

金工策略周报

东证衍生品研究院金融工程组

2025年3月2日

王冬黎 金融工程首席分析师

从业资格号: F3032817

投资咨询号: Z0014348

Email: dongli.wang@orientfutures.com

联系人

范沁璇 分析师(金融工程)

从业资格号: F03111965

Email: qinxuan.fan@orientfutures.com

李晓辉 金融工程首席分析师

从业资格号: F03120233

投资咨询号: Z0019676

Email: xiaohui.li@orientfutures.com

联系人

徐凡 分析师(金融工程)

从业资格号: F03107676

Email: fan.xu@orientfutures.com

常海晴 分析师(金融工程)

从业资格号: F03087441

Email: haiqing.chang@orientfutures.com

股指期货量化策略跟踪

主要内容

★股指期货行情简评：

市场出现明显回调。分行业看，医药生物和通信贡献了上证50指数的主要跌幅，电子和通信贡献了沪深300指数的主要跌幅，电子和计算机贡献了中证500和中证1000指数的主要跌幅。

各品种成交环比下降，各品种基差有所走弱。（股指期货基差=期货收盘价-现货收盘价）

★股指期货基差策略推荐：

IH与IF基差小幅走弱，IC、IM基差仍与市场保持强负相关。预计IH与IF基差走势维持低波，小幅受市场情绪影响；近期交易台cash gamma敞口较大，IC、IM基差与市场负相关性增强，周五市场大跌导致基差大幅收敛。后续IC、IM基差走势将受市场行情影响较大，但由于敲出与到期影响，场外对冲交易对基差影响整体偏空，预计IC、IM贴水格局将维持，建议关注两品种跨期正套策略的交易机会。IC、IM、IF展期策略推荐多近空远；IH推荐多远空近。

★股指期货套利策略跟踪：

跨期套利策略方面，上周正套策略表现突出。动量因子继续给出正套新号，上周各品种正套策略盈利；年化基差率因子上周信号以正套为主，开始转向盈利。

跨品种套利时序策略盈利较好，合成策略上周盈利0.4%，IC/IF套利最新信号为继续推荐做多100%IC做空100%IF。

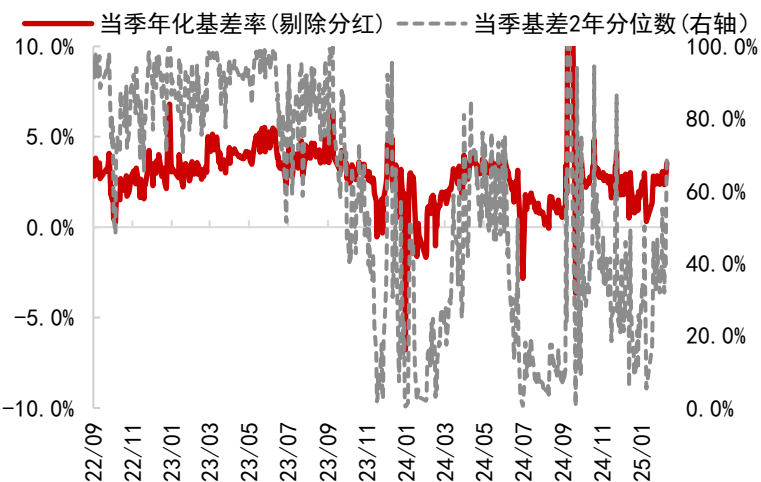
★股指期货择时策略跟踪：

日度择时策略上周表现不佳，各模型均出现0.5%左右的亏损。不同模型的最新信号以看空为主：单因子等权看空IH、IM，看多IF、IC；OLS看多IH、IC，看空IF、IM；XGB看多IF，看空IH、IC、IM。

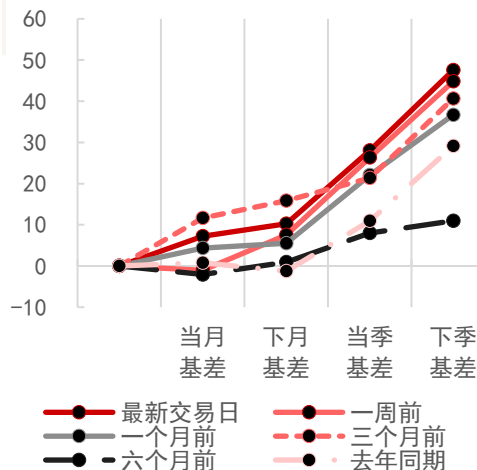
各品种基差期限结构分化

衍生无限未来

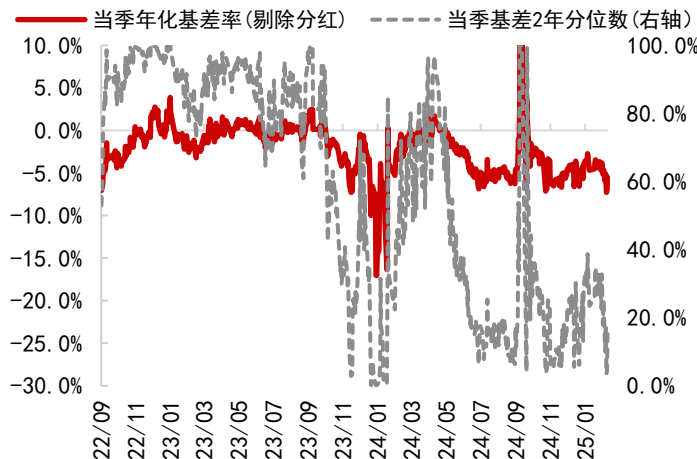
IH剔除分红后的年化基差率



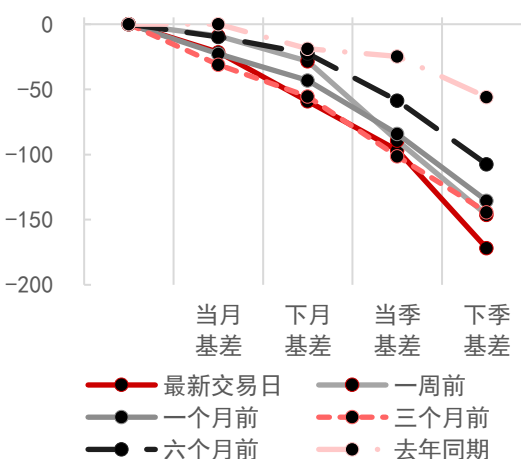
IH剔除分红后的期限结构



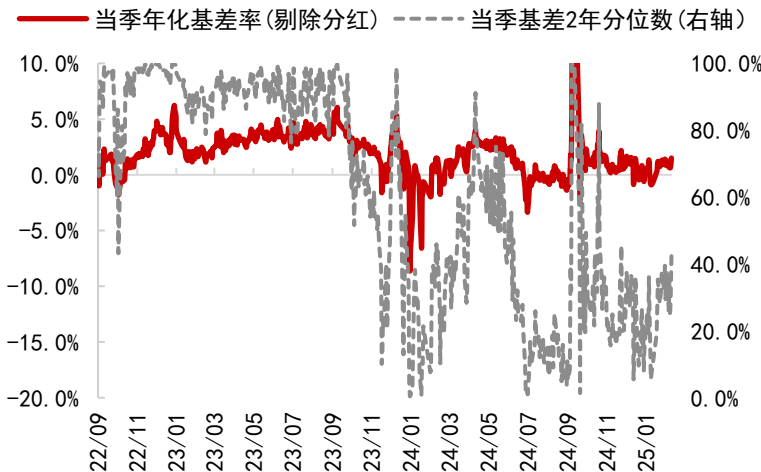
IC剔除分红后的年化基差率



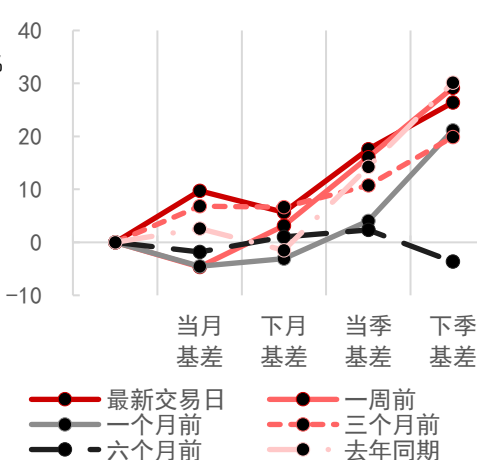
IC剔除分红后的期限结构



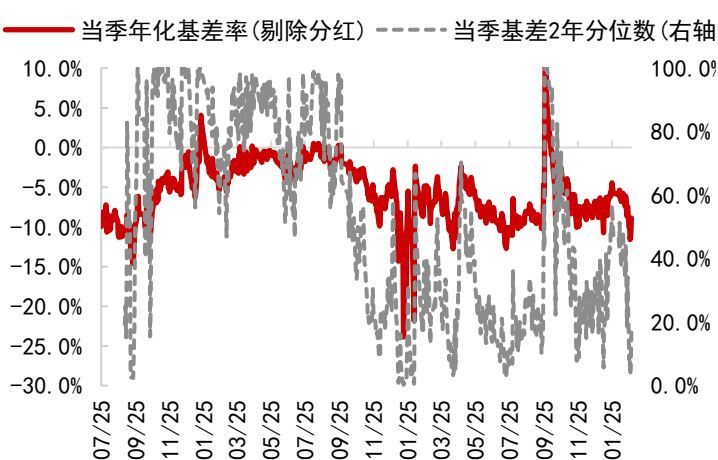
IF剔除分红后的年化基差率



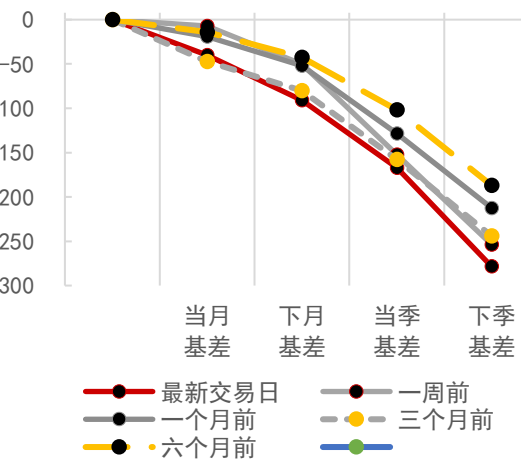
IF剔除分红后的期限结构



IM剔除分红后的年化基差率



IM剔除分红后的期限结构



股指期货展期收益跟踪：

衍生无限未来

上证50历史展期收益

年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2018	-2.9%	-2.9%	-3.4%	-3.3%
2019	-0.8%	-0.7%	-2.4%	-2.3%
2020	3.1%	3.8%	0.1%	-0.9%
2021	1.4%	1.7%	1.2%	1.1%
2022	-1.6%	-1.2%	-1.6%	-1.5%
2023	-3.3%	-3.8%	-4.1%	-3.4%
2024	-1.2%	-2.1%	-2.6%	-2.9%
2025	0.0%	-0.2%	0.3%	0.4%
近一月	-0.1%	-0.1%	0.2%	0.5%
近一周	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%

沪深300历史展期收益

年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2018	1.1%	0.1%	-0.9%	-2.4%
2019	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.7%
2020	4.0%	4.0%	1.0%	0.4%
2021	2.2%	1.9%	1.9%	1.8%
2022	-0.2%	0.8%	1.2%	1.3%
2023	-2.7%	-3.1%	-2.1%	-1.6%
2024	-0.9%	-1.8%	-2.3%	-3.1%
2025	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%
近一月	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%
近一周	0.2%	0.2%	0.0%	-0.1%

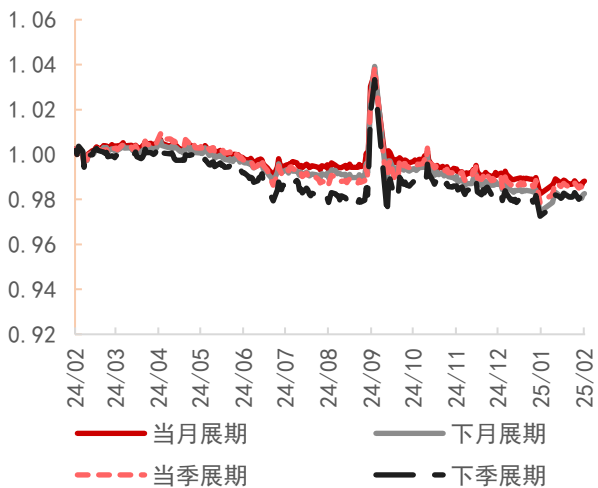
中证500历史展期收益

年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2018	6.2%	3.6%	3.4%	1.8%
2019	10.1%	9.3%	7.9%	6.5%
2020	11.7%	11.1%	7.2%	6.1%
2021	8.8%	8.8%	9.6%	9.1%
2022	2.8%	3.8%	6.0%	6.3%
2023	0.0%	-0.1%	1.1%	0.7%
2024	4.0%	2.5%	1.9%	1.1%
2025	1.0%	0.8%	0.4%	-0.1%
近一月	0.4%	0.3%	-0.2%	-0.6%
近一周	0.1%	0.1%	-0.3%	-0.6%

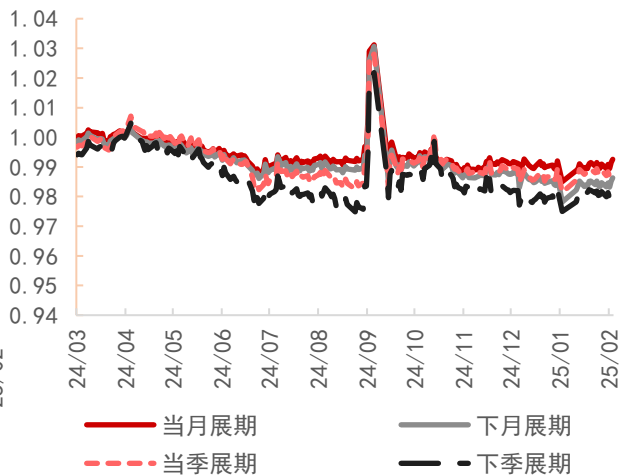
中证1000历史展期收益

年份	当月展期	下月展期	当季展期	下季展期
2023	1.6%	1.6%	3.0%	2.4%
2024	9.3%	7.8%	5.8%	4.9%
2025	1.1%	0.9%	0.6%	0.1%
近一月	0.2%	0.1%	-0.5%	-0.9%
近一周	0.1%	0.1%	-0.4%	-0.6%

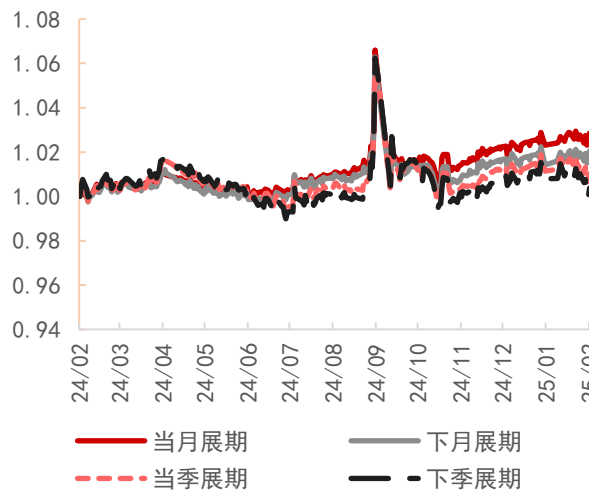
上证50展期收益净值曲线



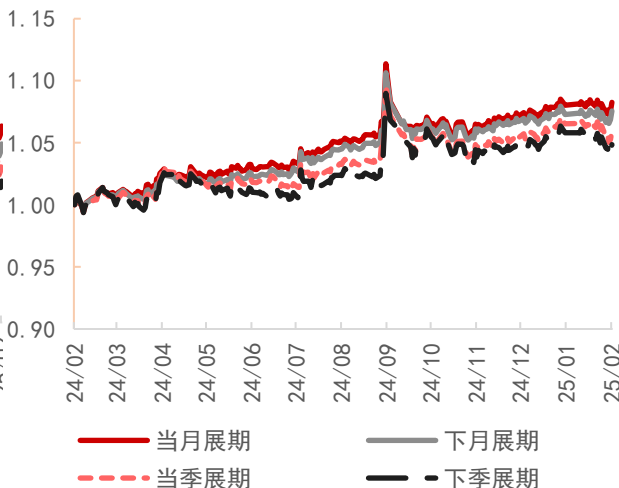
沪深300展期收益净值曲线



中证500展期收益净值曲线



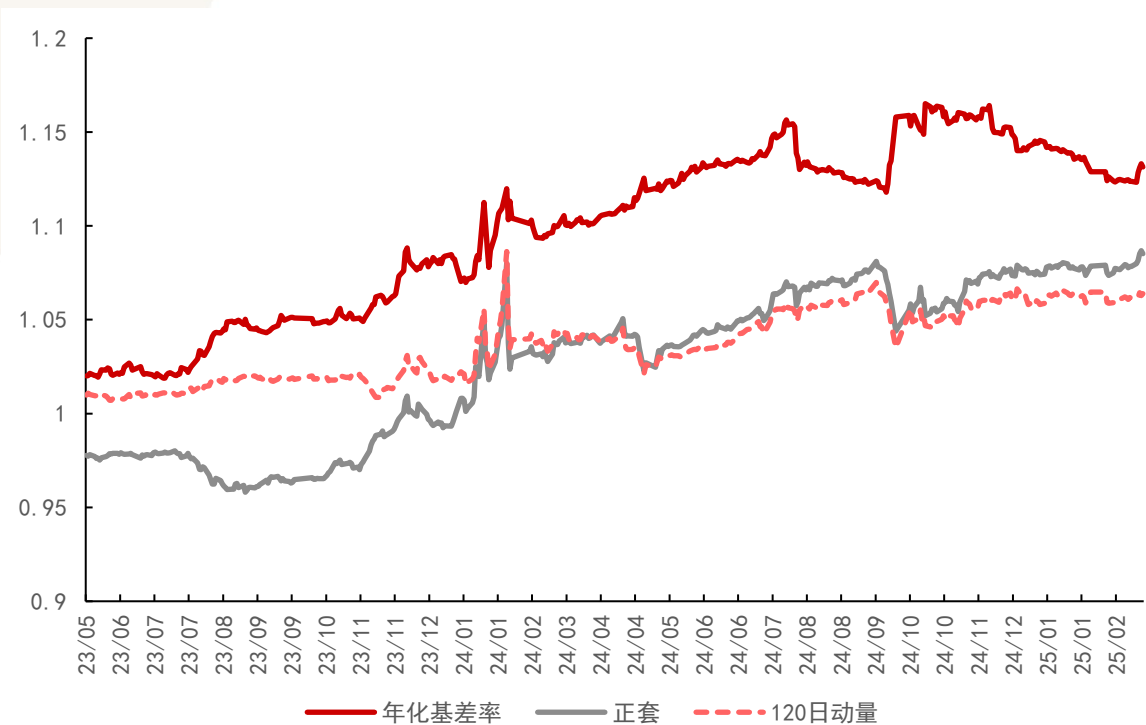
中证1000展期收益净值曲线



跨期套利策略——综合策略表现

年化基差率因子：等权配置IH、IF剔除分红的年化基差率因子和IC、IM未剔除分红的年化基差率因子
正套：滚动多当月空当季
120日动量：根据过去120个交易日正套组合的收益决定套利方向

近2年各类策略表现



2024年以来各类策略表现（6倍杠杆）

	年化基差率	正套	120日动量
累计收益率	4.3%	9.3%	4.5%
年化收益率	3.9%	8.3%	4.1%
年化波动	5.8%	7.6%	6.8%
夏普比	0.67	1.09	0.60
最大回撤	-3.6%	-5.3%	-6.0%
卡玛比	1.07	1.56	0.68
日胜率	50.7%	55.8%	57.2%
日盈亏比	1.12	1.03	0.87
周胜率	55.0%	61.7%	61.7%
周盈亏比	1.14	1.05	0.81

策略分年度表现（6倍杠杆）

	年化基差率	正套	120日动量
2019	19.1%	2.4%	0.2%
2020	26.6%	9.0%	2.1%
2021	7.6%	-2.5%	-0.6%
2022	8.0%	-3.9%	3.4%
2023	8.4%	-0.7%	2.0%
2024	5.4%	8.5%	4.2%
2025	-0.9%	0.7%	0.1%
近一周	0.7%	0.6%	0.2%

资料来源： Wind，Ricequant，东证衍生品研究院

跨期套利策略——年化基差率因子

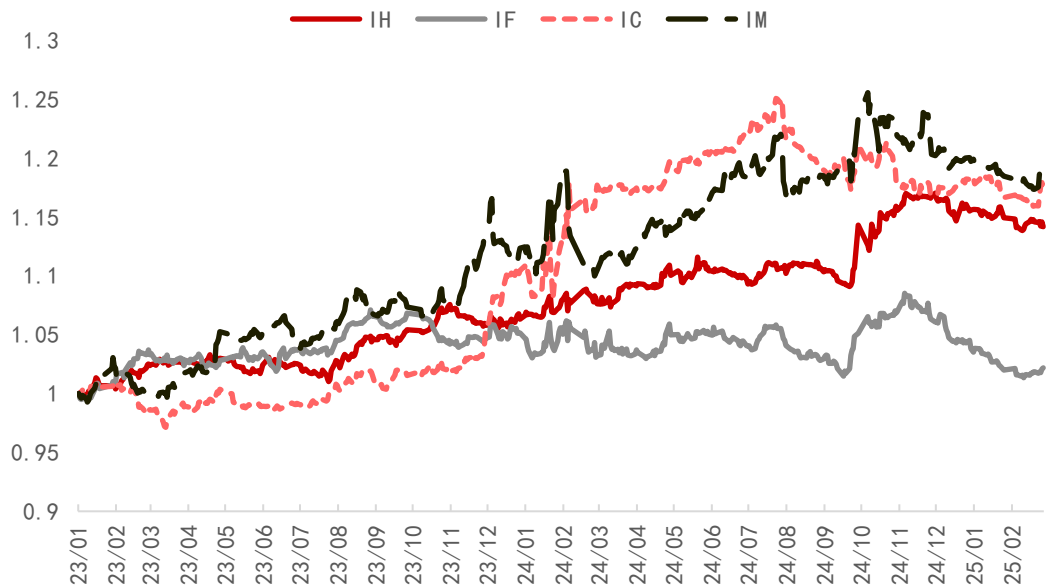
衍生无限未来

策略构建说明：根据当日14:45各期限合约年化基差率日度调仓，做多年化基差率最低的合约、做空年化基差率最高的合约，距离到期日小于10天的合约不在选择范围内，收盘价调仓，交易成本按单边万0.5考虑。其中IH、IF年化基差率作剔除分红处理，IC、IM使用原始基差。

图表1：2023年以来回测表现

	累计收益率	年化收益率	年化波动	夏普比	最大回撤	卡玛比	月胜率	月盈亏比
IH	14.6%	6.8%	5.4%	1.26	-2.7%	2.52	69%	1.43
IF	1.9%	0.9%	5.6%	0.16	-6.6%	0.14	58%	0.71
IC	15.9%	7.4%	7.7%	0.96	-7.3%	1.02	69%	0.82
IM	17.4%	8.1%	8.8%	0.92	-7.5%	1.08	54%	1.36

图表2：2023年以来回测净值



图表3：不同时间区间表现

	IH	IF	IC	IM
2021	4.5%	2.2%	16.2%	
2022	7.6%	3.3%	12.3%	5.3%
2023	6.4%	5.5%	9.9%	11.4%
2024	8.7%	-1.3%	6.8%	6.6%
2025年以来	-0.9%	-1.9%	-1.7%	-2.0%
近一月	-1.4%	-0.2%	-0.4%	0.2%
近一周	-0.4%	0.3%	1.3%	1.6%

图表4：最新信号一览

	IH	IF	IC	IM
2025/2/24	多IH2504空IH2509	多IF2504空IF2509	多IC2504空IC2509	多IM2504空IM2509
2025/2/25	多IH2504空IH2509	多IF2504空IF2509	多IC2506空IC2509	多IM2504空IM2509
2025/2/26	多IH2504空IH2506	多IF2504空IF2509	多IC2506空IC2509	多IM2504空IM2509
2025/2/27	多IH2504空IH2506	多IF2504空IF2509	多IC2504空IC2509	多IM2504空IM2509
2025/2/28	多IH2504空IH2509	多IF2504空IF2509	多IC2504空IC2509	多IM2504空IM2509

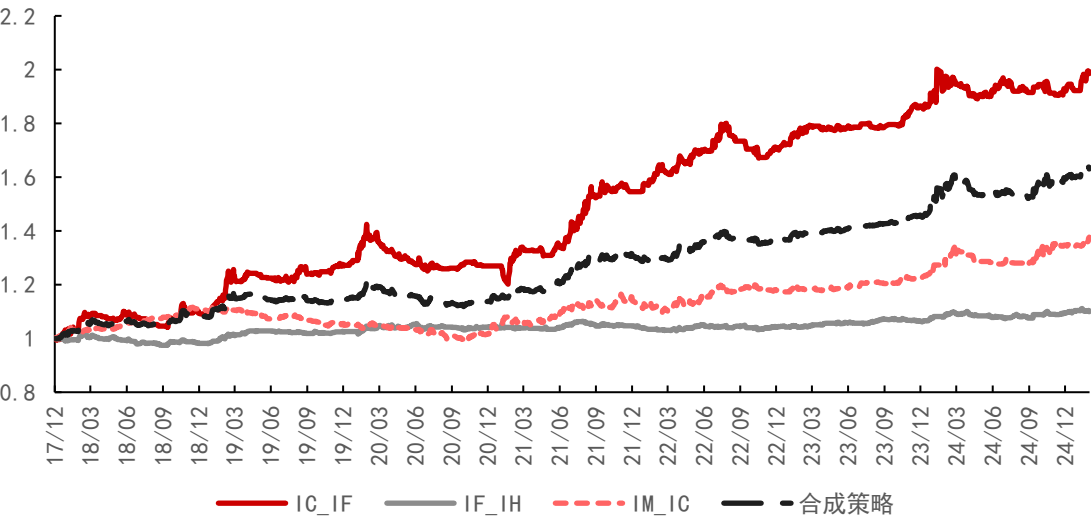
跨品种套利——时序多品种组合策略

衍生无限未来

图表1：2024年以来回测表现

	累计收 益率	年化收 益率	年化波 动	夏普比	最大回 撤	卡玛比	日胜率	日盈亏 比	周胜率	周盈亏 比	月胜率	月盈亏 比
IC_IF	6.5%	5.8%	9.6%	0.60	-5.5%	1.06	45.3%	1.39	55.4%	1.03	42.9%	1.91
IF_IH	3.6%	3.2%	3.6%	0.91	-2.5%	1.32	51.5%	1.17	52.9%	1.24	50.0%	1.34
IM_IC	12.3%	11.0%	8.0%	1.38	-5.3%	2.08	49.5%	1.42	48.1%	2.20	64.3%	1.40
合成策略	12.5%	11.1%	7.7%	1.44	-5.4%	2.05	51.8%	1.20	55.0%	1.41	57.1%	1.56

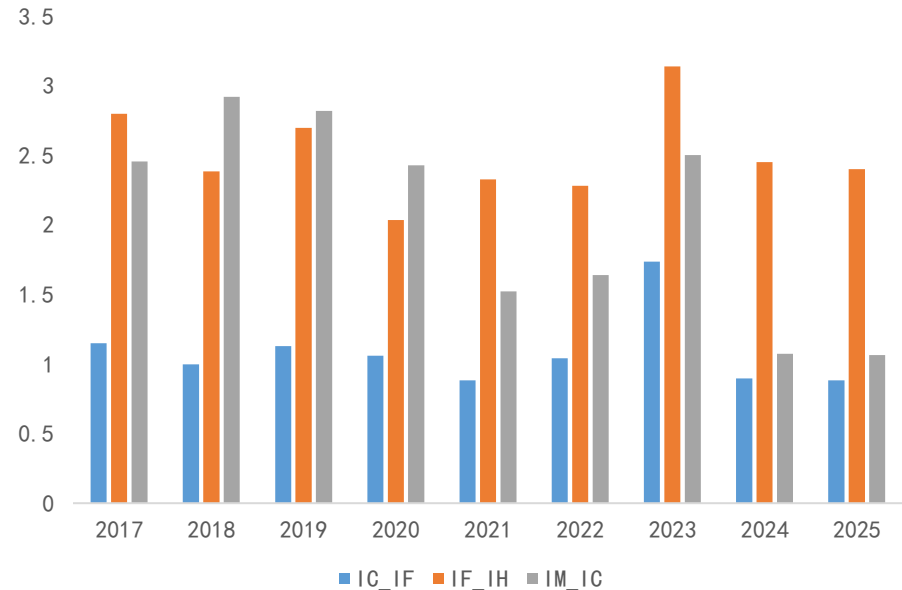
图表3：各配对策略净值



图表2：分年度收益

	IC_IF	IF_IH	IM_IC	合成策略
2019	16.3%	4.5%	-5.9%	5.2%
2020	-0.2%	1.5%	-2.7%	-0.5%
2021	21.8%	0.5%	11.6%	14.6%
2022	10.5%	-0.4%	3.6%	4.6%
2023	9.1%	2.0%	4.3%	6.6%
2024	3.2%	3.0%	9.4%	9.5%
2025	3.2%	0.4%	2.3%	2.3%
近一周	0.0%	-0.3%	1.4%	0.4%

图表4：波动率调整后各配对组合权重



跨品种横截面基差套利

衍生无限未来

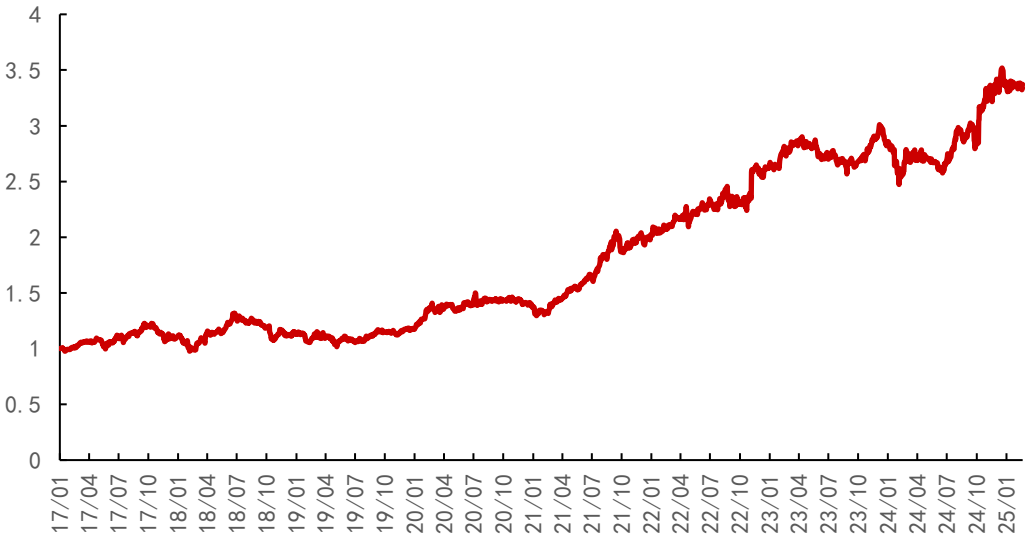
对于四个品种亦可考虑用横截面思路进行跨品种套利，具体思路与商品期货的期限结构因子类似，做多年化基差最小的品种，做空年化基差最大的品种。根据收盘信号每天开盘交易。同样考虑使用波动率中性的思路对横截面信号与资金配比进行调整。波动率使用过去60个交易日的滚动波动率。

$$basisfactor_i = yrbasis_i * weight_i = yrbasis_i \frac{(std_i)^{-1}}{\sum (std_j)^{-1}} , \quad weight_i = \frac{(std_i)^{-1}}{\sum (std_j)^{-1}}$$

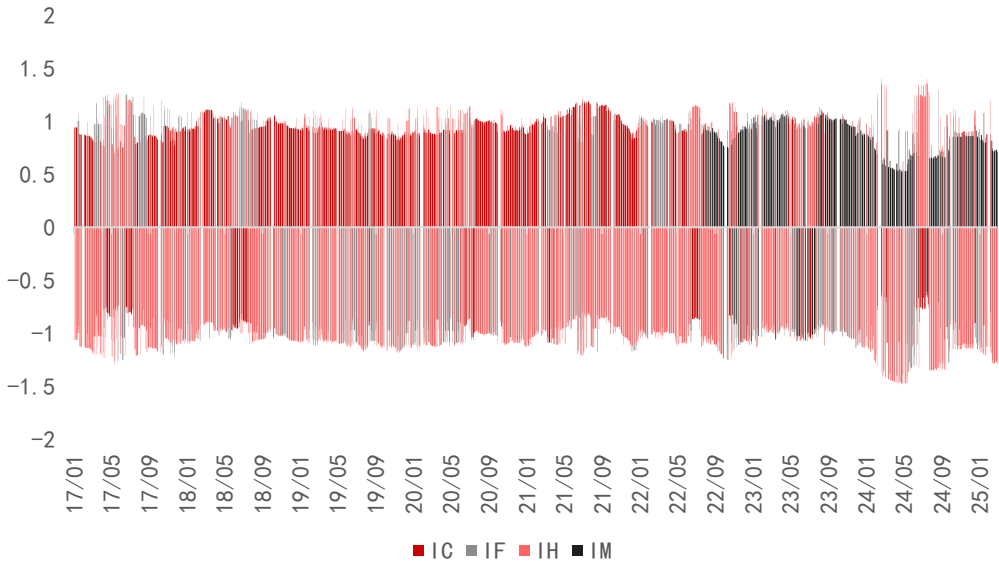
2024年后跨品种横截面基差套利回测结果（波动率中性调整）

年化收益率	年化波动	夏普比	最大回撤	卡玛比	日胜率	日盈亏比	周胜率	周盈亏比	月胜率	月盈亏比	近一周收益
16.6%	19.8%	0.84	-13.4%	1.24	50.9%	1.13	50.8%	1.27	35.7%	8.77	0.6%

跨品种横截面基差套利回测净值（波动率中性调整）



跨品种横截面基差套利仓位



日度择时策略跟踪——多因子合成模型表现

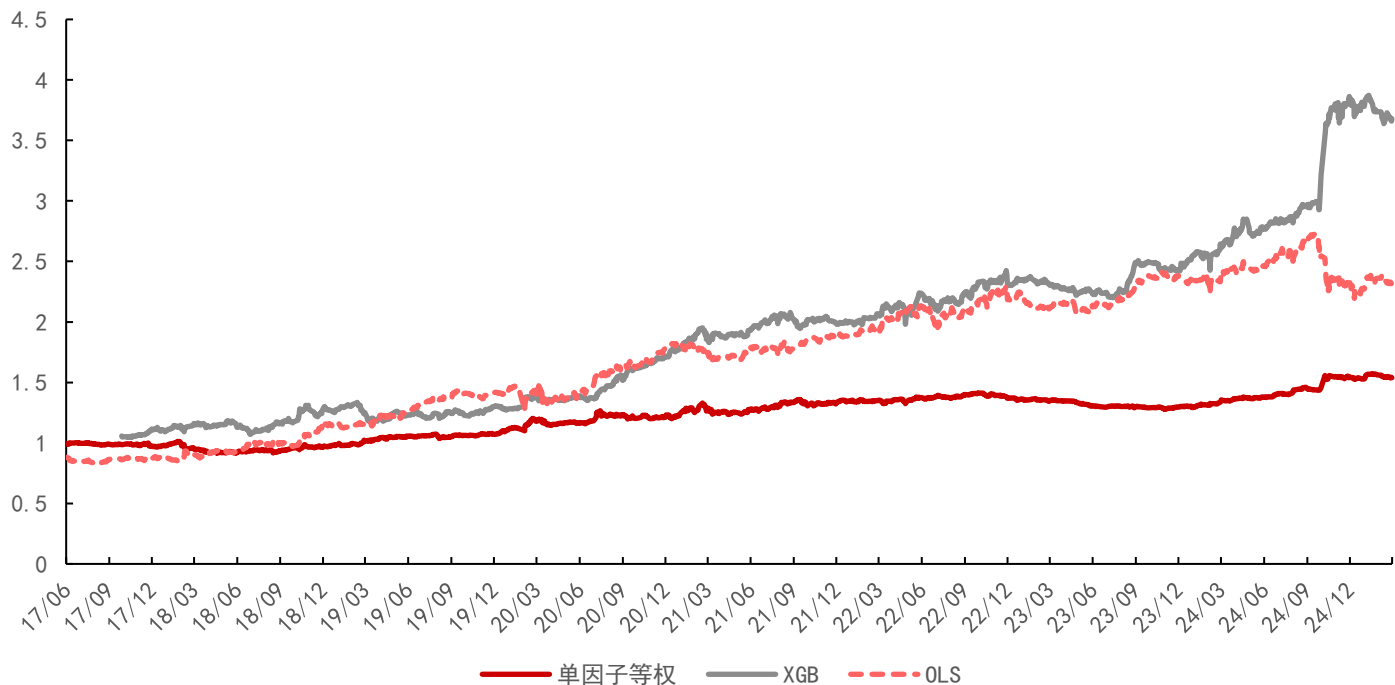
衍生无限未来

单因子等权：等权配置2023年以前夏普大于0、相关性小于0.3的因子

XGB：2023年前样本用于筛选变量与调参

OLS：2023年前样本用于筛选变量与调参

多因子回测净值表现



分年度表现

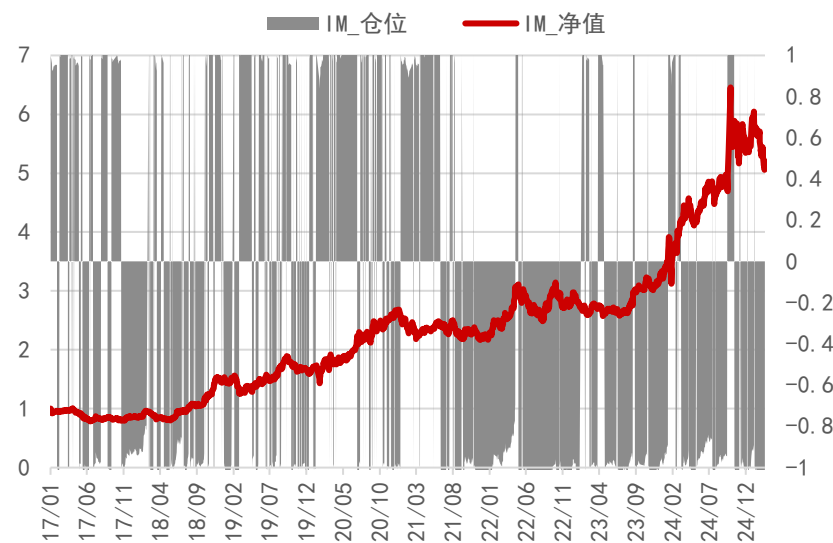
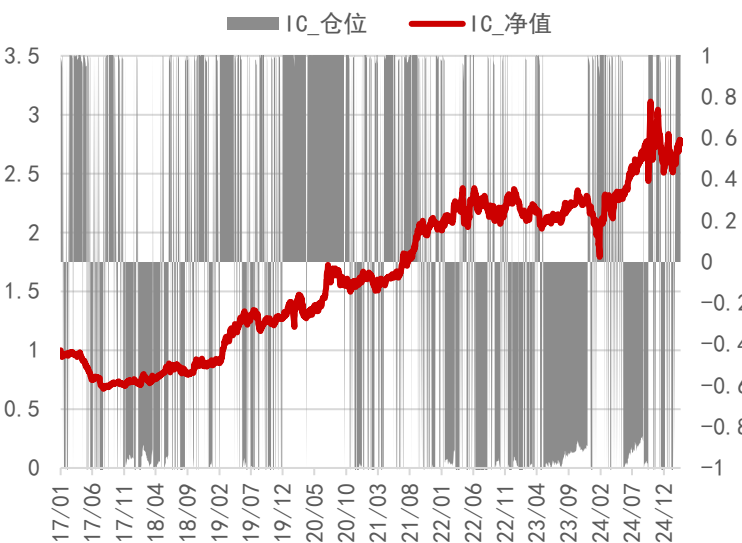
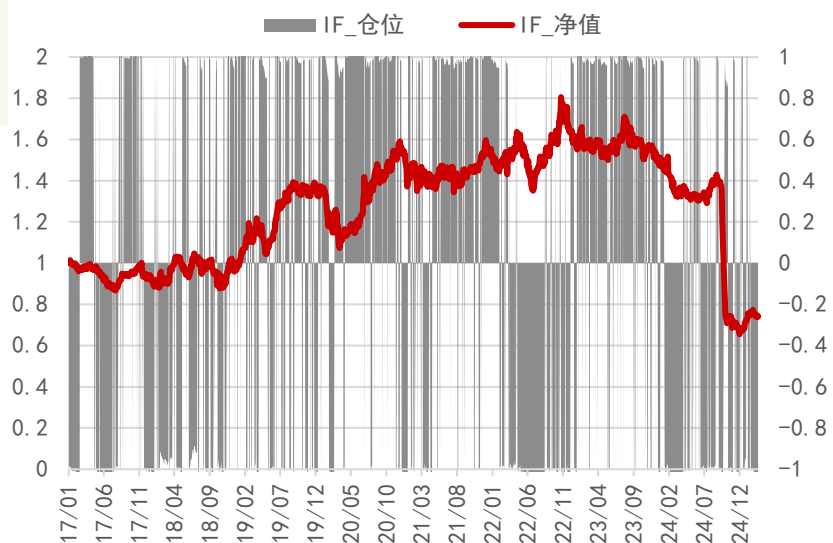
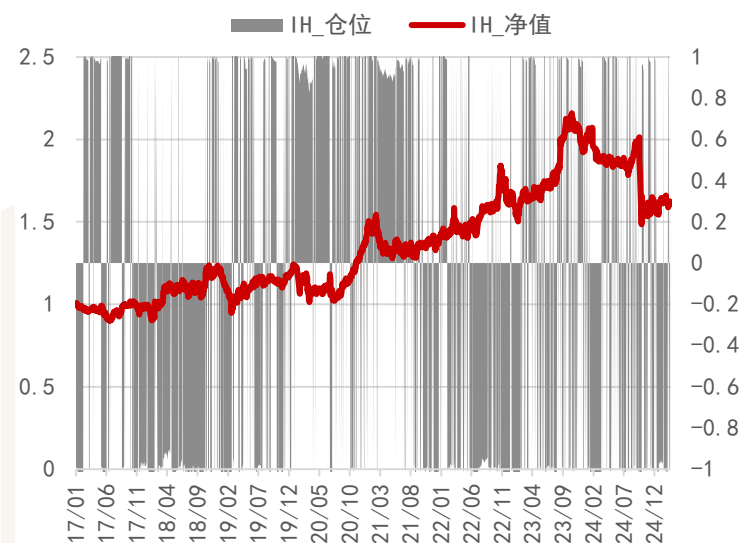
	单因子等权	XGB	OLS
2018	0.8%	16.1%	29.5%
2019	12.8%	0.4%	24.7%
2020	11.3%	39.7%	28.6%
2021	9.1%	11.7%	3.0%
2022	0.8%	17.3%	17.8%
2023	-5.1%	8.5%	4.0%
2024	18.1%	48.6%	-2.2%
2025	0.7%	-2.7%	1.9%
近一月	-1.4%	-1.6%	-1.9%
近一周	-0.4%	-0.7%	-0.3%

2024年以来样本外表现

	单因子等权	XGB	OLS
累计收益率	19.0%	44.5%	0.4%
年化收益率	16.9%	39.2%	0.4%
年化波动	8.1%	17.1%	14.9%
夏普比	2.08	2.29	0.03
最大回撤	-2.3%	-6.1%	-19.7%
卡玛比	7.45	6.45	0.02
日胜率	52.2%	52.9%	52.2%
日盈亏比	1.59	1.38	0.93
周胜率	55.0%	58.3%	56.7%
周盈亏比	2.37	1.64	0.72
月胜率	71.4%	64.3%	57.1%
月盈亏比	1.79	2.67	0.57

日度择时策略跟踪——OLS模型

衍生无限未来



2023年以来样本外表现

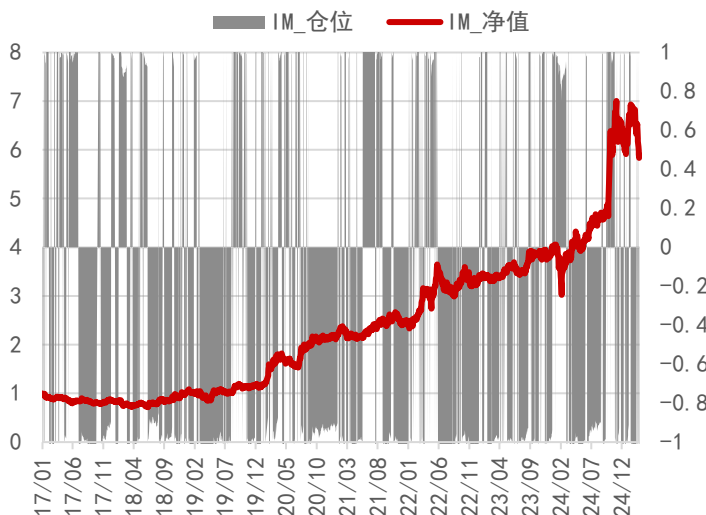
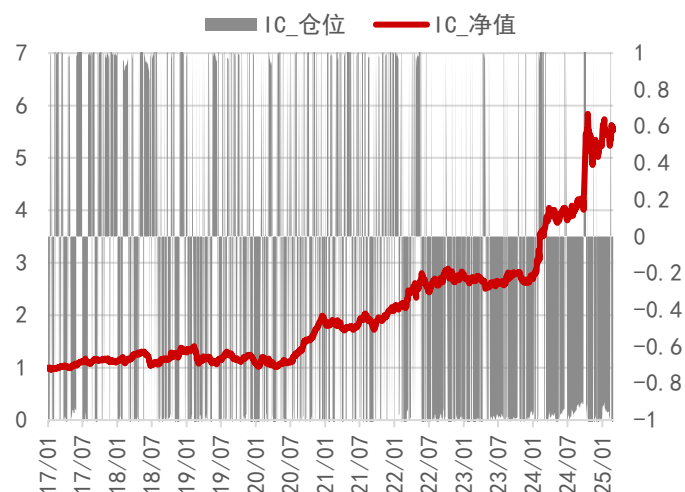
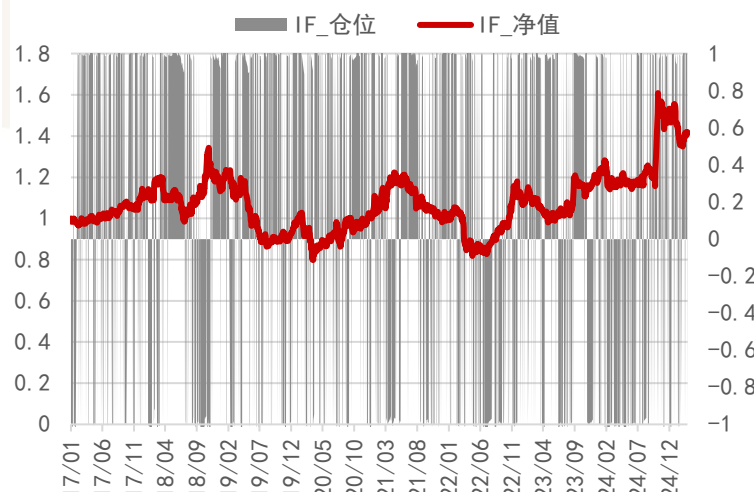
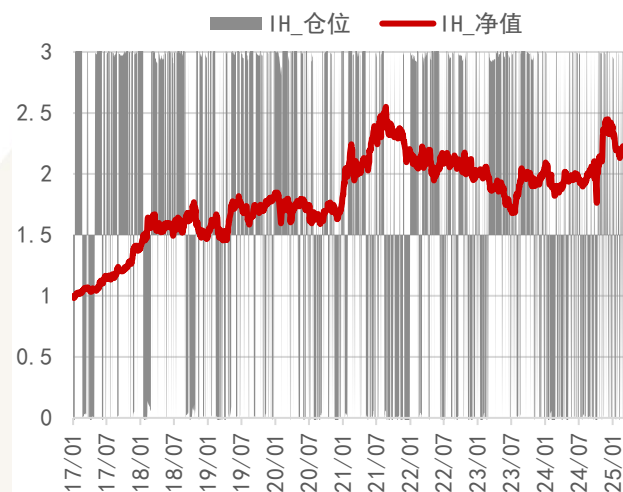
	IH	IF	IC	IM
累计收益率	-3.6%	-54.0%	18.6%	75.5%
年化收益率	-1.8%	-31.2%	8.5%	31.1%
年化波动	22.7%	25.6%	25.7%	29.2%
夏普比	-0.08	-1.22	0.33	1.06
最大回撤	-31%	-62%	-24%	-22%
卡玛比	-0.06	-0.51	0.36	1.43
日胜率	51.5%	46.7%	51.3%	52.5%
日盈亏比	0.94	0.83	1.03	1.11
周胜率	49.1%	45.5%	50.0%	56.4%
周盈亏比	1.01	0.65	1.16	1.19
月胜率	46.2%	34.6%	57.7%	65.4%
月盈亏比	1.17	0.57	1.11	1.33
最大回撤结束时间	2024/10/8	2024/12/10	2024/2/6	2025/2/27
最大回撤起始时间	2023/10/25	2023/8/4	2023/10/24	2024/10/8

分年度表现

	IH	IF	IC	IM
2018	22.4%	5.4%	18.9%	71.7%
2019	1.8%	37.9%	47.9%	9.2%
2020	14.6%	10.4%	25.8%	62.3%
2021	0.2%	3.3%	24.6%	-17.1%
2022	18.6%	4.0%	11.9%	32.6%
2023	17.9%	-8.2%	-6.5%	11.6%
2024	-21.6%	-53.8%	26.7%	67.5%
2025	4.4%	8.8%	0.3%	-6.2%

日度择时策略跟踪——Xgboost模型

衍生无限未来



2023年以来样本外表现

	IH	IF	IC	IM
累计收益率	10.0%	31.7%	100.5%	75.5%
年化收益率	4.7%	14.2%	39.7%	31.0%
年化波动	20.7%	21.7%	26.0%	29.3%
夏普比	0.23	0.65	1.53	1.06
最大回撤	-18%	-16%	-17%	-25%
卡玛比	0.25	0.88	2.38	1.23
日胜率	50.4%	50.0%	53.1%	53.8%
日盈亏比	1.05	1.15	1.17	1.05
周胜率	50.0%	47.3%	49.1%	56.4%
周盈亏比	1.09	1.40	1.88	1.16
月胜率	50.0%	46.2%	65.4%	57.7%
月盈亏比	1.19	1.81	2.02	1.42
最大回撤结束时间	2023/7/7	2025/2/6	2024/11/12	2024/2/6
最大回撤起始时间	2023/2/17	2024/10/9	2024/10/18	2024/1/8

分年度表现

	IH	IF	IC	IM
2018	5.8%	4.7%	19.9%	26.7%
2019	25.6%	-14.9%	-17.2%	6.8%
2020	-2.1%	3.9%	73.0%	93.3%
2021	20.9%	-1.3%	10.9%	11.6%
2022	-7.2%	6.3%	31.9%	37.8%
2023	1.1%	13.9%	-2.3%	18.7%
2024	15.6%	25.6%	92.6%	53.7%
2025	-6.1%	-8.1%	6.8%	-3.8%

衍生无限未来

国债期货量化策略

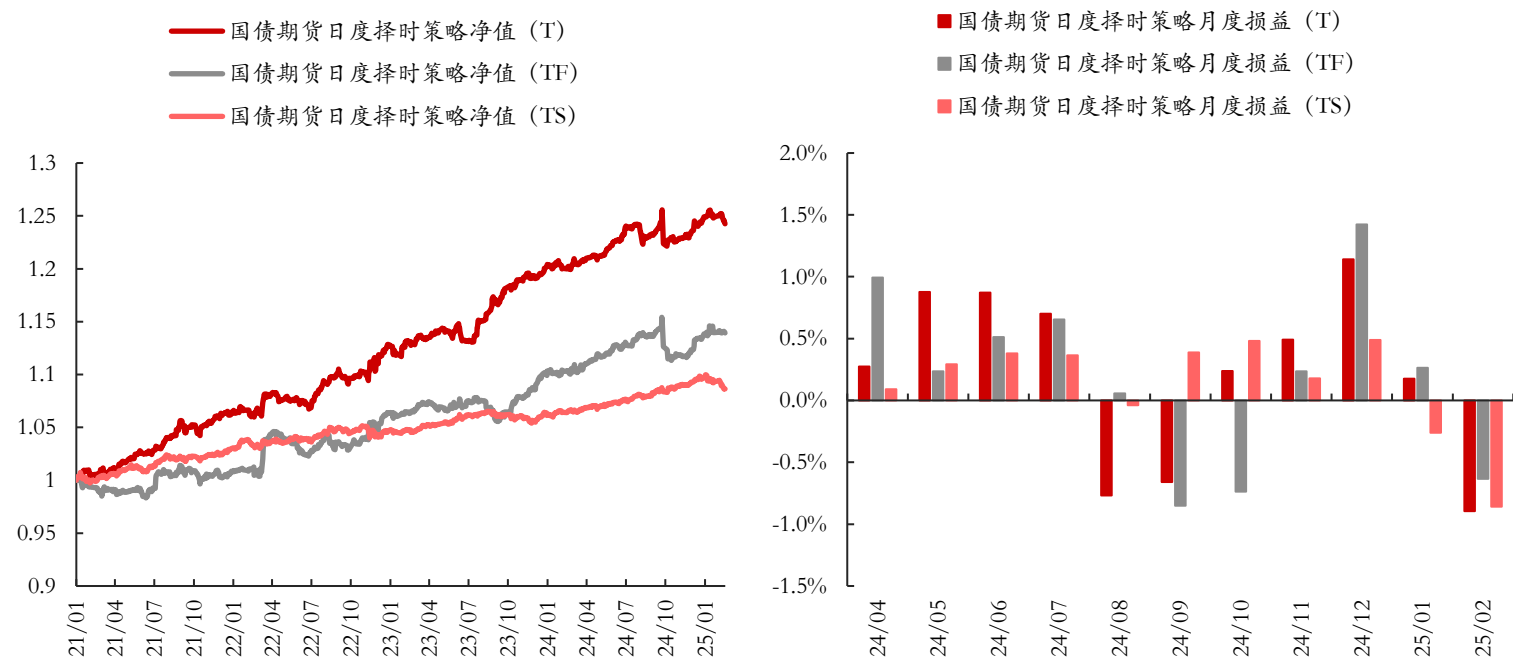
东证衍生品研究院 金融工程 王冬黎

★ 国债期货本周策略关注：

- 国债期货策略方面，期债量化模型单边策略信号整体中性偏乐观，十年与五年隐含回购利率回升至1%-2%区间，国债期货套保策略可继续关注，国债期限利差中短端延续下行，跨品种基差套利策略持有久期中性TF-T做平组合。
- **期货单边策略跟踪**，国债期货量化多因子信号延续分化，TL信号由偏谨慎转为中性偏乐观、T与TF中性偏多，TL、T与TF多头信号强度分别位于近一年25%、18%与17%滚动百分位数；基于机器学习的日度多空量化择时策略（T、TF、TS）净值本周净值下跌，**最新策略信号中性**。基于债券净价加基差预测的TL择时策略信号偏空。
- **期货套利策略跟踪**，仓位调整后的跨品种套利策略净值震荡，目前持有做空久期中性TF-T组合。
- **信用债中性策略**，基于远季合约的国债期货对冲压力指数延续高位震荡，当前信用债久期轮动加对冲策略进行降久期持有1-3年指数并进行国债期货对冲。

- LSTM模型高频量价日度策略
 - 基于机器学习的日度多空量化择时策略（T、TF、TS）净值本周净值下跌，最新策略信号中性。
 - 期债日度多空策略样本外整体表现稳定，模型构建过程我们基于国债期货高频量价采用LSTM模型预测国债期货日度收益，对于每个品种分别基于多个窗口进行模型训练，我们展示所有窗口训练模型信号等权的结果。

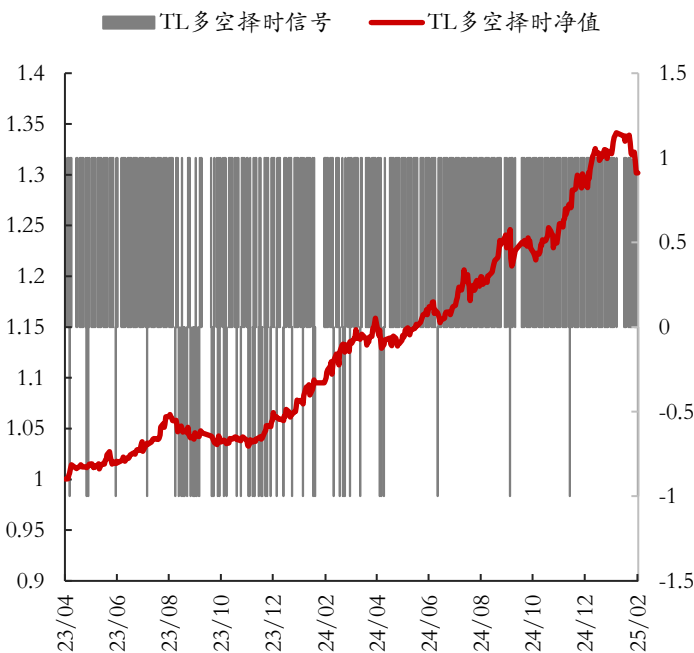
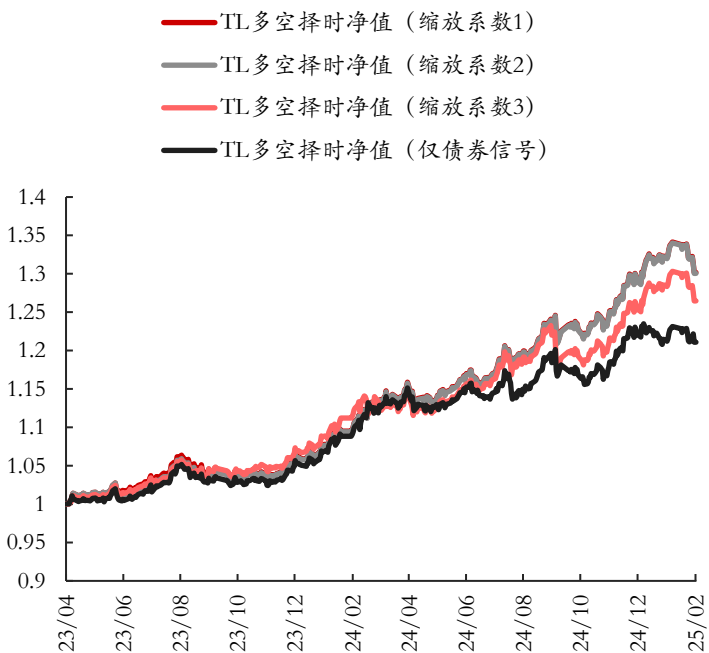
图表：多策略多品种组合策略净值（LSTM）



	国债期货日度择时策略净值 (T)	国债期货日度择时策略净值 (TF)	国债期货日度择时策略净值 (TS)
累计收益率	23.8%	13.2%	8.4%
年化收益率	5.5%	3.2%	2.0%
年化波动率	2.9%	3.0%	1.5%
最大回撤率	-2.7%	-3.5%	-1.4%
胜率 (D)	56.9%	50.7%	55.5%
盈亏比	1.1	1.2	1.0
夏普比率	1.9	1.1	1.4
Calmar比	2.0	0.9	1.4

- 三十年国债期货策略
 - 基于债券净价加基差预测的三十年国债期货策略近期表现良好，最新策略信号偏空。
 - 三十年国债期货策略基于债券净价预测与期货基差变化预测相叠加的方法，债券净价预测指标我们基于活跃券技术指标与利率利差数据，基差预测基于线性收敛的假设。

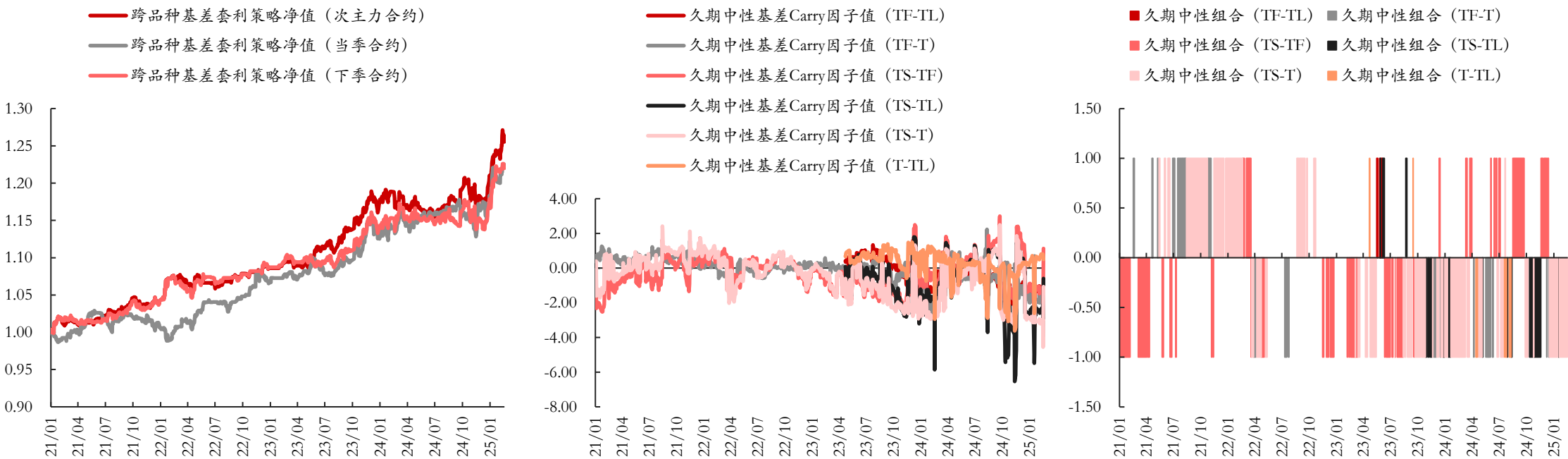
图表：三十年国债期货策略净值



	TL多空择时净值	TL多头基准净值
累计收益率	30.1%	20.2%
年化收益率	16.2%	11.0%
年化波动率	6.4%	6.5%
最大回撤率	-3.0%	-3.7%
胜率(D)	58.4%	55.2%
盈亏比	1.1	1.1
夏普比率	2.5	1.7
Calmar比	5.5	3.0

- 久期中性跨品种套利策略
 - 仓位调整后的跨品种套利策略净值震荡，目前继续持有做空久期中性TF-T组合。
 - 策略构建方面，我们基于动态久期中性配比构建的国债期货跨品种久期中信组合，再基于久期中性配比计算各个组合的基差Carry，久期中性和时序滚动标准化后对六个组合基差Carry绝对值进行排序，持有Carry因子值绝对值最高的组合。

图表：跨品种久期中性策略策略净值表现与因子值信息

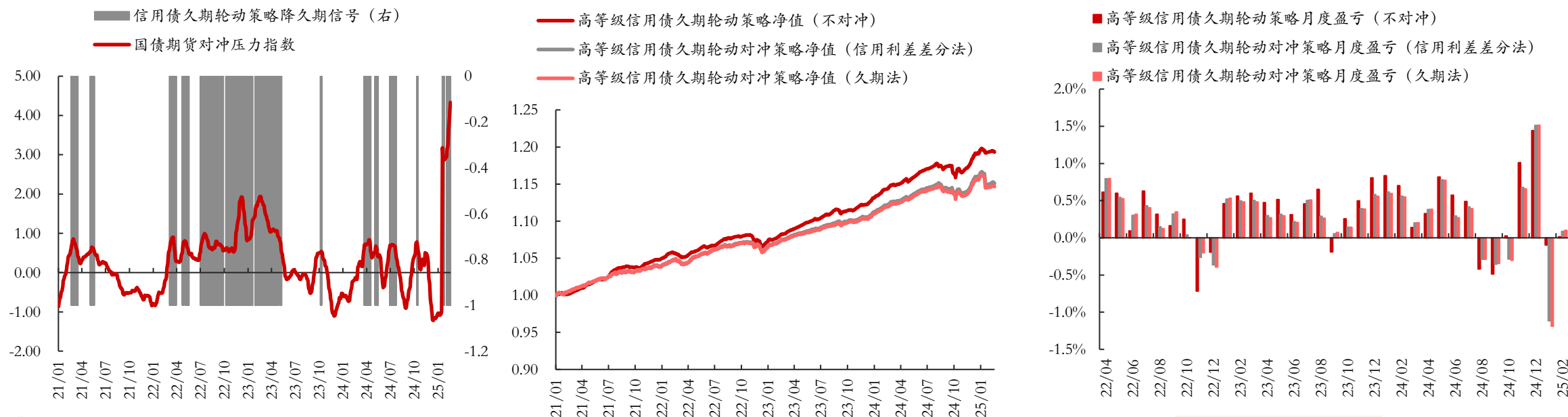


➤ 信用债轮动加对冲中性策略

- 基于远季合约的国债期货对冲压力指数延续高位震荡，当前信用债久期轮动加对冲策略进行降久期持有1-3年指数并进行国债期货对冲。
- 信用债久期轮动中性策略的构建基于国债期货对冲压力指数判断信用债久期敞口并采用信用债对冲模型通过国债期货空头对冲构建中性策略。国债期货对冲压力指数基于资金成本、隐含回购利率和债券借贷成本构建：

$$HPI = MA_{20} \left(DR007 - IRR - C_{bond_lending} \right)$$

图表：基于对冲成本的指数轮动久期中性策略现券持仓信号与净值



商品CTA因子及跟踪策略表现

李晓辉 金融工程首席分析师
从业资格号： F03120233
投资咨询号： Z0019676
Email: Xiaohui.li01@orientfutures.com

主要内容

★商品因子表现:

- 上一周的商品市场整体上偏空，商品品种跌多涨少，商品因子在上一周的表现也总体偏弱。期限结构类和量价趋势类因子继上上一周的偏弱走势之后，又再度出现了不同幅度的下跌。近期市场波动较大，转变又快，导致波动类因子的表现也差强人意。市场中部分品种的确仍处于趋势转变的过程当中，因而造成趋势信号未能及时捕捉到相关信息的变化，不过我们认为当市场一致预期起来之后，后面量价趋势仍然有一定的空间。

★跟踪策略表现:

- CWFT策略年化收益9.6%，夏普比率1.59，Calmar1.09，最大回撤-8.81%，最近一周收益-0.70%，今年以来收益-1.79%。
- C_frontnext & Short Trend策略年化收益12.8%，夏普比率1.94，Calmar1.91，最大回撤-6.72%，最近一周收益-0.61%，今年以来收益1.45%。
- Long CWFT & Short CWFT策略年化收益13.6%，夏普比率1.46，Calmar1.04，最大回撤-13.07%，最近一周收益-1.28%，今年以来收益-2.17%。
- CS XGBoost策略年化收益8.9%，夏普比率1.50，Calmar0.88，最大回撤-10.11%，最近一周收益0.57%，今年以来收益-0.76%。
- RuleBased TS Sharp-combine策略年化收益11.1%，夏普比率1.41，Calmar1.35，最大回撤-8.26%，最近一周收益-0.46%，今年以来收益-3.05%。
- RuleBased TS XGB-combine策略年化收益11.9%，夏普比率2.00，Calmar2.66，最大回撤-4.49%，最近一周收益0.10%，今年以来收益-1.21%。
- CS strategies, EW combine策略年化收益14.8%，夏普比率2.02，Calmar2.00，最大回撤-7.38%，最近一周收益-1.15%，今年以来收益-2.16%。

商品因子表现跟踪

商品截面单因子的业绩表现

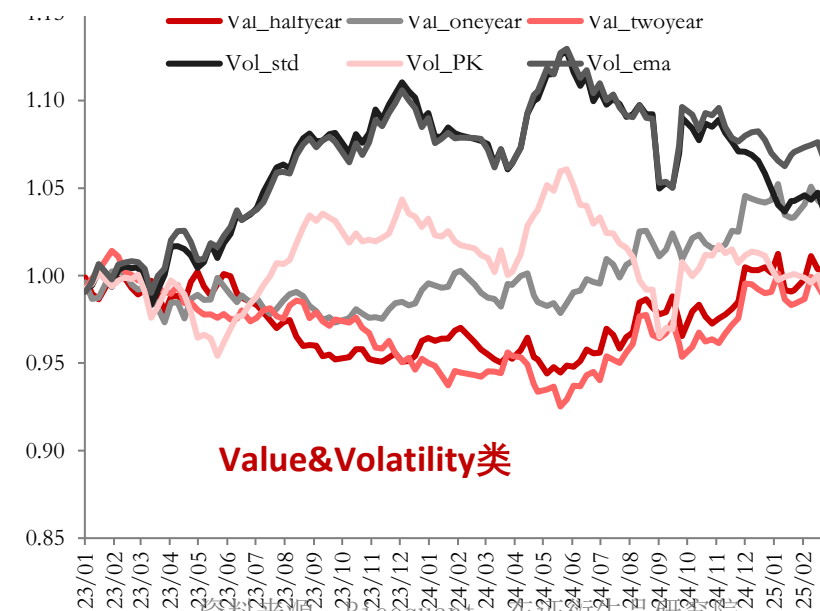
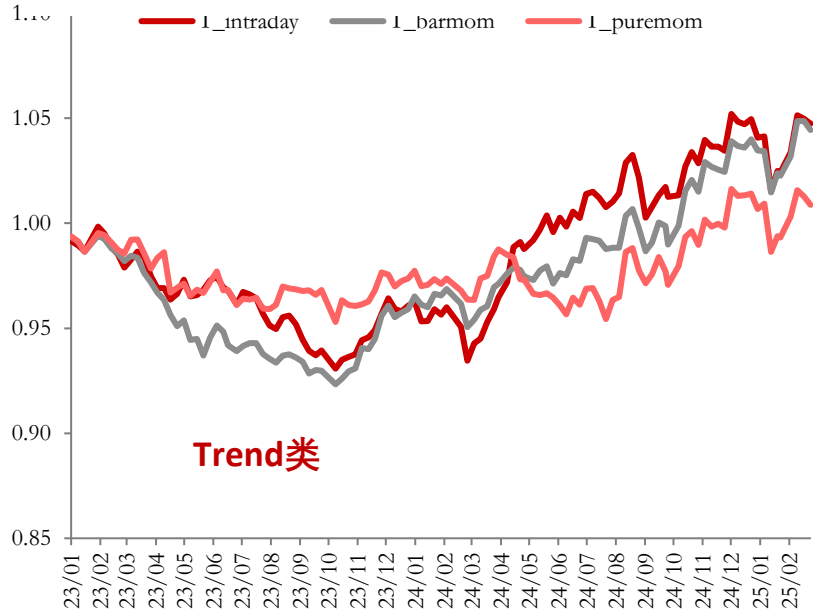
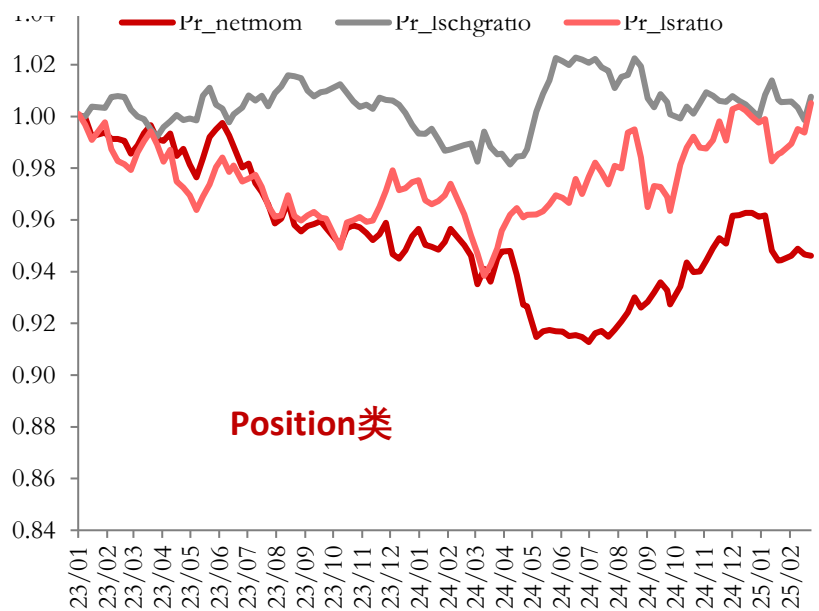
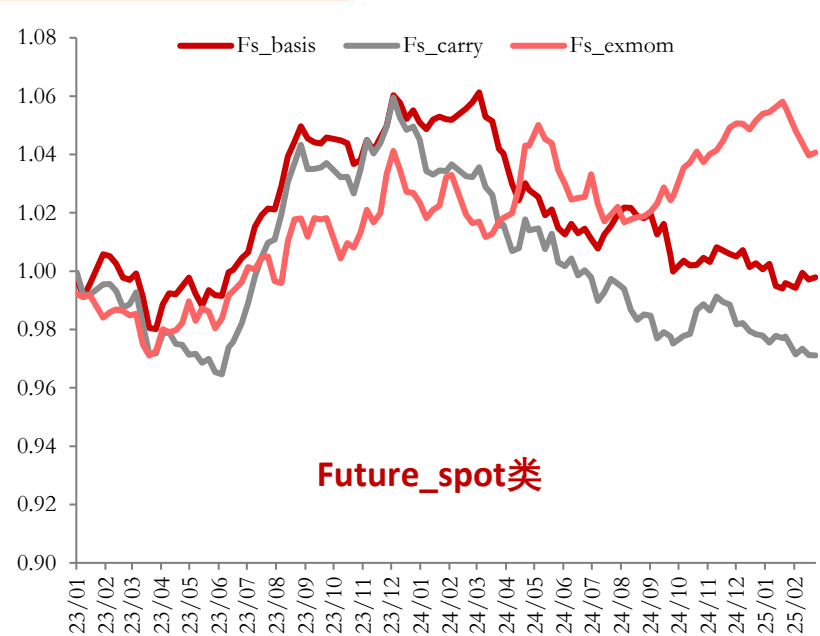
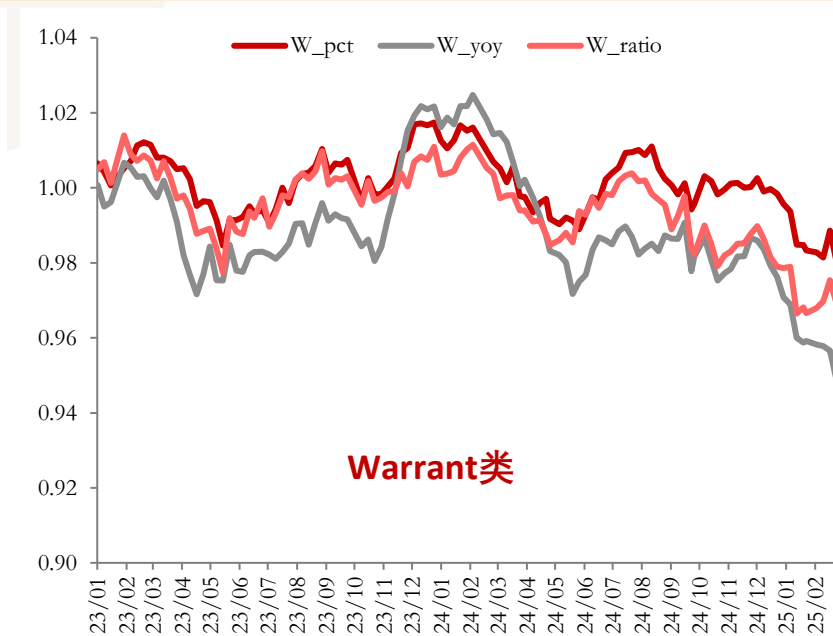
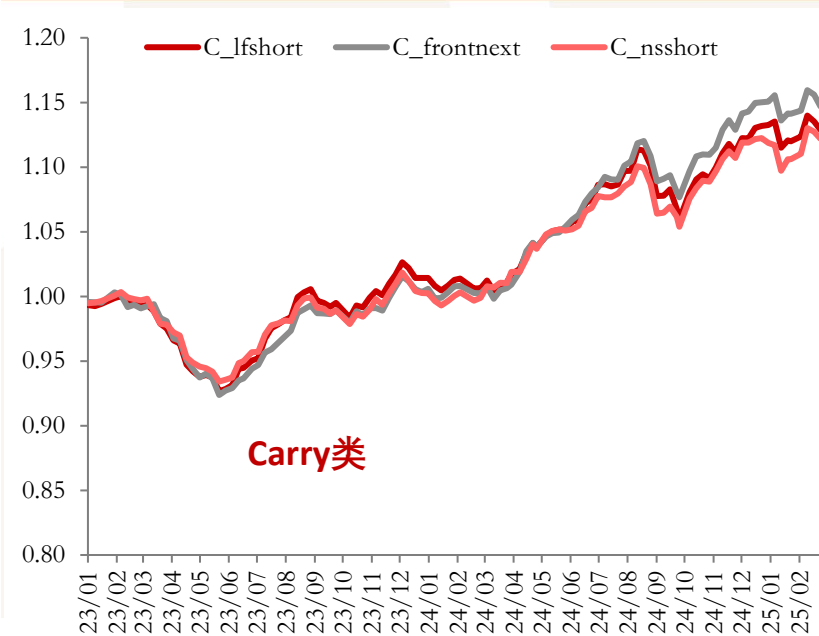
衍生无限未来

- 上一周的商品市场整体上偏空，商品品种跌多涨少，商品因子在上一周的表现也总体偏弱。期限结构类和量价趋势类因子继上上一周的偏弱走势之后，又再度出现了不同幅度的下跌。近期市场波动较大，转变又快，导致波动类因子的表现也差强人意。市场中部分品种的确仍处于趋势转变的过程当中，因而造成趋势信号未能及时捕捉到相关信息的变化，不过我们认为当市场一致预期起来之后，后面量价趋势仍然有一定的空间。

	年化收益	夏普比率	最大回撤	Calmar	收益-今年以来	收益-最近一周	收益-最近一月	收益-最近三月	收益-最近一年	年交易成本	年换手
C_lfshort_k90	8.3%	1.69	-9.2%	0.90	-0.3%	-0.6%	0.8%	1.5%	12.2%	0.4%	13.3
C_frontnext_k60	7.6%	1.66	-10.0%	0.76	-0.3%	-0.8%	0.5%	1.6%	14.4%	0.5%	16.2
C_nsshort_k120	7.9%	1.63	-7.7%	1.03	-0.1%	-0.5%	1.4%	1.3%	12.6%	0.4%	12.5
Fs_basis_k60	5.3%	1.31	-7.3%	0.72	-0.5%	0.1%	0.2%	-0.8%	-5.5%	0.4%	14.5
Fs_carry_k150	5.4%	1.31	-8.4%	0.64	-0.7%	0.0%	-0.6%	-1.8%	-5.9%	0.4%	11.8
Fs_exmom_k90	5.8%	1.29	-5.4%	1.06	-1.0%	0.1%	-1.4%	-0.8%	2.1%	1.0%	31.8
Pr_netmom_k240	3.4%	0.79	-9.5%	0.36	-1.9%	-0.5%	0.0%	-0.5%	-0.4%	0.8%	27.1
Pr_lschratio_k5	2.2%	0.59	-11.2%	0.20	0.4%	0.6%	-0.1%	0.0%	1.9%	2.1%	70.9
Pr_lsratio_k5	2.4%	0.48	-11.4%	0.21	-1.0%	-0.6%	0.4%	0.0%	4.5%	0.6%	21.6
T_intraday_k240	6.2%	1.03	-11.9%	0.52	-0.2%	-0.2%	2.3%	1.2%	10.2%	0.5%	18.3
T_barmom_k240	5.8%	1.02	-10.8%	0.54	0.4%	-0.4%	2.1%	1.9%	8.6%	0.5%	17.5
T_puremom_k240	5.4%	0.88	-13.4%	0.40	-0.5%	-0.4%	1.6%	1.1%	4.2%	0.6%	18.6
Val_halfyear_k240	3.2%	0.57	-13.9%	0.23	-0.1%	-0.1%	1.1%	1.9%	4.3%	0.4%	12.9
Val_oneyear_k240	3.0%	0.54	-11.9%	0.25	-0.2%	-0.4%	0.5%	1.4%	4.5%	0.4%	12.0
Val_twoyear_k90	1.5%	0.28	-13.7%	0.11	-0.2%	-0.6%	0.4%	1.3%	4.7%	0.4%	12.3
Vol_std_k10	1.3%	0.21	-16.8%	0.08	-2.1%	-1.0%	-0.6%	-3.2%	-3.9%	1.1%	36.3
Vol_PK_k1	1.1%	0.19	-16.5%	0.07	-2.1%	-1.0%	-1.1%	-1.8%	-2.6%	1.6%	52.5
Vol_ema_k5	1.2%	0.18	-17.4%	0.07	-1.1%	-0.9%	-0.4%	-1.0%	-1.2%	1.4%	45.9
W_pct_k90	5.2%	1.30	-7.1%	0.73	-1.8%	-0.8%	-0.3%	-2.0%	-2.9%	0.7%	23.1
W_yoy_k1	5.4%	1.26	-7.6%	0.71	-2.8%	-0.8%	-1.1%	-3.8%	-6.8%	0.8%	25.1
W_ratio_k180	5.0%	1.17	-9.1%	0.55	-1.0%	-0.6%	0.3%	-1.9%	-3.6%	0.7%	23.2

商品因子的业绩表现-2023年以来

衍生无限未来



衍生无限未来

基于因子的商品策略跟踪表现

- **CWFT组合**：以Carry、Warrant、Futurespot和Trend类因子的简单复合组合，同一大类内部的因子等权，而不同的大类之间则以、以5:2:2:1的权重再复合
- **C_frontnext & Short Trend组合**：在不改变长期价差因子持仓方向的前提下尽可能地对冲掉短期价格波动的负收益。C_frontnext为主因子，Short Trend（窗口参数为20日的16个趋势因子）为副因子
- **Long CWFT & Short CWFT组合**：C\W\Fs\T四类因子内部等权复合后再以5:2:2:1复合，长周期的CWFT因子为主因子，短周期的CWFT因子为副因子
- **截面CS XGB组合**：基于全市场品种得到的时序因子XGB组合，用20091231-20191231之间样本进行训练
- **RuleBased TS 夏普加权组合**：基于规则型多空信号的时序因子策略，由因子库叠加规则+粗粒化窗口参数得到的指标，经过样本内筛选后获得的夏普加权组合
- **RuleBased TS XGB组合**：基于规则型多空信号的时序因子策略，由因子库叠加规则+粗粒化窗口参数得到的指标，经过样本内筛选后获得的XGBoost组合

- 本策略(CWFT)上周持仓品种24个，净持仓2.5%，总持仓收益-0.7%，胜率41.7%，其中表现较好的是FG(0.11%)、V(0.10%)，较差的是LU(-0.26%)、BU(-0.20%)。本周该策略持仓品种24个，净持仓0.6%，其中有2个品种需要展期，总的换手资金比例为24.9%。

	品种名	20250221-持仓	20250221-权重	20250221-期初价格	20250221-期末价格	合约涨跌	持仓收益	20250228-持仓	20250228-权重	20250228-期初价格	调仓换手	是否展期
JD	鸡蛋	JD2505.DCE	5.7%	3219	3214	-0.16%	-0.01%	JD2505.DCE	5.8%	3214	0.1%	
LH	生猪	LH2505.DCE	5.7%	13020	12935	-0.65%	-0.04%	LH2505.DCE	5.6%	12935	0.1%	
EB	苯乙烯	EB2504.DCE	5.6%	8628	8404	-2.60%	-0.15%	EB2504.DCE	5.7%	8404	0.2%	
ZN	锌	ZN2504.SHF	5.1%	24095	23490	-2.51%	-0.13%	ZN2504.SHF	5.1%	23490	0.1%	
SR	白糖	SR505.CZC	4.9%	6014	5940	-1.23%	-0.06%	SR505.CZC	5.2%	5940	0.3%	
LU	低硫燃料油	LU2505.INE	4.7%	3999	3775	-5.60%	-0.26%	LU2505.INE	4.3%	3775	0.2%	
BU	石油沥青	BU2504.SHF	4.1%	3878	3685	-4.98%	-0.20%	BU2506.SHF	3.6%	3676	7.5%	是
P	棕榈油	P2505.DCE	3.7%	9394	9084	-3.30%	-0.12%	P2505.DCE	3.8%	9084	0.2%	
FU	燃料油	FU2505.SHF	3.4%	3454	3288	-4.81%	-0.16%	FU2505.SHF	3.2%	3288	0.1%	
SC	原油	SC2504.INE	3.2%	564.8	542.5	-3.95%	-0.13%	SC2505.INE	2.7%	538.7	5.8%	是
B	黄大豆2号	B2505.DCE	2.9%	3584	3565	-0.53%	-0.02%	B2505.DCE	3.5%	3565	0.6%	
AO	氧化铝	AO2505.SHF	2.2%	3446	3366	-2.32%	-0.05%	AO2505.SHF	2.0%	3366	0.2%	
SM	锰硅	SM505.CZC	-2.2%	6502	6340	-2.49%	0.06%	SM505.CZC	-2.2%	6340	0.0%	
JM	焦煤	JM2505.DCE	-3.0%	1130.5	1093.5	-3.27%	0.10%	JM2505.DCE	-2.6%	1093.5	0.3%	
UR	尿素	UR505.CZC	-3.0%	1808	1804	-0.22%	0.01%				3.0%	
PX	对二甲苯	PX505.CZC	-3.2%	7276	7042	-3.22%	0.10%	PX505.CZC	-3.2%	7042	0.2%	
FG	玻璃	FG505.CZC	-3.2%	1280	1235	-3.52%	0.11%	FG505.CZC	-3.0%	1235	0.0%	
RM	菜籽粕	RM505.CZC	-3.2%	2629	2568	-2.32%	0.08%	RM505.CZC	-3.8%	2568	0.6%	
SA	纯碱	SA505.CZC	-4.3%	1524	1564	2.62%	-0.11%	SA505.CZC	-4.3%	1564	0.1%	
SI	工业硅	SI2505.GFE	-4.3%	10555	10355	-1.89%	0.08%	SI2505.GFE	-4.5%	10355	0.3%	
V	PVC	V2505.DCE	-4.9%	5298	5186	-2.11%	0.10%	V2505.DCE	-5.3%	5186	0.4%	
LC	碳酸锂	LC2505.GFE	-5.2%	76880	75580	-1.69%	0.09%	LC2505.GFE	-5.6%	75580	0.5%	
RB	螺纹钢	RB2505.SHF	-5.2%	3366	3318	-1.43%	0.07%	RB2505.SHF	-4.5%	3318	0.6%	
C	玉米	C2505.DCE	-6.9%	2274	2294	0.88%	-0.06%	C2505.DCE	-7.2%	2294	0.3%	
TA	PTA							TA505.CZC	-3.4%	5006	3.4%	

C_frontnext & Short Trend组合

衍生无限未来

- 本策略(C_frontnext & Short Trend)上周持仓品种24个，净持仓8.1%，总持仓收益-0.6%，胜率50.0%，其中表现较好的是RU(0.17%)、PX(0.16%)，较差的是LU(-0.32%)、P(-0.23%)。本周该策略持仓品种24个，净持仓0.9%，其中有2个品种需要展期，总的换手资金比例为69.2%。

	品种名	20250221-持仓	20250221-权重	20250221-期初价格	20250221-期末价格	合约涨跌	持仓收益	20250228-持仓	20250228-权重	20250228-期初价格	调仓换手	是否展期
L	塑料	L2505.DCE	15.3%	7897	7918	0.27%	0.04%	L2505.DCE	16.2%	7918	0.9%	
P	棕榈油	P2505.DCE	6.9%	9394	9084	-3.30%	-0.23%	P2505.DCE	4.8%	9084	1.8%	
EG	乙二醇	EG2505.DCE	6.1%	4674	4618	-1.20%	-0.07%	EG2505.DCE	4.7%	4618	1.3%	
LU	低硫燃料油	LU2505.INE	5.7%	3999	3775	-5.60%	-0.32%	LU2505.INE	0.1%	3775	5.3%	
EB	苯乙烯	EB2504.DCE	4.4%	8628	8404	-2.60%	-0.11%				4.3%	
FU	燃料油	FU2505.SHF	4.0%	3454	3288	-4.81%	-0.19%	FU2505.SHF	0.4%	3288	3.3%	
LH	生猪	LH2505.DCE	3.1%	13020	12935	-0.65%	-0.02%	LH2505.DCE	4.2%	12935	1.1%	
JD	鸡蛋	JD2505.DCE	2.4%	3219	3214	-0.16%	0.00%	JD2505.DCE	4.7%	3214	2.3%	
AO	氧化铝	AO2505.SHF	2.1%	3446	3366	-2.32%	-0.05%	AO2505.SHF	3.5%	3366	1.4%	
EC	集运指数	EC2504.INE	1.6%	2021.7	1768.5	-12.52%	-0.20%	EC2506.INE	0.9%	2250.1	2.3%	是
SC	原油	SC2504.INE	1.5%	564.8	542.5	-3.95%	-0.06%	SC2505.INE	0.4%	538.7	1.8%	是
PG	LPG	PG2504.DCE	1.2%	4552	4527	-0.55%	-0.01%	PG2504.DCE	2.6%	4527	1.4%	
SI	工业硅	SI2505.GFE	-0.4%	10555	10355	-1.89%	0.01%	SI2505.GFE	-0.3%	10355	0.1%	
SM	锰硅	SM505.CZC	-0.5%	6502	6340	-2.49%	0.01%	SM505.CZC	-1.5%	6340	1.0%	
FG	玻璃	FG505.CZC	-1.3%	1280	1235	-3.52%	0.04%	FG505.CZC	-0.8%	1235	0.4%	
JM	焦煤	JM2505.DCE	-1.7%	1130.5	1093.5	-3.27%	0.06%	JM2505.DCE	-3.2%	1093.5	1.6%	
J	焦炭	J2505.DCE	-2.3%	1746	1677.5	-3.92%	0.09%	J2505.DCE	-2.4%	1677.5	0.2%	
B	黄大豆2号	B2505.DCE	-3.7%	3584	3565	-0.53%	0.02%				3.7%	
PX	对二甲苯	PX505.CZC	-4.9%	7276	7042	-3.22%	0.16%	PX505.CZC	-1.3%	7042	3.4%	
UR	尿素	UR505.CZC	-5.1%	1808	1804	-0.22%	0.01%	UR505.CZC	-5.2%	1804	0.1%	
RM	菜籽粕	RM505.CZC	-5.8%	2629	2568	-2.32%	0.14%	RM505.CZC	-5.7%	2568	0.1%	
RB	螺纹钢	RB2505.SHF	-5.9%	3366	3318	-1.43%	0.08%	RB2505.SHF	-9.0%	3318	3.2%	
SA	纯碱	SA505.CZC	-0.068651	1524	1564	2.62%	-0.18%	SA505.CZC	-7.2%	1564	0.2%	
RU	天然橡胶	RU2505.SHF	-0.07546	18060	17665	-2.19%	0.17%				7.4%	
C	玉米							C2505.DCE	-8.6%	2294	8.6%	
M	豆粕							M2505.DCE	8.0%	2928	8.0%	
V	PVC							V2505.DCE	-4.2%	5186	4.2%	

Long CWFT & Short CWFT组合

衍生无限未来

- 本策略(Long CWFT & Short CWFT)上周持仓品种24个，净持仓48.6%，总持仓收益-1.3%，胜率45.8%，其中表现较好的是J(0.11%)、SI(0.10%)，较差的是LU(-0.33%)、FU(-0.30%)。本周该策略持仓品种24个，净持仓50.3%，其中有1个品种需要展期，总的换手资金比例为57.7%。

	品种名	20250221-持仓	20250221-权重	20250221-期初价格	20250221-期末价格	合约涨跌	持仓收益	20250228-持仓	20250228-权重	20250228-期初价格	调仓换手	是否展期
SR	白糖	SR505.CZC	12.3%	6014	5940	-1.23%	-0.15%	SR505.CZC	12.2%	5940	0.0%	
JD	鸡蛋	JD2505.DCE	10.2%	3219	3214	-0.16%	-0.02%	JD2505.DCE	9.8%	3214	0.3%	
ZN	锌	ZN2504.SHF	7.5%	24095	23490	-2.51%	-0.19%	ZN2504.SHF	5.9%	23490	1.4%	
SC	原油	SC2504.INE	7.4%	564.8	542.5	-3.95%	-0.29%				7.1%	
P	棕榈油	P2505.DCE	7.2%	9394	9084	-3.30%	-0.24%	P2505.DCE	6.4%	9084	0.6%	
FU	燃料油	FU2505.SHF	6.2%	3454	3288	-4.81%	-0.30%	FU2505.SHF	5.0%	3288	0.8%	
LU	低硫燃料油	LU2505.INE	5.9%	3999	3775	-5.60%	-0.33%	LU2505.INE	4.3%	3775	1.2%	
LH	生猪	LH2505.DCE	5.4%	13020	12935	-0.65%	-0.04%	LH2505.DCE	4.4%	12935	1.0%	
BU	石油沥青	BU2504.SHF	4.4%	3878	3685	-4.98%	-0.22%	BU2506.SHF	4.6%	3676	8.8%	是
CS	玉米淀粉	CS2505.DCE	3.8%	2632	2667	1.33%	0.05%				3.9%	
EB	苯乙烯	EB2504.DCE	2.2%	8628	8404	-2.60%	-0.06%	EB2504.DCE	6.5%	8404	4.4%	
AO	氧化铝	AO2505.SHF	1.9%	3446	3366	-2.32%	-0.04%	AO2505.SHF	0.9%	3366	1.0%	
SA	纯碱	SA505.CZC	-0.1%	1524	1564	2.62%	0.00%	SA505.CZC	-0.6%	1564	0.5%	
FG	玻璃	FG505.CZC	-0.7%	1280	1235	-3.52%	0.02%	FG505.CZC	-0.2%	1235	0.4%	
SH	烧碱	SH505.CZC	-0.7%	2883	2850	-1.14%	0.01%	SH505.CZC	-0.6%	2850	0.1%	
JM	焦煤	JM2505.DCE	-0.9%	1130.5	1093.5	-3.27%	0.03%	JM2505.DCE	-3.0%	1093.5	2.1%	
C	玉米	C2505.DCE	-1.4%	2274	2294	0.88%	-0.01%	C2505.DCE	-3.4%	2294	1.9%	
LC	碳酸锂	LC2505.GFE	-1.5%	76880	75580	-1.69%	0.03%	LC2505.GFE	-2.6%	75580	1.1%	
PX	对二甲苯	PX505.CZC	-1.8%	7276	7042	-3.22%	0.06%	PX505.CZC	-0.6%	7042	1.1%	
J	焦炭	J2505.DCE	-2.8%	1746	1677.5	-3.92%	0.11%	J2505.DCE	-1.2%	1677.5	1.5%	
RB	螺纹钢	RB2505.SHF	-3.3%	3366	3318	-1.43%	0.05%	RB2505.SHF	-2.8%	3318	0.4%	
RM	菜籽粕	RM505.CZC	-3.3%	2629	2568	-2.32%	0.08%	RM505.CZC	-2.2%	2568	1.0%	
V	PVC	V2505.DCE	-0.036501	5298	5186	-2.11%	0.08%	V2505.DCE	-2.0%	5186	1.6%	
SI	工业硅	SI2505.GFE	-0.055361	10555	10355	-1.89%	0.10%	SI2505.GFE	-5.6%	10355	0.2%	
B	黄大豆2号							B2505.DCE	6.9%	3565	6.9%	
M	豆粕							M2505.DCE	8.2%	2928	8.2%	

CS XGBoost组合

衍生无限未来

- 本策略(CS XGBoost)上周持仓品种23个，净持仓-4.3%，总持仓收益0.6%，胜率56.5%，其中表现较好的是EC(0.54%)、FG(0.15%)，较差的是J(-0.17%)、A(-0.16%)。本周该策略持仓品种24个，净持仓0.0%，其中有2个品种需要展期，总的换手资金比例为89.9%。

	品种名	20250221-持仓	20250221-权重	20250221-期初价格	20250221-期末价格	合约涨跌	持仓收益	20250228-持仓	20250228-权重	20250228-期初价格	调仓换手	是否展期
BR	合成橡胶	BR2504.SHF	4.3%	13920	13925	0.04%	0.00%				4.3%	
CJ	红枣	CJ505.CZC	4.3%	9430	9350	-0.85%	-0.04%				4.3%	
SI	工业硅	SI2505.GFE	4.3%	10555	10355	-1.89%	-0.08%	SI2505.GFE	4.2%	10355	0.1%	
JM	焦煤	JM2505.DCE	4.3%	1130.5	1093.5	-3.27%	-0.14%	JM2505.DCE	4.2%	1093.5	0.0%	
JD	鸡蛋	JD2505.DCE	4.3%	3219	3214	-0.16%	-0.01%				4.3%	
J	焦炭	J2505.DCE	4.3%	1746	1677.5	-3.92%	-0.17%	J2505.DCE	4.2%	1677.5	0.0%	
EG	乙二醇	EG2505.DCE	4.3%	4674	4618	-1.20%	-0.05%				4.3%	
ZN	锌	ZN2504.SHF	4.3%	24095	23490	-2.51%	-0.11%				4.2%	
V	PVC	V2505.DCE	4.3%	5298	5186	-2.11%	-0.09%	V2505.DCE	4.2%	5186	0.1%	
SA	纯碱	SA505.CZC	4.3%	1524	1564	2.62%	0.11%	SA505.CZC	4.2%	1564	0.3%	
PB	铅	PB2504.SHF	4.3%	17160	17170	0.06%	0.00%				4.4%	
A	黄大豆1号	A2505.DCE	-4.3%	4069	4222	3.76%	-0.16%	A2505.DCE	-4.2%	4222	0.3%	
C	玉米	C2505.DCE	-4.3%	2274	2294	0.88%	-0.04%	C2505.DCE	-4.2%	2294	0.2%	
AG	白银	AG2504.SHF	-4.3%	8129	7892	-2.92%	0.13%	AG2504.SHF	-4.2%	7892	0.1%	
AU	黄金	AU2504.SHF	-4.3%	685.74	675.06	-1.56%	0.07%	AU2506.SHF	-4.2%	676.42	8.4%	是
EC	集运指数	EC2504.INE	-4.3%	2021.7	1768.5	-12.52%	0.54%	EC2506.INE	-4.2%	2250.1	8.0%	是
NR	20号胶	NR2504.INE	-4.3%	15515	15320	-1.26%	0.05%				4.3%	
M	豆粕	M2505.DCE	-4.3%	2955	2928	-0.91%	0.04%				4.3%	
FG	玻璃	FG505.CZC	-4.3%	1280	1235	-3.52%	0.15%	FG505.CZC	-4.2%	1235	0.0%	
P	棕榈油	P2505.DCE	-4.3%	9394	9084	-3.30%	0.14%	P2505.DCE	-4.2%	9084	0.0%	
PK	花生	PK505.CZC	-4.3%	8258	8210	-0.58%	0.03%	PK505.CZC	-4.2%	8210	0.2%	
RU	天然橡胶	RU2505.SHF	-4.3%	18060	17665	-2.19%	0.10%	RU2505.SHF	-4.2%	17665	0.1%	
TA	PTA	TA505.CZC	-0.043478	5148	5006	-2.76%	0.12%	TA505.CZC	-4.2%	5006	0.1%	
AL	铝							AL2504.SHF	4.2%	20650	4.2%	
I	铁矿石							I2505.DCE	-4.2%	802	4.2%	
LC	碳酸锂							LC2505.GFE	4.2%	75580	4.2%	
LH	生猪							LH2505.DCE	4.2%	12935	4.2%	
LU	低硫燃料油							LU2505.INE	4.2%	3775	4.2%	
MA	甲醇							MA505.CZC	-4.2%	2582	4.2%	
OI	菜籽油							OI505.CZC	4.2%	8804	4.2%	
RM	菜籽粕							RM505.CZC	4.2%	2568	4.2%	
SN	锡							SN2504.SHF	4.2%	255170	4.2%	

RuleBased TS Sharp加权组合

衍生无限未来

- 本策略(RuleBased TS Sharp-combine)上周持仓品种39个，净持仓9.3%，总持仓收益-0.5%，胜率46.2%，其中表现较好的是FG(0.14%)、JM(0.12%)，较差的是BU(-0.23%)、P(-0.15%)。本周该策略持仓品种39个，净持仓-31.5%，其中有3个品种需要展期，总的换手资金比例为72.2%。

	品种名	20250221-持仓	20250221-权重	20250221-期初价格	20250221-期末价格	合约涨跌	持仓收益	20250228-持仓	20250228-权重	20250228-期初价格	调仓换手	是否展期
AU	黄金	AU2504.SHF	6.0%	685.74	675.06	-1.56%	-0.09%	AU2506.SHF	2.8%	676.42	8.7%	是
SR	白糖	SR505.CZC	4.7%	6014	5940	-1.23%	-0.06%	SR505.CZC	3.4%	5940	1.2%	
BU	石油沥青	BU2504.SHF	4.7%	3878	3685	-4.98%	-0.23%	BU2506.SHF	1.8%	3676	6.2%	是
P	棕榈油	P2505.DCE	4.4%	9394	9084	-3.30%	-0.15%	P2505.DCE	2.5%	9084	1.8%	
SS	不锈钢	SS2505.SHF	3.9%	13305	13245	-0.45%	-0.02%	SS2505.SHF	4.1%	13245	0.2%	
Y	豆油	Y2505.DCE	3.8%	7954	7964	0.13%	0.00%	Y2505.DCE	1.3%	7964	2.6%	
L	塑料	L2505.DCE	3.8%	7897	7918	0.27%	0.01%	L2505.DCE	6.4%	7918	2.6%	
ZN	锌	ZN2504.SHF	3.7%	24095	23490	-2.51%	-0.09%	ZN2504.SHF	0.8%	23490	2.8%	
M	豆粕	M2505.DCE	3.5%	2955	2928	-0.91%	-0.03%	M2505.DCE	3.1%	2928	0.3%	
PP	聚丙烯	PP2505.DCE	2.8%	7402	7377	-0.34%	-0.01%	PP2505.DCE	-0.7%	7377	3.5%	
NR	20号胶	NR2504.INE	2.3%	15515	15320	-1.26%	-0.03%	NR2504.INE	2.6%	15320	0.3%	
AL	铝	AL2504.SHF	2.0%	20875	20650	-1.08%	-0.02%	AL2504.SHF	1.8%	20650	0.2%	
NI	镍	NI2505.SHF	1.5%	125420	127090	1.33%	0.02%	NI2505.SHF	1.8%	127090	0.2%	
RU	天然橡胶	RU2505.SHF	1.3%	18060	17665	-2.19%	-0.03%	RU2505.SHF	0.4%	17665	0.8%	
OI	菜籽油	OI505.CZC	1.3%	8871	8804	-0.76%	-0.01%	OI505.CZC	0.6%	8804	0.6%	
FU	燃料油	FU2505.SHF	1.2%	3454	3288	-4.81%	-0.06%	FU2505.SHF	-0.9%	3288	2.0%	
AG	白银	AG2504.SHF	1.1%	8129	7892	-2.92%	-0.03%	AG2504.SHF	-0.8%	7892	1.9%	
I	铁矿石	I2505.DCE	1.1%	839	802	-4.41%	-0.05%	I2505.DCE	-1.8%	802	2.8%	
CF	棉花	CF505.CZC	0.9%	13890	13640	-1.80%	-0.02%	CF505.CZC	-3.5%	13640	4.4%	
RM	菜籽粕	RM505.CZC	0.5%	2629	2568	-2.32%	-0.01%	RM505.CZC	-0.3%	2568	0.8%	
BR	合成橡胶	BR2504.SHF	0.1%	13920	13925	0.04%	0.00%	BR2505.SHF	-1.2%	13945	1.0%	是
SH	烧碱	SH505.CZC	0.1%	2883	2850	-1.14%	0.00%	SH505.CZC	-1.0%	2850	1.1%	
TA	PTA	TA505.CZC	0.0%	5148	5006	-2.76%	0.00%	TA505.CZC	-3.3%	5006	3.3%	
EG	乙二醇	EG2505.DCE	-0.1%	4674	4618	-1.20%	0.00%	EG2505.DCE	-4.2%	4618	4.0%	
SP	纸浆	SP2505.SHF	-0.3%	6042	5968	-1.22%	0.00%	SP2505.SHF	-4.6%	5968	4.3%	
AO	氧化铝	AO2505.SHF	-1.0%	3446	3366	-2.32%	0.02%	AO2505.SHF	-0.7%	3366	0.3%	
SM	锰硅	SM505.CZC	-1.1%	6502	6340	-2.49%	0.03%	SM505.CZC	-1.6%	6340	0.5%	
SI	工业硅	SI2505.GFE	-1.4%	10555	10355	-1.89%	0.03%	SI2505.GFE	-3.5%	10355	2.1%	
RB	螺纹钢	RB2505.SHF	-1.5%	3366	3318	-1.43%	0.02%	RB2505.SHF	0.8%	3318	2.3%	
LC	碳酸锂	LC2505.GFE	-2.6%	76880	75580	-1.69%	0.04%	LC2505.GFE	-4.5%	75580	1.9%	
V	PVC	V2505.DCE	-2.7%	5298	5186	-2.11%	0.06%	V2505.DCE	-2.7%	5186	0.0%	
HC	热轧卷板	HC2505.SHF	-2.8%	3474	3412	-1.78%	0.05%	HC2505.SHF	-2.8%	3412	0.1%	
UR	尿素	UR505.CZC	-3.2%	1808	1804	-0.22%	0.01%	UR505.CZC	-1.6%	1804	1.7%	
SA	纯碱	SA505.CZC	-3.4%	1524	1564	2.62%	-0.09%	SA505.CZC	-2.2%	1564	1.3%	
EB	苯乙烯	EB2504.DCE	-3.4%	8628	8404	-2.60%	0.09%	EB2504.DCE	-3.1%	8404	0.3%	
JM	焦煤	JM2505.DCE	-3.5%	1130.5	1093.5	-3.27%	0.12%	JM2505.DCE	-2.7%	1093.5	0.7%	
FG	玻璃	FG505.CZC	-3.9%	1280	1235	-3.52%	0.14%	FG505.CZC	-5.3%	1235	1.5%	
MA	甲醇	MA505.CZC	-5.4%	2549	2582	1.29%	-0.07%	MA505.CZC	-3.8%	2582	1.7%	
C	玉米	C2505.DCE	-8.8%	2274	2294	0.88%	-0.08%	C2505.DCE	-9.2%	2294	0.3%	

RuleBased TS XGBoost组合

衍生无限未来

- 本策略(RuleBased TS XGB-combine)上周持仓品种39个，净持仓-9.2%，总持仓收益-0.1%，胜率46.2%，其中表现较好的是EB(0.13%)、JM(0.12%)，较差的是C(-0.10%)、P(-0.10%)。本周该策略持仓品种39个，净持仓-47.1%，其中有3个品种需要展期，总的换手资金比例为71.0%。

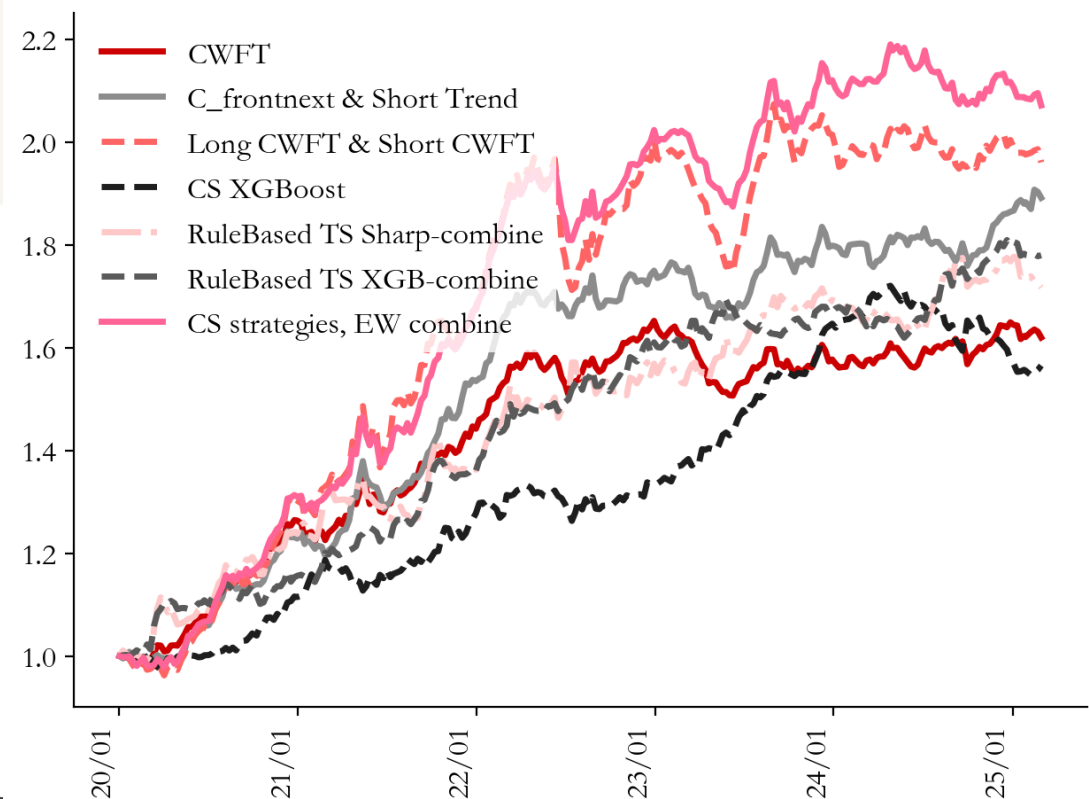
	品种名	20250221-持仓	20250221-权重	20250221-期初价格	20250221-期末价格	合约涨跌	持仓收益	20250228-持仓	20250228-权重	20250228-期初价格	调仓换手	是否展期
AL	铝	AL2504.SHF	8.0%	20875	20650	-1.08%	-0.09%	AL2504.SHF	5.0%	20650	2.9%	
Y	豆油	Y2505.DCE	4.3%	7954	7964	0.13%	0.01%	Y2505.DCE	1.2%	7964	3.1%	
OI	菜籽油	OI505.CZC	3.8%	8871	8804	-0.76%	-0.03%	OI505.CZC	2.5%	8804	1.4%	
ZN	锌	ZN2504.SHF	3.5%	24095	23490	-2.51%	-0.09%	ZN2504.SHF	3.4%	23490	0.0%	
SS	不锈钢	SS2505.SHF	3.0%	13305	13245	-0.45%	-0.01%	SS2505.SHF	2.4%	13245	0.6%	
CF	棉花	CF505.CZC	3.0%	13890	13640	-1.80%	-0.05%	CF505.CZC	-2.7%	13640	5.7%	
P	棕榈油	P2505.DCE	2.9%	9394	9084	-3.30%	-0.10%	P2505.DCE	1.3%	9084	1.5%	
PP	聚丙烯	PP2505.DCE	2.4%	7402	7377	-0.34%	-0.01%	PP2505.DCE	-2.8%	7377	5.1%	
AG	白银	AG2504.SHF	2.1%	8129	7892	-2.92%	-0.06%	AG2504.SHF	-1.4%	7892	3.5%	
M	豆粕	M2505.DCE	2.0%	2955	2928	-0.91%	-0.02%	M2505.DCE	1.2%	2928	0.8%	
SP	纸浆	SP2505.SHF	1.9%	6042	5968	-1.22%	-0.02%	SP2505.SHF	2.7%	5968	0.8%	
BU	石油沥青	BU2504.SHF	1.9%	3878	3685	-4.98%	-0.09%	BU2506.SHF	-2.0%	3676	0.2%	是
AU	黄金	AU2504.SHF	1.8%	685.74	675.06	-1.56%	-0.03%	AU2506.SHF	1.1%	676.42	2.9%	是
NI	镍	NI2505.SHF	1.6%	125420	127090	1.33%	0.02%	NI2505.SHF	3.8%	127090	2.2%	
RM	菜籽粕	RM505.CZC	1.1%	2629	2568	-2.32%	-0.03%	RM505.CZC	0.3%	2568	0.7%	
TA	PTA	TA505.CZC	1.0%	5148	5006	-2.76%	-0.03%	TA505.CZC	-4.7%	5006	5.6%	
EG	乙二醇	EG2505.DCE	0.4%	4674	4618	-1.20%	-0.01%	EG2505.DCE	-5.6%	4618	6.0%	
SH	烧碱	SH505.CZC	0.3%	2883	2850	-1.14%	0.00%	SH505.CZC	1.2%	2850	0.8%	
L	塑料	L2505.DCE	0.2%	7897	7918	0.27%	0.00%	L2505.DCE	0.6%	7918	0.3%	
NR	20号胶	NR2504.INE	0.1%	15515	15320	-1.26%	0.00%	NR2504.INE	-0.7%	15320	0.9%	
FU	燃料油	FU2505.SHF	-0.2%	3454	3288	-4.81%	0.01%	FU2505.SHF	-0.3%	3288	0.2%	
BR	合成橡胶	BR2504.SHF	-0.3%	13920	13925	0.04%	0.00%	BR2505.SHF	-1.2%	13945	1.5%	是
RU	天然橡胶	RU2505.SHF	-0.4%	18060	17665	-2.19%	0.01%	RU2505.SHF	-0.3%	17665	0.1%	
AO	氧化铝	AO2505.SHF	-0.7%	3446	3366	-2.32%	0.02%	AO2505.SHF	-0.5%	3366	0.2%	
SR	白糖	SR505.CZC	-1.0%	6014	5940	-1.23%	0.01%	SR505.CZC	-1.7%	5940	0.7%	
LC	碳酸锂	LC2505.GFE	-1.0%	76880	75580	-1.69%	0.02%	LC2505.GFE	-1.9%	75580	0.9%	
I	铁矿石	I2505.DCE	-1.3%	839	802	-4.41%	0.06%	I2505.DCE	-2.9%	802	1.7%	
HC	热轧卷板	HC2505.SHF	-1.4%	3474	3412	-1.78%	0.03%	HC2505.SHF	-5.2%	3412	3.8%	
V	PVC	V2505.DCE	-1.5%	5298	5186	-2.11%	0.03%	V2505.DCE	-0.7%	5186	0.8%	
SM	锰硅	SM505.CZC	-2.1%	6502	6340	-2.49%	0.05%	SM505.CZC	-3.3%	6340	1.3%	
SA	纯碱	SA505.CZC	-2.1%	1524	1564	2.62%	-0.05%	SA505.CZC	-2.2%	1564	0.1%	
FG	玻璃	FG505.CZC	-2.1%	1280	1235	-3.52%	0.07%	FG505.CZC	-4.0%	1235	2.0%	
JM	焦煤	JM2505.DCE	-3.6%	1130.5	1093.5	-3.27%	0.12%	JM2505.DCE	-2.6%	1093.5	1.0%	
MA	甲醇	MA505.CZC	-3.7%	2549	2582	1.29%	-0.05%	MA505.CZC	-3.3%	2582	0.5%	
UR	尿素	UR505.CZC	-4.8%	1808	1804	-0.22%	0.01%	UR505.CZC	-2.8%	1804	2.0%	
EB	苯乙烯	EB2504.DCE	-5.0%	8628	8404	-2.60%	0.13%	EB2504.DCE	-1.0%	8404	3.9%	
SI	工业硅	SI2505.GFE	-5.1%	10555	10355	-1.89%	0.10%	SI2505.GFE	-5.3%	10355	0.2%	
RB	螺纹钢	RB2505.SHF	-6.4%	3366	3318	-1.43%	0.09%	RB2505.SHF	-1.9%	3318	4.4%	
C	玉米	C2505.DCE	-11.8%	2274	2294	0.88%	-0.10%	C2505.DCE	-12.5%	2294	0.6%	

跟踪策略组合的回测表现

衍生无限未来

- 以上6种策略当中上周表现最好的是CS XGBoost，收益0.57%；今年以来表现最好的是C_frontnext & Short Trend，收益1.45%。
- 以上截面策略的等权复合策略（周度收益等权）的年化收益14.8%，夏普比率2.02，Calmar2.00，最大回撤-7.38%，最近一周收益-1.15%，今年以来收益-2.16%。

跟踪策略的净值走势



跟踪策略的业绩指标

	CWFT	C_frontnext & Short Trend	Long CWFT & Short CWFT	CS XGBoost	RuleBased TS Sharp-combine	RuleBased TS XGB-combine	CS strategies, EW combine
年化收益	9.6%	12.8%	13.6%	8.9%	11.1%	11.9%	14.8%
年化波动	6.0%	6.6%	9.3%	5.9%	7.9%	6.0%	7.3%
最大回撤	-8.8%	-6.7%	-13.1%	-10.1%	-8.3%	-4.5%	-7.4%
夏普比率	1.59	1.94	1.46	1.50	1.41	2.00	2.02
Calmar	1.09	1.91	1.04	0.88	1.35	2.66	2.00
收益-今年以来	-1.8%	1.5%	-2.2%	-0.8%	-3.1%	-1.2%	-2.2%
收益-最近一周	-0.7%	-0.6%	-1.3%	0.6%	-0.5%	0.1%	-1.1%
收益-最近一年	3.4%	4.9%	-0.8%	-6.0%	3.8%	7.3%	-2.0%
平均杠杆	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
年换手	22.3	37.7	29.4	44.4	70.6	102.4	31.8
年交易成本	0.7%	1.1%	0.9%	1.3%	2.1%	3.1%	1.0%

商品基本面量化

东证衍生品研究院 徐凡 金融工程分析师

主要内容

★ 基本面量化 – 板块主成分PCA

前期我们构造了一个基于各商品板块主成分的基本面量化策略，其特色有**基本面数据处理**：东证繁微平台整合了各商品板块及宏观的**指标模版库**，现跟踪的策略对该数据筛选并降维，形成基本面因子集。**目标收益率**：每周五为信号日，分别测算各品种主力合约T+1至T+6日的VWAP，并计算收益率为训练目标。**模型训练细节**：以2015至2020为第一个训练集，五年滚动训练OLS、XGBoost和合成模型(权重各一半)。基于三个模型结果，分别构建市场中性和多空策略，共六个策略，回测使用T+1日的10:00 ~ 10:10的VWAP价格成交。

以线性为基准的OLS模型，样本外的2020-2023年多空整体收益更高，夏普比更稳健，反观两者2024年的表现，今年以来多空表现优于市场中性，前者年化在6.45%，后者年化在10.75%。以非线性为基准的XGB模型，样本外的2020-2023年两种策略构建方式整体收益均高且稳定，2025年获得正收益，市场中性的年化收益为4.39%，多空策略的年化收益为16.89%，相较两者在2024年的表现反弹。等权合成线性模型和非线性模型的预测效果，合成模型的样本外表现以多空策略为佳，2025年以来两者均能获得正收益，其中多空策略较市场中性更优，市场中性收益为6.07%，多空策略为12.59%。

各板块基本面主成分策略跟踪

衍生无限未来

➤ 基本面数据处理

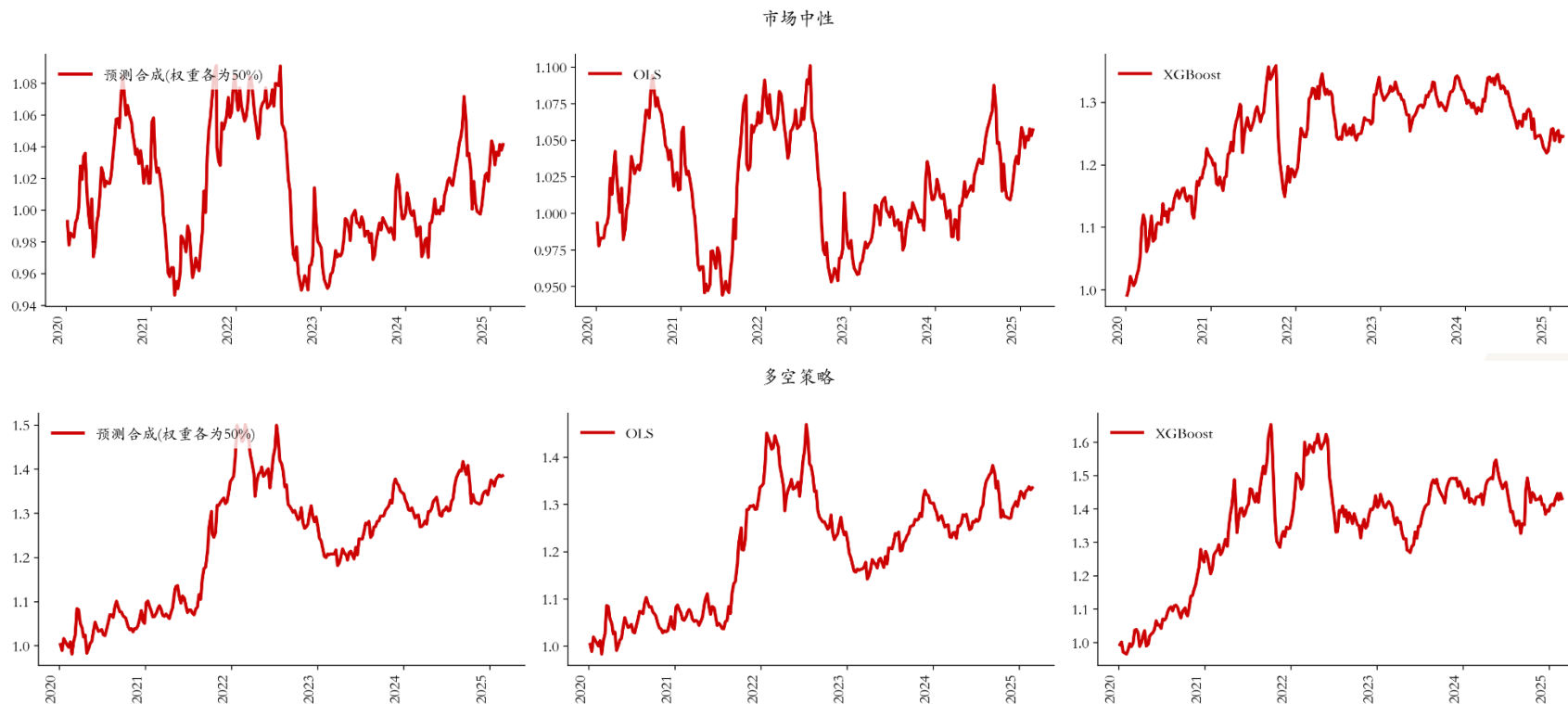
- 东证繁微平台整合了各商品板块及宏观的**指标模版库**，现跟踪的策略对该数据筛选并降维，形成基本面因子集。

➤ 目标收益率

- 每周五为信号日，分别测算各品种主力合约T+1至T+6日的VWAP，并计算收益率为训练目标。

➤ 模型训练细节

- 以2015至2020为第一个训练集，五年滚动训练OLS、XGBoost和合成模型(权重各一半)。基于三个模型结果，分别构建市场中性和多空策略，共六个策略，回测使用T+1日的10:00 ~ 10:10的VWAP价格成交。



OLS模型表现及最新信号跟踪

- OLS模型中具备方向性的多空策略更佳
- 以线性为基准的OLS模型，样本外的2020-2023年多空整体收益更高，夏普比更稳健，反观两者2024年的表现，今年以来多空表现优于市场中性，前者年化在6.45%，后者年化在10.75%。
- 最新信号
- 多头信号集中于MA、SA和J，空头信号集中于B、FG和SP，整体中性为主。

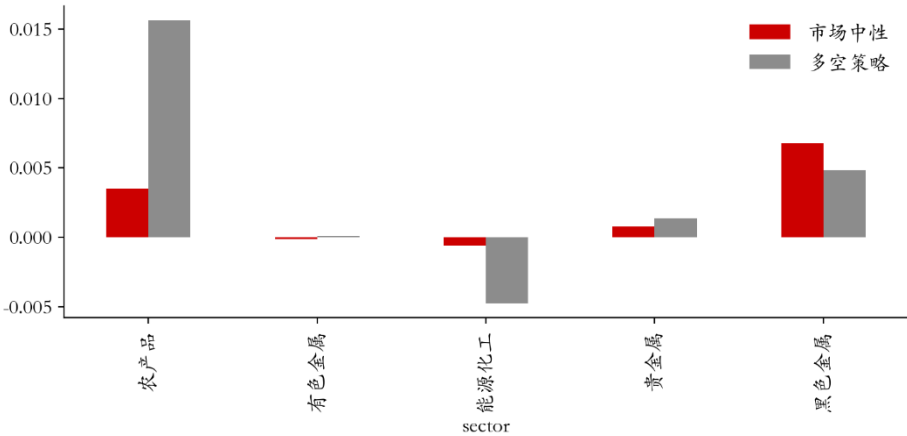
图表：OLS模型最新一期的多空方向及权重

品种	合约	多空方向	多空策略 权重	市场中性 权重	日期	品种	合约	多空方向	多空策略 权重	市场中性 权重	日期
A	A2505	多头	3.89%	3.44%	2025-02-28	NR	NR2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
AG	AG2504	空头	-0.93%	-0.91%	2025-02-28	OI	OI2505	空头	-2.50%	-2.47%	2025-02-28
AL	AL2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	P	P2505	空头	-1.64%	-1.62%	2025-02-28
AP	AP2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PB	PB2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
AU	AU2506	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PG	PG2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
B	B2505	空头	-6.99%	-6.90%	2025-02-28	PK	PK2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
BU	BU2506	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PP	PP2505	多头	2.45%	2.48%	2025-02-28
C	C2505	空头	-3.54%	-3.49%	2025-02-28	RB	RB2505	多头	4.30%	4.36%	2025-02-28
CF	CF2505	空头	-0.87%	-0.86%	2025-02-28	RM	RM2505	多头	0.23%	0.23%	2025-02-28
CJ	CJ2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RR	RR2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
CS	CS2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RS	RS2507	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
CU	CU2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RU	RU2505	空头	-0.81%	-0.80%	2025-02-28
CY	CY2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SA	SA2505	多头	9.50%	9.73%	2025-02-28
EB	EB2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SC	SC2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
EG	EG2505	空头	-0.05%	-0.05%	2025-02-28	SF	SF2505	多头	2.89%	2.93%	2025-02-28
FB	FB2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SM	SM2505	空头	-3.88%	-3.82%	2025-02-28
FG	FG2505	空头	-7.14%	-7.05%	2025-02-28	SN	SN2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
FU	FU2505	空头	-4.26%	-4.21%	2025-02-28	SP	SP2505	空头	-7.10%	-7.00%	2025-02-28
HC	HC2505	多头	3.23%	3.27%	2025-02-28	SR	SR2505	多头	2.04%	2.07%	2025-02-28
I	I2505	多头	6.25%	6.33%	2025-02-28	SS	SS2505	多头	0.10%	0.11%	2025-02-28
J	J2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	TA	TA2505	空头	-0.69%	-0.68%	2025-02-28
JD	JD2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	UR	UR2505	多头	4.96%	5.03%	2025-02-28
JM	JM2505	空头	-3.28%	-3.24%	2025-02-28	V	V2505	多头	0.15%	0.15%	2025-02-28
L	L2505	多头	4.25%	4.31%	2025-02-28	WH	WH2503	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
LH	LH2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	WR	WR2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
LU	LU2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	Y	Y2505	空头	-5.00%	-4.93%	2025-02-28
M	M2505	空头	-1.99%	-1.96%	2025-02-28	ZC	ZC2503	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
MA	MA2505	多头	5.49%	5.57%	2025-02-28	ZN	ZN2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
NI	NI2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28						

图表：OLS模型的样本外跟踪表现

		年化收益	累计收益	年化波动率	年化夏普比	胜率
市场中性	2020	1.92%	1.96%	7.97%	24.12%	52.94%
	2021	7.37%	7.66%	10.48%	70.26%	55.77%
	2022	-10.76%	-10.76%	8.91%	-120.66%	44.00%
	2023	3.56%	3.56%	6.17%	57.76%	54.00%
	2024	3.77%	3.85%	7.03%	53.65%	60.78%
多空策略	2020	4.14%	4.23%	11.67%	35.49%	47.06%
	2021	25.28%	26.29%	12.42%	203.48%	57.69%
	2022	-6.46%	-6.46%	13.47%	-47.99%	52.00%
	2023	5.22%	5.22%	9.03%	57.85%	54.00%
	2024	1.09%	1.11%	8.37%	12.99%	56.86%
	2025	10.75%	1.72%	4.79%	224.17%	62.50%

图表：今年以来OLS模型的板块收益拆解



XGB模型表现及最新信号跟踪

- XGB模型中具备方向性的多空策略更佳
- 以非线性为基准的XGB模型，样本外的2020-2023年两种策略构建方式整体收益均高且稳定，2025年获得正收益，市场中性的年化收益为4.39%，多空策略的年化收益为16.89%，相较两者在2024年的表现反弹。
- 最新信号
- 多头信号较平均，空头信号集中于EG、RU和V。

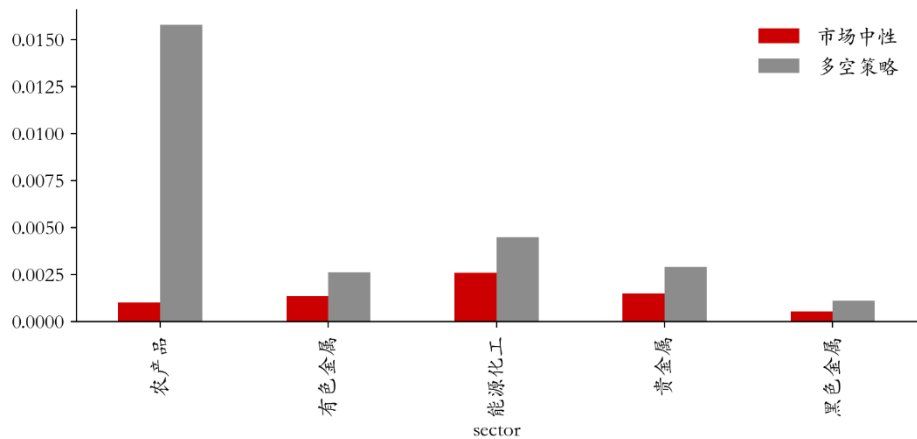
图表：XGB模型最新一期的多空方向及权重

品种	合约	多空方向	多空策略 权重	市场中性 权重	日期	品种	合约	多空方向	多空策略 权重	市场中性 权重	日期
A	A2505	多头	3.50%	1.81%	2025-02-28	NR	NR2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
AG	AG2504	多头	5.42%	2.80%	2025-02-28	OI	OI2505	多头	4.79%	2.48%	2025-02-28
AL	AL2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	P	P2505	多头	9.98%	5.15%	2025-02-28
AP	AP2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PB	PB2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
AU	AU2506	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PG	PG2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
B	B2505	多头	4.27%	2.21%	2025-02-28	PK	PK2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
BU	BU2506	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PP	PP2505	多头	0.76%	0.39%	2025-02-28
C	C2505	多头	1.26%	0.65%	2025-02-28	RB	RB2505	多头	1.77%	0.91%	2025-02-28
CF	CF2505	多头	0.32%	0.17%	2025-02-28	RM	RM2505	多头	4.79%	2.47%	2025-02-28
CJ	CJ2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RR	RR2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
CS	CS2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RS	RS2507	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
CU	CU2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RU	RU2505	空头	-0.92%	-14.52%	2025-02-28
CY	CY2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SA	SA2505	多头	2.70%	1.40%	2025-02-28
EB	EB2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SC	SC2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
EG	EG2505	空头	-1.35%	-21.30%	2025-02-28	SF	SF2505	多头	2.82%	1.46%	2025-02-28
FB	FB2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SM	SM2505	多头	0.60%	0.31%	2025-02-28
FG	FG2505	多头	0.89%	0.46%	2025-02-28	SN	SN2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
FU	FU2505	多头	5.80%	3.00%	2025-02-28	SP	SP2505	多头	3.49%	1.80%	2025-02-28
HC	HC2505	多头	2.73%	1.41%	2025-02-28	SR	SR2505	多头	1.57%	0.81%	2025-02-28
I	I2505	多头	9.98%	5.15%	2025-02-28	SS	SS2505	多头	1.92%	0.99%	2025-02-28
J	J2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	TA	TA2505	多头	0.88%	0.45%	2025-02-28
JD	JD2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	UR	UR2505	多头	6.39%	3.30%	2025-02-28
JM	JM2505	多头	6.38%	3.29%	2025-02-28	V	V2505	空头	-0.90%	-14.18%	2025-02-28
L	L2505	多头	1.60%	0.83%	2025-02-28	WH	WH2503	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
LH	LH2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	WR	WR2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
LU	LU2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	Y	Y2505	多头	5.99%	3.10%	2025-02-28
M	M2505	多头	5.21%	2.69%	2025-02-28	ZC	ZC2503	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
MA	MA2505	多头	1.01%	0.52%	2025-02-28	ZN	ZN2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
NI	NI2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28						

图表：XGB模型的样本外跟踪表现

		年化收益	累计收益	年化波动率	年化夏普比	胜率
市场中性	2020	19.63%	20.03%	11.52%	170.41%	60.78%
	2021	-1.73%	-1.80%	13.21%	-13.11%	55.77%
	2022	13.08%	13.08%	9.10%	143.77%	58.00%
	2023	-1.50%	-1.50%	5.23%	-28.67%	52.00%
	2024	-6.03%	-6.15%	6.22%	-96.84%	41.18%
	2025	4.39%	0.70%	7.76%	56.50%	62.50%
多空策略	2020	22.03%	22.47%	12.67%	173.91%	64.71%
	2021	9.68%	10.07%	20.72%	46.74%	59.62%
	2022	8.56%	8.56%	17.88%	47.89%	52.00%
	2023	2.50%	2.50%	10.27%	24.39%	56.00%
	2024	-4.30%	-4.39%	13.11%	-32.82%	50.98%
	2025	16.84%	2.69%	7.93%	212.30%	62.50%

图表：今年以来XGB模型的板块收益拆解



合成模型表现及最新信号跟踪

衍生无限未来

- 合成模型中具备方向性的多空策略更佳
- 等权合成线性模型和非线性模型的预测效果，合成模型的样本外表现以多空策略为佳，2025年以来两者均能获得正收益，其中多空策略较市场中性更优，市场中性收益为6.07%，多空策略为12.59%。
- 最新信号
- 受线性OLS预测值影响，多头分配重在MA、SA和I，空头集中于FG、B和SP。

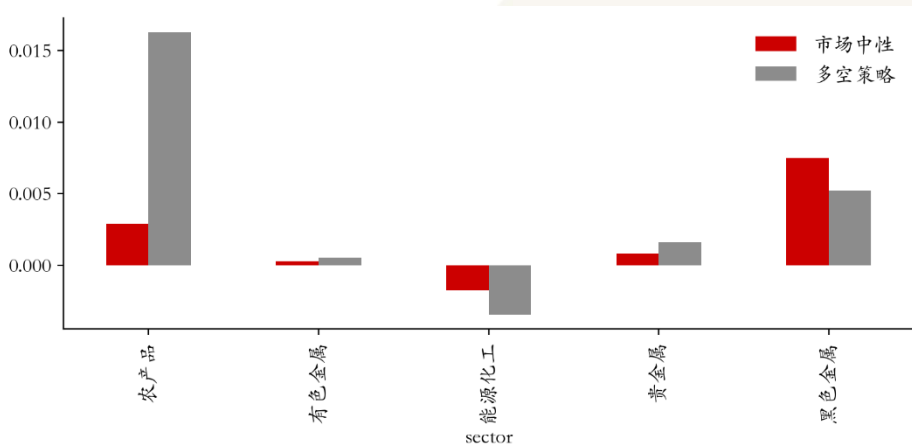
图表：合成模型最新一期的多空方向及权重

品种	合约	多空方向	多空策略 权重	市场中性 权重	日期	品种	合约	多空方向	多空策略 权重	市场中性 权重	日期
A	A2505	多头	4.07%	3.51%	2025-02-28	NR	NR2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
AG	AG2504	多头	0.03%	0.03%	2025-02-28	OI	OI2505	空头	-1.68%	-2.00%	2025-02-28
AL	AL2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	P	P2505	多头	0.23%	0.20%	2025-02-28
AP	AP2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PB	PB2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
AU	AU2506	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PG	PG2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
B	B2505	空头	-6.33%	-7.52%	2025-02-28	PK	PK2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
BU	BU2506	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	PP	PP2505	多头	2.62%	2.26%	2025-02-28
C	C2505	空头	-3.37%	-4.00%	2025-02-28	RB	RB2505	多头	4.68%	4.04%	2025-02-28
CF	CF2505	空头	-0.82%	-0.98%	2025-02-28	RM	RM2505	多头	1.09%	0.94%	2025-02-28
CJ	CJ2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RR	RR2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
CS	CS2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RS	RS2507	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
CU	CU2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	RU	RU2505	空头	-0.99%	-1.18%	2025-02-28
CY	CY2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SA	SA2505	多头	10.17%	8.78%	2025-02-28
EB	EB2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SC	SC2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
EG	EG2505	空头	-0.30%	-0.35%	2025-02-28	SF	SF2505	多头	3.45%	2.98%	2025-02-28
FB	FB2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	SM	SM2505	空头	-3.83%	-4.55%	2025-02-28
FG	FG2505	空头	-7.09%	-8.42%	2025-02-28	SN	SN2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
FU	FU2505	空头	-3.29%	-3.90%	2025-02-28	SP	SP2505	空头	-6.58%	-7.81%	2025-02-28
HC	HC2505	多头	3.77%	3.25%	2025-02-28	SR	SR2505	多头	2.35%	2.03%	2025-02-28
I	I2505	多头	8.46%	7.30%	2025-02-28	SS	SS2505	多头	0.45%	0.39%	2025-02-28
J	J2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	TA	TA2505	空头	-0.54%	-0.65%	2025-02-28
JD	JD2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	UR	UR2505	多头	6.18%	5.34%	2025-02-28
JM	JM2505	空头	-2.19%	-2.60%	2025-02-28	V	V2505	空头	-0.01%	-0.01%	2025-02-28
L	L2505	多头	4.60%	3.97%	2025-02-28	WH	WH2503	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
LH	LH2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	WR	WR2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
LU	LU2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28	Y	Y2505	空头	-4.00%	-4.75%	2025-02-28
M	M2505	空头	-1.09%	-1.29%	2025-02-28	ZC	ZC2503	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
MA	MA2505	多头	5.76%	4.97%	2025-02-28	ZN	ZN2504	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28
NI	NI2505	多头	0.00%	0.00%	2025-02-28						

图表：合成模型的样本外跟踪表现

		年化收益	累计收益	年化波动率	年化夏普比	胜率
市场中性	2020	2.00%	2.04%	8.16%	24.56%	52.94%
	2021	6.82%	7.09%	10.60%	64.27%	51.92%
	2022	-9.96%	-9.96%	8.92%	-111.59%	42.00%
	2023	1.78%	1.78%	5.79%	30.73%	50.00%
	2024	3.80%	3.88%	6.90%	55.04%	62.75%
	2025	6.07%	0.97%	5.28%	114.92%	50.00%
多空策略	2020	5.55%	5.66%	11.79%	47.07%	47.06%
	2021	26.46%	27.52%	12.49%	211.89%	61.54%
	2022	-5.11%	-5.11%	13.51%	-37.80%	52.00%
	2023	4.57%	4.57%	8.99%	50.82%	56.00%
	2024	1.12%	1.15%	8.25%	13.61%	58.82%
	2025	12.59%	2.01%	4.88%	258.05%	62.50%

图表：今年以来合成模型的板块收益拆解



衍生无限未来

大类资产配置周报

联系人 范沁璇

金融工程分析师(资产配置)

从业资格号: F03111965

Email: qinxuan.fan@orientfutures.com

主要内容

★S1宏观因子配置策略：

3月宏观动量预测结果分别为：增长(下行)，通胀(下行)，信用(上行)，利率(上行)；宏观因子S1策略3月配置比例为：股票(5.0%)，债券(90.0%)，商品(5.0%)；2月股债商策略回报为1.47%，股债策略回报为2.55%。

S1股债策略指数复制ETF建仓比例为：中证800 (515810.SH) 5.26%,债券指数 (159649.SZ) 1.89%,债券指数 (511020.SH) 1.89%,债券指数 (511090.SH) 47.37%,债券指数 (511100.SH) 28.42%,债券指数 (511520.SH) 15.16%。

★S2宏观因子配置策略平衡型：

宏观因子S2策略3月配置比例为：沪深300(1.54%)，中证500(0.0%)，中证1000(38.13%)，利率债(11.18%)，金融债(24.61%)，信用债(14.04%)，农产品(2.95%)，金属(0.36%)，化工(0.0%)，能源(2.08%)，黄金(5.11%)，2月至今回报为2.09%。

S2股债商策略指数复制ETF建仓比例为：沪深300 (510300.SH) 1.54%,中证500 (510500.SH) 0%,中证1000 (512100.SH) 38.13%,利率债 (511090.SH) 2.24%,利率债 (511100.SH) 8.94%,金融债 (511520.SH) 12.31%,金融债 (159649.SZ) 12.31%,信用债 (161716.SZ) 11.93%,信用债 (160618.SZ) 2.11%,农产品 (159616.SZ) 0.74%,农产品 (159985.SZ) 2.21%,金属 (159980.SZ) 0%,能化 (159981.SZ) 2.08%,黄金 (518880.SH) 5.11%。

基准宏观因子预测结果

宏观动量名称	本月宏观动量预测	上月宏观动量预测
增长	下行	下行
通胀	下行	下行
信用	上行	下行
利率	上行	上行

分组预测基准宏观因子结果

宏观动量名称	高频/领先因子	分组预测宏观动量*	分组等权总预测
增长	库存	下行	下行
	产能	下行	
	房地产与消费	下行	
通胀	食品	下行	下行
	工业品	下行	
利率	利率	上行	上行
信用	信用利差	下行	上行
	信用新增	上行	
	房地产	上行	

S1/S2策略大类资产配置比例（两策略互相独立）

衍生无限未来

S1策略大类资产配置比例

资产类型	股票	债券	商品
3月配置比例	5.00%	90.00%	5.00%
2月配置比例	46.94%	1.46%	51.60%

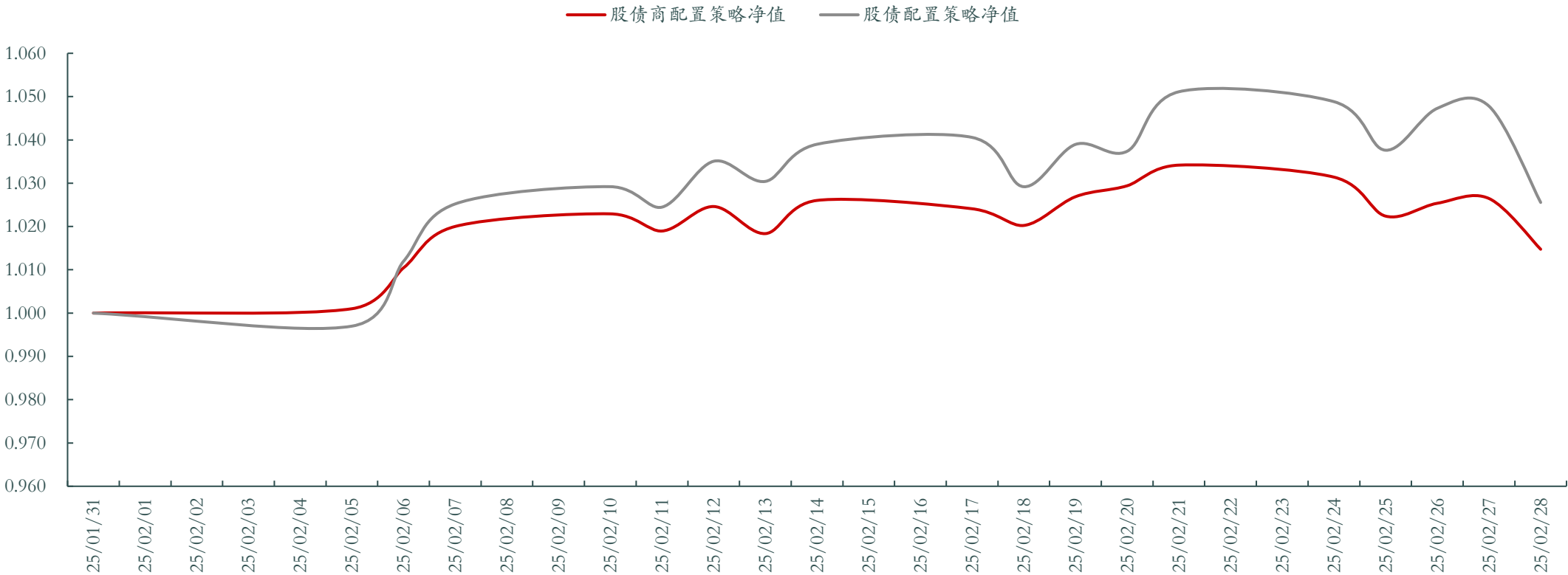
S2策略平衡型大类资产配置比例

资产类型	25年3月配置比例	25年2月配置比例	25年1月配置比例	24年12月配置比例	24年11月配置比例
沪深300	1.54%	17.85%	19.61%	28.32%	22.24%
中证500	0.00%	5.14%	0.35%	7.04%	0.00%
中证1000	38.13%	24.44%	9.83%	8.76%	0.75%
利率债	11.18%	5.41%	22.00%	11.80%	18.01%
金融债	24.61%	13.69%	17.24%	12.52%	21.01%
信用债	14.04%	1.76%	15.33%	1.10%	27.61%
农产品	2.95%	9.74%	10.59%	13.98%	4.85%
金属	0.36%	6.61%	0.08%	3.86%	0.00%
化工	0.00%	7.22%	0.00%	7.41%	0.00%
能源	2.08%	6.14%	0.50%	2.35%	0.00%
黄金	5.11%	1.99%	4.47%	2.86%	5.53%

本月S1策略净值跟踪

策略逻辑源自《大类资产配置系列一：基于高频宏观因子和投资时钟的视角》；2月股债商策略回报为1.47%，股债策略回报为2.55%。

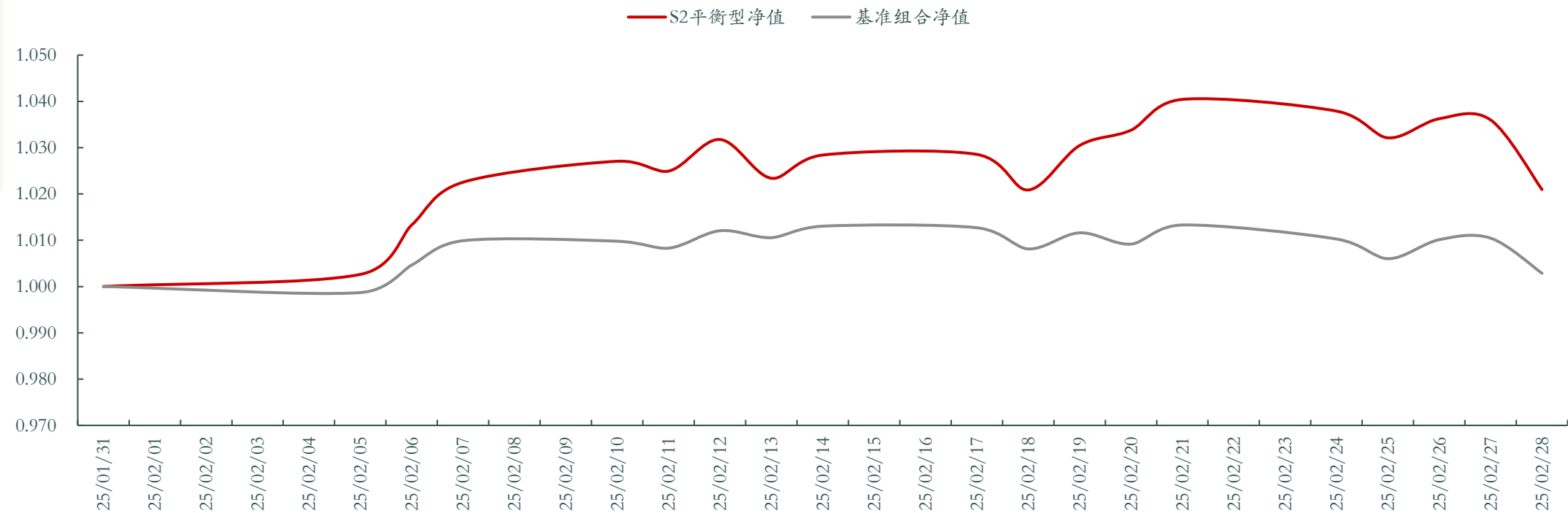
本月策略净值跟踪



本月S2策略平衡型组合净值跟踪

策略逻辑源自《大类资产配置系列二：宏观因子资产化及风险配置》，2月至今回报为2.09%。

本月策略净值跟踪

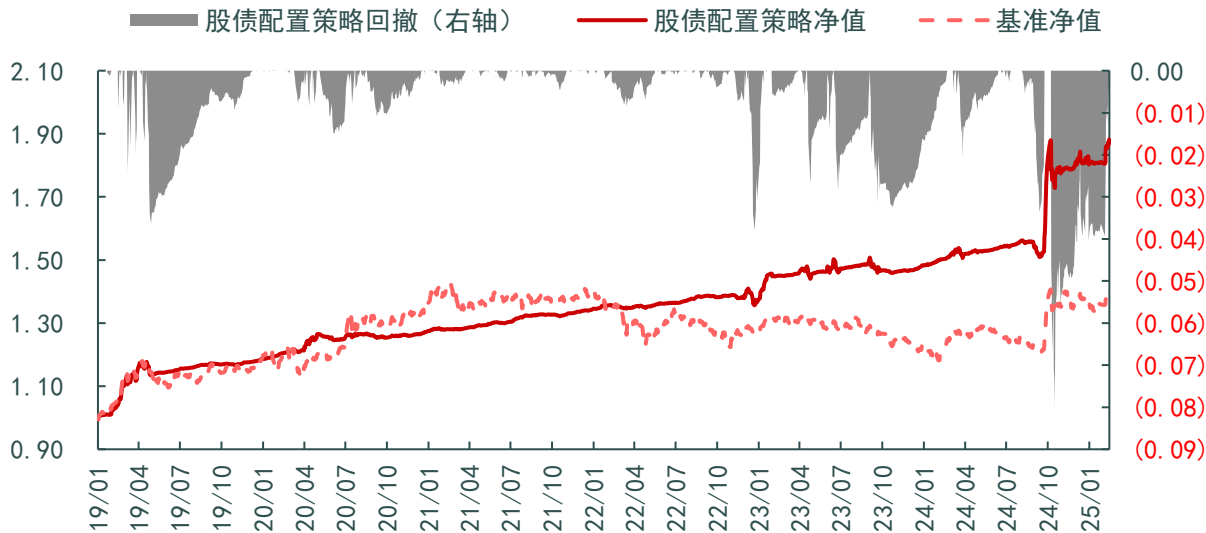


S1策略历史表现

衍生无限未来

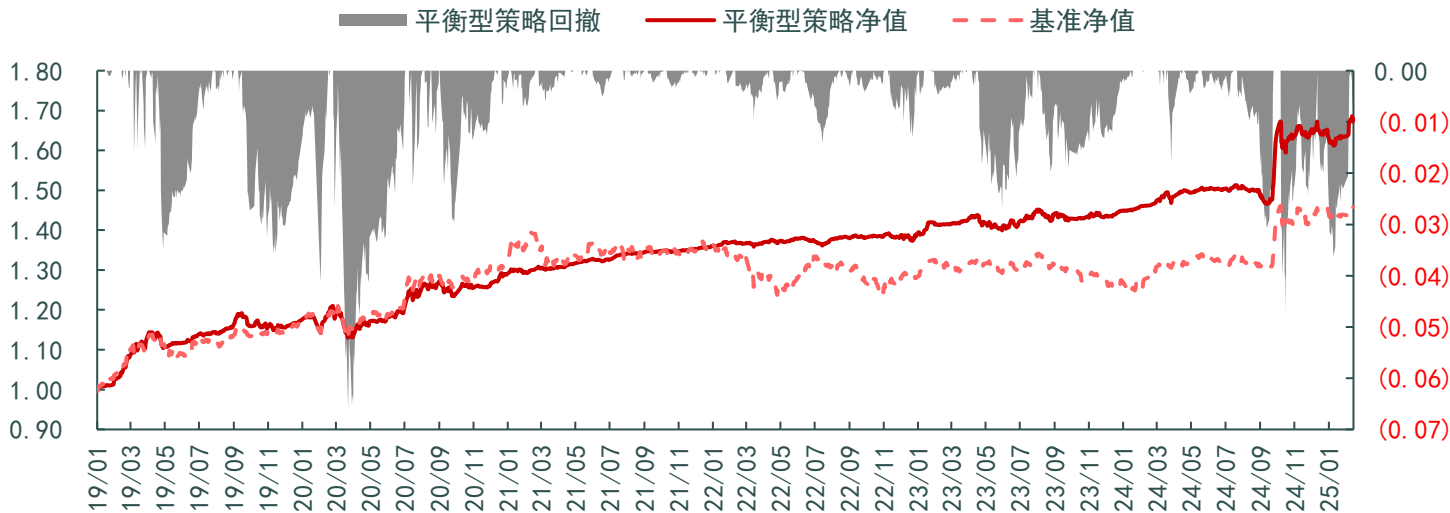
重要指标	股债商配置组合	股债商基准组合	股债配置组合	股债基准组合
累计收益率	80.72%	35.05%	85.75%	37.15%
年化收益率	10.51%	5.21%	11.02%	5.48%
年化波动率	6.70%	9.25%	6.71%	9.72%
最大回撤率	-9.25%	-15.72%	-8.05%	-17.24%
胜率 (D)	60.72%	51.47%	62.87%	49.87%
盈亏比	0.94	1.05	1.01	1.12
夏普比率	1.57	0.56	1.64	0.56
卡玛比率	1.14	0.33	1.37	0.32

策略净值跟踪



重要指标	稳健型策略	平衡型策略	进取型策略	基准组合
累计收益率	58.4%	66.8%	75.5%	44.3%
年化收益率	8.1%	9.0%	10.0%	6.4%
年化波动率	4.9%	5.8%	6.8%	7.7%
最大回撤率	-5.0%	-6.6%	-8.2%	-11.4%
胜率 (D)	58.1%	58.7%	59.4%	51.4%
盈亏比	1.02	0.99	0.96	1.10
夏普比率	1.65	1.57	1.48	0.83
卡玛比率	1.62	1.37	1.21	0.56

平衡型策略净值跟踪



免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

T H A N K S