

## 海通证券 2023年7月私募基金月报:政策发力,推荐标准略偏高配置

### 投资要点:

- **行业要闻:** 证监会重磅出手,加强程序化交易监管;夜光强度、招聘信息,量化私募使用“另类数据”预测上市公司业绩。
- **产品发行:** 2023年7月新发私募基金836只,较上月减少1.76%,与去年同期相比减少了64.10%。具体来看,7月A股上涨,7月24日召开的政治局会议分析研究了当下经济形势,部署下半年经济工作,市场情绪得到提振,整体来看7月A股先跌后涨,私募基金的发行量与上月基本持平,不过私募基金产品的发行量或存在一定滞后性并可能受到不完全统计的影响。
- **业绩表现:** **股票市场:** 2023年7月,中共中央政治局7月24日召开会议,分析研究当前经济形势,部署下半年经济工作。宏观政策有望加大调控力度,着力扩大内需、提振信心、防范风险,市场情绪得到提振,A股在下旬迎来反弹,但全月来看,A股仍然呈现分化态势。**债券市场:** 2023年7月,国家统计局公布的数据显示上半年实际GDP同比增长5.5%,高于全年经济增长目标,但7月以来需求仍不强,7月CPI同比或继续下行,债市于中上旬上涨。此外,7月24日召开的政治局会议上表态“国民经济持续恢复、总体回升向好”,提升市场对后市的经济预期,月末债市较为震荡。**商品市场:** 7月商品市场整体上涨,南华商品指数上涨6.49%。
- **投资策略:** **股票市场:** ①回顾历史,时间维度上政策底、市场底、业绩底依次出现,政策力度大于基本面回落压力,则市场底高于政策底,如08、16、19年;反之则市场底更低,如12年。②22/04至今是政策底区域,22年4月底和10月底、今年724政策三次发力,基本面逐渐修复,市场望逐渐抬高。③中短期与稳增长和活跃资本市场相关的地产券商、消费医药较优,中长期转型看数字经济。**本期股票多头策略给予标准略偏高配置建议。****债券市场:** 短期或偏逆风,关注调整后机会。**本期固定收益策略给予标准略偏低配置建议。****期货市场:** 期指市场利于多头,空头压力分化。四大股指期货远季合约呈现升水格局。**本期管理期货策略产品给予标准略偏多配置,此外考虑到股指期货呈现升水格局,本期我们提升了市场中性策略的配置比例。**
- **风险提示:** 本报告业绩回顾部分是基于基金历史表现进行的客观分析点评,涉及的基金不构成投资建议;投资建议部分,需要警惕货币政策、证券市场相关政策的不确定性影响。

分析师:吴其右  
SAC 编号: S0850523010001  
电话: 021-23185675  
Email: wqy12576@haitong.com

首席分析师:倪韵婷  
SAC 编号: S0850511010017  
电话: 021-23185605  
Email: niyt@haitong.com

高级分析师:徐燕红  
SAC 编号: S0850518040001  
电话: 021-23185600  
Email: xyh10763@haitong.com

## 目 录

1. 行业要闻.....	5
2. 私募基金发行与备案情况.....	5
3. 私募基金业绩回顾.....	7
3.1 市场行情回顾.....	7
3.2 私募业绩总体回顾.....	7
3.3 股票策略型私募基金业绩表现.....	8
3.4 固定收益型私募基金业绩表现.....	9
3.4.1 纯债策略私募基金业绩表现.....	9
3.4.2 固收+策略私募基金业绩表现.....	9
3.5 其他类型私募基金业绩表现.....	10
3.5.1 相对价值策略私募基金业绩表现.....	10
3.5.2 管理期货策略私募基金业绩表现.....	10
3.5.3 多资产策略私募基金业绩表现.....	11
3.5.4 组合基金策略私募基金业绩表现.....	11
4. 私募基金投资策略.....	12
5. 风险提示.....	12

## 图目录

图 1	私募基金总体发行情况.....	6
图 2	私募基金单月产品发行策略分布 .....	6
图 3	私募基金过去一年产品发行策略分布 .....	6
图 4	2023 年 7 月市场行情回顾（单位：%） .....	7
图 5	2023 年 7 月份股票私募与公募股混基金收益率分布（单位：%） .....	8

## 表目录

表 1	2023 年 7 月私募基金收益率表现.....	8
表 2	今年以来私募基金收益率总体回顾 .....	8
表 3	股票策略私募基金表现居前的产品 .....	9
表 4	纯债策略私募基金表现居前的产品 .....	9
表 5	固收+策略私募基金表现居前的产品 .....	10
表 6	相对价值策略私募基金表现居前的产品 .....	10
表 7	管理期货策略私募基金表现居前的产品 .....	11
表 8	宏观策略私募基金表现居前的产品 .....	11
表 9	组合基金策略私募基金表现居前的产品 .....	11
表 10	资产配置建议 .....	12

## 1. 行业要闻

### ➤ 证监会重磅出手，加强程序化交易监管

9月1日，中国证监会指导证券交易所出台加强程序化交易监管系列举措，这标志着我国股票市场正式建立起程序化交易报告制度和相应的监管安排。与此同时，上交所及深交所分别发布《关于股票程序化交易报告工作有关事项的通知》(以下简称《报告通知》)和《关于加强程序化交易管理有关事项的通知》(以下简称《管理通知》)，建立程序化交易报告制度及监管安排，推动程序化交易规范发展。

值得注意的是，以下四种情况将会被予以重点监控：1、本所业务规则规定的可能影响证券交易价格、证券交易量或者交易所系统安全的异常交易行为；2、最高申报速率达到每秒300笔以上，或者单日最高申报笔数达到20000笔以上的交易行为；3、多只证券交易价格或者交易量明显异常，期间程序化交易大量参与的；4、本所认为需要重点监控的其他事项。

下一步，上交所、深交所均表示，将坚持稳中求进工作总基调，按照中国证监会统一部署，持续抓好相关监管安排等基础性制度建设，确保市场各参与主体严格遵守程序化交易报告制度和监管安排，持续加强市场交易行为监测监控，保护投资者合法权益，切实维护良性健康的市场秩序和生态。(来源：中国基金报)

### ➤ 夜光强度、招聘信息，量化私募使用“另类数据”预测上市公司业绩

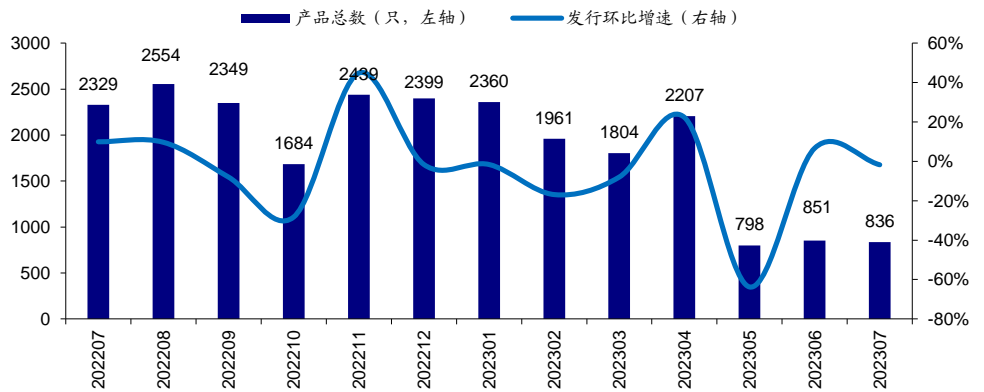
量化投资模型通常依赖统计规律进行业绩、股价等方面的预测；同时，也会使用业绩一致预期以及基本面因子，通过因子反馈给模型。具体到上市公司定期业绩数据方面，将产业数据、卖方研报数据以及“另类数据”等进行“建模”，则可以实现在一定程度上对一家上市公司业绩的预测。例如，可以用线上销售数量预测企业营收，通过厂区车间红外温度、夜光强度等“另类数据”，预测企业经营生产活跃与否等。

对于A股上市公司的业绩前瞻而言，“另类数据”主要有三方面帮助。一是拓展了分析研判的信息维度。“另类数据”的特殊属性，使得其包含很多预见性、洞察力的信息，可以进一步优化分析研判的工作质量。二是增强了分析研判的时效性。“另类数据”的获取和传输时效性更强，通过借助“另类数据”，有助于及时、迅速掌握企业经营的实际情况。三是为智能分析研判提供了机遇。形式多样的“另类数据”，为数据挖掘、机器学习等研究方法提供了更大的空间和机遇。(来源：中国证券报)

## 2. 私募基金发行与备案情况

2023年7月新发私募基金836只，较上月减少1.76%，与去年同期相比减少了64.10%。具体来看，7月A股上涨，7月24日召开的政治局会议分析研究了当下经济形势，部署下半年经济工作，市场情绪得到提振，整体来看7月A股先跌后涨，私募基金的发行量与上月基本持平，不过私募基金产品的发行量或存在一定滞后性并可能受到不完全统计的影响。

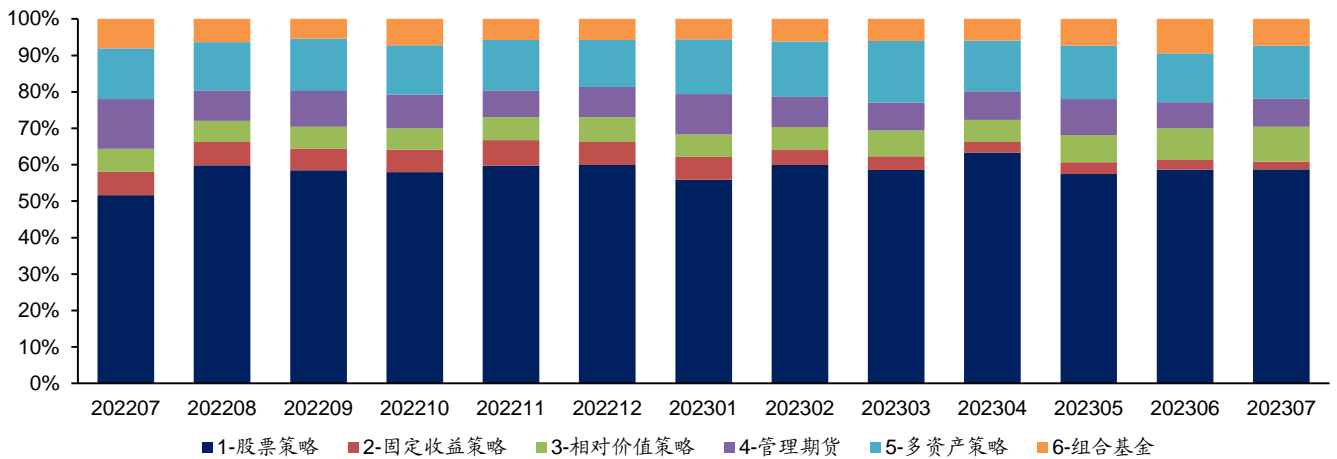
图1 私募基金总体发行情况



资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年7月31日

从私募基金发行的策略分布来看，股票策略及多资产策略产品发行量占比仍较高，各个策略发行占比基本维持稳定。

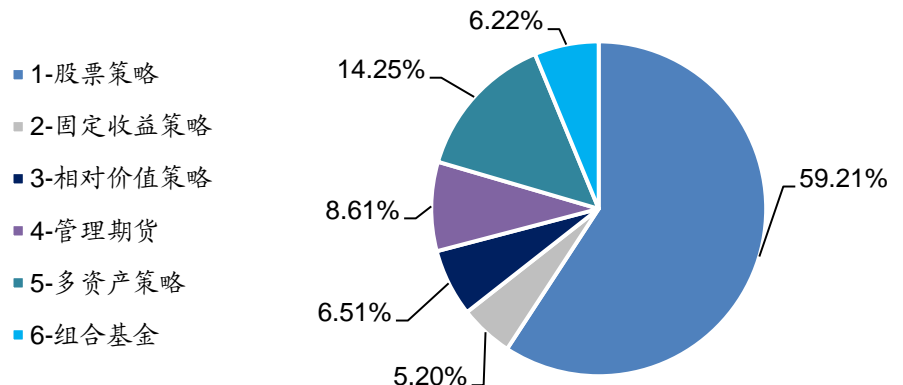
图2 私募基金单月产品发行策略分布



资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年7月31日

从过去一年私募基金产品发行的策略分布来看，股票策略产品发行占比约59.21%，此外，多资产策略和管理期货占比也较高，分别为14.25%和8.61%。由于不完全统计及分类的原因，统计结果与实际情况或存在一定差异。

图3 私募基金过去一年产品发行策略分布



资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至2023年7月31日

### 3. 私募基金业绩回顾

#### 3.1 市场行情回顾

**股票市场:** 2023年7月, 中共中央政治局7月24日召开会议, 分析研究当前经济形势, 部署下半年经济工作。宏观政策有望加大调控力度, 着力扩大内需、提振信心、防范风险, 市场情绪得到提振, A股在下旬迎来反弹, 但全月来看, A股仍然呈现分化态势。整体来看, 截至2023年7月31日, 上证综指收于3291.04点, 全月上漲2.78%; 深证成指收于11183.91点, 全月上漲1.43%。风格方面, 价值优于成长, 全月上证50指数上漲6.47%, 中证100指数上漲4.22%, 沪深300指数上漲4.48%, 中证500指数上漲1.49%, 创业板指上漲0.98%, 科创50指数下跌3.60%。行业方面, 全月31个申万一级行业中有21个行业上漲, 表现居前的行业为非银金融、房地产、商贸零售、建筑材料和食品饮料, 全月分别上漲14.41%、14.16%、10.22%、10.16%和9.24%; 相反地, 表现靠后的行业为通信、传媒、国防军工、计算机和电力设备, 全月分别下跌7.66%、7.57%、4.34%、4.21%和2.45%。

**债券市场:** 2023年7月, 国家统计局公布的数据显示上半年实际GDP同比增长5.5%, 高于全年经济增长目标, 但7月以来需求仍不强, 7月CPI同比或继续下行, 债市于中月上旬上漲。此外, 7月24日召开的政治局会议上表态“国民经济持续恢复、总体回升向好”, 提升市场对后市的经济预期, 月末债市较为震荡。资金面来看, 整体平稳偏松, 全月短端利率下行。截至7月31日, 1年期和10年期国债到期收益率分别为1.81%和2.66%, 相较上月末, 短端下行6BP, 长端上行2BP; 1年期和10年期国债到期收益率分别为2.03%和2.76%, 相较上月末, 短端下行6BP, 长端下行1BP。信用债方面, 全月AAA级企业债收益率平均下行4BP, AA级企业债收益率平均下行1BP, 城投债收益率平均下行3BP。主要指数中, 全月中债总净价指数上漲0.11%, 中债国债总净价指数上漲0.20%, 中债金融债总净价指数上漲0.03%, 中债企业债总净价指数上漲0.08%。转债方面, 全月中证转债指数上漲1.84%。

**商品市场:** 7月商品市场整体上漲, 南华商品指数上漲6.49%, 其中南华能化和南华工业品涨幅居前, 7月分别上漲9.48%和7.09%, 南华农业品、南华金属、南华贵金属也有不同程度的涨幅, 分别上漲5.12%、4.41%和2.99%。

图4 2023年7月市场行情回顾(单位: %)

指数代码	指数名称	7月涨跌幅	今年以来涨跌幅	近52周波动率(日)
000300.SH	沪深300	4.48	3.69	15.90
000016.SH	上证50	6.47	0.69	17.31
000905.SH	中证500	1.49	3.82	14.90
399005.SZ	中小板指	0.39	-1.45	17.55
399006.SZ	创业板指	0.98	-4.69	20.10
CBA00301.CS	中债总财富	0.37	2.93	1.26
CBA02701.CS	中债信用债总财富	0.32	3.06	0.56
NH0100.NHF	南华商品	6.49	2.78	14.77
NH0200.NHF	南华工业品	7.09	-1.22	16.66
NH0300.NHF	南华农产品	5.12	2.59	10.58
NH0400.NHF	南华金属	4.41	-1.13	17.65
NH0500.NHF	南华能化	9.48	-1.39	18.06
NH0600.NHF	南华贵金属	2.99	8.34	13.59

资料来源: wind, 海通证券研究所, 数据截至2023年7月31日

#### 3.2 私募业绩总体回顾

2023年7月, A股先跌后涨, 上证综指全月上漲2.78%。所有策略中管理期货策略表现居前, 7月收益率为2.54%, 此外, 多资产策略也有不错的表现。从收益为正比例来看, 7月固收+和纯债策略表现较好, 均有约75%的产品取得正收益。从业绩标准差的角度来看, 管理期货策略和股票策略内部分化相对较大, 标准差分别为8.00%和7.07%。



**表 1 2023 年 7 月私募基金收益率表现**

策略类型	平均数	最小数	中位数	最大数	标准差	收益为正比例
股票策略	0.34%	-96.39%	0.46%	82.08%	7.07%	55.59%
纯债策略	-0.27%	-55.27%	0.53%	41.49%	5.25%	74.80%
固收+	-0.08%	-49.86%	0.53%	19.66%	4.53%	75.73%
相对价值	-0.01%	-19.95%	0.09%	31.43%	2.89%	58.31%
管理期货	2.54%	-70.30%	1.33%	100.17%	8.00%	70.37%
多资产策略	1.27%	-44.25%	0.63%	109.09%	6.96%	65.26%
组合基金	0.62%	-35.32%	0.46%	28.89%	3.56%	64.77%

资料来源：wind，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

2023 年以来，纯债策略和固收+策略表现较优，收益率分别为 4.56% 和 3.80%。从收益为正的产品的比例来看，以上两类产品也有不错的表现，均有超过 85% 的产品取得正收益，此外相对价值策略中也有 82.87% 的产品取得正收益。从业绩标准差的角度来看，管理期货和股票策略业绩分化相对较大，标准差分别为 24.51% 和 17.34%。

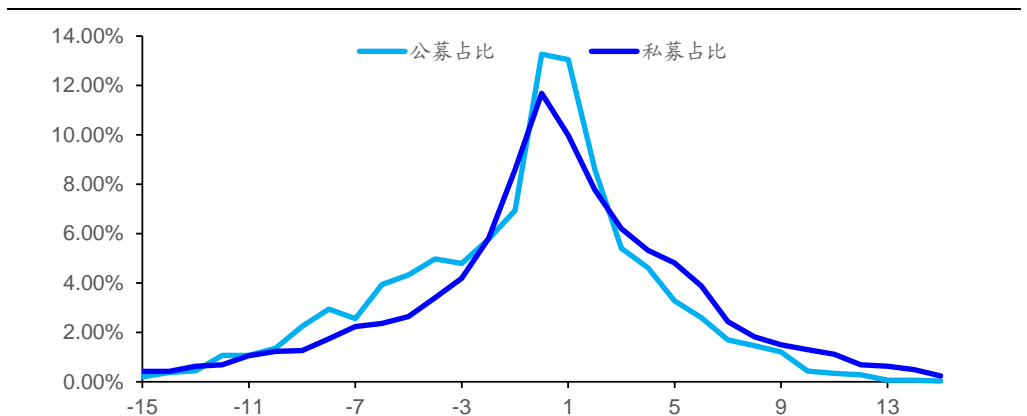
**表 2 今年以来私募基金收益率总体回顾**

策略类型	平均数	最小数	中位数	最大数	标准差	收益为正比例
股票策略	2.75%	-99.74%	2.01%	267.47%	17.34%	57.93%
纯债策略	4.56%	-86.99%	4.96%	148.49%	14.58%	85.97%
固收+	3.80%	-81.23%	3.72%	72.22%	10.34%	86.35%
相对价值	3.34%	-74.24%	2.58%	54.25%	7.34%	82.87%
管理期货	3.42%	-90.70%	1.73%	489.99%	24.51%	60.10%
多资产策略	3.24%	-69.86%	2.72%	293.29%	15.91%	66.83%
组合基金	1.81%	-49.64%	2.23%	69.14%	7.86%	71.10%

资料来源：wind，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

### 3.3 股票策略型私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，截至 7 月底，存续且满足净值披露统计要求的股票策略私募基金共有 20780 只。从产品收益分布来看，7 月份私募股票策略产品收益主要集中于 -13%-13% 之间，收益率位于该区间内的产品占比约 94.90%；公募主动股混基金绝大多数产品收益率集中于 -12%-9% 之间，收益位于该区间的产品占比约 97.12%。从收益分布来看，7 月份私募基金与公募基金的收益率均呈现正态分布，私募基金的平均收益率为 0.34%，公募基金的平均收益率为 -0.78%。

**图 5 2023 年 7 月份股票私募与公募股混基金收益率分布（单位：%）**


资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日



从统计上来看，7月份表现最好的股票策略型私募基金收益率达到 82.08%，表现居前的十只产品平均收益率为 74.94%。近 1 年来排名靠前的产品为稳博 500 指数增强尊享 520 号、天岸马时珍号、中阅聚焦 3 号等。

**表 3 股票策略私募基金表现居前的产品**

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
稳博 500 指数增强尊享 520 号	稳博投资	--	2021/1/29
天岸马时珍号	天岸马投资	--	2020/11/11
中阅聚焦 3 号	中阅资本	孙建波、门宁	2020/6/3
壹泽海天鸿成长 1 期	壹泽投资	曾依林、曹家强	2022/1/14
恒穗特-忠信万里骏尊享 1 期	上海恒穗资产	骆华森	2022/2/18
至简正隆三号	至简资产	罗建烽	2018/11/27
龙汇基金国运 1 号	龙汇基金	周南	2019/4/25
牛牛聚配专享 1 号	卓臻基金	黄其民	2020/5/27
恒穗基业常青-激进成长 1 号	上海恒穗资产	骆华森	2018/12/6
宝盈一号	宝信德投资	韩颖	2018/4/9

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.4 固定收益型私募基金业绩表现

#### 3.4.1 纯债策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，截至 2023 年 7 月底，存续且满足净值披露要求的纯债策略私募产品共 1103 只，从统计上来看，7 月表现最好的产品收益率达到 41.49%，表现居前的五只产品平均收益率为 27.80%。近 1 年来排名靠前的产品为竹润乐山 21 号、猎语天合 6 号、具力星辉六号等。

**表 4 纯债策略私募基金表现居前的产品**

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
竹润乐山 21 号	竹润投资	--	2022/2/28
猎语天合 6 号	深圳猎语	--	2022/1/5
具力星辉六号	具力财富	姚智峰	2019/8/14
禅龙 17 号	禅龙资产	顾瑶舒	2021/12/29
海益扬帆 16 号	贵州海益私募	--	2022/2/9

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

#### 3.4.2 固收+策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，截至 2023 年 7 月底，存续且满足净值披露要求的固收+策略私募产品共 1158 只，从统计上来看，7 月表现最好的产品收益率达到 19.66%，表现居前的五只产品平均收益率为 16.30%。近 1 年来排名靠前的产品为同量强债利享 6 号、和昇祥誉高收益债 9 号、万辅稳健 2 号等。

**表 5 固收+策略私募基金表现居前的产品**

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
同量强债利享 6 号	上海同量	胡继强	2021/11/15
和昇祥誉高收益债 9 号	和昇(山东)基金	--	2022/4/18
万辅稳健 2 号	万辅基金	吴争	2019/7/17
拿特稳进 1 号	拿特资管	任毅	2019/2/15
拿特稳进 2 号	拿特资管	任毅	2020/1/9

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.5 其他类型私募基金业绩表现

#### 3.5.1 相对价值策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，截至 2023 年 7 月底，相对价值策略私募产品存续且满足净值披露要求的共约 1281 只。从统计上来看，7 月表现最好的产品收益率达到了 31.43%，表现居前的五只产品平均收益率为 19.53%。近 1 年排名靠前的产品为同亨财掌柜持股宝二十二号、喜世润黄金 1 号、阜华私募量化对冲 6 号。

**表 6 相对价值策略私募基金表现居前的产品**

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
同亨财掌柜持股宝二十二号	同亨资本	--	2020/7/16
喜世润黄金 1 号	喜世润投资	关歆	2020/3/18
阜华私募量化对冲 6 号	深圳阜华	陈阜东、朱博、任浩、熊道明	2019/7/18
积露九号	积露资产	杨中现	2020/12/4
彼得明奇-明熙瑞塘新昇力	彼得明奇	--	2021/8/23

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

#### 3.5.2 管理期货策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，管理期货型私募产品截至 2023 年 7 月底存续并满足净值披露要求的共 3240 只。从统计上来看，7 月表现最好的产品收益率达到了 100.17%，表现居前的五只产品平均收益率为 81.76%。近 1 年来业绩表现靠前的产品为甬邦海星 1 号、臻远茗瑜成长三号、臻远茗瑜五号等。

**表 7 管理期货策略私募基金表现居前的产品**

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
甬邦海星 1 号	甬邦投资	--	2021/6/3
臻远茗瑜成长三号	臻远投资	--	2021/8/24
臻远茗瑜五号	臻远投资	张耀坤	2020/10/19
臻远茗瑜六号	臻远投资	张耀坤	2020/12/29
臻远茗瑜成长二号	臻远投资	--	2021/8/24

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

注：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.5.3 多资产策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，多资产策略私募产品截至 2023 年 7 月底存续并满足净值披露要求的共 4456 只，从统计上来看，7 月表现最好的产品收益率达到 109.09%，表现居前的五只产品平均收益率为 101.50%。近 1 年收益率排名靠前的产品为恒德基业常青-华森 1 号、杭州慧创-惠威胜二号、臻远宏观对冲五号。

**表 8 宏观策略私募基金表现居前的产品**

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
恒德基业常青-华森 1 号	恒德资产	--	2022/5/20
杭州慧创-惠威胜二号	慧创投资	--	2020/8/14
臻远宏观对冲五号	臻远投资	--	2021/2/10
逸信臻萃多策略一号	逸信基金	--	2022/1/7
海豚量化共同	共同基金	--	2017/8/29

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

注 1：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

### 3.5.4 组合基金策略私募基金业绩表现

据私募排排不完全统计，组合基金策略型私募产品截至 2023 年 7 月底存续并满足净值披露要求的共 1584 只。从统计上来看，7 月表现最好的产品收益率达到 28.89%，表现居前的五只产品平均收益率为 24.26%。近 1 年表现靠前的产品为伯玄 1 号小狼多策略 FOF、国皓紫金 FOF1 号、滨海信合套利进取 1 号等。

**表 9 组合基金策略私募基金表现居前的产品**

近 1 年			
基金名称	管理公司	基金经理	成立日
伯玄 1 号小狼多策略 FOF	小狼资产	庄曼娜	2019/9/24
国皓紫金 FOF1 号	国皓投资	史建国	2021/12/24
滨海信合套利进取 1 号	滨海天地	--	2021/9/13
泰舜稳健进取 9 号	泰舜资产	朱鸿亮、袁涛涛	2021/6/8
殊馥馥裕精选 1 号	殊馥投资	庄琦	2019/6/14

资料来源：私募排排网，海通证券研究所，数据截至 2023 年 7 月 31 日

注 1：由于部分私募产品并未公开披露净值数据，或者由于净值公布的滞后，部分私募最新净值还未披露，此外，为公平比较，披露净值的产品中净值披露公布日偏离月末较大的产品被剔除，因此，上述统计属于不完全统计。

## 4. 私募基金投资策略

**股票市场：**据海通策略团队在报告《历史复盘：政策底、市场底、业绩底》中指出：①回顾历史，时间维度上政策底、市场底、业绩底依次出现，政策力度大于基本面回落压力，则市场底高于政策底，如 08、16、19 年；反之则市场底更低，如 12 年。②22/04 至今是政策底区域，22 年 4 月底和 10 月底、今年 724 政策三次发力，基本面逐渐修复，市场望逐渐抬高。③中短期与稳增长和活跃资本市场相关的地产券商、消费医药较优，中长期转型看数字经济。本期股票策略基金给予标准略偏高配置。

**债券市场：**海通固收团队在报告《化债政策提振信心，债市关注调整后机会》中指出：短期或偏逆风，关注调整后机会。主要是积极政策密集出台，市场风险偏好改善，9 月政府债净供给压力仍高，资金利率中枢在政策利率附近，我们建议以票息策略为主，波段为辅，长端关注调整后的机会。此外，建议关注 9 月降准的可能性。本期债券策略基金给予标准略偏低配置。

**期货市场：**海通期货团队在报告《期指利于多头，空头压力分化》中指出：期指市场利于多头，空头压力分化。四大股指期货远季合约呈现升水格局。商品方面，受到国内政策刺激影响回升。政策导向与消费旺季支撑油价进一步回升；美元指数回升，黄金、铜金属属性走强，价格承压。地产政策释放积极信号，或将拉动地产建材需求回升。钢：政策积极，等待旺季；铜：美元偏强，价格承压；金：美国通胀压力略缓，价格回落；原油：政策利好，震荡回升。本期管理期货策略产品给予标准略偏多配置，此外考虑到股指期货呈现升水格局，本期我们提升了市场中性策略的配置比例。

表 10 资产配置建议

积极型		稳健型		保守型	
策略类型	权重	策略类型	权重	策略类型	权重
股票多头	30%	股票多头	25%	股票多头	15%
固定收益	15%	固定收益	15%	固定收益	20%
市场中性	25%	市场中性	25%	市场中性	30%
管理期货	25%	管理期货	25%	管理期货	15%
现金策略	5%	现金策略	10%	现金策略	20%

资料来源：海通证券研究所  
注：标红数据为本期调整数据

## 5. 风险提示

本报告业绩回顾部分是基于基金历史表现进行的客观分析点评，涉及的基金不构成投资建议；投资建议部分，需要警惕货币政策、证券市场相关政策的不确定性影响。

## 信息披露

### 分析师声明

吴其右 金融产品研究团队  
倪韵婷 金融产品研究团队  
徐燕红 金融产品研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 海通证券研究所金融产品研究中心声明

海通证券研究所金融产品研究中心（以下简称本中心）具有证监会和证券业协会授予的基金评价业务资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所有信息均来源于公开资料，本中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。评价结果不受任何第三方的授意或影响。基金评价结果不是对基金未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。本中心所属的海通证券股份有限公司控股海富通基金管理公司，参股富国基金管理公司，本中心秉承客观、公正的原则对待所有被评价对象，并对可能存在的利益冲突制定了相关的措施。本声明及其他未尽事宜的详细解释，敬请浏览海通证券股份有限公司网站（<http://www.htsec.com>），特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。