

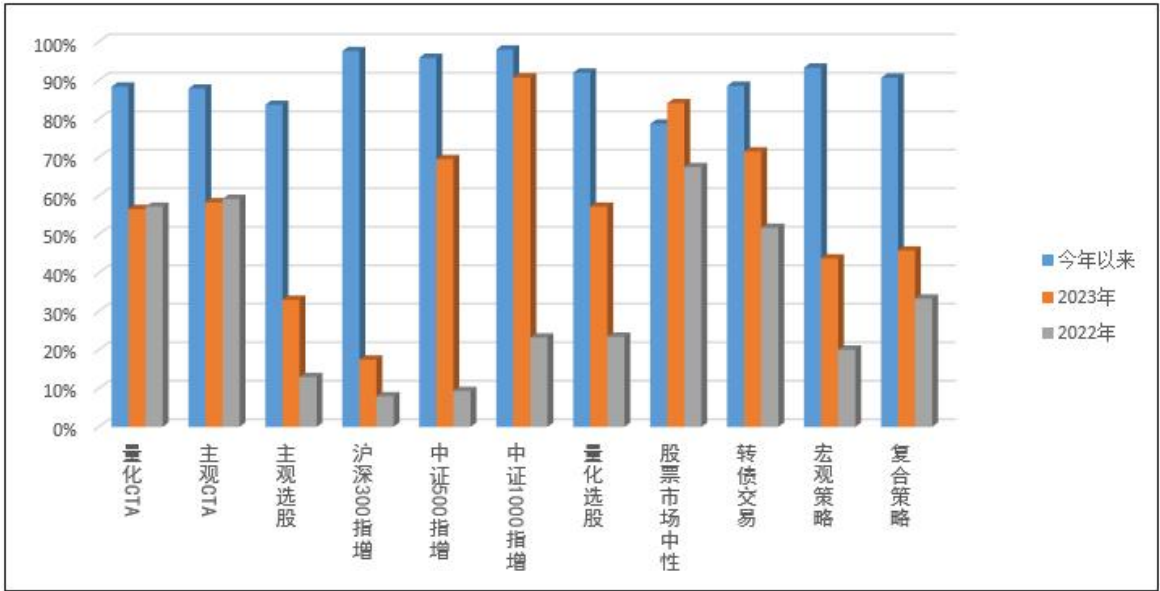
2024，CTA 的慢牛

排排网财富产品研究中心

2024/12/6

历时两年的沉寂后，CTA 终于在今年从低谷中走出慢牛行情。截止 11 月 29 日，今年以来收益为正的 CTA 策略产品约为九成，仅次于指增和量化多头，好于主观多头和市场中性类策略。

图 1：近三年每类私募策略年度业绩表现分布



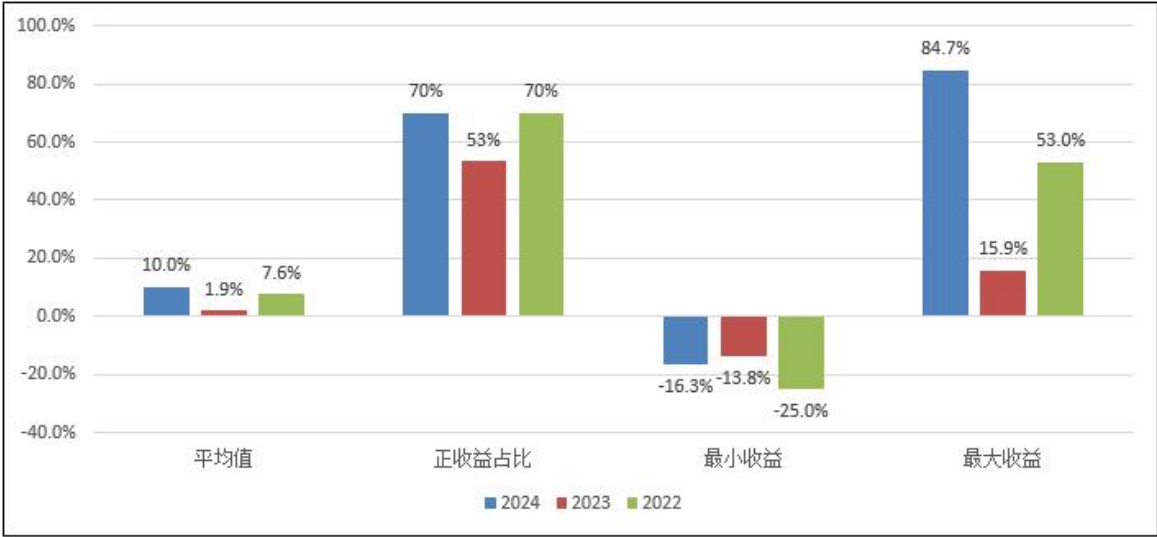
数据来源：私募排排网，截止日期为 2024 年 11 月 29 日

都说“股债商”是投资组合配置的核心工具，债券策略已走出两年牛市行情，股票今年虽然疲软但四季度初出现历史级别行情一举修复所有回撤，CTA 反而成为 FOF 配置中逐渐被遗忘的那个，那么今年持有 CTA 产品的体验是什么样的？为什么我们认为今年是属于 CTA 的慢牛行情？投资者应该如何应对？

一、今年 CTA 产品整体表现

我们统计了观察池中 30 只成立时间在 2022 年以前的量化 CTA 产品的表现，可以明显观察到，截至 11 月 29 日，今年以来量化 CTA 产品的平均收益已超过 2023 年与 2022 年同期水平（2023：+8.08%，2022：+2.40%），正收益产品数量占比超越 2023 年并与 2022 年持平、最小收益与最大收益显著好于 2022 年。

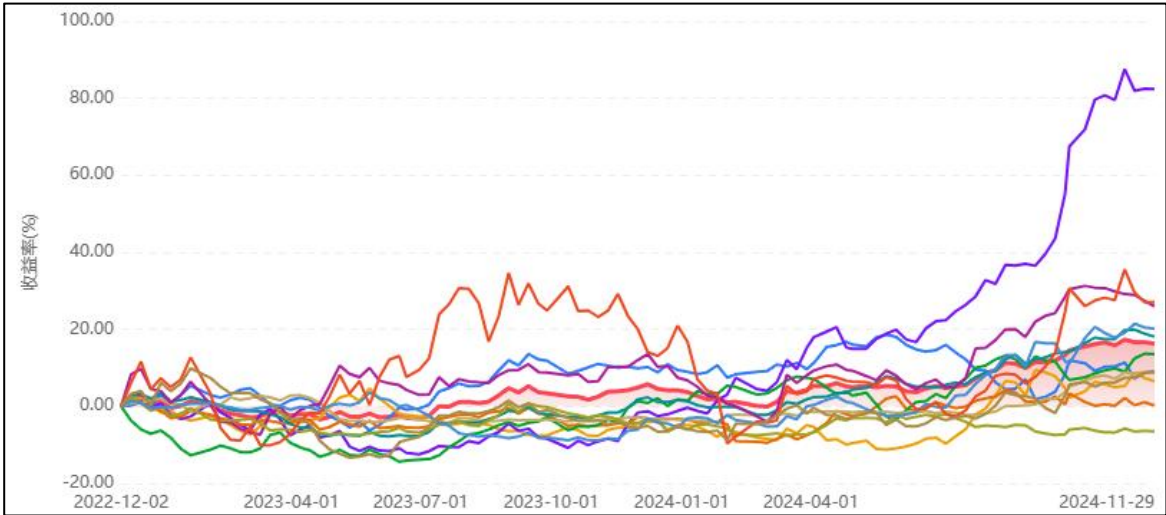
图 2：近三年 CTA 观察池产品年度收益统计对比



数据来源：私募排排网，截止日期为 2024 年 11 月 29 日

假设我们现在有一只投资组合，从 2022 年开始等权持有 30 只量化 CTA 产品。我们可以发现组合在经历 2022-2023 年的业绩宽幅震荡之后在今年下半年业绩实现趋势性上涨，其中随机选择十只子基金列出业绩走势，能够发现产品及组合在今年尤其是下半年出现集中上涨。

图 3：CTA 观察池中部分产品 2023 年至今收益走势



数据来源：私募排排网，截止日期为 2024 年 11 月 29 日

二、为什么今年有慢牛

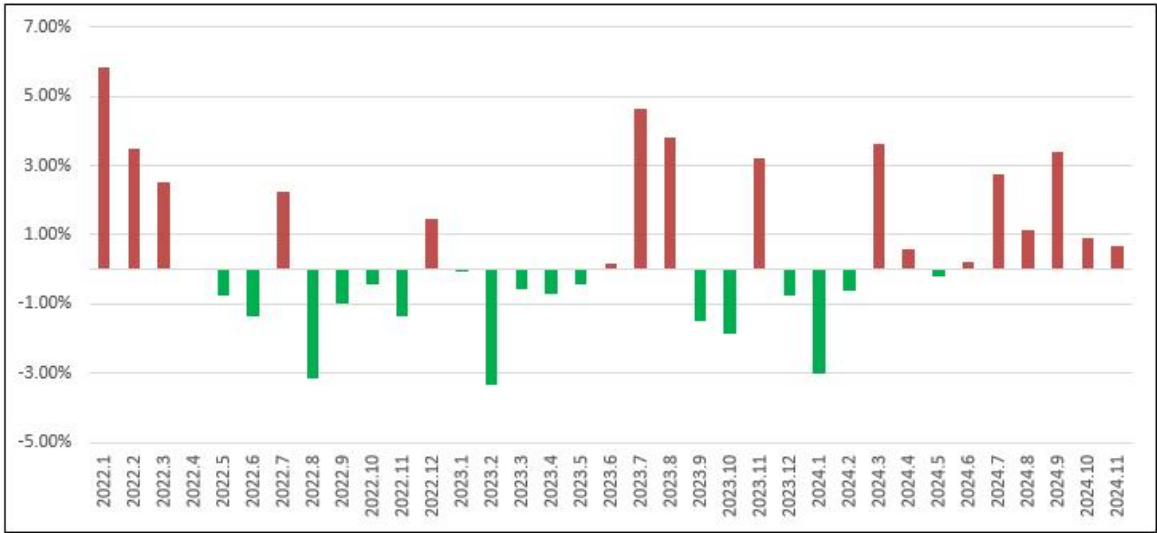
从 2022 年 1 月以来的月度绝对收益取平均值之后，我们可以确认今年量化 CTA

的慢牛格局，而且持有体验明显好于前两年，那为什么可以这样定义？

2022 年一季度 CTA 策略整体受益于俄乌冲突的供应链扰动和尾部风险，但不少投资者在行情中后期才选择入场，安全垫累积较小，下半年美联储激进加息后产品高点回落亏损加速。2023 年一季度商品市场缺少趋势机会，二季度开始好转但主要体现在亏损程度窄化；三季度美国通胀数据大幅降温，期货市场情绪好转，以及国际油价在减产行动下价格快速上行，CTA 策略产品收益短暂上涨获得喘息机会，但策略表现随着市场消化事件以及降息预期落空而再度萎靡。总结来看，2022-2023 年 CTA 市场行情波动较大且产品持有体验较差。

2024 年 1-2 月商品市场多空仍然缺乏共识且波动率降低至历史低位，多数产品处于震荡磨底阶段，但 3 月开始行情出现拐点。首先，品种间交投活跃度以及波动开始周期性放大并在 7 月开启了为期三个月的振幅扩大趋势，极有利于量化策略的运行；其次，商品市场多空博弈产生结果，策略从商品下跌的趋势中受益，并且商品与股指的走势在今年有较高的相关程度，策略在股指和商品之间都可以获得收益；最后由于国内外经济刺激政策的陆续出台，多品种价格加速上行，中短周期动量和量价类因子再次助推策略收益向上。

图 4：2022 年以来 CTA 观察池产品月度收益平均值



数据来源：私募排排网，截止日期为 2024 年 11 月 29 日

三、投资者如何更好参与？

首先，投资者应当相信资产配置的威力，不同产品策略背后的收益和风险来源各不相同，股债商之间存在一定的行情轮动效应，重仓或者全仓某一种策略会导致

风险过于集中从而影响持有体验。

其次，CTA 策略经过过去几年的发展，在交易频率、品种、杠杆率和策略上都有所创新，例如我们看到在品种上以过去的主流商品为主延伸至股指、国债、贵金属和新型品种，都对于传统量化和主观 CTA 形成了补充并且在今年的趋势性行情中有大幅超越基准的表现，因此我们也建议投资者可以在子策略之间采取多元化配置。

最后，我们认为明年商品机会依然存在。特朗普即将上台并预告可能实行的关税政策，叠加地缘冲突、美联储降息等因素，国际市场的波动率可能继续放大。明年国内针对于扩大内需可能采取更加积极的财政政策以及宽松的货币政策，在多资产期货端均有利于趋势的出现。

删除[User]: 以及

风险提示：

本文信息来源于公开资料或对投资经理的访谈，[私募数据来源于基金管理人、基金托管人](#)，相关数据仅为排排网财富研究之用，不代表对数据来源真实性、准确性、完整性的实质性判断和保证，不构成任何个股、产品的宣传推介或投资建议，请投资者谨慎参考。

投资有风险，本文涉及基金的过往业绩不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证，我司未以明示、暗示或其他任何方式承诺或预测产品未来收益。投资者应谨慎注意各项风险，认真阅读基金合同、基金产品资料概要等销售文件，充分认识产品的风险收益特征，并根据自身情况作出投资决策，对投资决策自负盈亏。

版权声明：

未经许可，任何个人或机构不得进行任何形式的修改或将其用于商业用途。转载、引用、翻译、二次创作（包括但不限于以影音等其他形式展现作品内容）或以任何商业目的进行使用的，必须取得我司许可并注明作品来源为排排网财富，同时载明内容域名出处。