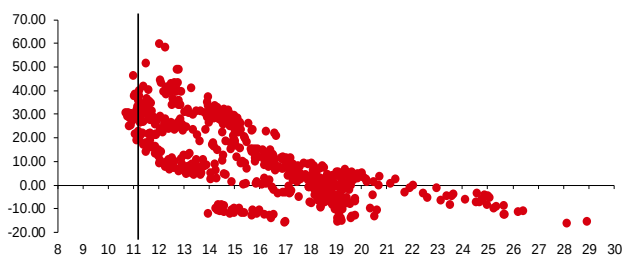
资料来源：Wind，中信证券研究部测算；数据截至 2023/6/30。

图 26：中证 500ERP、PIR 指标分位数



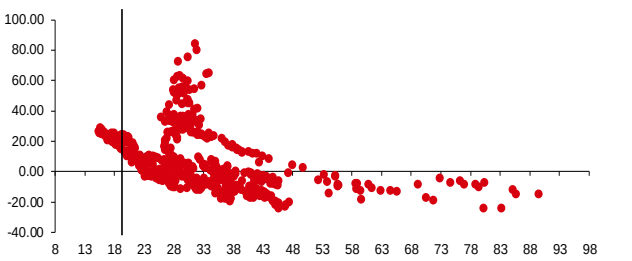
资料来源：Wind，中信证券研究部测算；数据截至 2023/6/30。

图 27：历史上沪深 300 指数成分股估值与对应未来收益率



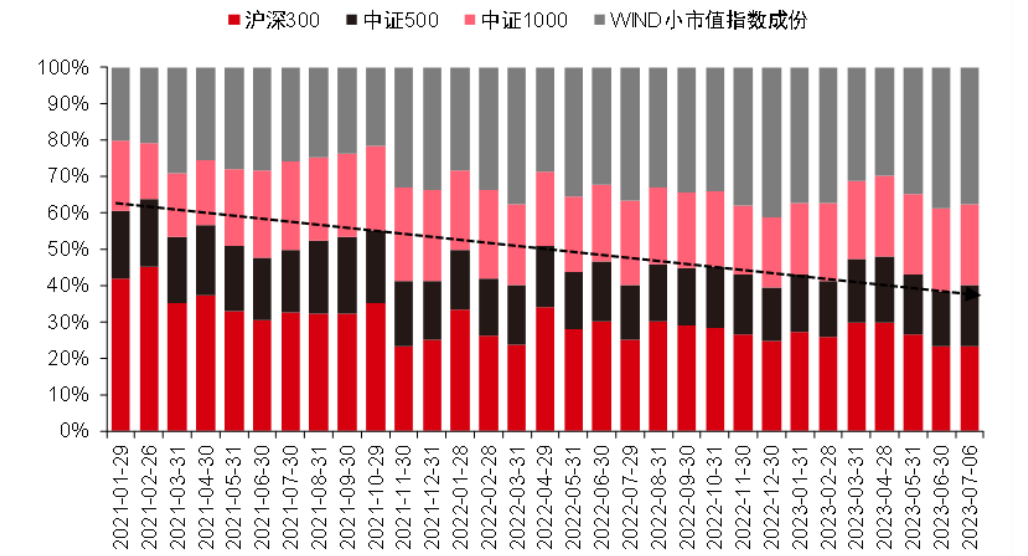
资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：横轴为 PE 估值倍数，纵轴为对应的历史年化收益率；数据截至 2023/6/30。

图 28：历史上中证 500 指数成分股估值与对应未来收益率



资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：横轴为 PE 估值倍数，纵轴为对应的历史年化收益率；数据截至 2023/6/30。

图 29：市场交易量的结构分布

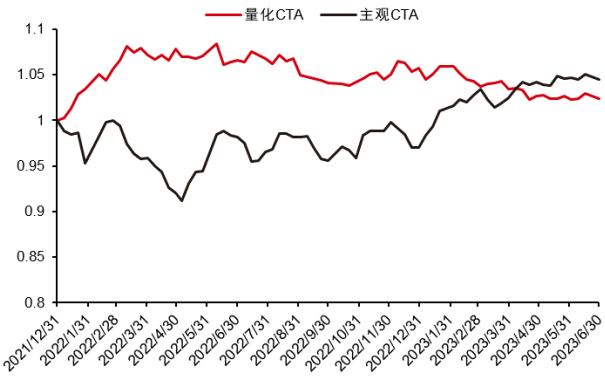


资料来源：Wind，中信证券研究部测算，数据截止 2023 年 7 月 6 日；注：WIND 中小市值指数与中证 1000 成分股有个别重叠，此处按照合计 100%权重处理。

量化 CTA：市场波动率处低位，业绩有望触底修复

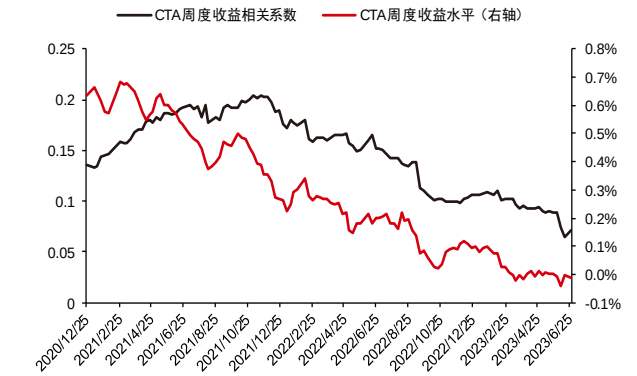
私募 CTA 业绩分化，量化 CTA 策略收益持续走低。2022Q2 以来受商品价格趋势快速反转、市场波动率走低等因素影响，量化 CTA 策略出现较大面积回撤，与主观 CTA 呈强弱互换特征。2023H1，量化 CTA 产品收益中枢为-1.2%，同期主观 CTA 产品收益中枢为 4.9%。不同 CTA 产品的业绩显著分化，周度收益相关系数从 2021 年末的 0.18 降至今年 6 月的 0.07。

图 30：量化 CTA、主观 CTA 产品复合净值



资料来源：私募排排网，中信证券研究部测算；注：1）选取 20 亿元以上管理人代表性产品计算；2）数据截至 2023/6/30。

图 31：CTA 产品周度收益水平、收益相关系数

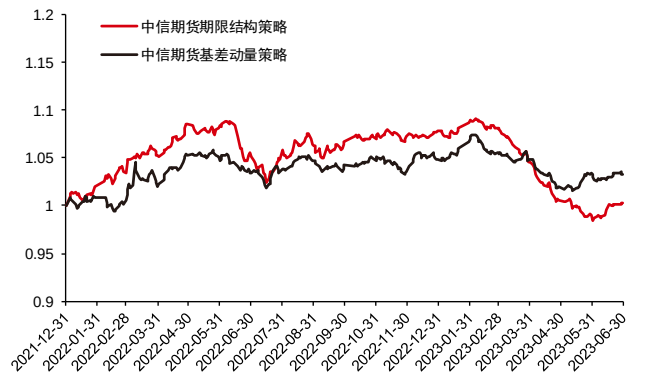


资料来源：私募排排网，中信证券研究部测算；注：1）选取 20 亿元以上管理人代表性产品计算；2）根据过去 52 周周度收益率，滚动计算平均收益率、收益相关系数；3）数据截至 2023/6/30。

当前商品市场波动率处于低位，量化 CTA 策略触底修复。截至 6 月 30 日，南华商品指数 20 日、120 日波动率均处于近三年低位，布局 CTA 产品具备一定安全边际；代表产品复合净值、中信期货策略指数信息显示，部分量化 CTA 策略业绩自 5 月以来已有所回

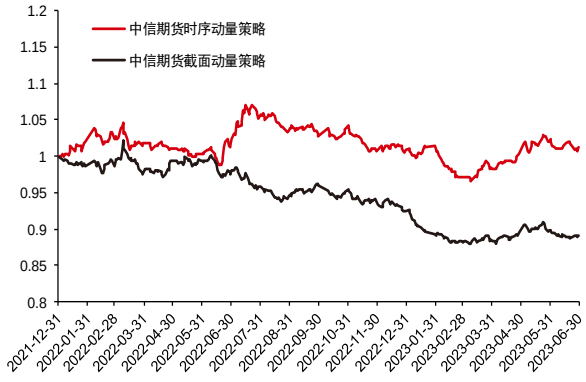
暖，2023Q2 表现整体优于 2023Q1。随着高通胀环境持续，主要大宗商品迎库存周期拐点，量化 CTA 策略有望继续回升。

图 32：中信期货 CTA 策略指数：期限结构指数



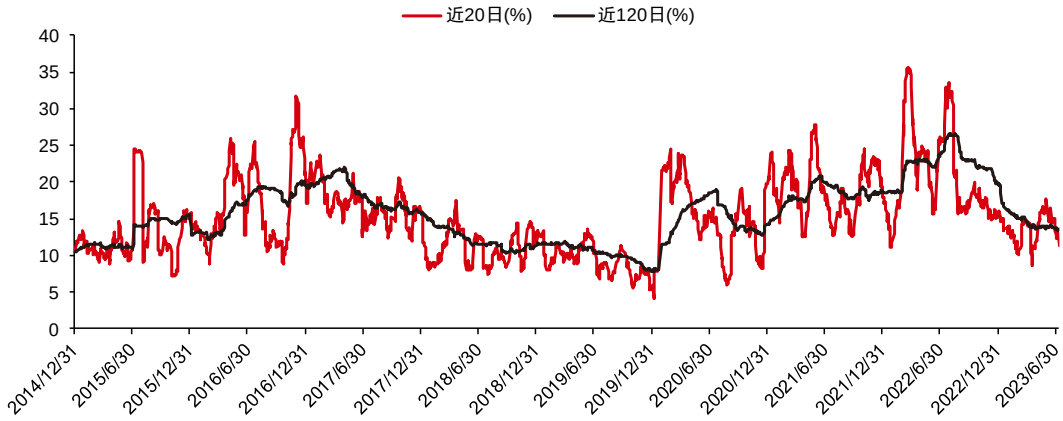
资料来源：中信期货，Wind，中信证券研究部测算；注：数据截至 2023/6/30。

图 33：中信期货 CTA 策略指数：趋势跟踪指数



资料来源：中信期货，Wind，中信证券研究部测算；注：数据截至 2023/6/30。

图 34：南华商品指数波动率（2015 年以来）



资料来源：Wind，中信证券研究部测算；注：数据截至 2023/6/30。

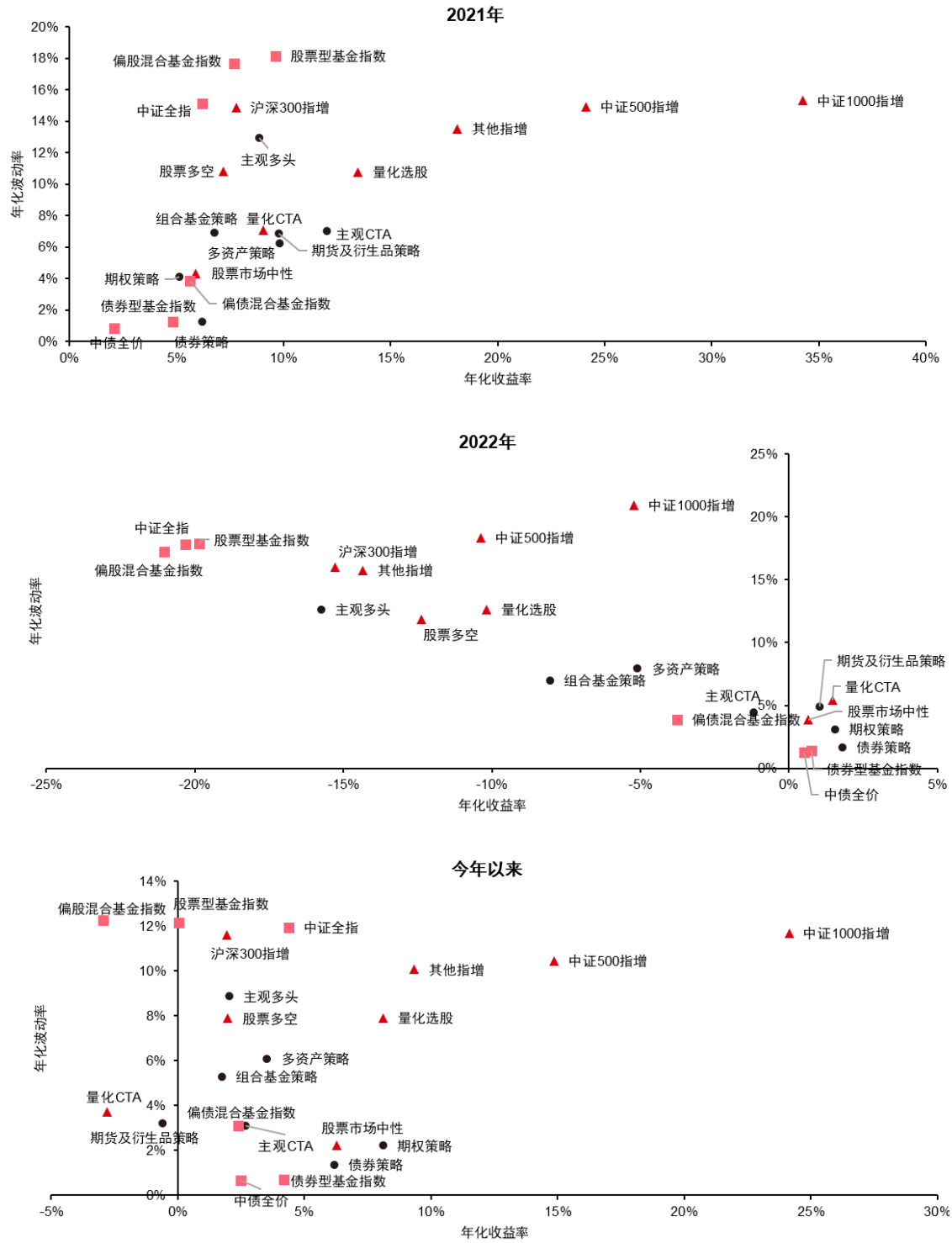
策略体系渐成，量化基金在财富配置中的重要性提升

一是从风险收益特征的视角，量化策略与主观选股超额之间体现了较好的分散效果。当市场交易活跃度集中在中小市值的环境下，通常主观选股的超额收益下降、而量化策略的选股超额收益空间相对更大。

二是经历 2018 年以来的近 5 年快速发展过程，量化策略规模体量的占比显著，且能够较为充分地利用市场的各类衍生品和交易工具，形成多元化的投资策略。

三是策略体系体系趋于成熟，宽基指增、中性策略、量化选股、量化 CTA 策略等，成为能够支撑组合配置需求下的基础资产池。

图 35：量化私募策略、其他私募策略、市场指数收益与波动对比



资料来源：私募排排网，Wind，中信证券研究部测算；注：1）红色三角形点代表量化私募策略指数，黑色圆形点代表其他私募策略指数，粉色正方形点代表公募基金指数和市场指数；2）股票型、偏股混合型、偏债混合型、债券型基金指数均采用 Wind 公募基金指数；3）今年以来数据截至 2023/6/30。

风险因素

样本产品的代表性不足或幸存者偏差；

基金经理或投资团队发生变化；

策略容量不足；

政策变动超预期。

附表：代表性私募产品业绩表现

在分析量化私募市场整体表现的基础上，我们进一步对 20 亿元以上管理人代表性产品的业绩表现进行跟踪，具体包括沪深 300 指增、中证 500 指增、中证 1000 指增、股票市场中性、量化选股、量化 CTA、FOF&MOM 等，相关统计结果如下表所示。

表 11：重点跟踪的沪深 300 指增策略产品业绩概览

产品编号	管理人规模	近 3 月超额收益	今年以来超额收益	2022 年超额收益	2021 年超额收益	成立以来年化超额	成立以来最大回撤	近 1 年跟踪误差	近 1 年信息比率	成立以来跟踪误差	成立以来信息比率
产品 1	100 亿元以上	7.98%	13.31%	4.71%	15.67%	12.87%	-28.13%	4.39%	3.98	8.94%	1.47
产品 2	100 亿元以上	3.09%	4.71%	8.69%	28.08%	9.49%	-26.78%	2.51%	3.74	13.62%	0.62
产品 3	100 亿元以上	3.10%	5.12%	16.79%	19.94%	22.32%	-33.86%	6.54%	2.14	12.50%	1.67
产品 4	100 亿元以上	3.74%	4.75%	8.52%	26.13%	11.23%	-25.86%	4.97%	2.48	6.84%	1.58
产品 5	100 亿元以上	1.28%	2.47%	12.35%	12.05%	13.71%	-24.09%	2.94%	3.39	4.73%	2.75
产品 6	100 亿元以上	-0.19%	1.61%	11.55%	19.02%	12.08%	-21.25%	4.48%	1.47	4.63%	2.46
产品 7	100 亿元以上	3.90%	10.40%	23.11%	24.85%	30.64%	-14.68%	4.48%	5.58	7.52%	3.73
产品 8	100 亿元以上	0.06%	2.22%	10.48%	10.27%	8.71%	-25.80%	4.66%	2.33	6.10%	1.38
产品 9	100 亿元以上	3.95%	13.23%	0.18%	6.59%	6.48%	-32.95%	6.67%	1.63	6.10%	1.03
产品 10	50-100 亿元	2.39%	-0.60%	3.14%	7.14%	9.82%	-28.08%	3.85%	0.07	5.27%	1.86
产品 11	50-100 亿元	-1.01%	-4.96%	5.08%	3.10%	-1.17%	-29.68%	10.93%	0.02	10.65%	-0.13
产品 12	50-100 亿元	4.97%	8.45%	11.79%	22.31%	16.65%	-19.10%	4.03%	3.80	7.23%	2.15
产品 13	50-100 亿元	2.84%	8.37%	10.93%	29.11%	15.80%	-28.82%	4.93%	3.37	13.22%	1.14
产品 14	20-50 亿元	3.47%	5.47%	9.80%	28.56%	12.08%	-20.49%	3.10%	3.74	7.53%	1.64
产品 15	100 亿元以上	1.49%	7.28%	12.82%	15.82%	14.29%	-25.33%	5.91%	2.87	5.93%	2.29
产品 16	100 亿元以上	5.26%	8.60%	8.30%	27.70%	20.99%	-29.44%	6.70%	2.77	10.66%	1.85
产品 17	100 亿元以上	3.21%	5.27%	18.42%	17.58%	15.91%	-32.61%	6.66%	2.13	11.86%	1.43

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）选择 20 亿元以上管理人对应策略成立满两年的一只代表产品，可能出现产品覆盖性不足、幸存者偏差等问题；2）规模口径为管理人的全部管理规模；3）数据截至 2023/6/30。

表 12：重点跟踪的中证 500 增强策略产品业绩概览

产品编号	管理人规模	近 3 月超额收益	今年以来超额收益	2022 年超额收益	2021 年超额收益	成立以来年化超额	成立以来最大回撤	近 1 年跟踪误差	近 1 年信息比率	成立以来跟踪误差	成立以来信息比率
产品 1	100 亿元以上	5.28%	5.45%	8.89%	15.34%	20.59%	-26.13%	4.51%	1.78	7.64%	2.48
产品 2	100 亿元以上	4.47%	4.93%	16.31%	3.69%	22.98%	-34.55%	4.24%	3.40	8.47%	2.51
产品 3	100 亿元以上	4.24%	4.46%	17.16%	0.74%	22.52%	-33.92%	4.27%	3.28	9.07%	2.31
产品 4	50-100 亿元	2.07%	2.77%	-1.11%	6.39%	10.83%	-26.11%	4.78%	-0.62	6.89%	1.44
产品 5	100 亿元以上	6.01%	7.61%	9.13%	16.71%	19.11%	-30.72%	5.13%	2.37	8.78%	1.97
产品 6	100 亿元以上	5.77%	6.94%	15.70%	7.44%	16.89%	-29.86%	5.47%	3.15	6.87%	2.16
产品 7	100 亿元以上	3.67%	1.65%	8.52%	25.16%	18.64%	-28.22%	3.77%	0.78	7.66%	2.22
产品 8	100 亿元以上	7.55%	10.71%	18.71%	12.29%	20.78%	-16.74%	4.02%	3.47	6.21%	2.92
产品 9	100 亿元以上	4.86%	5.34%	14.33%	9.51%	17.83%	-20.92%	4.49%	2.77	6.14%	2.71
产品 10	100 亿元以上	3.01%	4.86%	9.05%	20.18%	12.88%	-26.12%	4.14%	2.57	8.78%	1.31
产品 11	100 亿元以上	2.45%	4.34%	9.97%	20.49%	21.40%	-24.52%	3.36%	2.96	4.80%	4.14
产品 12	100 亿元以上	7.17%	10.68%	11.99%	35.30%	22.39%	-27.11%	4.16%	3.63	10.03%	1.95
产品 13	100 亿元以上	6.58%	11.26%	11.10%	14.53%	20.94%	-28.91%	4.18%	4.10	6.15%	3.17
产品 14	100 亿元以上	12.06%	18.31%	17.31%	18.44%	21.83%	-20.58%	6.58%	3.33	7.72%	2.55
产品 15	100 亿元以上	1.57%	1.11%	12.30%	17.05%	20.72%	-26.87%	4.47%	2.14	7.20%	2.67
产品 16	100 亿元以上	3.51%	5.19%	12.47%	20.78%	19.10%	-19.84%	3.63%	2.66	8.18%	2.26
产品 17	100 亿元以上	6.13%	7.53%	9.28%	1.15%	13.46%	-25.36%	4.72%	1.54	6.13%	2.03
产品 19	50-100 亿元	2.62%	-4.48%	13.07%	20.09%	13.43%	-16.76%	9.28%	0.46	12.51%	0.97
产品 20	100 亿元以上	4.55%	5.31%	12.80%	8.73%	17.57%	-27.90%	5.02%	2.45	8.51%	1.87
产品 21	50-100 亿元	9.56%	10.40%	13.22%	14.46%	19.20%	-19.69%	5.80%	1.77	5.80%	3.21
产品 22	50-100 亿元	5.79%	5.41%	10.64%	38.97%	21.37%	-22.28%	5.99%	2.08	7.41%	2.76
产品 23	50-100 亿元	2.11%	2.66%	1.42%	6.77%	10.19%	-22.91%	5.72%	-0.79	5.15%	1.88
产品 24	50-100 亿元	5.01%	8.65%	10.99%	11.78%	15.94%	-27.49%	5.36%	2.38	6.17%	2.33
产品 26	50-100 亿元	3.11%	4.79%	5.62%	10.58%	13.10%	-26.06%	4.19%	1.99	9.64%	1.29
产品 27	50-100 亿元	3.53%	4.53%	10.30%	15.50%	16.44%	-25.29%	3.48%	2.79	6.04%	2.50
产品 28	50-100 亿元	6.17%	8.14%	9.22%	22.99%	14.60%	-26.92%	4.11%	3.21	6.66%	2.00
产品 29	50-100 亿元	7.69%	10.12%	13.68%	14.17%	15.47%	-19.85%	6.49%	2.37	6.18%	2.22
产品 30	50-100 亿元	4.00%	8.71%	7.53%	3.28%	10.04%	-28.31%	5.33%	2.32	7.35%	1.30
产品 31	50-100 亿元	5.18%	9.98%	8.72%	31.64%	15.59%	-36.74%	6.39%	2.58	7.52%	2.04
产品 33	20-50 亿元	4.97%	2.76%	14.30%	20.81%	15.52%	-23.61%	4.16%	2.39	6.63%	2.14
产品 34	20-50 亿元	8.34%	15.98%	10.17%	24.61%	18.32%	-23.68%	3.46%	6.41	4.95%	3.32
产品 35	20-50 亿元	3.24%	2.43%	9.22%	5.77%	13.20%	-24.17%	3.29%	2.02	7.43%	1.71
产品 36	20-50 亿元	6.96%	9.19%	3.58%	18.00%	16.20%	-23.12%	7.06%	0.59	8.31%	1.85
产品 38	50-100 亿元	2.87%	3.21%	2.10%	4.09%	10.56%	-26.87%	4.85%	-0.03	6.62%	1.51
产品 39	20-50 亿元	5.85%	8.05%	7.83%	8.42%	13.37%	-25.03%	4.56%	1.51	5.92%	2.15
产品 40	50-100 亿元	7.01%	9.36%	8.46%	-2.45%	8.61%	-27.75%	5.42%	2.65	7.33%	1.11
产品 41	50-100 亿元	-0.21%	2.11%	12.52%	13.40%	9.47%	-20.83%	6.78%	1.81	7.13%	1.26
产品 42	100 亿元以上	2.49%	1.22%	27.67%	35.93%	25.87%	-10.98%	5.64%	0.34	15.00%	1.49
产品 43	100 亿元以上	6.61%	8.74%	3.75%	40.88%	17.27%	-29.18%	4.84%	1.85	9.35%	1.67

产品 44	100 亿元以上	5.51%	9.06%	18.00%	26.92%	16.08%	-19.74%	2.97%	6.74	6.04%	2.86
产品 45	100 亿元以上	5.67%	0.99%	5.99%	13.04%	7.53%	-28.74%	7.91%	0.29	8.71%	0.79
产品 46	100 亿元以上	4.21%	5.41%	12.97%	28.25%	20.54%	-21.26%	3.52%	2.90	5.46%	3.64
产品 47	50-100 亿元	6.81%	11.80%	22.66%	-2.52%	14.42%	-27.67%	6.72%	2.49	13.42%	1.05
产品 48	50-100 亿元	-0.58%	0.15%	14.39%	24.62%	13.06%	-24.04%	4.63%	2.10	5.97%	1.98
产品 49	50-100 亿元	0.82%	0.79%	2.48%	12.74%	7.10%	-24.86%	3.19%	0.46	4.37%	1.64
产品 50	20-50 亿元	1.90%	2.69%	22.76%	-17.19%	4.87%	-23.24%	4.50%	2.48	12.49%	0.34
产品 51	20-50 亿元	3.87%	5.60%	6.19%	18.36%	15.47%	-29.10%	1.01%	9.75	2.56%	5.40
产品 52	20-50 亿元	0.81%	4.02%	8.84%	31.92%	19.56%	-23.55%	2.57%	4.38	3.47%	5.10
产品 53	20-50 亿元	0.96%	-1.33%	-5.75%	-0.50%	-3.03%	-36.12%	6.63%	-0.84	8.81%	-0.30
产品 54	20-50 亿元	5.65%	4.96%	12.35%	-6.57%	5.41%	-15.41%	3.92%	1.18	9.33%	0.55
产品 55	20-50 亿元	3.94%	2.26%	7.49%	-8.57%	0.15%	-18.60%	5.67%	0.51	12.33%	-0.03
产品 56	100 亿元以上	1.19%	2.04%	6.97%	9.93%	5.50%	-22.01%	0.69%	8.34	2.74%	1.90
产品 57	100 亿元以上	5.08%	7.10%	13.63%	20.19%	20.32%	-24.64%	5.29%	3.43	14.66%	1.40
产品 58	50-100 亿元	2.22%	5.43%	15.62%	15.37%	13.92%	-19.52%	6.42%	2.30	7.21%	1.89
产品 59	20-50 亿元	4.42%	3.72%	8.92%	10.20%	13.22%	-27.84%	5.28%	0.88	5.90%	2.16

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）选择 20 亿元以上管理人对应策略成立满两年的一只代表产品，可能出现产品覆盖性不足、幸存者偏差等问题；2）规模口径为管理人的全部管理规模；3）数据截至 2023/6/30。

表 13：重点跟踪的中证 1000 指增策略产品业绩概览

产品编号	管理人规模	近 3 月超额收益	今年以来超额收益	2022 年超额收益	2021 年超额收益	成立以来年化超额	成立以来最大回撤	近 1 年跟踪误差	近 1 年信息比率	成立以来跟踪误差	成立以来信息比率
产品 1	100 亿元以上	3.25%	4.40%	22.51%	-0.24%	19.60%	-32.94%	4.66%	3.89	9.03%	1.92
产品 2	100 亿元以上	3.40%	5.05%	22.00%	1.04%	29.44%	-33.18%	4.51%	4.09	9.85%	2.50
产品 3	100 亿元以上	6.40%	9.73%	17.88%	27.24%	26.34%	-20.40%	3.32%	4.64	5.44%	4.15
产品 4	100 亿元以上	7.19%	10.82%	32.07%	48.28%	33.40%	-22.64%	4.39%	6.19	6.90%	4.18
产品 5	100 亿元以上	5.39%	6.12%	8.84%	12.14%	18.78%	-32.62%	4.51%	3.13	7.37%	2.29
产品 6	100 亿元以上	5.79%	7.73%	20.57%	45.14%	36.13%	-24.21%	4.88%	4.36	8.56%	3.72
产品 7	100 亿元以上	5.62%	4.08%	13.26%	8.59%	15.14%	-30.52%	7.67%	2.10	11.43%	1.19
产品 8	100 亿元以上	1.62%	2.15%	19.44%	23.59%	21.34%	-25.43%	5.46%	2.62	7.09%	2.71
产品 9	100 亿元以上	7.16%	12.07%	22.54%	40.19%	25.01%	-21.46%	2.70%	8.74	10.02%	2.19
产品 10	100 亿元以上	3.81%	4.38%	12.51%	-11.98%	2.38%	-22.28%	3.95%	2.59	10.35%	0.17
产品 11	100 亿元以上	5.87%	10.80%	28.74%	55.01%	30.59%	-23.34%	7.65%	3.91	11.49%	2.28
产品 12	50-100 亿元	4.69%	8.79%	13.90%	9.49%	14.08%	-28.64%	6.61%	2.20	8.25%	1.54
产品 13	50-100 亿元	7.20%	6.63%	30.19%	19.76%	24.59%	-15.39%	8.67%	2.28	11.65%	1.91
产品 14	50-100 亿元	4.48%	4.78%	8.63%	12.52%	7.59%	-22.34%	7.35%	0.95	8.93%	0.82
产品 15	50-100 亿元	5.41%	8.60%	13.84%	40.00%	21.89%	-26.20%	9.24%	2.46	11.04%	1.89
产品 16	20-50 亿元	4.69%	5.52%	8.00%	12.51%	15.08%	-28.31%	4.56%	0.93	6.44%	2.23

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）选择 20 亿元以上管理人对应策略成立满两年的一只代表产品，可能出现产品覆盖性不足幸存者偏差等问题；2）规模口径为管理人的全部管理规模；3）数据截至 2023/6/30。

表 14：重点跟踪的股票市场中性策略产品业绩概览

产品编号	管理人规模	近 3 月收益	今年以来收益	2022 年收益	2021 年收益	成立以来年化收益率	成立以来年化波动率	成立以来最大回撤	成立以来夏普比率	成立以来卡玛比率
产品 1	100 亿元以上	2.87%	1.90%	1.24%	8.54%	11.80%	6.59%	-5.95%	1.50	1.98
产品 2	100 亿元以上	2.56%	-9.85%	2.79%	3.87%	12.80%	9.39%	-13.79%	1.17	0.93
产品 3	100 亿元以上	4.09%	7.37%	-5.31%	28.40%	15.65%	13.08%	-25.89%	1.07	0.60
产品 4	100 亿元以上	4.17%	5.27%	10.01%	3.50%	15.72%	6.41%	-5.60%	2.09	2.81
产品 5	100 亿元以上	1.54%	5.79%	6.02%	-4.77%	12.82%	7.70%	-18.32%	1.40	0.70
产品 6	100 亿元以上	1.83%	5.56%	6.77%	-5.25%	8.84%	9.51%	-18.26%	0.77	0.48
产品 7	100 亿元以上	3.72%	5.53%	6.01%	20.11%	13.59%	8.52%	-8.86%	1.34	1.53
产品 8	50-100 亿元	-1.70%	-9.01%	-7.02%	-4.35%	1.12%	6.37%	-17.02%	-0.03	0.07
产品 9	50-100 亿元	1.15%	-6.31%	3.73%	6.01%	5.67%	4.82%	-8.50%	0.85	0.67
产品 10	100 亿元以上	-1.06%	1.88%	-4.11%	10.40%	6.47%	5.80%	-9.02%	0.84	0.72
产品 11	100 亿元以上	5.14%	5.94%	10.34%	1.21%	10.70%	5.00%	-6.08%	1.73	1.76
产品 12	100 亿元以上	3.08%	-2.94%	2.70%	17.32%	10.75%	6.84%	-12.90%	1.44	0.83
产品 13	100 亿元以上	2.41%	5.28%	8.21%	0.76%	12.13%	6.03%	-8.23%	1.68	1.47
产品 14	100 亿元以上	3.33%	3.71%	1.28%	4.08%	6.46%	5.32%	-9.53%	0.92	0.68
产品 15	100 亿元以上	2.76%	2.61%	-0.98%	8.04%	8.45%	9.33%	-9.36%	0.75	0.90
产品 16	100 亿元以上	5.00%	5.07%	-1.77%	16.23%	9.73%	5.65%	-6.65%	1.39	1.46
产品 17	100 亿元以上	2.76%	2.93%	6.86%	1.42%	4.40%	4.36%	-7.73%	0.66	0.57
产品 18	100 亿元以上	0.36%	6.56%	6.73%	10.81%	13.35%	6.20%	-5.08%	1.81	2.63
产品 19	50-100 亿元	0.13%	17.62%	13.03%	2.84%	9.05%	9.73%	-6.60%	0.79	1.37
产品 20	20-50 亿元	2.88%	-2.57%	-0.49%	-2.17%	4.91%	8.81%	-14.83%	0.41	0.33
产品 21	50-100 亿元	3.55%	4.79%	4.35%	1.94%	7.64%	6.18%	-11.21%	0.98	0.68
产品 22	50-100 亿元	6.63%	2.16%	8.15%	6.20%	10.59%	5.49%	-7.18%	1.58	1.47
产品 23	50-100 亿元	-4.84%	4.57%	11.73%	10.15%	8.96%	9.30%	-12.87%	0.80	0.70
产品 24	100 亿元以上	2.21%	4.17%	3.25%	2.15%	7.42%	4.47%	-3.72%	1.29	1.99
产品 25	20-50 亿元	1.80%	7.56%	7.08%	9.60%	17.04%	12.94%	-8.80%	1.18	1.94
产品 28	20-50 亿元	2.61%	8.88%	17.88%	23.73%	19.83%	7.72%	-4.58%	2.15	4.33
产品 29	50-100 亿元	1.96%	4.80%	0.68%	4.32%	7.80%	7.32%	-12.33%	0.86	0.63
产品 30	50-100 亿元	2.77%	6.36%	4.14%	18.21%	7.73%	7.56%	-16.64%	0.81	0.46
产品 31	50-100 亿元	9.85%	12.81%	10.39%	4.49%	10.25%	5.52%	-6.03%	1.52	1.70
产品 32	50-100 亿元	4.36%	9.57%	9.71%	5.47%	8.90%	7.00%	-8.74%	1.05	1.02
产品 33	20-50 亿元	3.24%	5.36%	2.82%	6.59%	8.55%	2.89%	-2.95%	2.33	2.90
产品 34	20-50 亿元	3.94%	4.52%	12.92%	5.62%	7.16%	5.85%	-5.56%	0.94	1.29
产品 36	20-50 亿元	4.96%	0.41%	0.80%	10.35%	12.00%	8.75%	-8.60%	1.17	1.39
产品 37	20-50 亿元	-1.32%	-15.38%	24.37%	2.67%	5.19%	15.72%	-20.59%	0.35	0.25
产品 38	20-50 亿元	0.80%	9.50%	14.70%	6.42%	6.89%	6.23%	-7.86%	0.86	0.88
产品 39	50-100 亿元	2.56%	8.04%	2.11%	19.74%	10.34%	8.07%	-4.86%	1.06	2.13
产品 40	50-100 亿元	-0.29%	8.14%	11.78%	2.90%	5.91%	9.08%	-11.85%	0.50	0.50
产品 41	100 亿元以上	1.08%	4.88%	5.57%	-4.06%	1.18%	2.53%	-5.12%	-0.12	0.23
产品 42	100 亿元以上	1.19%	-3.24%	0.27%	10.88%	3.92%	7.49%	-11.82%	0.34	0.33
产品 43	100 亿元以上	2.95%	4.02%	5.82%	2.32%	4.92%	7.08%	-12.41%	0.49	0.40

产品 44	100 亿元以上	3.28%	3.78%	-1.47%	-2.81%	0.16%	6.14%	-9.97%	-0.19	0.02
产品 45	50-100 亿元	0.66%	-3.84%	-1.82%	-0.33%	4.54%	12.22%	-19.36%	0.29	0.23
产品 46	50-100 亿元	4.34%	-5.73%	-1.29%	11.97%	5.59%	9.85%	-11.84%	0.44	0.47
产品 47	50-100 亿元	2.57%	2.53%	1.01%	1.54%	2.24%	3.19%	-3.93%	0.24	0.57
产品 50	20-50 亿元	-0.65%	5.40%	4.96%	13.23%	9.40%	3.67%	-1.94%	2.01	4.86
产品 52	20-50 亿元	0.09%	0.56%	-6.18%	14.91%	3.05%	10.31%	-13.51%	0.21	0.23
产品 53	20-50 亿元	3.34%	5.10%	3.36%	8.29%	10.32%	6.08%	-8.91%	1.39	1.16
产品 54	20-50 亿元	0.26%	-3.09%	1.22%	2.44%	0.94%	3.15%	-5.64%	-0.17	0.17
产品 55	20-50 亿元	-0.87%	-6.15%	-5.03%	4.30%	-0.44%	8.17%	-11.86%	-0.20	-0.04
产品 56	100 亿元以上	2.50%	-3.98%	1.23%	13.73%	5.62%	8.48%	-10.46%	0.55	0.54
产品 57	100 亿元以上	1.69%	0.87%	3.95%	8.83%	7.90%	5.35%	-6.40%	1.19	1.23
产品 58	100 亿元以上	1.66%	14.73%	12.69%	5.72%	8.56%	6.49%	-1.00%	1.06	8.57
产品 59	50-100 亿元	0.10%	-0.55%	-1.11%	-2.08%	1.25%	5.67%	-14.23%	-0.02	0.09
产品 60	50-100 亿元	3.91%	5.87%	3.66%	17.56%	8.20%	6.44%	-4.47%	1.01	1.83
产品 61	50-100 亿元	2.58%	10.50%	8.68%	4.54%	14.18%	20.47%	-16.89%	0.66	0.84
产品 62	20-50 亿元	1.73%	3.53%	4.90%	18.72%	11.03%	3.58%	-2.19%	2.52	5.04

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）选择 20 亿元以上管理人对应策略成立满两年的一只代表产品，可能出现产品覆盖性不足、幸存者偏差等问题；2）规模口径为管理人的全部管理规模；3）数据截至 2023/6/30。

表 15：重点跟踪的量化选股策略产品业绩概览

产品编号	管理人规模	近 3 月收益	今年以来收益	2022 年收益	2021 年收益	成立以来年化收益率	成立以来年化波动率	成立以来最大回撤	成立以来夏普比率	成立以来卡玛比率
产品 1	100 亿元以上	0.43%	8.78%	-0.71%	46.52%	13.87%	17.42%	-20.30%	0.74	0.68
产品 2	100 亿元以上	0.28%	11.83%	-1.55%	40.78%	27.56%	58.00%	-30.39%	0.92	0.91
产品 4	100 亿元以上	-0.42%	7.43%	-2.92%	26.04%	24.28%	19.82%	-30.49%	1.12	0.80
产品 5	100 亿元以上	6.64%	3.97%	-5.69%	34.23%	18.55%	12.87%	-16.39%	1.26	1.13
产品 6	100 亿元以上	-0.20%	3.58%	-8.38%	31.09%	18.39%	19.10%	-22.80%	0.89	0.81
产品 7	100 亿元以上	4.68%	10.78%	-9.87%	45.54%	19.71%	15.16%	-19.44%	1.16	1.01
产品 8	100 亿元以上	-4.04%	-6.65%	-9.96%	2.35%	23.00%	24.59%	-28.92%	0.90	0.80
产品 9	100 亿元以上	-3.33%	0.20%	-12.76%	27.76%	18.51%	18.88%	-27.29%	0.91	0.68
产品 10	100 亿元以上	0.31%	10.84%	-13.60%	28.40%	12.34%	14.76%	-24.22%	0.76	0.51
产品 11	100 亿元以上	1.26%	9.30%	-14.37%	28.87%	12.56%	20.51%	-34.31%	0.60	0.37
产品 12	100 亿元以上	-4.09%	-19.34%	-17.35%	2.83%	4.08%	15.21%	-32.58%	0.24	0.13
产品 13	50-100 亿元	0.47%	-0.47%	0.32%	5.88%	6.17%	2.94%	-3.86%	1.53	1.60
产品 14	20-50 亿元	3.17%	6.12%	-5.12%	20.92%	8.80%	17.14%	-30.29%	0.49	0.29
产品 15	50-100 亿元	0.74%	2.61%	-11.87%	42.57%	20.91%	18.00%	-20.14%	1.05	1.04
产品 16	50-100 亿元	-4.61%	-10.94%	-14.90%	17.49%	4.02%	16.61%	-19.20%	0.23	0.21
产品 17	20-50 亿元	5.90%	47.12%	35.48%	26.31%	11.32%	21.95%	-20.19%	0.75	0.56
产品 20	20-50 亿元	6.68%	9.02%	1.88%	7.81%	4.46%	5.86%	-8.30%	0.93	0.54
产品 21	20-50 亿元	0.36%	3.52%	1.63%	30.04%	28.50%	11.99%	-5.61%	2.01	5.08
产品 22	20-50 亿元	0.13%	7.81%	-1.43%	29.81%	15.17%	22.62%	-36.83%	0.66	0.41
产品 24	50-100 亿元	1.26%	4.06%	-7.86%	35.99%	20.01%	21.50%	-24.88%	0.89	0.80
产品 25	20-50 亿元	-4.20%	-0.35%	-9.70%	16.82%	13.55%	22.04%	-30.44%	0.61	0.45
产品 26	20-50 亿元	12.58%	9.82%	-11.53%	34.40%	25.90%	22.15%	-29.34%	1.07	0.88

产品 27	20-50 亿元	-2.77%	8.93%	-14.60%	62.26%	19.37%	22.45%	-34.05%	0.83	0.57
产品 29	50-100 亿元	-13.30%	-13.42%	-18.77%	11.11%	5.08%	16.27%	-29.98%	0.29	0.17
产品 30	20-50 亿元	0.55%	-8.49%	-19.01%	6.08%	9.84%	15.75%	-26.38%	0.59	0.37
产品 31	20-50 亿元	-8.53%	-15.11%	-19.90%	-8.76%	13.52%	19.32%	-39.88%	0.68	0.34
产品 32	20-50 亿元	-0.08%	-3.42%	-20.19%	9.69%	4.97%	18.43%	-29.15%	0.29	0.17
产品 34	20-50 亿元	-1.66%	-15.46%	-20.56%	32.11%	17.48%	19.85%	-26.30%	0.86	0.66
产品 35	20-50 亿元	-2.72%	-13.56%	-22.89%	71.25%	10.39%	24.53%	-39.13%	0.57	0.27
产品 37	20-50 亿元	-1.80%	-4.31%	-26.09%	3.72%	4.91%	19.51%	-37.18%	0.26	0.13
产品 39	100 亿元以上	0.82%	4.71%	-4.40%	31.01%	16.72%	16.16%	-19.53%	0.94	0.86
产品 40	100 亿元以上	3.63%	8.10%	-10.97%	47.37%	33.26%	25.64%	-27.42%	1.19	1.21
产品 41	100 亿元以上	-3.24%	-6.69%	-14.04%	28.64%	6.86%	17.98%	-24.17%	0.37	0.28
产品 42	100 亿元以上	8.48%	-2.25%	-8.79%	-7.83%	2.80%	16.81%	-28.87%	0.16	0.10
产品 43	100 亿元以上	32.82%	42.14%	2.43%	14.78%	18.83%	19.64%	-6.54%	0.97	2.88
产品 44	20-50 亿元	1.85%	-10.40%	-27.27%	13.94%	3.42%	16.19%	-32.36%	0.19	0.11
产品 45	50-100 亿元	-2.69%	-2.44%	3.81%	6.10%	2.83%	3.68%	-7.36%	0.36	0.38
产品 46	20-50 亿元	3.68%	15.64%	4.80%	5.74%	6.53%	12.18%	-22.91%	0.46	0.28
产品 48	20-50 亿元	9.07%	20.68%	2.82%	24.50%	12.81%	5.96%	-5.77%	1.81	2.22
产品 49	100 亿元以上	1.06%	7.31%	-7.90%	33.85%	11.31%	18.35%	-19.22%	0.59	0.59
产品 50	100 亿元以上	-1.07%	7.31%	-3.23%	14.53%	18.80%	19.72%	-34.14%	0.90	0.55
产品 51	100 亿元以上	-2.77%	5.26%	-4.63%	41.57%	23.11%	20.63%	-20.53%	1.04	1.13
产品 52	50-100 亿元	-0.85%	0.85%	4.61%	2.68%	13.31%	20.79%	-17.12%	0.74	0.78
产品 53	50-100 亿元	0.05%	6.08%	-7.87%	33.86%	20.61%	17.44%	-20.81%	1.08	0.99
产品 54	50-100 亿元	0.29%	0.32%	-4.69%	19.10%	27.94%	20.44%	-12.42%	1.23	2.25
产品 55	50-100 亿元	-1.07%	1.98%	-16.44%	22.32%	4.87%	15.15%	-28.49%	0.28	0.17
产品 56	50-100 亿元	0.47%	-2.22%	-17.33%	49.35%	8.09%	21.92%	-27.37%	0.66	0.30
产品 57	20-50 亿元	1.45%	20.67%	1.39%	32.11%	27.13%	12.99%	-16.68%	1.81	1.63
产品 58	50-100 亿元	-1.58%	6.25%	-36.25%	18.06%	12.08%	25.04%	-37.91%	0.53	0.32

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）选择 20 亿元以上管理人对应策略成立满两年的一只代表产品，可能出现产品覆盖性不足、幸存者偏差等问题；2）规模口径为管理人的全部管理规模；3）数据截至 2023/6/30。

表 16：重点跟踪的量化 CTA 策略产品业绩概览

产品编号	管理人规模	近 3 月收益	今年以来收益	2022 年收益	2021 年收益	成立以来年化收益率	成立以来年化波动率	成立以来最大回撤	成立以来夏普比率	成立以来卡玛比率
产品 1	100 亿元以上	0.04%	-6.36%	-12.97%	29.13%	5.76%	16.63%	18.72%	-22.64%	0.83
产品 2	50-100 亿元	0.83%	-1.62%	-16.59%	7.48%	5.97%	12.78%	13.15%	-18.15%	0.86
产品 3	100 亿元以上	1.15%	1.43%	2.38%	10.01%	5.62%	13.28%	8.80%	-9.41%	1.29
产品 4	100 亿元以上	-1.31%	-0.88%	4.55%	-2.88%	13.90%	14.92%	10.05%	-12.54%	1.28
产品 5	50-100 亿元	-0.54%	-5.23%	-19.32%	-1.73%	18.21%	15.35%	16.66%	-33.40%	0.84
产品 6	100 亿元以上	0.92%	-0.89%	-9.31%	-4.92%	23.45%	10.76%	10.45%	-15.70%	0.88
产品 7	100 亿元以上	-1.08%	-1.84%	-4.34%	9.50%	12.68%	9.90%	10.56%	-10.34%	0.80
产品 8	100 亿元以上	0.08%	0.08%	-2.63%	-7.38%	36.17%	16.11%	13.88%	-11.80%	1.03
产品 9	100 亿元以上	0.38%	-0.92%	-11.44%	0.07%	3.41%	9.21%	23.72%	-27.93%	0.72
产品 10	100 亿元以上	-0.14%	0.69%	8.42%	12.71%	3.89%	11.42%	9.51%	-6.91%	1.02
产品 11	50-100 亿元	-4.87%	0.61%	-9.95%	26.09%	17.41%	20.81%	25.39%	-28.79%	0.80

产品 12	50-100 亿元	0.00%	0.00%	-17.43%	-21.83%	26.85%	11.38%	20.32%	-23.34%	0.55
产品 13	50-100 亿元	0.74%	1.99%	1.75%	0.74%	1.24%	4.40%	2.93%	-4.11%	1.03
产品 14	50-100 亿元	0.62%	-6.07%	-6.55%	4.98%	20.07%	24.31%	14.14%	-9.32%	1.50
产品 15	50-100 亿元	0.22%	1.72%	1.20%	1.23%	4.03%	11.38%	5.45%	-5.53%	1.72
产品 16	50-100 亿元	0.11%	0.83%	3.27%	5.41%	2.40%	6.42%	2.40%	-1.04%	1.98
产品 17	50-100 亿元	-6.13%	-18.22%	-23.77%	14.75%	13.55%	9.01%	19.90%	-31.88%	0.45
产品 18	50-100 亿元	2.01%	4.35%	4.25%	5.11%	5.46%	5.00%	9.92%	-9.37%	0.55
产品 19	50-100 亿元	-0.54%	-2.42%	-8.83%	-9.53%	4.46%	6.28%	10.42%	-20.07%	0.49
产品 20	50-100 亿元	1.81%	-1.98%	2.45%	5.91%	1.83%	6.45%	8.74%	-8.83%	0.58
产品 21	50-100 亿元	-0.67%	2.76%	2.41%	3.04%	-13.23%	5.55%	12.09%	-17.33%	0.38
产品 22	20-50 亿元	-2.03%	4.32%	0.36%	19.91%	-0.76%	14.95%	16.05%	-16.54%	0.85
产品 24	20-50 亿元	0.12%	-3.17%	-11.75%	6.42%	9.31%	11.59%	10.07%	-16.99%	0.99
产品 25	20-50 亿元	3.85%	-7.12%	-3.11%	27.08%	8.12%	32.13%	21.50%	-22.47%	1.34
产品 26	20-50 亿元	0.44%	-0.18%	-12.91%	-1.46%	8.98%	8.19%	13.38%	-22.63%	0.54
产品 27	20-50 亿元	-3.06%	3.15%	2.61%	-6.61%	-2.06%	12.90%	20.78%	-23.68%	0.59
产品 28	20-50 亿元	-0.39%	-3.81%	-6.36%	6.10%	3.98%	7.73%	9.54%	-11.52%	0.66
产品 29	50-100 亿元	0.80%	-2.14%	-8.23%	6.08%	0.49%	5.66%	13.10%	-14.05%	0.36
产品 30	20-50 亿元	-5.31%	-17.15%	-3.44%	2.03%	-11.50%	4.37%	17.69%	-23.24%	0.24
产品 32	20-50 亿元	3.07%	6.06%	49.03%	39.36%	7.58%	24.39%	16.55%	-4.49%	1.32
产品 33	20-50 亿元	-1.93%	-0.26%	-6.68%	-1.65%	-4.37%	5.23%	8.56%	-15.61%	0.46
产品 34	20-50 亿元	-1.14%	-8.16%	6.70%	17.17%	-6.00%	7.29%	13.94%	-17.77%	0.57
产品 35	50-100 亿元	0.00%	0.16%	-1.46%	-5.18%	23.69%	7.17%	7.07%	-7.72%	0.79
产品 37	100 亿元以上	2.66%	-0.34%	-1.30%	9.75%	25.76%	20.76%	17.89%	-8.15%	1.05
产品 38	100 亿元以上	2.69%	4.09%	-23.16%	-23.90%	17.75%	11.66%	20.64%	-40.78%	0.56
产品 40	50-100 亿元	5.94%	-5.40%	-18.81%	-2.47%	21.78%	7.64%	18.02%	-32.59%	0.40
产品 42	20-50 亿元	-0.47%	-1.78%	-9.47%	1.23%	14.20%	1.95%	10.32%	-14.55%	0.09
产品 43	20-50 亿元	-0.78%	-2.77%	-10.95%	5.34%	12.57%	3.77%	10.57%	-14.31%	0.25
产品 44	20-50 亿元	3.98%	5.02%	-12.27%	-6.74%	11.21%	8.88%	10.05%	-22.11%	0.74
产品 45	20-50 亿元	-5.75%	8.75%	-3.84%	23.42%	28.45%	24.97%	25.55%	-26.47%	0.94
产品 46	100 亿元以上	4.30%	3.45%	26.68%	43.68%	27.05%	30.34%	11.73%	-6.74%	2.20
产品 47	100 亿元以上	4.74%	0.09%	-0.21%	-3.56%	59.94%	27.31%	18.23%	-14.83%	1.34
产品 48	50-100 亿元	-2.00%	-0.17%	1.40%	9.76%	9.12%	3.11%	4.92%	-15.59%	0.34
产品 49	50-100 亿元	0.53%	0.33%	7.14%	0.53%	3.21%	8.32%	14.04%	-16.22%	0.53
产品 50	50-100 亿元	-11.14%	-8.16%	-22.49%	-18.07%	34.67%	7.57%	14.90%	-30.67%	0.46
产品 51	50-100 亿元	-3.57%	1.31%	3.93%	16.19%	5.52%	17.80%	11.77%	-4.67%	1.33
产品 52	20-50 亿元	4.24%	-5.68%	8.03%	12.49%	-3.60%	20.42%	19.39%	-17.79%	0.98
产品 53	20-50 亿元	0.74%	2.29%	16.06%	27.41%	36.63%	25.00%	16.19%	-31.65%	1.39

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）选择 20 亿元以上管理人对应策略成立满两年的一只代表产品，可能出现产品覆盖性不足、幸存者偏差等问题；2）规模口径为管理人的全部管理规模；3）数据截至 2023/6/30。

表 17：重点跟踪的 FOF/MOM 策略产品业绩概览

产品编号	管理人规模	近 3 月收益	今年以来收益	2022 年收益	2021 年收益	成立以来年化收益率	成立以来年化波动率	成立以来最大回撤	成立以来夏普比率	成立以来卡玛比率
产品 3	100 亿元以上	0.74%	-3.68%	-11.03%	14.16%	11.64%	15.05%	-24.24%	0.71	0.48

产品 4	100 亿元以上	-13.38%	-8.89%	-4.97%	-9.25%	18.65%	24.30%	-46.60%	0.76	0.40
产品 5	100 亿元以上	1.06%	7.31%	-7.90%	33.85%	11.31%	18.35%	-19.22%	0.59	0.59
产品 6	100 亿元以上	-1.25%	-3.10%	-10.20%	7.73%	10.06%	10.33%	-19.14%	0.82	0.53
产品 7	50-100 亿元	0.88%	6.12%	7.88%	9.29%	11.49%	3.63%	-2.61%	2.62	4.41
产品 8	50-100 亿元	0.88%	4.86%	-0.26%	10.67%	7.39%	3.91%	-3.03%	1.69	2.44
产品 9	50-100 亿元	1.62%	6.56%	7.99%	4.21%	6.66%	5.57%	-4.84%	1.22	1.38
产品 10	20-50 亿元	-7.71%	-11.25%	-13.82%	-3.41%	6.03%	17.06%	-36.87%	0.34	0.16
产品 12	50-100 亿元	1.89%	9.94%	9.34%	12.95%	12.16%	5.35%	-2.90%	1.87	4.20
产品 13	20-50 亿元	6.25%	4.52%	-2.46%	10.11%	10.22%	8.90%	-9.83%	0.96	1.04
产品 14	20-50 亿元	1.11%	1.09%	-0.42%	3.41%	4.88%	2.57%	-3.22%	1.26	1.52
产品 15	20-50 亿元	-0.33%	-1.32%	-0.88%	13.42%	1.42%	8.54%	-23.01%	0.03	0.06
产品 16	20-50 亿元	4.69%	34.76%	28.14%	5.36%	13.72%	10.74%	-3.76%	1.12	3.65
产品 18	20-50 亿元	-5.00%	-18.63%	-21.85%	7.49%	3.93%	11.96%	-28.89%	0.25	0.14
产品 19	20-50 亿元	-3.92%	-5.29%	-6.01%	8.73%	4.99%	7.42%	-13.17%	0.49	0.38
产品 20	20-50 亿元	0.71%	2.55%	2.59%	5.82%	5.32%	1.35%	-0.76%	2.69	7.02
产品 21	20-50 亿元	-2.54%	-5.64%	-3.49%	-1.29%	3.78%	6.25%	-9.36%	0.39	0.40
产品 22	20-50 亿元	0.18%	2.03%	4.92%	25.78%	25.41%	12.40%	-7.80%	1.80	3.26
产品 24	20-50 亿元	1.06%	3.49%	4.74%	4.54%	5.93%	6.53%	-9.11%	0.68	0.65
产品 25	20-50 亿元	0.50%	2.94%	-16.56%	1.51%	10.05%	19.00%	-35.82%	0.52	0.28
产品 26	20-50 亿元	-0.42%	7.35%	-2.61%	11.64%	-0.72%	21.52%	-39.17%	0.00	-0.02
产品 27	20-50 亿元	-0.73%	3.60%	2.69%	16.04%	12.22%	6.06%	-6.18%	1.69	1.98
产品 29	100 亿元以上	-1.72%	-5.27%	-11.56%	27.08%	15.27%	19.45%	-26.26%	0.74	0.58
产品 30	100 亿元以上	-7.26%	-9.56%	-12.17%	-1.59%	13.80%	15.58%	-29.96%	0.81	0.46
产品 31	100 亿元以上	-6.88%	-25.76%	-27.90%	-11.12%	2.24%	28.42%	-47.29%	0.16	0.05
产品 32	100 亿元以上	-1.40%	5.05%	-4.44%	15.82%	19.55%	21.25%	-34.49%	0.87	0.57
产品 33	100 亿元以上	-0.08%	-0.69%	-2.13%	2.90%	3.43%	3.17%	-2.75%	0.58	1.25
产品 34	50-100 亿元	0.25%	9.88%	0.45%	8.32%	7.38%	8.82%	-6.70%	0.68	1.10
产品 35	100 亿元以上	-3.45%	-6.65%	-11.80%	7.48%	7.11%	10.24%	-19.34%	0.57	0.37
产品 36	50-100 亿元	0.33%	-2.62%	-3.79%	5.53%	4.75%	4.82%	-8.62%	0.67	0.55
产品 37	50-100 亿元	-5.02%	1.31%	-0.46%	-9.01%	-2.24%	18.02%	-33.66%	-0.12	-0.07
产品 38	50-100 亿元	-1.52%	-3.24%	-16.09%	2.98%	2.45%	19.24%	-36.68%	0.14	0.07
产品 39	50-100 亿元	-3.10%	4.19%	-6.59%	13.23%	3.67%	12.33%	-20.24%	0.22	0.18
产品 40	20-50 亿元	-1.33%	-9.13%	-13.29%	25.85%	2.18%	14.36%	-16.05%	0.11	0.14
产品 41	20-50 亿元	-2.27%	10.69%	3.42%	12.04%	8.49%	13.73%	-17.25%	0.54	0.49
产品 42	20-50 亿元	-1.01%	-2.10%	-5.52%	5.69%	2.12%	6.08%	-10.82%	0.13	0.20
产品 43	20-50 亿元	-8.04%	-13.94%	-0.12%	-5.17%	4.80%	14.51%	-28.52%	0.31	0.17
产品 46	20-50 亿元	1.31%	10.38%	5.79%	-4.46%	2.98%	5.30%	-10.44%	0.29	0.29
产品 47	20-50 亿元	3.99%	1.63%	-2.96%	2.95%	2.19%	6.11%	-10.08%	0.14	0.22
产品 49	20-50 亿元	-2.78%	-3.77%	-1.61%	0.57%	4.47%	6.11%	-4.72%	0.51	0.95
产品 50	100 亿元以上	-0.52%	-1.21%	2.58%	4.44%	5.93%	5.74%	-6.32%	0.76	0.94
产品 51	50-100 亿元	5.20%	7.81%	-17.39%	3.25%	9.40%	19.19%	-37.13%	0.48	0.25

资料来源：私募排排网，中信证券研究部；注：1）选择 20 亿元以上管理人对应策略成立满两年的一只代表产品，可能出现产品覆盖性不足、幸存者偏差等问题；2）规模口径为管理人的全部管理规模；3）数据截至 2023/6/30。

相关研究

资产配置专题系列—私募策略特征比较与配置价值展望（PPT） (2023-07-14)
量化基金专题研究之十八—配置视角下的量化基金与量化策略（PPT） (2023-02-23)
量化基金专题研究系列之十七—2022Q3 量化基金跟踪与展望：指数增强配置价值提升 (2022-11-23)
量化基金专题研究系列之十六—2022Q2 量化基金跟踪与展望：1000 股指衍生品上市打开策略容量空间 (2022-07-28)
量化基金专题研究系列之十五—公私募量化基金发展与展望：砥砺前行 (2022-05-18)
量化基金专题研究系列之十四—2021 年量化基金回顾与展望：多策略配置抵御“成长的烦恼” (2022-02-09)
量化基金专题研究系列之十三—量化基金跟踪与展望：更好的基准、更优的配置 (2021-11-05)
量化基金专题研究系列之十二—量化基金跟踪与展望：另类到主流，稳固再出发 (2021-08-04)
量化基金专题研究系列之十一—2021Q1 年量化基金跟踪与展望（PPT）：压力测试下的策略分化 (2021-05-07)
量化基金专题研究系列之十—2020 年量化基金发展回顾与展望—资管大时代，行业正循环 (2021-02-01)
量化基金专题研究系列之九—2020Q3 量化基金：8000 亿的新起点 (2020-11-04)
量化基金专题研究系列之八—2020H1 量化基金：规模集中，策略分散 (2020-07-28)
量化基金专题研究系列之七—2020 年 Q1 国内量化基金回顾与展望：春暖花开，趋势向好（PPT） (2020-04-27)
量化基金专题研究系列之六—2019 年量化基金发展现状及趋势：深挖潜，广积粮 (2020-02-06)
量化基金专题研究系列之五—2019Q3 量化基金回顾和展望：格局与变局 (2019-11-05)
量化与配置专题研究系列之四—2019H1 量化基金：指数增强策略的配置性价比提升 (2019-07-26)
量化与配置专题研究系列之三—2019Q1 量化基金盘点：波动中迎来布局窗口 (2019-04-03)
量化与配置专题研究系列之二—2018 年国内量化基金盘点及未来展望 (2019-01-15)
量化与配置专题研究—国内量化基金发展现状及趋势：十年洗练，格局初现 (2018-11-07)

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：（i）本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；（ii）该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般性声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、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。本研究报告仅为参考之用，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。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。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并自行承担投资风险。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告或其所包含的内容产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。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、价值及收益可跌可升。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，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中信证券其它业务部门、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。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以科斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%～20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%～10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

特别声明

在法律许可的情况下，中信证券可能（1）与本研究报告所提到的公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，（2）参与或投资本报告所提到的公司的金融交易，及/或持有其证券或其衍生品或进行证券或其衍生品交易，因此，投资者应考虑到中信证券可能存在与本研究报告有潜在利益冲突的风险。本研究报告涉及具体公司的披露信息，请访问 https://research.citicsinfo.com/disclosure。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited（于中国香港注册成立的有限公司）分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd.分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd.（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧洲经济区由 CLSA Europe BV 分发；在英国由 CLSA（UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：8/F, Dalamal House, Nariman Point, Mumbai 400021；电话：+91-22-66505050；传真：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd.分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd.分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会员）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国大陆：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

中国香港：本研究报告由 CLSA Limited 分发。 本研究报告在香港仅分发给专业投资者（《证券及期货条例》（香港法例第 571 章）及其下颁布的任何规则界定的），不得分发给零售投资者。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，CLSA 客户应联系 CLSA Limited 的罗鼎，电话：+852 2600 7233。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则界定且 CLSA Americas, LLC 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所述任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas, LLC（在美国证券交易委员会注册的经纪交易商），以及 CLSA 的附属公司。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.，仅向（新加坡《财务顾问规例》界定的）“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，新加坡的报告收件人应联系 CLSA Singapore Pte Ltd，地址：80 Raffles Place, #18-01, UOB Plaza 1, Singapore 048624，电话：+65 6416 7888。因您作为机构投资者、认可投资者或专业投资者的身份，就 CLSA Singapore Pte Ltd.可能向您提供的任何财务顾问服务，CLSA Singapore Pte Ltd 豁免遵守《财务顾问法》（第 110 章）、《财务顾问规例》以及其下的相关通知和指引（CLSA 业务条款的新加坡附件中证券交易服务 C 部分所披露）的某些要求。MCI（P）085/11/2021。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

英国：本研究报告归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在英国由 CLSA （UK）分发，且针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士。涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于英国分析员编纂的研究资料，其由 CLSA （UK）制作并发布。就英国的金融行业准则，该资料被制作并意图作为实质性研究资料。CLSA （UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理。

欧洲经济区：本研究报告由荷兰金融市场管理局授权并管理的 CLSA Europe BV 分发。

澳大利亚：CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）(商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159) 受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及 CHI-X 的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由 CAPL 仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经 CAPL 事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第 761G 条的规定。CAPL 研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的 ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL 寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

印度：CLSA India Private Limited，成立于 1994 年 11 月，为全球机构投资者、养老基金和企业提供股票经纪服务（印度证券交易委员会注册编号：INZ000001735）、研究服务（印度证券交易委员会注册编号：INH000001113）和商人银行服务（印度证券交易委员会注册编号：INM000010619）。CLSA 及其关联方可能持有标的公司的债务。此外，CLSA 及其关联方在过去 12 个月内可能已从标的公司收取了非投资银行服务和/或非证券相关服务的报酬。 如需了解 CLSA India“关联方”的更多详情，请联系 Compliance-India@clsa.com。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2023 版权所有。保留一切权利。