

# 雪球专刊 315 期——指数增强基金怎么选

第 315 期

2022/11/04

出品人：方三文

策划：冯冬杰

封面设计：贺永楨

浙版数媒

# 目录

关于《雪球专刊》

内容概要

章节介绍

- 1、“性能战斗基”：宽基指数增强基金硬核测评
- 2、13只优秀指数增强基金深度测评
- 3、指数增强基金的两个关键评价指标
- 4、建个“指数增强”组合如何？
- 5、沪深300指数增强，稳健而又极致的投资方式
- 6、不知道该配什么？来看看万家中证1000指增
- 7、熊市中的肉盾产品——红利指数增强产品测评
- 8、慢就是快！深度测评西部利得国企红利指数增强A

## 关于《雪球专刊》

《雪球专刊》是国内领先的投资交流交易平台“雪球”上的用户讨论集锦。本专刊全部内容均由雪球社区每日产生的大量高质量财经类UGC产生，按照不同专题进行组织、编辑和校对。专门为渴望财务自由，想拓展财经知识却无法长时间使用雪球的朋友，提供最好的阅读体验。

### 关于雪球：

雪球成立于2010年，是国内集投资交流交易于一体的在线财富管理平台，拥有完整的公募基金、私募基金、股票等全品类投资标的的交易体系，聚集5700万有见解的投资人群。

雪球独特的品牌价值、用户群体和商业模式，先后吸引了包括红杉在内的多家机构总金额数亿美元的投资。

雪球公募基金代销业务依托雪球旗下雪球基金开展。雪球基金拥有第三方基金销售牌照，由浦发银行全程监管资金，是合规开展业务的持牌机构。

### 知识产权：

此电子周刊中内容版权由对应的用户和雪球共同所有。第三方若出于非商业目的，此电子专刊的内容转载，应当在作品正文开头显著位置，注明原作者和来源于雪球。

若需要对作品用于商业目的，第三方需要获得原作者和雪球的单独授权，并按照原作者规定的方式使用该内容。转载授权等相关事宜，请发邮件到 [secretary@xueqiu.com](mailto:secretary@xueqiu.com)。

本刊部分图片和文字来源于网络，如有侵权，请和我们联系。

## 内容概要

指数增强基金素有“性能战斗基”之称，是基金市场中不容忽视的基金类别，指的是不完全以复制标的指数走势为目的，而是在实现有效跟踪标的指数的基础上，力争实现超越指数的投资收益。

指数增强策略不会对跟踪标的成分股进行完全复制，而是会对部分看好的股票增加权重，不看好的股票则减少权重，甚至完全去掉。与简单复制指数相比有更大的灵活性，对跟踪误差的要求相对较低。虽然指数增强能兼顾稳健和收益，但在选择产品上依旧需要谨慎。

为此本期雪球专刊选取 8 篇好文，希望你了解和投资指数增强基金有所帮助。

## 章节介绍

### 1、“性能战斗基”：宽基指数增强基金硬核测评

摘要：主动型基金主要依赖于基金经理的投资水平，碰到优秀的基金经理可以为基民创造超额收益，因此挑选一只优秀的主动型基金也不容易，与此同时，主动型基金的综合费率也会比纯粹的指数基金要高一些。

### 2、13 只优秀指数增强基金深度测评

摘要：近 19 年来增强指数型基金指数相对被动指数型基金指数每年有大约 1.7 个百分点的超额收益，可见增强型指数基金应该是更好的投资选择。

### 3、指数增强基金的两个关键评价指标

摘要：用两个关键评价指标“超额收益胜率”和“赔率”的“双高”标准筛选出来的指数增强基金，是“鱼与熊掌兼得”的优秀基金，高回报、低波动、可持续。

### 4、建个“指数增强”组合如何？

摘要：筛选出优秀指数增强基金后，可以结合 A 股市场不同时期不同投资风格，根据大盘、中小盘、红利三种轮动风格组合策略的量化投资需求，构建一个“指数增强”组合。

### 5、沪深 300 指数增强，稳健而又极致的投资方式

摘要：投资者应该能理解沪深 300 为何被如此推崇，首先是优胜劣汰的机制，其次是涵盖领域的多元，再者纳入的是最强 300 家企业，这些条件同时具备的时候，你认为这样的指数基金还没有投资价值吗？所以沪深 300 的稳健度不容置疑，是那些稳健风格投资者最为偏爱的对象。

### 6、不知道该配什么？来看看万家中证 1000 指增

摘要：本文从基本特征、业绩表现（超额收益、跟踪误差、回撤、信息比率、稳定性、胜率等）、增强方式分析（择时、行业配置、个股配置、打新和其他等）、归因分析四个方面对万家中证 1000 指数增强 A(F005313)进行超级深度剖析。

### 7、熊市中的肉盾产品——红利指数增强产品测评

摘要：富国中证红利指数增强（100032）是 2008 年成立的，起初产品换手率还是比较高的。2014 年徐幼华接手后，产品换手率明显降低，运作模式也趋于成熟。

### 8、慢就是快！深度测评西部利得国企红利指数增强 A

摘要：红利基金一直是我比较喜欢的投资基金，因为我的投资体系本身就是以红利为主。红利投资有几个特点这里简单说一下，第一点是收益稳定最起码每年 5%的红利收益是

有保证的，第二点本金安全因为红利投资基本都是买的低估值高分红企业所以投资本金是比较安全，第三可复制性红利投资可复制性高人人都能做到。

## 1、“性能战斗基”：宽基指数增强基金硬核测评

作者：@量子咸鱼

时间：2022-10-22

### 一、指数增强基金介绍

在主动基硬核测评系列中，我们已经分析过了很多基金，这篇文章我们来写写指数增强基金，这是一个比较重要的细分基金种类，这篇文章我们以宽基指数增强基金为例进行分析。

对于大部分的基民而言可能都是从指数基金入门的，指数基金跟随指数，同时基金综合费率也比较低，同时由于基金成分股比较透明，因此对于基金也比较好估值，大部分基民从指数基金开始入门就比较好理解了。

主动型基金主要依赖于基金经理的投资水平，碰到优秀的基金经理可以为基民创造超额收益，因此挑选一只优秀的主动型基金也不容易，与此同时，主动型基金的综合费率也会比纯粹的指数基金要高一些。

介于指数基金和主动型基金之间其实还有一类比较重要的细分基金品类：指数增强基金。由于指数基金就是靠跟踪指数来配置仓位的，因此除了基金持仓本身的打新收益外，指数基金的收益主要依赖的就是指数的策略收益，有的指数受限于编制规则缺陷或者是受限于市场风格偏好，在收益率上可能没有那么优秀，此时指数增强基金的作用就凸显出来了。指数增强基金是在指数成分股这个基本盘上进行增强操作，增强操作可以是增加或者降低某一成分股的权重，或者干脆直接去掉也可以，指数增强基金相比于纯粹的指数基金，基金经理有一定的自主权，可以在一定程度上通过“指数增强操作”来叠加自己的投资策略。

在 A 股，大部分的指数增强基金相对于其跟踪指数都可以获取超额收益，其底层逻辑主要有 3 点：

#### 1. 指数编制规则依赖财报难以覆盖成分股所有情况

指数编制规则通常难以覆盖到成分股可能出现的所有情况，比如创业板中的温氏股份，市值很大却和创业板的“创业型、中小型”风格定位不一致，再比如一些 SmartBeta 策略指数，有的成长策略难以排除靠外延并购带来的“假成长”，有的价值策略也难以排除靠非经常损益或者强周期企业的“假低估”，有的红利策略也难以排除靠透支性分

红带来的“假高分红”，指数编制规则主要的输入信息有：成分股市值、股价、行业属性、企业财报等等，其中企业财报的信息权重更大，而对于某些企业的特殊财务情况，指数在制定编制规则的时候往往很难完全覆盖到，对于这种漏网之鱼，指数增强基金的基金经理就可以起到很好的“增强作用”。

## II. 指数编制规则难以捕捉市场风格轮动收益

指数策略收益主要靠的是指数策略运行的长期预期收益，比如行业指数主要靠“行业因子”获取收益，宽基指数主要靠“市值因子”获取收益，策略指数主要靠“SmartBeta因子”获取收益，对于市场风格轮动收益，大部分的指数编制规则都难以捕捉。基金公司依靠强大的投研实力往往在捕捉市场风格轮动收益方面有优势，因此指数增强基金的基金经理可以通过调整成分股及权重的方式来部分捕捉市场风格轮动收益。

## III. 指数编制规则往往还有优化空间

指数的编制规则往往都有优化空间，比如采用“市值因子”的指数可能因为某一成分股的市值上涨带动了成分股权重的进一步提升，对于这种“扎堆抱团”的企业可能估值已经很高，指数进一步提高其权重可能导致指数估值提升影响长期收益率；比如一些采用质量因子的指数可能过多追求企业质地而忽略了成分股的估值，再比如一些采用红利因子或者价值因子的指数可能过多地追求低估值而忽略了企业的质地和成长性，此时如果借用指数增强基金的基金经理的“增强操作”就可以很好对指数成分股进行优化。

## 二、宽基“性能战斗基”套装

下面我们以宽基指数增强基金为例来看看指数增强基金的表现：

### a. 沪深 300 指数增强：

首先看下富荣沪深 300 指数增强 A (F004788) 与平安沪深 300 指数量化增强 A(F005113)与基础指数沪深 300 以及跟踪沪深 300 的纯粹的指数基金：嘉实沪深 300ETF (159919) 的对比：

### 基本资料

基金代码	基金名称	基金成立日	基金类型	基金经理	单位净值	单位净值增长率	晨星评级	市场综合3年评级
005113.OF	平安沪深300指数量...	2017-12-26	增强指数型基金	俞瑤	1.2061	-0.29	★★★★★	★★★★★
004788.OF	富荣沪深300指数增...	2018-02-11	增强指数型基金	郎骋成	1.6985	-0.40	★★★★★	★★★★★
159919.SZ	嘉实沪深300ETF	2012-05-07	被动指数型基金	何如、刘助吟	3.8094	-0.32	★★★	★★★

### 业绩走势对比



从近5年收益率来看，富荣沪深300指数增强A (F004788) 与平安沪深300指数量化增强A (F005113) 均跑赢了沪深300基础指数以及跟踪沪深300的纯粹的指数基金嘉实沪深300ETF，其中富荣沪深300指数增强A (F004788) 跑赢得幅度更大，从基金的重仓股的结构来看，富荣沪深300指数增强A (F004788) 的基金经理的“增强操作”幅度更大一些：

### 重仓持股对比

平安沪深300指数量化增强A			富荣沪深300指数增强A			嘉实沪深300ETF		
股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅
贵州茅台	5.29	-16.25	贵州茅台	5.03	-16.25	贵州茅台	6.06	-16.25
宁德时代	3.49	-20.61	宁德时代	4.00	-20.61	宁德时代	3.52	-20.61
招商银行	2.36	-16.58	中国平安	3.83	-5.14	招商银行	2.46	-16.58
中国人寿	1.91	4.15	五粮液	3.77	-18.51	中国平安	2.39	-5.14
隆基绿能	1.71	-19.67	宁波银行	3.14	-12.53	隆基绿能	1.91	-19.67
天合光能	1.59	-11.21	泸州老窖	3.03	-16.70	五粮液	1.85	-18.51
东方财富	1.36	-22.13	邮储银行	3.01	-13.14	比亚迪	1.43	-17.91
万华化学	1.32	-1.12	智飞生物	2.81	-9.82	美的集团	1.40	-19.84
美的集团	1.29	-19.84	平安银行	2.80	-13.22	兴业银行	1.37	-7.89
兴业银行	1.26	-7.89	药明康德	2.74	-24.72	东方财富	1.27	-22.13

注：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

可以看到富荣沪深300指数增强A的前十大重仓股与嘉实沪深300ETF还是有较大差别的，反映在夏普比率和索丁诺比率上也是表现更优，富荣沪深300指数增强A的索丁诺比率为0.71，远高于嘉实沪深300ETF的0.06：

### 区间绩效评估

基金代码	基金名称	回报(%)	超额回报	信息比率	Sharpe	标准差	Alpha	Beta	R平方	索丁诺比率
005113.OF	平安沪深300指...	-	-	8.01	0.15	16.17	5.45	0.95	0.97	0.25
004788.OF	富荣沪深300指...	-	-	7.41	0.47	15.99	12.18	0.84	0.78	0.71
159919.SZ	嘉实沪深300ETF	2.98	7.67	16.79	0.01	16.58	1.50	1.00	1.00	0.06
000300.SH	沪深300指数	-4.68	-	-	-	20.36	-	-	-	-

注：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

在沪深 300 指数增强基金的对比中，富荣沪深 300 指数增强 A (F004788) 更胜一筹。

### b.中证 500 指数增强：

看下中金中证 500 指数增强 A (F003016) 与景顺中证 500 指数增强(F006682)与基础指数中证 500 以及跟踪中证 500 的纯粹的指数基金:南方中证 500ETF 的对比：



从近 5 年表现来看，中金中证 500 指数增强 A (F003016) 与景顺中证 500 指数增强 (F006682)的表现差不多,均跑赢了中证 500 基础指数以及跟踪中证 500 的纯粹的指数基金南方中证 500ETF，中金中证 500 指数增强 A (F003016) 因为成立时间更长更胜一筹，从前十大权重来看，前二者也对看好的企业进行了权重提升：

重仓持股对比								
中金中证500A			景顺长城中证500指数增强			南方中证500ETF		
股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅	股票名称	占净值比	近三月涨幅
明阳智能	1.74	-10.65	健康元	2.16	3.79	中天科技	0.90	-3.78
广汇能源	1.53	22.14	中科三环	2.12	-29.43	明阳智能	0.82	-10.65
博腾股份	1.26	-35.14	通富微电	1.80	2.07	广汇能源	0.70	22.14
景嘉微	1.25	-19.31	建发股份	1.80	24.83	德方纳米	0.62	-25.47
中科三环	1.22	-29.43	国元证券	1.77	2.79	云天化	0.58	-24.89
天华超净	1.13	-16.85	华发股份	1.62	54.29	华测检测	0.56	-6.29
晶晨股份	1.09	-31.36	申通快递	1.60	8.35	雅化集团	0.54	-13.58
扬农化工	1.09	-20.67	中集集团	1.58	-13.71	多氟多	0.54	-24.34
盛和资源	1.06	-26.45	常熟银行	1.57	2.93	盛新锂能	0.53	-18.35
新宙邦	1.03	-7.35	盛和资源	1.51	-26.45	天华超净	0.52	-16.85

注：红色代表当列中最高值；绿色代表当列中最低值

雪球：量子咸鱼

### c.中证 1000 指数增强：

看下万家中证 1000 指数增强 A (F005313) 与富国中证 1000 指数增强(F161039)与基础指数中证 1000 以及跟踪中证 1000 的纯粹的指数基金:易方达中证 1000ETF 的对比，也是相似的结果，易方达中证 1000ETF 几乎是贴着中证 1000 指数运行的，指数

跟踪误差非常小，而万家中证 1000 指数增强 A (F005313) 与富国中证 1000 指数增强(F161039)则是跑赢了中证 1000 指数，两只基金成立时间也差不多，表现也差不多：



### 最后总结一下：

从 6 只宽基指数增强基金的表现来看，6 只指数增强基金均跑赢了相应的基准指数以及对应的纯粹指数基金，指数编制规则受限于其底层逻辑：

- a.指数编制规则依赖财报难以覆盖成分股所有情况
- b.指数编制规则难以捕捉市场风格轮动收益
- c.指数编制规则往往还有优化空间

指数增强基金通常能够跑赢其基准指数，从宽基指数增强基金的对比来看，富荣沪深 300 指数增强 A (F004788)、中金中证 500 指数增强 A (F003016) 略胜一筹，万家中证 1000 指数增强 A (F005313) 与富国中证 1000 指数增强(F161039)表现差不多，**宽基指数增强基金组成的“性能战斗基”套装**比较适合准备投资沪深 300、中证 500、中证 1000 这类宽基指数的基民，通过基金经理的“增强操作”可以相比于基准指数获得更多的超额收益。

## 2、13 只优秀指数增强基金深度测评

作者：@懒人养基

时间：2022-10-24

13 只基金详情见下表（数据截至 9 月 30 日，基金规模截至 6 月 30 日）。

基金代码	基金简称	成立时间	基金规模 (亿元)	资产三级分类	基金经理	跟踪指数	近3年收益率%	成立以来收益率%	近3年标准差	近3年夏普比	投资胜率
501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	2018/7/11	4.25	红利	唐丰衍, 陈元坤	中证国有企业红利指数	75.32	104.17	2.54	0.14	69.68
005313.OF	方正中证1000指数增强A	2018/1/30	10.17	中证1000	乔亮	中证1000指数	66.92	103.54	2.73	0.12	67.74
161039.OF	富国中证1000指数增强A	2018/5/31	28.68	中证1000	徐幼华, 方昊	中证1000指数	62.63	79.27	2.68	0.12	63.87
003016.OF	中金中证500指数增强A	2018/7/22	6.67	中证500	耿伟军	中证500指数	57.99	59.60	2.51	0.12	61.29
006682.OF	鹏华长城中证500指数增强	2019/3/25	19.11	中证500	黎海威, 徐喻军	中证500指数	46.51	39.81	2.60	0.10	61.29
100032.OF	富国中证红利指数增强A	2008/11/20	64.02	红利	徐幼华, 方昊	中证红利指数	31.16	304.41	2.31	0.07	58.71
001879.OF	长城创业板指数增强A	2017/6/1	12.73	创业板指	雷俊, 王卫林	创业板指数	68.73	97.23	3.66	0.10	60.65
005113.OF	平安沪深300指数量化增强A	2017/12/26	2.86	沪深300	俞瑾	沪深300指数	29.68	22.52	2.55	0.07	67.74
004788.OF	富荣沪深300增强A	2018/2/11	21.07	沪深300	彭博成	沪深300指数	79.79	73.64	2.65	0.15	67.74
390001.OF	中海上证50指数增强	2010/3/25	2.38	上证50	蒋高峰, 董佳	上证50指数	2.64	43.29	2.59	0.01	50.32
213010.OF	宝盈中证100指数增强A	2010/2/8	2.29	中证100	蔡丹	中证100指数	18.04	91.70	2.46	0.04	81.29
006034.OF	富国MSCI中国A股国际通增强	2018/12/25	2.01	MSCI	徐幼华, 方昊	MSCI中国A股国际通指数(美元)	49.19	5.55	2.55	0.10	63.87
040002.OF	华安MSCI中国A股指数增强	2002/11/8	13.36	MSCI	许之滨, 马韬	MSCI中国A股指数	16.71	405.01	2.54	0.04	57.42

## 我们先来看看指数增强型基金有什么特点。

指数增强型基金是介于被动指数型基金与主动基金之间的一种基金类型。它用大部分仓位跟踪标的指数、少量仓位做主动管理，也就是跟踪指数为主、主动管理为辅，因而它的收益也就可以分解为两部分：跟踪指数获得的贝塔收益，主动管理获得的阿尔法收益。A股的指数增强型基金相对于被动指数基金总体来说还是有一定超额收益的。

基点为1000点、基期为2003年12月31日的东方财富增强指数型基金指数(809005) 2022年10月21日收于5480.53点，年化收益率为9.47%；而基点和基期相对的东方财富被动指数型基金指数(809006) 2022年10月21日收于4078.64点，年化收益率为7.76%。

近19年来增强指数型基金指数相对被动指数型基金指数每年有大约1.7个百分点的超额收益，可见增强型指数基金应该是更好的投资选择。

截至2022年6月30日，A股共有增强型指数基金188只，而以2022年10月21日为统计日，成立超过三年的增强型指数基金一共有148只，近三年的累计回报最高的达到72.65%，回报最差的则为-13.36%，首尾差高达86%。

**所以选择什么样的增强指数基金进行投资也是很重要的。**

**选择指数增强型基金的基本方法与主动基金是差不多的，但也有不同的地方。**

**首先是增强标的指数应该具有良好的长期投资价值。**这是贝塔收益的保证，也是指数增强的基础。

**其次是管理团队要稳定。**换一个团队来管理，差不多就是换了一个全新的指数增强基金。

**第三是增强收益要长期稳定，在此基金上增强收益越高越好。**以年度为计量单位，大部分年度应该跑赢指数、跑赢相应的被动指数基金。

**第四，基金规模适中，最好50亿以内。**因为基金规模太大可能影响增强策略的有效性。

**最后，红利、价值、大盘类指数增强型基金应该力争跑赢全收益指数。**

**我们就对照着这五个标准，对这13只指数增基金做一个分析。**

### 一、标的指数

13只基金跟踪的标的指数分别是上证50、中证100、沪深300、中证500、中证1000、MSCI中国A股国际(通)指数、创业板、中证红利和中证国企红利指数等9个指数。9个指数都是宽基指数。

其中前 6 个是规模指数，上证 50、中证 100、沪深 300 和 MSCI 中国 A 股指数为大盘风格，中证 500 为中盘风格，中证 1000 为小盘风格；而最新修订过指数编制规则的中证 100 与 MSCI 中国 A 股指数一样，将行业中性纳入指数编制规则，行业分布相对更为均衡。

创业板指数是我国科技成长型企业的代表指数。

而中证红利指数和中证国企红利指数是我国有分红能力的成熟企业的代表指数。

9 个指数在不同时间段回报特征各有差异，但总体长期回报都不错，都具有良好的长期投资价值。

## 二、管理团队

富国徐幼华、景顺长城黎海威、华安许之彦、西部利得盛丰衍、万家乔亮等都是成名已久的量化大咖，包括宝盈基金的蔡丹和长城基金雷俊，他们或者在基金成立后就一直管理，或者管理时间都超过了 3 年，符合“管理团队稳定”的要求。

而截至 2022 年 10 月 24 日，俞瑶管理平安沪深 300 还不到一年，章俊等管理中海上证 50 仅 1 年 246 天，耿帅军管理中金中证 500 时间为 2 年 2 天，郎骋成管理富荣沪深 300 时间为 2 年 100 天，而且这几位基金经理从业经历相对较短，未来业绩持续性有待进一步观察。

## 三、增强收益及其稳定性

13 只基金中，有 2 只成立于 2019 年内，为了具有可比性，我将业绩设定为近三年，并观察自 2019 年以来每个年度战胜标的指数的详情。

统计情况详见下表，我将红利类、上证 50、中证 100 和沪深 300 增强基金的比较基准设定为全收益指数，其他增强基金的比较基准设定为价格指数。

证券代码	证券名称	基金规模 (亿元)	近三年回 报率(%)	近三年标的指 回报率(%)	2019年度回 报率(基金/指 数) %	2020年度回 报率(基金/指 数) %	2021年度回 报率(基金/指 数) %	2022年度(至10月21日) 回报(基金/指 数) %	2019年以来最大回撤 (基金/指 数) %
501059.OF	西部利得国企红利指数增强LOF	4.25	73.0931	全收益29.53	基金29.85指数21.81	基金23.71指数1.81	基金17.39指数16.12	基金10.52指数4.45	19.28对比26.94
100032.OF	富国中证红利指数增强A	64.02	29.8763	全收益31.70	基金20.58指数20.88	基金7.55指数8.18	基金17.70指数18.19	基金-1.82指数-1.33	18.55对比24.78
161039.OF	富国中证1000指数增强A	28.68	69.5900	22.58	基金41.37指数25.67	基金40.18指数19.39	基金27.33指数20.52	基金-12.18指数-19.70	30.70对比38.10
305313.OF	万家中证1000指数增强A	10.17	72.7054	22.58	基金---指数25.67	基金33.58指数19.39	基金29.98指数20.52	基金-7.54指数-19.70	29.41对比38.10
009016.OF	中金中证500A	6.67	62.3858	20.32	基金33.75指数20.38	基金40.72指数20.87	基金25.96指数15.58	基金-14.29指数-19.06	27.17对比32.91
006682.OF	景顺长城中证500指数增强	19.11	49.7700	20.32	基金---指数26.38	基金34.43指数20.87	基金22.27指数15.58	基金-11.02指数-19.06	29.55对比32.91
004788.OF	富荣沪深300指数增强A	21.67	72.6469	全收益2.38	基金42.27指数39.19	基金95.59指数29.89	基金10.16指数-3.52	基金-20.47指数-22.63	24.37对比38.26
005113.OF	平安沪深300指数量化增强A	2.08	26.3991	全收益2.38	基金38.89指数39.19	基金41.49指数29.89	基金5.16指数-3.52	基金-20.36指数-22.63	29.3对比38.26
001879.OF	长城创业板指数增强发起式A	12.73	69.2618	45.65	基金49.31指数43.79	基金80.46指数64.96	基金12.40指数12.02	基金-23.41指数-27.91	37.64对比40.65
213010.OF	宝盈中证100指数增强A	2.29	15.0610	全收益-6.77	基金46.45指数39.11	基金39.75指数27.30	基金-1.45指数-8.64	基金-20.85指数-22.77	30.92对比42.15
399001.OF	中海上证50指数增强	2.38	-0.5600	全收益-9.85	基金43.18指数37.32	基金20.95指数21.98	基金-2.81指数-8.18	基金-22.64指数-21.99	30.37对比39.83
006034.OF	富国MSCI中国A股国际通指数增强	2.01	45.2394	7.47	基金34.13指数35.26	基金42.69指数31.41	基金12.70指数-0.70	基金-16.88指数-22.49	23.90对比24.41
040002.OF	华安MSCI中国A股指数增强	13.36	15.8400	7.63	基金39.04指数35.22	基金33.77指数31.18	基金5.58指数-0.70	基金-12.21指数-22.49	26.26对比24.41

截至2022年10月21日，数据来源：东方财富Choice数据

1、13 只基金中近三年回报 12 只完胜比较基准（标的指数），仅富国中证红利指数增强没有战胜比较基准，不过差距不大，三年累计回报仅相差不到 2 个百分点。

全部 13 只增强指数基金自 2019 年以来最大回撤均小于标的指数，说明“增强”收益的同时并没有同步放大风险。

### 2、分年度看：

6 只基金在四个年度中每年度均战胜了标的指数，这 6 只基金分别是西部利得国企红利指数增强、富国中证 1000、中金中证 500、富荣沪深 300、长城创业板和宝盈中证 100 指数增强。

2 只成立于 2019 年内的基金，在余下的三个年度中也全部战胜了标的指数，它们分别是万家中证 1000 和景顺长城中证 500。

3 只基金在四个年度中有三个年度战胜标的指数, 它们分别是平安沪深 300、富国 MSCI 中国 A 股和华安 MSCI 中国 A 股。

1 只基金在四年年度中两个年度战胜标的指数, 两个年度跑输, 这只基金是中海上证 50 指数增强。

1 只基金四个年度均未跑赢标的指数, 实质差距几乎可以忽略不计但侮辱性极强。它就是 13 只基金里规模最大的富国中证红利指数增强。

3、增强标的为同一指数的不同基金, 其回报差距可能很小、也可能很大。

三年累计回报中, 富荣沪深 300 和平安沪深 300 回报分别是 72.65%和 26.40%, 富国 MSCI 中国 A 股和华安 MSCI 中国 A 股回报分别是 45.24%和 15.84%, 差距都达到了 2 倍以上。

差距产生的原因当然来自增强策略的不同, 增强收益越大策略进攻属性越强。

#### 四、基金规模

全部 13 只指数增强基金中, 仅富国中证红利规模大于 50 亿元, 其余 12 只基金规模均大于 2 亿、小于 30 亿元, 属于指数增强基金极度舒适的管理规模。

富国中证红利未能战胜标的指数(全收益指数), 是否跟规模偏大有关系呢?

全部 13 只基金中, 富国基金旗下有 3 只, 都是徐幼华和方昊在管理, 其中富国中证 1000 规模为 28.68 亿元, 富国 MSCI 中国 A 股规模为 2.01 亿元, 这两只基金近三年回报均大幅超越了标的指数, 而且富国中证 1000 自 2019 年以来每个年度都超越了标的指数, 富国 MSCI 中国 A 股四个年度有三个年度超越了标的指数。

我更愿意相信是基金规模制约了富国中证红利增强策略的正常发挥。

#### 五、关于比较基准和全收益指数问题

中证红利和上证红利类股息率加权指数, 近十年价格指数与全收益指数的年化收益率相差 4 个左右百分点, 这个差距是相当可观的, 大致相当于一个中长债基金的年化收益了。

上证 50 价格指数与全收益指数近十年年化收益率相差 3 个左右百分点。

中证 100 价格指数与全收益指数近十年年化收益率相差 2-3 个百分点。

沪深 300 价格指数与全收益指数近十年年化收益率相差 2 个左右百分点。

而中证 500 及中证 1000 这样的中小盘风格指数, 以及创业板这样的成长风格指数, 价格指数与全收益指数近十年年化收益率相差不到 1 个百分点。

全收益指数虽然只是一个理论计算值, 成分股分红再投入实际上是有时间和税收方面的损耗的, 但这个损耗并不可观, 所以沪深 300 及以上的规模指数以及红利指数, 相应的增强基金应该将业绩比较基准设定为全收益指数; 如果全收益指数都跑不赢, 还是有点说不过去的。

#### 小结

- 1、综合前文分析，如果红利类选一只，其他指数各选一只，我的选择是：
  - 1) 西部利得国企红利指数增强；
  - 2) 万家中证 1000 指数增强；
  - 3) 景顺长城中证 500 指数增强；
  - 4) 富荣沪深 300 指数增强；
  - 5) 长城创业板指数增强；
  - 6) 宝盈中证 100 指数增强；
  - 7) 中海上证 50 指数增强；
  - 8) 富国 MSCI 中国 A 股国际通指数增强。
- 2、剔除掉现任基金经理从业时间较短、管理时间不长的基金，可以进一步精选如下：
  - 1) 西部利得国企红利指数增强；
  - 2) 万家中证 1000 指数增强；
  - 3) 景顺长城中证 500 指数增强；
  - 4) 长城创业板指数增强；
  - 5) 宝盈中证 100 指数增强；
  - 6) 富国 MSCI 中国 A 股国际通指数增强。
- 3、如果以这 6 只指数增强基金构建一个指数增强组合，我可能会给予创业板指数增强基金 50% 的权重，其他指数增强基金各 10% 的权重。

### 3、指数增强基金的两个关键评价指标

作者：@诺依曼 Feng

时间：2022-10-25

指数增强基金，关键在“增强”俩字；

指数基金完全复制指数，业绩走势也完全跟随市场，完全被动地“听天由命”；而指数增强基金，则是在有效跟踪指数的基础上，基金经理掌握部分主动权，通过量化手段择时、选股，达到“增强收益”的目的。

所谓“增强”收益，就是“比指数做得好”，指数涨的时候，它要涨的多一点、指数跌的时候，他要跌的少一点（或者指数跌，它涨），也就是要有“超额收益”。

但是“超额收益”是相对收益，一只跟踪“持续下跌指数”的基金，即使有持续的超额收益，其净值走势依然可能是持续下跌的，即投资可能是亏钱的。

从投资风险看，13 只基金的近 3 年“标准差”相差无几，意味着投资风险相当；从基金绩效评估三大指标之一的夏普比率看，数值均较低；从近 3 年累计收益看，差异非常

大，这是投资人最看重的指标；获得收益，是投资的目的，所以很多时候甚至是投资人唯一的指标。

但这些历史数据只能代表过去，未来投资收益如何、风险如何，需要其他指标来综合考量。比如上表中的“宝盈中证100指数增强A（213010）”，（截至9月30日）三年累计收益18.04%，在13只指数增强基金中排第十一位，给投资者带来的绝对收益（相对其他10只）较差。如果让投资者从13只基金中选择，相信多数投资者并不会选择该基金；但是该基金却是（13只基金中）**唯一获得Wind连续5年市场综合评级为5星的基金。**

年份	宝盈中证100指数增强A	增强指数型基金	沪深300	市场综合评级
2022	-20.85%	-18.71%	-24.24%	★★★★★
2021	-1.45%	9.10%	-5.20%	★★★★★
2020	39.75%	39.31%	27.21%	★★★★★
2019	46.45%	37.02%	36.07%	★★★★★
2018	-18.20%	-22.60%	-25.31%	★★★★★
2017	34.04%	16.74%	21.78%	★★★
2016	-3.84%	-7.33%	-11.28%	★★★
2015	-0.09%	19.40%	5.58%	★★★
2014	58.92%	45.07%	51.86%	★★★★
2013	-8.79%	2.34%	-7.65%	★★★

可见，投资者对基金的评判标准和市场的评价并不一致。

再比如，“长城创业板指数增强A”（截至9月30日）三年累计收益68.73%，在13只指数增强基金中排第三位，给投资者带来的绝对收益（相对其他10只）比较好。如果让投资者从13只基金中选择，相信多数投资者应该会选择该基金；但是该基金在Wind市场综合评级却只有2星、3星。

年份	长城创业板指数增强A	增强指数型基金	沪深300	市场综合评级
2022	-23.41%	-18.71%	-24.24%	★★★
2021	12.40%	9.10%	-5.20%	★★
2020	80.46%	39.31%	27.21%	★★
2019	49.31%	37.02%	36.07%	--
2018	-19.70%	-22.60%	-25.31%	--

该基金给投资者带来了高收益，但却并未获得市场的认可。

而另一只基金“西部利得国企红利指数增强A”，三年累计收益75.32%，在13只指数增强基金中名列前茅，排第二位；如果让投资者从13只基金中选择，相信多数投资者会将该基金作为必选；同时，该基金最近连续2年获得Wind市场综合评级为5星级。

年份	西部利得国企红利指数增强A	增强指数型基金	沪深300	市场综合评级
2022	10.52%	-18.71%	-24.24%	★★★★★
2021	17.39%	9.10%	-5.20%	★★★★★
2020	23.71%	39.31%	27.21%	--
2019	29.85%	37.02%	36.07%	--
2018	--	-22.60%	-25.31%	--

该基金既给投资者带来了高收益、获得投资者认可，又获得了市场的认可。达到了投资者和市场评价的一致性。就是说，**该基金既符合投资者对基金的评判标准，又符合市场对基金的评判标准。**

那么，能否有这样的两个关键指标，一个是投资者赚钱的关键指标，一个是市场评价的关键指标；只有该基金在两个关键指标中均表现优秀时，才会被认为是一只优秀的指数增强基金。

本文通过对 13 只基金的测评，找到优秀基金的共同特征，并试图找到这样两个指标。

## 一、指数增强基金的市场综合表现关键指标“超额收益胜率”

### 1、“胜率”与“超额收益胜率”

基金的“胜率”，一般来讲是指在某一交易区间（时间）内获得正收益的比率，比如日胜率，指在这个区间内获得正收益的天数占区间总天数的比率；月胜率，指在这个区间内正收益的月数占区间总月数的比率；以此类推，如季胜率、年胜率等。

而指数增强基金，由于其有一个固定跟踪和对标的指数，我们可以将在这个区间内该基金相对于指数的收益率之差（即超额收益）为正的比率叫作“超额收益胜率”，如“日超额收益胜率”、“月超额收益胜率”、“季超额收益胜率”、“年超额收益胜率”等。以前述的三只基金“宝盈中证 100 指数增强 A (213010)”、“长城创业板指数增强 A”、“西部利得国企红利指数增强 A”为例，我们分析三只基金的月胜率和月超额收益胜率，以及季胜率和季超额收益胜率。

#### (1) 月胜率和月超额收益胜率

下表为三只基金和对标指数，从 2019 年 10 月-2022 年 9 月合计三年 36 个月的月度涨跌幅，以及**月度超额收益 (%)**对比列表：

日期	宝盈100指增(月)涨跌幅			长城创指增(月)涨跌幅			西部国企红利指增(月)涨跌幅		
	宝盈指增 涨跌幅(%)	中证100涨 跌幅(%)	月超额收 益(%)	长城创指增 涨跌幅(%)	创业板指涨 跌幅(%)	月超额收 益(%)	国企指增涨 跌幅(%)	国企红利涨 跌幅(%)	月超额收 益(%)
2019-10-31	2.17	2.08	0.093	4.54	2.69	1.852	1.43	0.16	1.268
2019-11-29	-1.28	-2.26	0.984	0.07	-0.38	0.454	0.73	-0.38	1.109
2019-12-31	6.52	6.25	0.273	6.15	8.00	-1.849	7.38	6.20	1.183
2020-01-23	-2.02	-3.81	1.788	9.98	7.21	2.775	-2.87	-5.21	2.341
2020-02-28	-1.30	-3.28	1.983	10.86	7.46	3.400	-0.65	-4.91	4.264
2020-03-31	-5.20	-5.66	0.463	-8.54	-9.64	1.097	-3.55	-3.91	0.360
2020-04-30	5.92	5.95	-0.027	11.58	10.55	1.026	5.08	3.34	1.739
2020-05-29	-0.36	-1.56	1.203	2.04	0.83	1.210	-0.03	-1.95	1.918
2020-06-30	7.46	6.17	1.293	18.52	16.85	1.674	3.82	0.65	3.167
2020-07-31	13.00	10.47	2.530	11.53	14.65	-3.123	14.69	9.54	5.151
2020-08-31	5.51	4.08	1.426	-2.11	-2.40	0.290	2.95	1.82	1.130
2020-09-30	-3.08	-4.02	0.945	-5.79	-5.63	-0.161	-4.08	-5.12	1.045
2020-10-30	3.27	3.19	0.079	3.14	3.15	-0.014	1.75	0.30	1.446
2020-11-30	6.80	6.68	0.117	-2.33	-0.90	-1.425	8.40	8.82	-0.422
2020-12-31	5.45	5.12	0.329	15.74	12.70	3.043	-2.44	-4.62	2.184
2021-01-29	3.18	3.07	0.113	5.05	5.48	-0.426	3.08	-3.11	6.190
2021-02-26	0.24	0.16	0.080	-7.90	-6.86	-1.036	3.58	6.57	-2.986
2021-03-31	-4.96	-5.66	0.704	-4.40	-5.34	0.939	-1.39	4.47	-5.859
2021-04-30	1.35	0.38	0.966	12.86	12.07	0.790	-0.08	-0.31	0.226
2021-05-31	3.65	3.18	0.472	6.08	7.04	-0.958	2.36	2.11	0.251
2021-06-30	-1.64	-3.69	2.049	6.52	5.08	1.441	1.45	-1.76	3.214
2021-07-30	-9.24	-11.75	2.511	-1.04	-1.06	0.016	-0.90	-4.13	3.225
2021-08-31	0.45	-1.09	1.538	-7.38	-6.57	-0.811	13.02	11.78	1.245
2021-09-30	4.38	4.1	0.275	2.98	0.95	2.028	0.39	1.20	-0.806
2021-10-29	1.28	1.17	0.113	2.35	3.27	-0.916	-7.96	-8.97	1.010
2021-11-30	-2.32	-2.93	0.607	3.26	4.33	-1.070	-0.98	-1.78	0.805
2021-12-31	3.07	3.18	-0.110	-4.49	-4.95	0.463	4.85	5.91	-1.065
2022-01-28	-6.04	-6.38	0.340	-12.54	-12.45	-0.093	-2.37	-1.95	-0.420
2022-02-28	-0.54	-0.59	0.054	1.64	-0.95	2.590	5.37	5.41	-0.035
2022-03-31	-6.73	-7.37	0.638	-7.34	-7.70	0.356	2.68	2.79	-0.114
2022-04-29	-3.13	-3.3	0.172	-10.74	-12.80	2.056	-1.59	-2.77	1.175
2022-05-31	0.84	0.54	0.305	5.43	3.71	1.719	3.88	1.99	1.890
2022-06-30	9.90	9.68	0.222	15.42	16.86	-1.438	3.56	-0.09	3.650
2022-07-29	-6.23	-7.35	1.120	-4.29	-4.99	0.703	-3.88	-4.90	1.023
2022-08-31	-1.58	-2.24	0.663	-3.05	-3.75	0.698	2.42	0.99	1.431
2022-09-30	-6.90	-7.34	0.443	-9.61	-10.95	1.340	2.29	2.414	2.414

根据上述三只基金的月度涨跌幅和超额收益数据，获得三只基金的“月胜率”和相对于指数的“月超额收益胜率”如下：

	宝盈100指增月胜率			长城创业板指月胜率			西部国企红利指增月胜率		
	宝盈100指 增	100指数	超额收益	长城创业板 指增	创业板指数	超额收益	西部国企红 利指增	国企红利指 数	超额收益
下跌月数	18	18	2	15	17	13	14	18	8
上涨月数	18	18	34	21	19	23	22	18	28
区间月数	36	36	36	36	36	36	36	36	36
月胜率	50.00%	50.00%	94.44%	58.33%	52.78%	63.89%	61.11%	50.00%	77.78%

## (2) 季胜率和季超额收益胜率

下表为三只基金和对标指数，从2019年10月-2022年9月合计三年12个季度的季度涨跌幅，以及季度超额收益(%)对比列表：

日期	宝盈100指增(季)涨跌幅			长城创指增(季)涨跌幅			西部国企红利指增(季)涨跌幅		
	宝盈指增 涨跌幅(%)	中证100涨 跌幅(%)	季超额收 益(%)	长城创指增 涨跌幅(%)	创业板指涨 跌幅(%)	季超额收 益(%)	国企指增涨 跌幅(%)	国企红利涨 跌幅(%)	季超额收 益(%)
2019-12-31	7.45	6.01	1.439	11.05	10.48	0.574	9.71	5.97	3.74
2020-03-31	-8.32	-12.24	3.921	11.51	4.10	7.412	-6.92	-13.39	6.47
2020-06-30	13.42	10.72	2.702	34.94	30.25	4.693	9.05	1.99	7.06
2020-09-30	15.56	10.36	5.196	2.85	5.60	-2.749	13.26	5.82	7.44
2020-12-31	16.30	15.72	0.578	16.60	15.21	1.387	7.60	4.1	3.50
2021-03-31	-1.69	-2.61	0.915	-7.50	-7.00	-0.500	5.29	7.88	-2.59
2021-06-30	3.32	-0.25	3.572	27.53	26.05	1.482	3.76	0.00	3.76
2021-09-30	-4.84	-9.13	4.287	-5.62	-6.69	1.072	12.44	8.44	4.00
2021-12-31	1.97	1.33	0.638	0.95	2.40	-1.451	-4.44	-5.31	0.87
2022-03-31	-12.84	-13.79	0.954	-17.64	-19.96	2.323	5.63	6.24	-0.61
2022-06-30	7.36	6.64	0.723	8.61	5.68	2.934	5.86	-0.91	6.77
2022-09-30	-14.07	-16.07	1.996	-16.13	-18.56	2.434			4.72

根据上述三只基金的季度涨跌幅和超额收益数据，获得三只基金的“季胜率”和相对于指数的“季超额收益胜率”如下：

	宝盈100指增季胜率			长城创业板指季胜率			西部国企红利指增季胜率		
	宝盈100指 增	100指数	超额收益	长城创业板 指增	创业板指数	超额收益	西部国企红 利指增	国企红利指 数	超额收益
下跌季度数	5	6	0	4	4	3	3	4	2
上涨季度数	7	6	12	8	8	9	9	8	10
区间季度数	12	12	12	12	12	12	12	12	12
季胜率	58.33%	50.00%	100.00%	66.67%	66.67%	75.00%	75.00%	66.67%	83.33%

## 2、“超额收益胜率”是指数增强基金市场综合表现的关键指标

### (1) 胜率与市场综合评级关联度低

从三只基金的“月胜率”和“季胜率”对比看，宝盈中证100指数增强A的胜率均是最底的；西部国企红利指数增强A的“胜率”高于“长城创业板指数增强A”。与三只基金的市场综合评级并不匹配，关联度较小。

### (2) 超额收益胜率与市场综合评级关联度高

再看“超额收益胜率”。

宝盈中证100指数增强A的“月超额收益胜率”高达94.44%，也就是在三年的36个月中，只有2个月跑输跟踪指数，其余34个月均跑赢指数（34个月有超额收益）；“季超额收益胜率”的100%更是意味着在三年的12个季度中，所有12个季度均跑赢跟踪指数，每个季度均有超额收益。

**（笔者也统计了该基金5年60个月的“月超额收益胜率”为86.67%，即有52个月跑赢跟踪指数；5年20个季度的“季超额收益胜率”为95%，即19个月跑赢跟踪指数）**

这应该就是该基金连续5年获得Wind综合评级5星级的主要原因！

西部国企红利指数增强A的“月超额收益胜率”77.78%，“季超额收益胜率”83.33%；同样高于“长城创业板指数增强A”的“月超额收益胜率”63.89%，“季超额收益胜率”75.00%；

### (3) 13只指数增强基金Wind市场综合评级与超额收益率的关系

在13只指数增强基金中，Wind市场综合评级有3只五星级、4只四星级、3只三星级、2只二星级、1只未评级。

7 只四星和五星级评级的基金，其月超额收益胜率和季度超额收益胜率，均远超四星以下评级的超额收益胜率。

尤其是“季超额收益胜率”更加明显，胜率最低的西部利得 83.33%，在 12 个季度中，实际上只有 2 个季度没有超额收益；2 只 91.67% 的基金，只有 1 个季度没有超额收益；4 只 100% 的基金，意味着这四只基金在连续的 12 个季度均有超额收益，即跑赢跟踪的指数。

13 只指数增强基金综合评级与超额收益胜率

基金代码	基金简称	Wind综合评级	月超额收益胜率	季度超额收益胜率
501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	★★★★★	77.78%	83.33%
005313.OF	万家中证1000指数增强A	★★★★★	69.44%	91.67%
161039.OF	富国中证1000指数增强A	★★★★★	72.22%	91.67%
003016.OF	中金中证500指数增强A	★★★★★	83.33%	100.00%
006682.OF	景顺长城中证500指数增强	★★★★	55.56%	75.00%
100032.OF	富国中证红利指数增强A	★★★★	55.56%	75.00%
001879.OF	长城创业板指数增强A	★★★★	63.89%	75.00%
005113.OF	平安沪深300指数量化增强A	★★★★★	77.78%	100.00%
004788.OF	富荣沪深300增强A	★★★★★	88.89%	100.00%
399001.OF	中海上证50指数增强	★★★	58.33%	50.00%
213010.OF	宝盈中证100指数增强A	★★★★★	94.44%	100.00%
006034.OF	富国MSCI中国A股国际通增强		66.67%	66.67%
040002.OF	华安MSCI中国A股指数增强	★★	66.67%	58.33%

综合以上分析，我认为将“超额收益胜率”作为指数增强基金长期市场综合表现的关键性指标是适合、贴切的。

## 二、指数增强基金的投资者赚钱关键指标“基金赔率”

在第一部分“胜率”的分析中我们知道，所谓“胜率”就是成功率。但是，高胜率并不代表盈利。

比如一只基金在连续 10 个交易日中有 9 个交易日获得正回报（1%），只有一个交易日为负回报（10%），则在这 10 个交易日的胜率为 90%，但总的回报却是负的：

假设基金初始净值为 1，则 10 个交易日后的净值为： $1 \times (1+1\%)^9 \times (1-10\%) = 0.984$ ，

亏损 1.6%。

分析一下这个看似极端的例子发现：虽然盈的次“数”多，但每次盈的“量”少；9 次累计盈的“量”也不足以一次亏损的“量”多。

所以，盈亏的关键在累计盈的“量”，而不仅仅取决于盈的次数。

**如果一只基金在一定的交易区间（时间）内，获得正收益累计的“量”大于获得负收益累计的“量”，则在这个区间内的总收益就是正的。**

博彩中的“赔率”就是“盈亏比”。

把基金在一定交易区间（时间）内，累计的盈利与累计的亏损做比值，得到“基金赔率”。**赔率越高，收益越高。**

**提高赔率的方式**就是提高单位时间（日、月、季、年）内的盈利（分子），同时努力降低单位时间内的亏损（分母）。

### 1、以前述三只基金为例的基金赔率与基金总回报

宝盈中证 100 指增在 12 个季度中有 7 个季度为正收益，季胜率为 58.33%；7 个季度累计收益率为 85.25%；5 个季度为负收益，累计亏损 35.77%；

则该基金这三年的：

“赔率”为： $85.25\% / \text{ABS}(-35.77\%) = 2.38$ ；

“回报率”为： $(1+85.25\%) * (1-35.77\%) - 1 = 18.99\%$

同理，可计算出

长城创业板指增的“赔率”为 4.54；“回报率”为 69.01%

西部利得国企红利指增的“赔率”为 8.14；“回报率”为 75.62%

*（实际回报率按日回报率累计计算，与本文按季度回报率累计计算略有差异）*

**基金（季度）赔率**

日期	宝盈中证100指增 涨跌幅(%)	长城创业板指增 涨跌幅(%)	西部利得国企红利 指增涨跌幅(%)
2019-12-31	7.45%	11.05%	9.71%
2020-03-31	-8.32%	11.51%	-6.92%
2020-06-30	13.42%	34.94%	9.05%
2020-09-30	15.56%	2.85%	13.26%
2020-12-31	16.30%	16.60%	7.60%
2021-03-31	-1.69%	-7.50%	5.29%
2021-06-30	3.32%	27.53%	3.76%
2021-09-30	-4.84%	-5.62%	12.44%
2021-12-31	1.97%	0.95%	-4.44%
2022-03-31	-12.84%	-17.64%	5.63%
2022-06-30	7.36%	8.61%	5.86%
2022-09-30	-14.07%	-16.13%	-1.43%
<b>累计盈利</b>	<b>85.25%</b>	<b>180.23%</b>	<b>100.31%</b>
<b>累计亏损</b>	<b>-35.77%</b>	<b>-39.69%</b>	<b>-12.33%</b>
<b>赔率</b>	<b>2.38</b>	<b>4.54</b>	<b>8.14</b>
<b>累计回报率</b>	<b>18.99%</b>	<b>69.01%</b>	<b>75.62%</b>

宝盈中证 100 指增的赔率低，累计总回报也低；长城创业板指增和西部利得国企红利指增的赔率高，累计总回报也高；

从具体数据看，三年中长城创业板指的累计盈利高达 180.23%，而西部利得国企红利的累计盈利却只有 100.31%，但总回报西部利得国企红利（75.62%）却高于长城创业板指（69.01%）；这是因为长城创业板指的累计亏损（-39.69%）大大高于西部利得国企红利（-12.33%）；

### 2、两只季胜率相同，跟踪同一指数的基金，赔率与回报率比较

平安沪深 300 指增和富荣沪深 300 指增跟踪同一指数沪深 300；两只基金的“季超额胜率”均为 100%，Wind 市场综合评级分别为五星级和四星级，获得市场高度认可。这两只基金的业绩回报，三年中的连续 12 个季度均跑赢沪深 300 指数；但是从累计回报看，差异却比较大。见下表：

平安沪深 300 指增三年累计回报 30.81%，富荣 300 指增 80.41%；后者远远高于前者。两只基金跟踪同一指数，在胜率相同（58.33%），累计亏损差异不大（平安-34.92%，富荣-30.55%）的情况下，在同为获得正回报的 7 个月，富荣沪深 300 指增累计盈利 159.77%，而平安沪深 300 指增则只有 101.01%。

日期	平安沪深300指增涨跌幅(%)	富荣沪深300指增涨跌幅(%)
2019-12-31	8.68%	8.53%
2020-03-31	-7.58%	-3.53%
2020-06-30	17.34%	32.27%
2020-09-30	13.73%	23.69%
2020-12-31	14.72%	17.59%
2021-03-31	-2.81%	-1.56%
2021-06-30	9.47%	8.10%
2021-09-30	-4.28%	-1.93%
2021-12-31	3.27%	5.56%
2022-03-31	-14.25%	-13.15%
2022-06-30	6.87%	9.03%
2022-09-30	-11.72%	-14.13%
<b>累计盈利</b>	<b>101.01%</b>	<b>159.77%</b>
<b>累计亏损</b>	<b>-34.92%</b>	<b>-30.55%</b>
<b>赔率</b>	<b>2.89</b>	<b>5.23</b>
<b>累计回报率</b>	<b>30.81%</b>	<b>80.41%</b>

雪球：诺依曼Feng

从“赔率”看，富荣 5.23，远高于平安 2.89；富荣沪深 300 指增的**风险回报能力**远高于平安沪深 300 指增；

“高赔率”意味着**在承担同样风险（亏损）的情况下，可以获得更高的回报**；

“高赔率”就是在每个单位时间（比如“季”）内提高涨幅，减少跌幅；

### 3、13 只测评基金的赔率与回报对比

下表按照累计回报由高到低列出了本次测评的 13 只指数增强基金近三年（至 9 月 30 日）的季度赔率和总回报。

在累计收益大于 60%的 5 只基金中，赔率最低的长城创业板指增 4.54，业绩排名第三，季度累计盈利最高的同时季度累计亏损最多，导致赔率不高；赔率最高的西部国企红利指增 8.14，业绩排名第二，季度累计盈利虽然最低（100.31%），但累计亏损也最少，只有 12.33%。

由此可见，“赔率”（盈亏比）不仅体现的是基金最终的盈利能力，更能体现基金的风险（回撤）控制能力。这正是投资人期望的结果，**既要高回报、又要减少波动、提高舒适度**。“高赔率”恰能体现这一点。

13只测评基金的基金(季度)赔率

日期	富荣沪深300指数增强A	西部利得国企红利指数增强A	长城创业板指数增强A	万家中证1000指数增强A	富国中证1000指数增强A	中金中证500指数增强A	富国国际红利指数增强A	景顺长城中证500指数增强A	富国中证红利指数增强A	平安沪深300指数增强A	宝盈中证100指数增强A	华安MSCI中国A股指数增强	中海上证50指数增强A
2019-12-31	8.53%	9.71%	11.05%	10.26%	9.31%	8.44%	9.69%	5.02%	6.32%	8.68%	7.45%	7.39%	10.02%
2020-03-31	-3.53%	-6.92%	11.51%	-0.01%	4.16%	-1.24%	-4.25%	-6.71%	-9.95%	-7.56%	-8.52%	-8.65%	-11.25%
2020-06-30	32.27%	9.05%	34.94%	13.79%	20.35%	19.26%	17.26%	18.39%	4.96%	17.34%	13.42%	17.39%	6.97%
2020-09-30	23.69%	13.26%	2.65%	7.05%	8.85%	13.46%	13.20%	16.62%	9.29%	13.73%	15.56%	10.83%	15.05%
2020-12-31	17.59%	7.60%	16.60%	5.06%	2.74%	5.30%	12.25%	4.57%	4.07%	14.72%	16.30%	12.56%	10.70%
2021-03-31	-1.56%	5.29%	-7.50%	-3.44%	1.74%	1.96%	1.27%	2.61%	6.56%	-2.31%	-1.69%	-2.59%	-3.30%
2021-06-30	8.10%	3.76%	27.53%	15.16%	13.89%	9.86%	12.75%	12.19%	6.94%	9.47%	3.32%	10.33%	2.71%
2021-09-30	-1.95%	13.44%	-5.62%	10.34%	6.69%	7.59%	-0.11%	7.49%	4.50%	-4.26%	-4.64%	-7.14%	-4.27%
2021-12-31	5.56%	-4.44%	0.95%	5.92%	3.00%	4.50%	-1.16%	-1.13%	-1.16%	3.27%	1.97%	5.79%	2.23%
2022-03-31	-13.15%	5.63%	-17.64%	-9.41%	-11.21%	-10.96%	-9.32%	-6.99%	1.63%	-14.25%	-12.04%	-16.79%	-11.87%
2022-06-30	9.05%	5.86%	6.61%	5.87%	6.30%	3.52%	7.34%	3.00%	0.19%	6.37%	7.36%	7.37%	4.30%
2022-09-30	-14.15%	-1.45%	-16.13%	-8.51%	-10.95%	-10.26%	-11.96%	-9.40%	-3.76%	-11.72%	-14.07%	-13.09%	-12.64%
累计盈利	159.77%	100.31%	180.23%	109.93%	107.40%	101.47%	100.27%	94.55%	53.93%	101.01%	85.25%	97.04%	64.98%
累计亏损	-30.55%	-12.33%	-39.69%	-19.98%	-20.94%	-21.03%	-24.96%	-23.99%	-14.32%	-34.92%	-35.77%	-40.24%	-36.75%
赔率	5.23	8.14	4.54	5.50	5.13	4.83	4.02	3.94	3.77	3.89	2.38	2.41	1.77
累计回报率	80.41%	75.62%	69.01%	67.98%	63.97%	59.11%	50.28%	47.88%	31.86%	35.61%	16.99%	17.74%	14.36%

由此可见，“高赔率”是投资者赚钱的关键指标：

### 三、同时具有“高超额收益胜率”和“高胜率”的“双高”指数增强基金才是真正优秀的指数增强基金

“高超额收益胜率”代表指数增强基金的“增强”能力，即战胜跟踪指数的能力；而“高赔率”（盈亏比）代表指数基金的“盈利”能力，即用更少的代价获得更高回报的能力；

#### 超额收益胜率和基金赔率

基金代码	基金简称	超额收益胜率	基金赔率
501059.0F	西部利得国企红利指数增强A	83.33%	8.14
005313.0F	万家中证1000指数增强A	91.67%	5.50
161039.0F	富国中证1000指数增强A	91.67%	5.13
003016.0F	中金中证500指数增强A	100.00%	4.83
006682.0F	景顺长城中证500指数增强	75.00%	3.94
100032.0F	富国中证红利指数增强A	75.00%	3.77
001879.0F	长城创业板指数增强A	75.00%	4.54
005113.0F	平安沪深300指数量化增强A	100.00%	2.89
004788.0F	富荣沪深300增强A	100.00%	5.23
399001.0F	中海上证50指数增强	50.00%	1.77
213010.0F	宝盈中证100指数增强A	100.00%	2.38
006034.0F	富国MSCI中国A股国际通增强	66.57%	4.02
040002.0F	华安MSCI中国A股指数增强	58.33%	2.41

通过上表，我们很容易就能从13只基金中找到5只“双高”指数增强基金。

#### “双高”指数增强基金

基金代码	基金简称	超额收益胜率	基金赔率	近三年收益率%
501059.0F	西部利得国企红利指数增强A	83.33%	8.14	75.32
005313.0F	万家中证1000指数增强A	91.67%	5.50	66.92
161039.0F	富国中证1000指数增强A	91.67%	5.13	62.63
003016.0F	中金中证500指数增强A	100.00%	4.83	57.99
004788.0F	富荣沪深300增强A	100.00%	5.23	79.79

从结果看，淘汰了“超额收益胜率”达100%，但是“赔率”较低的2只基金：平安沪深300指数量化增强A和宝盈中证100指数增强A。这两只基金虽然市场综合评级为五星级，但给投资者带来的回报较少。

其他淘汰的基金均为“双低”。值得一提的是，在 13 只基金中 3 年累计收益率高达 68.73%（收益排名第三）的长城创业板指数增强 A，其“超额收益胜率”和“赔率”均较低。

### 小结：

1、用两个关键评价指标“超额收益胜率”和“赔率”的“双高”标准筛选出来的指数增强基金，是“鱼与熊掌兼得”的优秀基金，高回报、低波动、可持续。

“双高”指数增强基金

基金代码	基金简称	超额收益胜率	基金赔率	近3年收益率%	Wind综合评级
501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	83.33%	8.14	75.32	★★★★★
005313.OF	万家中证1000指数增强A	91.67%	5.50	66.92	★★★★★
161039.OF	富国中证1000指数增强A	91.67%	5.13	62.63	★★★★★
003016.OF	中金中证500指数增强A	100.00%	4.83	57.99	★★★★★
004788.OF	富荣沪深300增强A	100.00%	5.23	79.79	★★★★★

2、“超额收益胜率”关键指标，只适用于有确定跟踪（对标）指数的指数增强基金，其他基金慎用；“赔率”的概念亦可用于其他基金或者股票投资中。

## 4、一文读懂基金投顾的投资价值

作者：@大牛将军

时间：2022-10-26

巴菲特常说，“通过定投指数基金，一个什么都不懂的业余投资者，往往能够战胜大部分专业投资者。”

指数增强基金可以说是指数基金中的“性能战斗基”，自 2021 年以来火爆出圈，得到广大投资者的认可与追捧。其在跟踪指数的基础上，不完全复制指数成分股，而是精选部分成分股，进行灵活调仓配置，力争实现超越指数投资收益的目的。

所以，我们会看到很多名称上带有“增强”的指数基金，大部分是跑赢跟踪标的指数，**超额收益显著，比普通指数基金更具有量化投资策略的优势。**

基金代码	基金简称	成立时间	基金规模(亿元)	资产三级分类	基金经理	跟踪指数	近3年收益率%	成立以来收益率%	近3年标准差	近3年夏普比	投资胜率
501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	2018/7/11	4.25	红利	盛丰衍,陈元坤	中证国有企业红利指数	75.32	104.17	2.54	0.14	69.88
005313.OF	万家中证1000指数增强A	2018/1/30	10.17	中证1000	乔爽	中证1000指数	66.92	103.54	2.73	0.12	67.74
161039.OF	富国中证1000指数增强A	2018/5/31	28.68	中证1000	徐幼华,方旻	中证1000指数	62.63	79.27	2.68	0.12	63.87
003016.OF	中金中证500指数增强A	2016/7/22	6.67	中证500	耿帅军	中证小盘500指数	57.99	59.60	2.51	0.12	61.29
006682.OF	景顺长城中证500指数增强	2019/3/25	19.11	中证500	黎海威,徐翰军	中证小盘500指数	46.51	39.81	2.60	0.10	61.29
100032.OF	富国中证红利指数增强A	2008/11/20	64.02	红利	徐幼华,方旻	中证红利指数	31.16	304.41	2.31	0.07	58.71
001879.OF	长城创业板指数增强A	2017/6/1	12.73	创业板指	雷俊,王卫林	创业板指数	68.73	97.23	3.66	0.10	60.65
005113.OF	平安沪深300指数量化增强A	2017/12/26	2.86	沪深300	俞琦	沪深300指数	29.68	22.52	2.55	0.07	67.74
004788.OF	富荣沪深300增强A	2018/2/11	21.07	沪深300	郎琦威	沪深300指数	79.79	73.64	2.65	0.15	67.74
396001.OF	中海上证50指数增强	2010/3/25	2.38	上证50	杨富奇,童世	上证50指数	2.64	43.29	2.59	0.01	50.32
213010.OF	宝盈中证100指数增强A	2010/2/8	2.29	中证100	蔡丹	中证100指数	18.04	91.70	2.46	0.04	81.29
006034.OF	富国MSCI中国A股国际通增强	2018/12/25	2.01	MSCI	徐幼华,方旻	MSCI中国A股国际通指数(美元)	49.19	83.91	2.55	0.10	63.87
040002.OF	华安MSCI中国A股指数增强	2002/11/8	13.36	MSCI	许之彦,马韬	MSCI中国A股指数	16.71	465.01	2.54	0.04	57.42

通过研究分析上述清单可以发现，话题哥整理的 13 只指数增强基金都是经过了**精选细挑**出来的代表：

**第一、13只基金中涵盖了沪深300、中证500、中证1000、中证100、上证50、创业板指数以及国企红利、中证红利、MSCI中国A股指数等核心指数。**

而指数基金按照跟踪的指数类型不同，可以分为：**综合指数**（创业板指数、MSCI中国A股国际通指数等）、**宽基指数**（沪深300、中证1000、中证500、中证100、上证50等）、**窄基指数**（红利风格指数等）三大类。

如，跟踪沪深300指数的2只：平安沪深300指数量化增强A、富荣沪深300增强A；跟踪中证500指数的2只：中金中证500指数增强A、景顺长城中证500指数增强；跟踪中证1000指数的2只：万家中证1000指数增强A、富国中证1000指数增强A；跟踪中证100指数的1只：宝盈中证100指数增强A；跟踪上证50指数的1只：中海上证50指数增强。可见，这8只基金跟踪的都是A股常见的**核心宽基指数**。

同时，跟踪创业板指数的1只：长城创业板指数增强A；跟踪MSCI中国A股指数的1只：华安MSCI中国A股指数增强；跟踪MSCI中国A股国际通指数(美元)的1只：富国MSCI中国A股国际通增强。而这3只基金跟踪的均为A股综合指数。

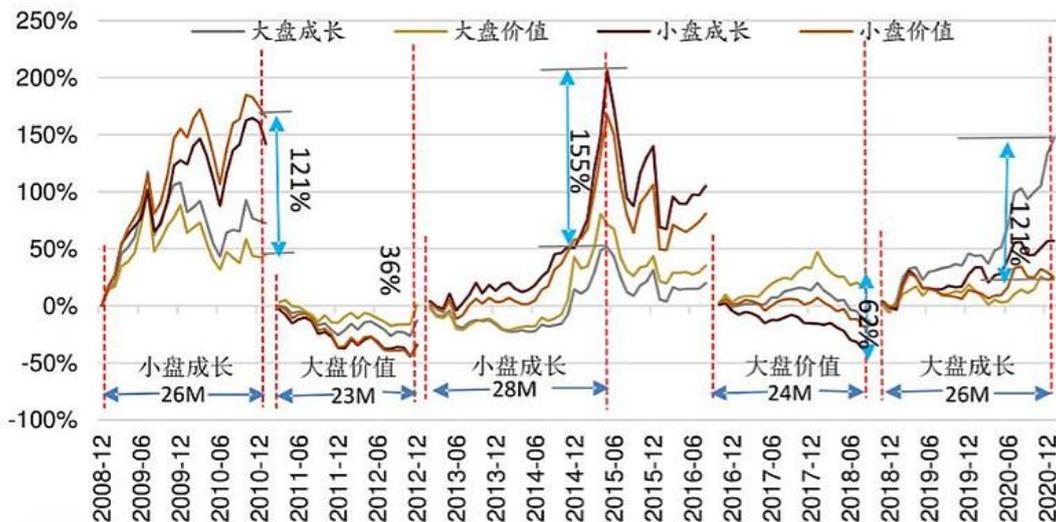
还有，跟踪国企红利指数的1只：西部利得国企红利指数增强A；跟踪中证红利指数的1只：富国中证红利指数增强A；而这2只基金跟踪的是**红利风格指数**。而红利指数成分股属于大盘价值风格的典型代表，又兼具红利因子优势。

所以，在挑选指数增强基金过程中，我觉得首先要留意的是该基金跟踪的是哪种类型的指数，可以从**相对应标的指数开始做筛选或分类组合**。毕竟，跟踪的指数风格不同，不同时期的收益也会出现一定的差异，这是**基础策略**。

如，从最近3年市场表现看，中证1000业绩是要优于中证100，那么挑选万家中证1000指数增强A超额收益显著；如果从2019年3月19日—2021年2月19日阶段看，中证100是大幅跑赢同期中证1000，期间选择宝盈中证100指数增强A胜率更高。



而对于跟踪同个标的指数的增强基金，**量化策略**会因人而异，不同的基金经理人投资策略不同，收益也会不同。如，富荣沪深300增强A近3年收益率高达79.79%，同期的平安沪深300指数量化增强A只有29.68%，这就是主动投资策略差异化导致的。



资料来源：Wind，招商证券

当然，对于单个指数增强基金而言，要想获得较高超额收益，选对基金经理人还是很重要的。但是，由于 A 股市场不同时期的大盘、中小盘、红利等指数风格是存在一定的轮动效应，可以通过构建“指数增强”组合，进行组合配置，分批投资的体验效果会更好。**第二、13 只基金均跑赢同期业绩比较基准及跟踪标的指数，在业绩表现上相对优秀，尤其是最近 3 年超额收益较为显著，投资胜率均大于 50%，进攻优势显著。**

(1) **西部利得国企红利指数增强 A (501059)** 近 3 年、近 2 年、近 1 年、近 6 月、近 3 月、今年来均为优秀，都取得正收益，也是目前市场中唯一的国企红利增强指数基金。我认为想要投资国企高分红高股息企业，该基金会是一个很好的选择标的。（提示：之前我在《红利量化指数增强基金是红利的挖掘机？》已经对西部利得国企红利指数增强 A 做了详细的测评）

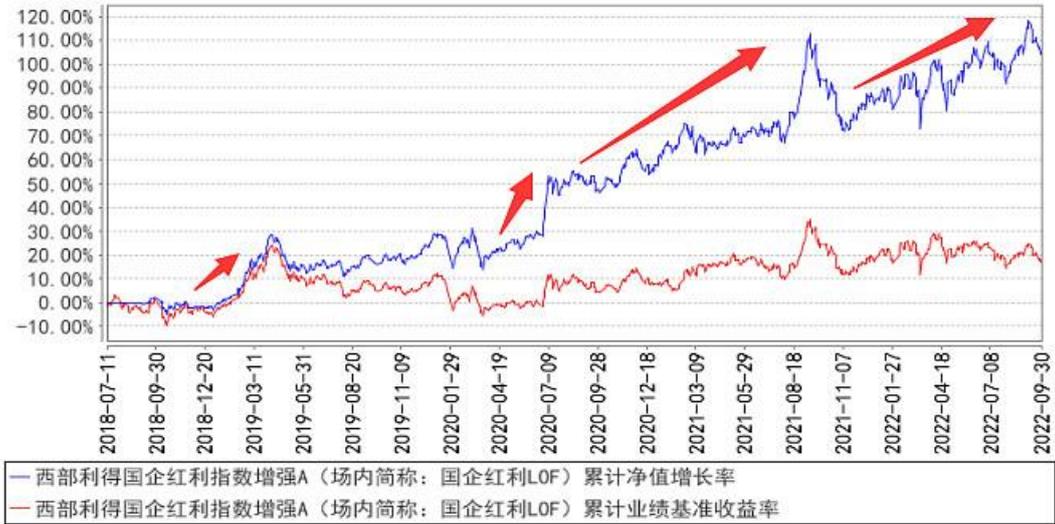
阶段涨幅明细										
	今年来	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	近5年	成立以来
涨幅	8.01%	-3.05%	-4.51%	0.94%	4.24%	6.60%	33.41%	69.03%	---	100.07%
同类平均	-22.40%	-3.75%	-2.73%	-11.56%	-2.44%	-21.50%	-10.42%	16.52%	8.37%	---
沪深300	-26.46%	-5.54%	-5.77%	-14.27%	-9.47%	-26.74%	-23.00%	-6.13%	-8.23%	---
同类排名	11 1798	754 2112	1267 2102	27 2047	419 1940	11 1643	39 1110	50 844	--- 510	---
排名变动	---	383 ↑	180 ↓	12 ↓	199 ↓	2 ↓	4 ↓	9 ↓	---	---
四分位排名	优秀	良好	一般	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	---	---

数据截止至：2022-10-24

风险提示：收益率数据仅供参考，过往业绩不预示未来表现！

从 2022 年 3 季度报告看，自基金合同生效起至今，西部利得国企红利指数增强 A 净值增长率高达 104.17%，同期业绩比较基准收益率为 17.63%，超额收益表现十分优秀，特别是在 2019 年—2021 年期间业绩增长速度比较快，体现了该基金经理盛丰行出色的量化操盘能力，进攻优势凸显，具有攻守兼备风格。

西部利得国企红利指数增强A（场内简称：国企红利LOF）累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



(2) 万家中证 1000 指数增强 A (005313)自成立以来, 近 3 年、近 2 年、近 1 年、近 6 月、近 3 月、近 1 月、近 1 周、今年来, 全部为优秀, 这是很难得的, 也是中证 1000 指数增强基金中业绩表现最好的, 在市值规模上比富国中证 1000 指数增强 A 小, 截至 2022 年 9 月 30 日是 13.25 亿元, 具有一定的成长空间, 长期投资潜力更大。

阶段涨幅明细 来源：基金定期报告

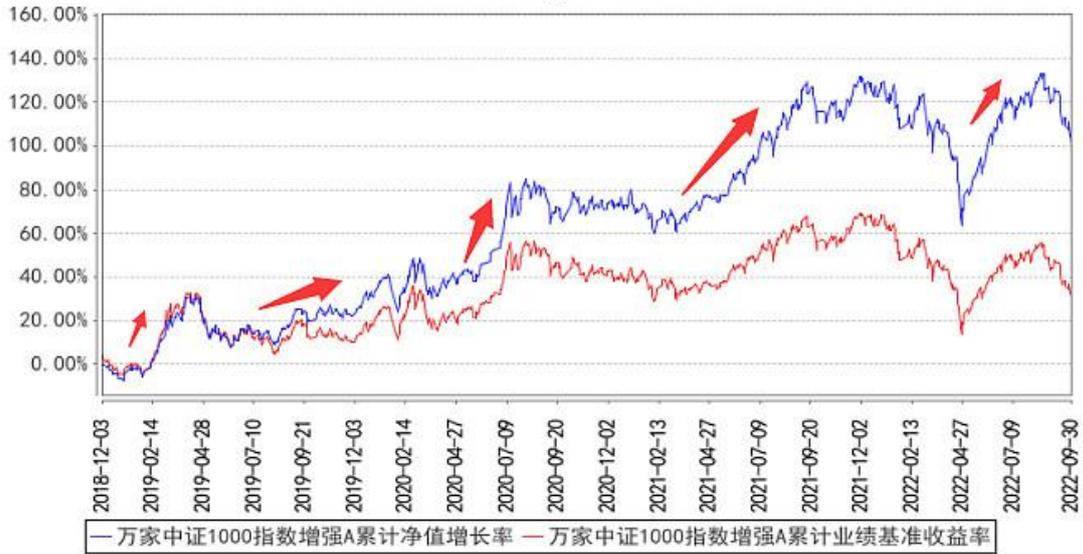
	今年来	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	近5年	成立以来
涨幅	-8.11%	-0.99%	0.65%	-4.95%	15.61%	-3.60%	24.43%	69.98%	---	112.98%
同类平均	-22.40%	-3.75%	-2.73%	-11.56%	-2.44%	-21.50%	-10.42%	16.52%	8.37%	---
沪深300	-26.58%	-5.49%	-5.93%	-13.89%	-4.91%	-27.15%	-23.12%	-6.91%	-8.79%	---
同类排名	69 1798	197 2112	470 2102	190 2047	70 1940	60 1643	52 1110	45 844	--- 510	---
排名变动	19 ↑	187 ↑	130 ↑	39 ↑	3 ↑	3 ↓	3 ↑	---	---	---
四分位排名	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	---	---

数据截止至：2022-10-24

风险提示：收益率数据仅供参考，过往业绩不预示未来表现！

从 2022 年 3 季度报告看, 自基金合同生效起至今, 万家中证 1000 指数增强 A 净值增长率高达 100.85%, 同期业绩比较基准收益率为 31.04%, 超额收益表现十分优秀, 特别是在 2019 年—2021 年期间业绩增长速度比较快, 体现了该基金经理**乔亮**出色的量化操盘能力, 进攻优势凸显。

万家中证1000指数增强A累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



(3) **中金中证 500 指数增强 A(003016)**自成立以来,近 5 年、近 3 年、近 2 年、近 1 年、近 6 月、近 3 月、今年来均为优秀,同时保持连续近 1/2/3/5 年优秀,也是中证 500 指数增强基金中业绩表现较好的,近 3 年业绩比景顺长城中证 500 指数增强还要优秀,目前市值规模小,未来具有一定的成长空间。

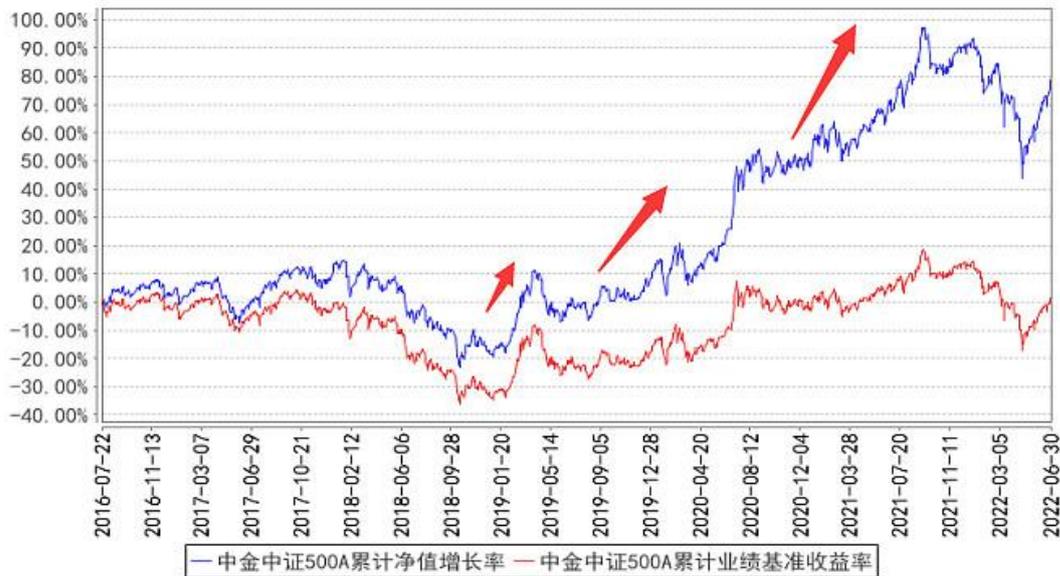
阶段涨幅明细 来源:基金定期报告

	今年来	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	近5年	成立来
涨幅	-15.17%	-2.39%	-0.40%	-6.61%	4.38%	-10.39%	12.05%	60.45%	46.90%	63.56%
同类平均	-22.40%	-3.75%	-2.73%	-11.56%	-2.44%	-21.50%	-10.42%	16.52%	8.37%	---
沪深300	-26.58%	-5.49%	-5.93%	-13.89%	-4.91%	-27.15%	-23.12%	-6.91%	-8.79%	---
同类排名	281 1798	556 2112	646 2102	371 2047	406 1940	149 1643	123 1110	79 844	35 510	---
排名变动	20 ↑	312 ↑	37 ↓	104 ↑	49 ↓	9 ↑	2 ↓	1 ↓	3 ↓	---
四分位排名	优秀	良好	良好	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	---

数据截止至: 2022-10-24 风险提示: 收益率数据仅供参考, 过往业绩不预示未来表现!

从 2022 年中期报告看,自基金合同生效起至今,中金中证 500 指数增强 A 净值增长率高达 **77.84%**,同期业绩比较基准收益率为 **0.9%**,超额收益表现十分优秀,特别是在 2019 年—2021 年期间业绩增长速度比较快,体现了该基金经理**耿帅军**出色的量化操盘能力,进攻优势凸显,长期业绩相对稳健。

中金中证500A累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



(4) **富荣沪深 300 指数增强 A(004788)**自成立以来，近 3 年、近 2 年、近 6 月、近 1 月均为优秀，也是近 3 年沪深 300 指数增强基金中业绩表现最好的，比同期的平安沪深 300 指数量化增强 A 要优秀，目前市值规模偏中小，具有一定的成长空间。

阶段涨幅明细 来源：基金定期报告

	今年来	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	近5年	成立以来
涨幅	-23.63%	-2.39%	1.46%	-10.23%	7.33%	-20.18%	2.00%	61.82%	---	67.99%
同类平均	-22.40%	-3.75%	-2.73%	-11.56%	-2.44%	-21.50%	-10.42%	16.52%	8.37%	---
沪深300	-26.58%	-5.49%	-5.93%	-13.89%	-4.91%	-27.15%	-23.12%	-6.91%	-8.79%	---
同类排名	900 1798	556 2112	311 2102	806 2047	240 1940	568 1643	224 1110	74 844	--- 510	---
排名变动	140 ↑	293 ↑	21 ↑	35 ↑	25 ↓	25 ↑	32 ↑	3 ↓	---	---
四分位排名	一般	良好	优秀	良好	优秀	良好	优秀	优秀	---	---

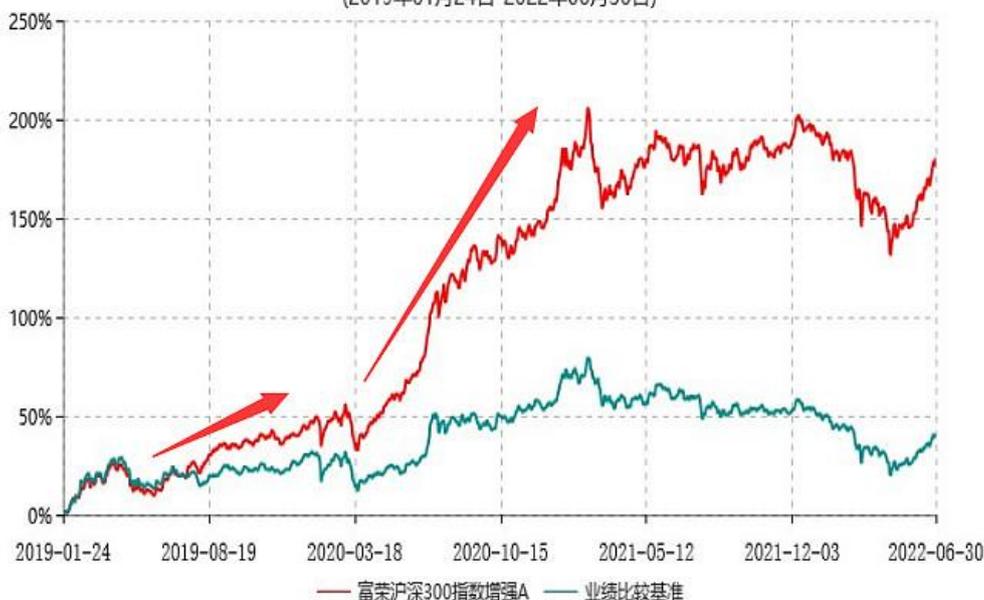
数据截止至：2022-10-24

风险提示：收益率数据仅供参考，过往业绩不预示未来表现！

从 2022 年中期报告看，自基金合同生效起至今，**富荣沪深 300 指数增强 A** 净值增长率高达 **180.71%**，同期业绩比较基准收益率为 **40.84%**，超额收益表现十分优秀，特别是在 2019 年—2020 年期间业绩增长速度比较快，体现了该基金经理**邓宇翔**（目前基金经理是**郎骋成**）出色的量化操盘能力，进攻优势凸显，具有攻守兼备风格。

富荣沪深300指数增强A累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图

(2019年01月24日-2022年06月30日)



(5) **长城创业板指数增强 A(001879)**自成立以来, 近 5 年、近 3 年、近 6 月均为优秀, 也是近 3 年创业板指数增强基金中业绩表现最好的, 从近 6 月业绩比较看, 海富通基金较为强势, 但从目前市值规模上看, 长城创业板指数增强 A 会更稳健一些。

阶段涨幅明细

来源: 基金定期报告

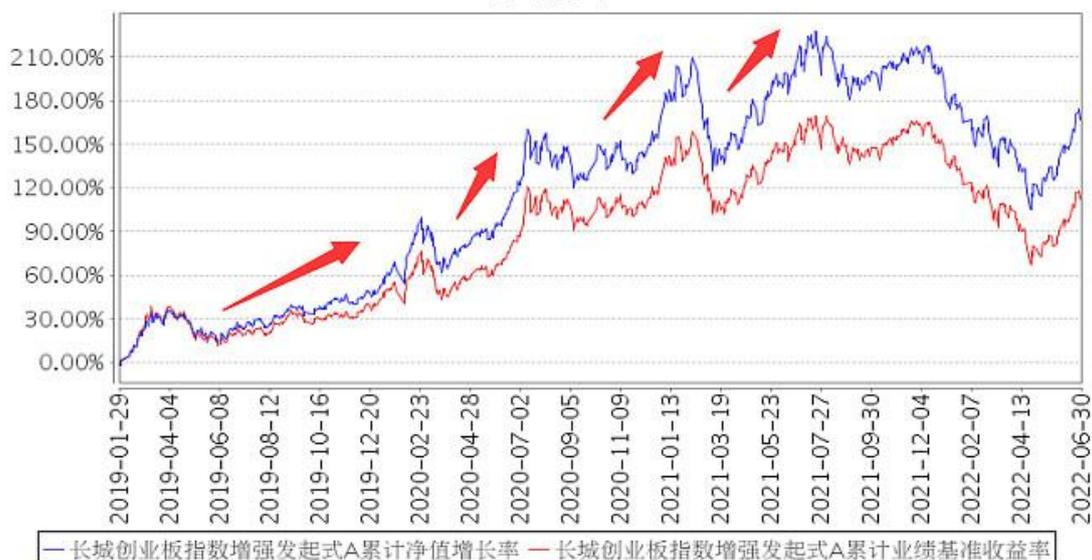
	今年来	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	近5年	成立以来
涨幅	-24.99%	-4.20%	-0.99%	-14.42%	4.48%	-24.97%	-2.50%	65.58%	77.62%	97.16%
同类平均	-22.40%	-3.75%	-2.73%	-11.56%	-2.44%	-21.50%	-10.42%	16.52%	8.37%	---
沪深300	-26.58%	-5.49%	-5.93%	-13.89%	-4.91%	-27.15%	-23.12%	-6.91%	-8.79%	---
同类排名	1086 1798	1183 2112	715 2102	1484 2047	398 1940	983 1643	315 1110	63 844	9 510	---
排名变动	59 ↑	365 ↑	263 ↓	38 ↑	74 ↓	57 ↑	36 ↑	4 ↓	---	---
四分位排名	一般	一般	良好	一般	优秀	一般	良好	优秀	优秀	---

数据截止至: 2022-10-24

风险提示: 收益率数据仅供参考, 过往业绩不预示未来表现!

从 2022 年中期报告看, 自基金合同生效起至今, **长城创业板指数增强 A** 净值增长率高 达 170.60%, 同期业绩比较基准收益率为 115.90%, 超额收益表现十分优秀, 特别是在 2019 年—2021 年期间业绩增长速度比较快, 体现了该基金经理**雷俊**出色的量化操 盘能力。

长城创业板指数增强发起式A累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图



(6) **富国中证红利指数增强 A (100032)**自成立以来,近2年、近1年、近3月、今年来均为优秀,也是目前市场中唯一的红利指数增强基金,自从2010年成立至今2022年10月25日业绩回报高达278.55%。

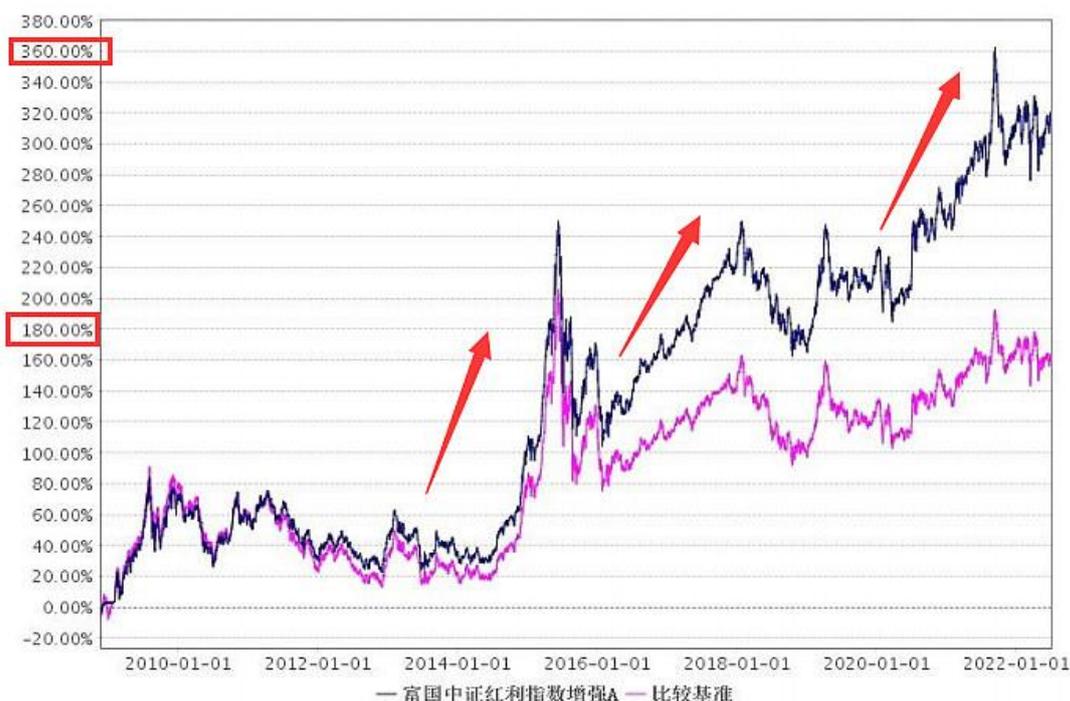
阶段涨幅明细 来源:基金定期报告

	今年来	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	近5年	成立以来
涨幅	-4.61%	-3.76%	-4.22%	-2.82%	1.52%	-3.80%	14.64%	25.51%	21.91%	278.55%
同类平均	-22.40%	-3.75%	-2.73%	-11.56%	-2.44%	-21.50%	-10.42%	16.52%	8.37%	---
沪深300	-26.58%	-5.49%	-5.93%	-13.89%	-4.91%	-27.15%	-23.12%	-6.91%	-8.79%	---
同类排名	39 1798	869 2112	1135 2102	100 2047	869 1940	55 1643	97 1110	263 844	135 510	---
排名变动	2 ↓	138 ↑	90 ↓	38 ↓	116 ↓	7 ↓	10 ↓	5 ↓	1 ↑	---
四分位排名	优秀	良好	一般	优秀	良好	优秀	优秀	良好	良好	---

数据截止至:2022-10-25

风险提示:收益率数据仅供参考,过往业绩不预示未来表现!

从2022年中期报告看,自基金合同生效起至今,富国中证红利指数增强 A 净值增长率高达320.21%,同期业绩比较基准收益率为115.90%,超额收益表现十分优秀,特别是在2014年—2015年、2016年—2018年、2020年—2021年期间业绩增长速度比较快,体现了该基金经理徐幼华出色的量化操盘能力,进攻优势凸显,长期业绩相对稳健。



(7) 富国 MSCI 中国 A 股国际通 (006034) 自成立以来，近 3 年、近 2 年均为优秀，也是目前市场中唯一的 MSCI 中国 A 股国际通指数增强基金，自从 2018 年 12 月 25 日成立至今 2022 年 10 月 25 日业绩回报高达 **76.91%**。

阶段涨幅明细 来源：基金定期报告

	今年来	近1周	近1月	近3月	近6月	近1年	近2年	近3年	近5年	成立以来
涨幅	-18.05%	-4.88%	-5.25%	-11.08%	1.43%	-19.68%	2.14%	40.74%	---	76.91%
同类平均	-22.40%	-3.75%	-2.73%	-11.56%	-2.44%	-21.50%	-10.42%	16.52%	8.37%	---
沪深300	-26.58%	-5.49%	-5.93%	-13.89%	-4.91%	-27.15%	-23.12%	-6.91%	-8.79%	---
同类排名	275 1060	753 1256	837 1251	537 1221	539 1161	281 962	131 629	78 479	--- 292	---
排名变动	194 ↑	746 ↑	537 ↑	414 ↑	385 ↑	238 ↑	90 ↑	80 ↑	---	---
四分位排名	良好	一般	一般	良好	良好	良好	优秀	优秀	---	---

数据截止至：2022-10-25 风险提示：收益率数据仅供参考，过往业绩不预示未来表现！

从 2022 年中期报告看，自基金合同生效起至今，富国 MSCI 中国 A 股国际通净值增长率高达 **320.21%**，同期业绩比较基准收益率为 **115.90%**，超额收益表现十分优秀，特别是在 2020 年—2021 年期间业绩增长速度比较快，体现了该基金经理徐幼华出色的量化操盘能力，进攻优势凸显。



(8) **宝盈中证 100 指数增强 A (213010)**是近 3 年、近 5 年业绩表现最优秀的中证 100 指数增强基金。从 2022 年中期报告看，自基金合同生效起至今，该基金净值增长率高 达 123.10%，同期业绩比较基准收益率为 44.57%，超额收益表现十分优秀，特别 是在 2019 年—2021 年期间业绩增长速度比较快，体现了该基金经理**蔡丹**出色的量 化操盘能力，进攻优势凸显，而在回撤控制上有待于提升。

宝盈中证100指数增强A累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比 图



**第三、根据大盘、中小盘、红利三种轮动风格组合策略的量化投资需求，可以构建一个“指数增强”组合。**

以大盘风格为主：上证 50、中证 100、沪深 300、MSCI 中国 A 股国际通指数；

以中小盘风格为主：中证 1000、中证 500、创业板指数；

以红利风格为主：国企红利、中证红利；

如果按照每一个指数挑选 1 只指数增强基金，我认为可以从 13 只基金中筛选出以下 9 只，分别是：西部利得国企红利指数增强 A、万家中证 1000 指数增强 A、中金中证 500 指数增强 A、富国中证红利指数增强 A、长城创业板指数增强 A、富荣沪深 300 增强 A、中海上证 50 指数增强、宝盈中证 100 指数增强 A、富国 MSCI 中国 A 股国际通增强。

基金代码	基金简称	类型	相关链接	盘中估值	估值涨幅	最新单位净值	累计净值	日增长率	上期单位净值	基金经理	公司
006034	富国MSCI中国	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	--	--	1.7691 10-25	1.7691	-0.14%	1.7715 10-24	徐幼华等	富国基金
399001	中海上证50指数	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.1691	0.10%	1.1690 10-25	1.3410	0.09%	1.1680 10-24	童俊等	中海基金
004788	富荣沪深300指	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.6422	-0.15%	1.6403 10-25	1.6403	-0.27%	1.6447 10-24	殷海成	富荣基金
213010	宝盈中证100指	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.8261	-0.27%	1.8270 10-25	1.8270	-0.22%	1.8310 10-24	蔡丹	宝盈基金
005313	万家中证1000	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.2312	-0.35%	1.2367 10-25	1.8726	0.10%	1.2355 10-24	乔亮	万家基金
100032	富国中证红利指数	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.0001	-0.39%	0.9990 10-25	2.9980	-0.50%	1.0040 10-24	徐幼华等	富国基金
003016	中金中证500A	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.6285	-0.44%	1.6305 10-25	1.6305	-0.31%	1.6356 10-24	耿帅军	中金基金
501059	西部利得国企红利	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.9013	-0.45%	1.8998 10-25	1.9958	-0.52%	1.9098 10-24	盛丰行等	西部利得基金
001879	长城创业板指数增强	指数型-股票	<a href="#">基金吧 档案</a>	1.9538	-0.90%	1.9642 10-25	1.9642	-0.38%	1.9716 10-24	雷俊等	长城基金

从资产配置看，西部利得国企红利指数增强 A，股票占比 87.88%，是 9 只基金中最少的，同时也是现金持有最多的，我想这也是该基金回撤控制得好的原因；万家中证 1000 指数增强 A，前 10 股集中度 9.82%，是最低的，属于分散投资、均衡配置的风格。

资产	006034 富国MSCI	501059 西部利得国企	005313 万家中证10	003016 中金中证50	100032 富国中证红利	001879 长城创业板指	004788 富荣沪深30	399001 中海上证50	213010 宝盈中证10
份额规模（亿份）	0.96	2.10	11.23	2.83	55.54	3.00	5.66	1.65	0.99
股票占比	92.61%	87.88%	94.11%	94.13%	93.51%	93.43%	89.01%	94.61%	94.43%
债券占比	0.10%	--	--	5.33%	--	1.12%	4.47%	5.15%	2.67%
现金占比	8.28%	9.11%	5.71%	1.55%	6.42%	6.72%	6.66%	0.54%	3.25%
前10持股集中度	24.87%	26.65%	9.82%	12.40%	18.31%	53.45%	34.16%	56.38%	36.69%

从行业配置看，西部利得国企红利指数增强 A 是唯一不重仓制造业，在行业分布上相对均衡，采矿业权重最大，占比 20.05%，其次是金融业占比 16.63%；万家中证 1000 指数增强 A，在制造业集中度较高，占比高达 75.29%，仅次于长城创业板指数增强 A。

行业配置	富国MSCI	西部利得国企	万家中证10	中金中证50	富国中证红利	长城创业板指	富荣沪深30	中海上证50	宝盈中证10
制造业	56.84%	11.73%	75.29%	58.66%	36.00%	78.47%	49.25%	42.02%	60.61%
金融业	16.81%	16.63%	2.02%	7.19%	11.27%	7.18%	21.14%	37.85%	11.19%
房地产业	0.64%	9.12%	1.88%	1.36%	9.77%	--	1.54%	1.23%	2.08%
信息技术业	4.26%	0.16%	3.74%	7.12%	0.85%	2.98%	1.16%	0.10%	4.07%
农林牧渔业	0.25%	--	0.20%	0.30%	--	0.57%	0.58%	--	1.09%
采掘业	2.23%	20.05%	1.83%	4.43%	14.61%	--	2.02%	3.52%	4.12%
批发零售业	0.72%	2.90%	1.44%	3.37%	5.18%	0.33%	0.00%	--	0.01%
交通运输业	3.53%	8.82%	1.61%	2.32%	5.39%	--	2.61%	0.90%	2.25%
建筑业	1.68%	5.57%	1.84%	1.30%	4.74%	--	0.27%	1.12%	0.85%
社会服务业	2.12%	5.69%	2.75%	3.34%	3.55%	--	3.96%	3.08%	2.87%

前 10 大持仓看，西部利得国企红利指数增强 A、万家中证 1000 指数增强 A、中金中证 500 指数增强 A、富国中证红利指数增强 A 是没有持有贵州茅台、宁德时代，不抱团个性突出。同时，中海上证 50 指数增强是持有贵州茅台最多的，其次是宝盈中证 100 指数增强 A，而长城创业板指数增强 A 是持有宁德时代最多的。

前10大持仓	富国MSCI	西部利得国企	万家中证10	中金中证50	富国中证红利	长城创业板指	富国沪深30	中海上证50	宝盈中证10
1	贵州茅台 7.14%	江苏银行 3.32%	万丰奥威 1.14%	明阳智能 1.74%	芯矿能源 2.49%	宁德时代 9.47%	贵州茅台 5.03%	贵州茅台 15.32%	贵州茅台 9.83%
2	宁德时代 3.28%	邮储银行 2.96%	金力永磁 1.12%	广汇能源 1.53%	华发股份 2.26%	东方财富 7.18%	宁德时代 4.00%	中信证券 7.11%	宁德时代 5.67%
3	通威股份 2.03%	兴业银行 2.86%	扬杰科技 1.04%	博腾股份 1.26%	大东方 1.95%	迈瑞医疗 5.97%	中国平安 3.83%	招商银行 6.61%	招商银行 3.92%
4	长安汽车 1.91%	凤凰传媒 2.67%	川发龙维 1.03%	景嘉微 1.25%	梅药生物 1.92%	汇川技术 5.43%	五粮液 3.77%	兴业银行 6.53%	中国平安 3.84%
5	农业银行 1.88%	华发股份 2.59%	东方日升 1.01%	中科三环 1.22%	大秦铁路 1.77%	亿纬锂能 5.11%	宁波银行 3.14%	中国平安 6.23%	隆基绿能 2.94%
6	赣锋锂业 1.85%	建发股份 2.56%	伯特利 0.95%	天华超净 1.13%	平煤股份 1.65%	晶晨电子 5.05%	泸州老窖 3.03%	隆基绿能 4.60%	美的集团 2.45%
7	伊利股份 1.76%	金隅股份 2.53%	双良节能 0.91%	晶晨股份 1.09%	建发股份 1.58%	瀚蓝科技 4.74%	邮储银行 3.01%	药明康德 2.60%	比亚迪 2.26%
8	药明康德 1.73%	天健集团 2.40%	景源材质 0.89%	扬农化工 1.09%	华阳股份 1.57%	圣邦股份 4.23%	智飞生物 2.81%	长江电力 2.59%	长江电力 2.06%
9	邮储银行 1.68%	华阳股份 2.39%	派能科技 0.87%	盛和资源 1.06%	兴业银行 1.56%	智飞生物 3.68%	平安银行 2.80%	伊利股份 2.44%	东方财富 1.90%
10	兴业银行 1.61%	华电国际 2.37%	禾康生物 0.86%	新宙邦 1.03%	天健集团 1.56%	比亚迪 2.59%	药明康德 2.74%	国泰君安 2.35%	药明康德 1.82%

总体上看，以上 9 只指数增强基金业绩表现相对优秀，均为同类中的少有的精英，是可以结合 A 股市场不同时期投资风格不同，根据大盘、中小盘、红利三种轮动风格组合策略的量化投资需求，构建一个“指数增强”组合。毕竟，基金过去业绩不代表未来表现，当下市场处于相对低位，通过组合配置的确信性会更高，也能够做到分散投资，获取长期稳健超额收益。

### 总结：

俗话说，看好国运，就选指数基金。而我个人认为指数增强基金会是作为追求超越指数收益的投资者最优配置，在一定程度上能够跑赢普通纯指数基金，特别是其具有主动量化投资策略优势。由于目前市场上指数增强基金数量与品种众多，需要对基金经理人的投资能力加以识别，所以这次话题哥精选的 13 只基金是很好的标的，几乎覆盖了 A 股全市场大盘、中小盘、红利风格，对于个人投资者可以通过构建指数增强基金组合来进行分批布局，组合配置，风险相对小，长期投资的确定性大，超额收益更加稳健。

## 5、一文读懂基金投顾的投资价值

作者：@价投事竟成

时间：2022-10-24

之前写的文章提起如何资产配置，当时我说买入银行 ETF 是不错的投资策略，然后有投资者评论说作为资产配置而言，宽基指数是非常稳健实在的，对于这样的观点，其实我是非常认同的，虽然低估值行业的 ETF 能够作为资产配置的标的，但是具备代表意义的宽基指数同样是资产配置的极佳标的，尤其是大家经常聊起的沪深 300，这款指数基金应该能够成为大多数投资者资产配置的首选，不管是深入了解行业的，还是研究行业较差的投资者，沪深 300 都是最为适合的存在，但是今天要聊的对象不是沪深 300，而

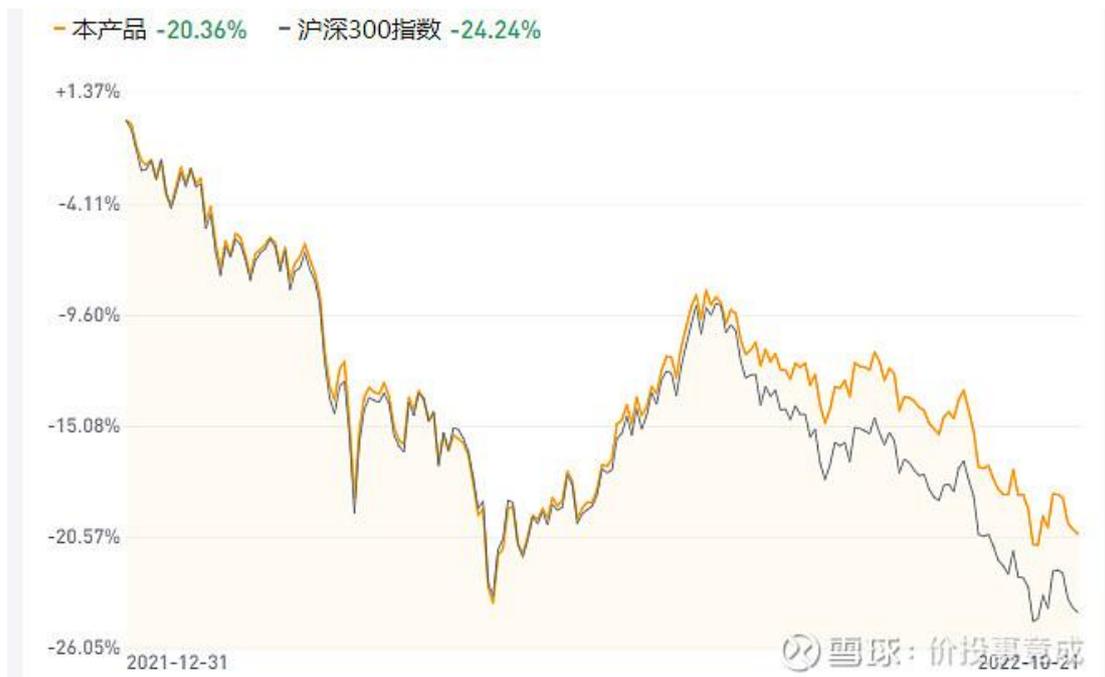
是这款宽基指数的加强版，也就是沪深 300 指数增强，了解这类宽基指数对于你的投资来说意义重大，为何这么说？来听本文详解。

首先了解沪深 300 指数增强之前，先要简单讲一下沪深 300，毕竟很多投资者对于宽基指数的概念还是不太理解，沪深 300 指数是以规模和流动性作为选样的两个根本标准，并赋予流动性更大的权重，选取上证市场和深圳市场排名前 300 家上市公司股票组成的指数，当然沪深 300 的企业是会随着时间的变化而变动的，大概每年的一季度与三季度都会调整一次，指数的调整可能会影响个别股票较大的波动，因为很多的指数基金都会被动的调整仓位，比如某只股票被剔出了沪深 300 指数，那么持有的指数基金就会被动的卖出股票，反之被剔除也会被纳入，所以沪深 300 指数一直都能够选入沪深两市最为优秀的 300 家企业，在这样优胜劣汰的机制下，沪深 300 甚至是衡量各行各业发展的指数代表。

所以沪深 300 足够的宽基，比如说上证 50 也属于宽基指数，但是偏向性特别的强，也就是上证 50 主要涵盖的领域是金融，地产，消费占据了大多数的权重，如果当金融地产这个板块涨幅较小的话，那么上证 50 的涨幅自然也是较小的，因此相对较为集中，而沪深 300 就不存在这样的问题，因为沪深 300 是在沪深两市挑选出 300 家的指数基金，所以涵盖各行各业的领域，比起上证 50 的集中，沪深 300 则是更加的多元，这也就是为何说沪深 300 甚至能衡量很多行业发展的指数代表，就是因为该指数能够反应在沪深两市具备资产规模企业股票的价格整体表现，这样的指数结构可以说是非常经典的。

讲到这，投资者应该能理解沪深 300 为何被如此推崇，首先是优胜劣汰的机制，其次是涵盖领域的多元，再者纳入的是最强 300 家企业，这些条件同时具备的时候，你认为这样的指数基金还没有投资价值吗？要是沪深 300 都不能够作为投资首选，那么什么指数基金具备性价比呢？所以沪深 300 的稳健度不容置疑，是那些稳健风格投资者最为偏爱的对象。

但今天我要说的是在稳健的基础上获得极致的收益，如果说沪深 300 的收益是相对的，那么也就是在相对收益的基础上赚取超额的收益，立足于稳健追求极致，在稳健代表的沪深 300 指数层面升级成为加强版，也就是沪深 300 的进阶模式，沪深 300 指数增强，这是一款同时具备稳健但又能获得超额收益的指数基金，更是金融领域发展到一定的阶段才能够达到的技术，介绍下相关的指数增强基金，投资者就能了解其中的魅力所在。首先是平安沪深 300 指数量化增强 A (005113)，这就是一款指数增强的产品，先从收益层面来理解加强版的沪深 300 能取得什么样的成绩，如图：



投资者可以非常简单的了解到，沪深 300 指数今年以来下跌了 24.24%，但是立足于指数增强的该产品下跌是 20.36%，跌幅要小于沪深 300，换而言之也就是说该产品比传统的沪深 300 多赚 4%左右，这是年初到现在取得的收益表现，那么要是拉长时间的维度会怎么样呢？每年都能跑赢 4%吗？让我们具体来了解：



该产品成立的时间是 17 年底，至今为 4 年 300 天左右，沪深 300 因为今年市场低迷，所以累计的收益暂且下跌 6.22%，没有取得正收益，但是加强版的沪深 300，也就是沪深 300 指数增强却获得 20.61%，这两款收益的区间拉长时间维度高达 27%左右，而且只是区区 5 年不到的时间，也就是指数增强要比传统指数年化多赚取 5%左右的收益，光是之间的差额就基本对等于一款相对不错的债券基金。

这就是指数增强基金的魅力所在，就如上文所说是立足于相对收益获取超额收益，建立于稳健的基础上从而实现极致，要是沪深 300 是稳健的，那么沪深 300 指数增强则是稳健而又极致的，那么说到这，投资者应该会有所质疑，也许会问我刚才说的这款指数增强是不是最为出色的，其他的指数增强相对没有那么强劲，也与传统指数走势差不多呢？

其实很多指数增强都能跑赢传统指数，刚才讲解的这款只是其中之一，压根不是最为出色的，接下来就说一款沪深 300 增强领域的王者，大家就会知道出色的加强版指数基金多么的有魅力。

这是一款很多投资者都关注与跟踪的产品，富荣沪深 300 指数增强 A (004788)，我们仍然从收益层面来对比：



今年以来沪深 300 下跌 24.24%，而该产品的走势下跌为 20.27%，妥妥的跑赢沪深 300，差额在 4%左右，这基本与上文的沪深 300 指数增强差不多，走势基本为相近的，但是拉长的时间维度会是什么样呢？



该基金成立的时间为 4 年 256 天，沪深 300 在这过程中下跌了 3.78%，而该产品实现了 69.83% 的收益，说在这真的很了不起，拉长时间的维度，不知道的投资者甚至以为是两款不同类型的指数基金呢，其实该产品就是立足于沪深 300 的基础上，加强指数基金的收益而已，但是接近 5 年的时间，指数增强与传统指数收益的差额为 73% 左右，年化达到 15% 左右，也就是说光差额的年化收益就相当于很多投资者追求的利润，这是十分不可思议的。

这就是指数增强的魅力，也许投资者以一年的维度持有指数增强基金，不会感到有多么夸张的收益，但是持有的时间足够长，你会发现就好似不是沪深 300 一样，在大家心里总是以为指数增强也就比原先跑赢 2%~3% 左右，其实拉长时间维度，数据可以论证优秀的指数增强基金甚至可以跑赢年化 10% 左右，随着你持有的时间，你甚至能额外赚取 50% 以上的利润，至少该基金的成绩论证了这一切。

那么为什么指数增强能够做到这些呢？这些产品究竟以什么样的方式获得这样的成绩？投资者肯定也很好奇，之前我说过一句话，那就是指数增强基金必然是需要金融领域达到一定的阶段，而且需要大数据，信息投入，投资策略等方面优化所带来的成绩，也就是当金融领域足够发达的时候，大数据，数字化推动，持续的信息投入，以及完善的投资策略会带来全新的交易模式，或者说策略模式，那就是量化策略。

不同的基金公司与产品有着不同的量化策略，在大家传统认知里，基金公司就是发基金产品的而已，其实这是不正确的，基金公司也需要大量投入信息领域，而且有专业的投资策略部门，所以量化策略不是简单的高频交易，而是十分复杂的交易模型，越是出色的投资策略与计算程序，就越能够实现量化模型所带来的增益效应，因此量化交易的兴起代表着资本市场的发达，以及大数据与计算机时代的到来。

去年股市频频单日万亿成交量的背后也与量化交易有关，那么量化交易的本质是什么呢？简单来说，量化交易就是投资经理把自己的投资策略写成了计算机程序，然后让这段程序自己去交易，就这么简单，当传统的投资有了计算机程序的加持之后，优势就会显现，首先体现在速度，也就是量化交易要比人工的交易快，目前国内一些券商，基金公司自研的量化系统，交易速度是在 3 微秒左右，加上订单传输的时间，一笔交易完成大概是几毫秒就能搞定，也就是说当你眨眼的工夫，量化交易就能够实现几十笔的交易，这就是计算机加持所带来的速度效应。

除了速度，量化交易的优势还有很多，比如执行力好，基金经理设定的模型与交易规则能够 100% 执行，这要比人工的交易更为高效，还有则是海量分析数据的能力，你阅读一份研报大概需要 10 分钟，但是机器不到一分钟就能阅读 100 份研报，这样碾压层面的效率同样是量化交易的优势，但是万物离不开本质，再优秀的量化交易也是人写出来的，所以赚不赚钱还是取决于基金经理的策略，而且人的很多主观见解也是很难通过机器来实现的，这就是为何混合基金优秀的基本是价值投资，但是在指数基金层面，量化模型的加持能够实现对于传统指数的增强，这就是为何沪深 300 增强的收益能够远远领先于传统指数的具体逻辑。

总之啊，当投资者了解指数增强基金的时候，他们就更愿意买入在传统指数之上的这些加强版产品，毕竟谁会不乐意借助时代之力呢？在旧时代的金融领域，压根没有这些指数增强产品，所以这也算金融领域，或者说基金产品进阶的象征，因此了解指数增强的产品非常有必要。

那些对沪深 300 感兴趣的投资者，可以关注以上两款沪深 300 指数增强的产品，也通过这篇文章让大家能够了解到量化模型加持下的指数增强所给投资者带来的红利，但是作为投资者还是要学会区分优秀与普通的量化模型，就好比同样对于一款传统指数基金的增强，有的收益就会很高，而有的基本没什么收益，这背后比拼的就是量化策略的优劣，因此还是十分有区别的，是需要花功夫去研究的。

还有则是指数增强的产品是需要立足于传统指数之上的，毕竟跟踪的是指数本身，所以当跟踪的指数疯狂的下跌，那么增强的指数产品也会下跌，这也有相辅相成的关系，这就是为何沪深 300 的指数增强性价比最高的原因，因为沪深 300 指数本来就具备投资价值，拥有稳健的优势，而沪深 300 增强指数建立在稳健的基础上，帮助投资者赚取极致的收益，这就是我所说的获得相对收益的前提，从而再获得超额收益，这样的投资策略是稳健而又极致的，对于行业研究较差，或者弱势行情背景下的投资者来说，优秀的指数增强产品毫无疑问是极佳的投资标的。

## 6、不知道该配什么？来看看万家中证 1000 指增

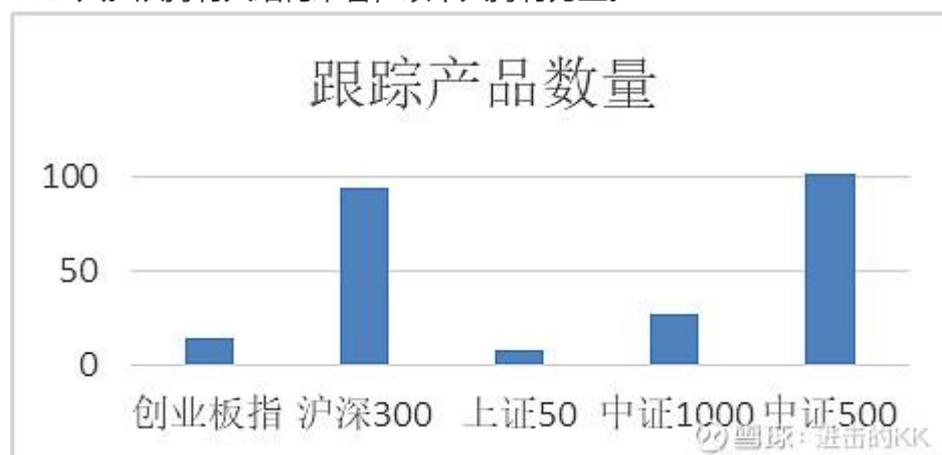
作者：@进击的 KK

本文概要：从**基本特征、业绩表现（超额收益、跟踪误差、回撤、信息比率、稳定性、胜率等）、增强方式分析（择时、行业配置、个股配置、打新和其他等）、归因分析**四个方面对万家中证 1000 指数增强 A(F005313) 进行超级深度剖析。

## 一、什么是指数增强基金？

指数增强基金是指在偏离度和跟踪误差约束范围内，通过主动的积极管理包括打新、股指期货 CTA、基本面选股、行业轮动和转债等策略，获取超过指数收益的基金。相较于被动指数基金，指数增强基金能获得超额增厚的收益，相较于主动权益类基金，指增基金获得超额收益的稳定性更强，长期配置价值更明显。以外，随着我国基金市场不断的发展和成熟，指数增强型基金是个人投资者长期投资的不错选择。

目前共有 349 只指数增强基金，分别跟踪 52 个不同的指数。主要为宽基类指增基金，其中沪深 300 指增基金和中证 500 指增基金的数量最多和规模最大，分别为 94 只和 102 只。从持有人结构来看，以个人持有为主。



## 二、多方面深度剖析

我将从基本特征、业绩表现、增强方式分析、归因分析四个方面进行深度剖析。

### 1、基本特征

①产品特征:万家中证 1000 指数增强 A 于 2018 年 1 月 30 日成立,目前规模合计 10.17 亿,其中个人持有占比 72.67%。跟踪指数为中证 1000,比较基准为中证 1000 指数收益率\*95%+一年期人民币定期存款利率(税后)\*5%。

基金全称	万家中证1000指数增强型发起式证券投资基金		
基金简称	万家中证1000指数增强A	基金代码	005313.0F
基金管理人	万家基金管理有限公司		
基金托管人	万家中证1000指数增强型发起式证券投资基金	基金经理	乔亮
比较基准	中证1000指数收益率*95%+一年期人民币定期存款利率(税后)*5%		
投资目标	采取量化方法进行积极的指数组合管理与风险控制，在力求有效跟踪标的指数基础上，力争在控制本基金净值增长率与业绩比较基准之间的日均跟踪偏离度的绝对值不超过0.5%、年跟踪误差不超过7.75%的基础上，实现超越目标指数的投资收益，谋求基金资产的长期增值		
投资比例	本基金股票资产占基金资产的比例不低于80%，投资于标的指数成份股及其备选成份股的比例不低于非现金基金资产的80%；权证投资占基金资产净值的0-3%		
风险收益特征	本基金为股票型基金，其预期风险和预期收益水平高于混合型基金、债券型基金及货币市场基金。		
费率	管理费1% 托管费0.2% 申购费0.03%-1.5% 赎回费0-1.5%		

②现任基金经理：乔亮，曾任美国巴克莱国际投资管理公司基金经理，加拿大退休基金国际投资管理公司基金经理，南方基金管理有限公司量化投资部基金经理，通联数据股份有限公司联合创始人、首席投资官，上海寻乾资产管理有限公司投资总监、总经理，巨杉(上海)资产管理有限公司量化投资部投资总监。2019年7月加入万家基金，2019年8月起任基金经理。在管产品情况如下：

可以看到目前在管产品共5只，其中4只为指数增强型基金，这4只基金表现都还不错。

管理公司	产品名称	投资类型	任职日期	离任日期	任职回报	年化回报	回报排名	合计规模(亿元)
万家基金	万家量化优选A	灵活配置型	2019-08-21	--	36.55%	10.32%	980/1889	0.80
	万家中证1000指数增强A	增强指数型	2019-08-21	--	82.62%	20.90%	1/139	10.17
	万家中证500指数增强A	增强指数型	2019-09-06	--	58.95%	15.96%	23/141	3.71
	万家沪深300指数增强A	增强指数型	2019-09-06	--	33.63%	-	-	17.78
	万家创业板指数增强A	增强指数型	2021-01-26	--	-12.65%	-7.49%	79/212	1.63

## 2、业绩表现

①注：本基金于2018年12月由万家家裕债券型基金转型而来。

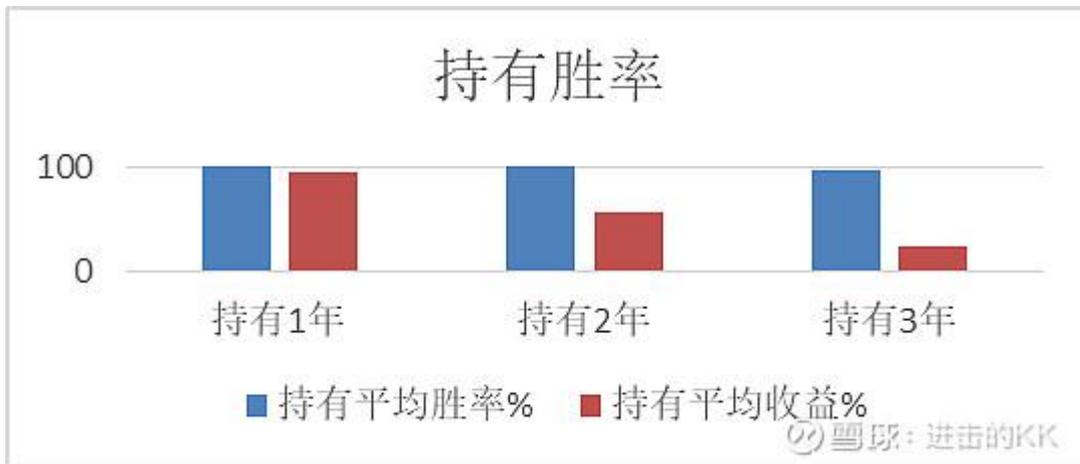
万家中证1000指数增强自2019年来，较中证1000指数，年年均获得不错的超额收益，近4年平均年化超额收益达13.18%。跟踪误差方面，2019年以来连续4年均保持在0.3%上下。综合从信息比率来看，也是每年都处于同类前30%，说明本基金单位跟踪误差所获得的超额收益较高。此外，每年度的最大回撤也较中证1000指数更优（2021年差不多），业绩表现稳定。

	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年
年化基金收益%	-9.25	28.98	31.24	40.13	-5.52
年化指数收益%	-24.74	19.83	17.78	25.51	-39.86
年化超额收益%	15.49	9.14	13.46	14.61	34.34
日均跟踪误差%	0.28	0.30	0.30	0.34	1.56
年化信息比率	3.34	2.02	2.97	2.83	1.36
基金最大回撤%	-28.55	-11.33	-12.37	-18.20	-0.45
指数最大回撤%	-34.03	-11.20	-15.67	-22.21	-42.27



### ②持有胜率

持有 3 年，2 年的平均胜率均为 100%，持有 1 年的平均胜率为 97%，充分说明持有胜率较高，持有体验优秀。



### 3、增强方式解析

①股票仓位：2018 年 12 月本基金由万家裕债券型基金转型，因此 2018 年 12 月 31 日后才有股票仓位。2019 年四季度仓位低的原因推测为：原基金经理陈旭于 2019 年 10 月离职，乔亮正式接任。其余时间均**高仓位**运作且仓位调整较小。



②行业配置：从行业偏离度、行业轮动度以及行业偏好三个维度综合评估。

1) 行业偏离度：公式如下。

$$Ind_{deviation} = \frac{\sum_{i=1}^n |\omega_{\text{基金, 行业}i} - \omega_{\text{标的指数, 行业}i}|}{n}$$

n 表示证监会一级行业数量，w 为指数增强基金中行业 i 占股票投资市值的比例，w 即为标的指数中行业 i 的权重占比。计算得出万家中证 1000 指数增强 A 较中证 1000 指数行业偏离度绝对值最大不超过 0.5%，近 5 个报告期的平均单边偏离度为 0.41%，跟踪很紧密。

2) 行业轮动和行业偏好：无明显偏好行业，基金对不景气行业会相对低配，比如 Q2 的房地产业和金融业，偏离度为-0.82%、-1.9%。2022Q2 基金相对高配农林牧渔、制造业、建筑业、交通运输，偏离度分别为 1.07%、1.11%、2.32%、1.03%。（因为中证 1000 行业权重披露不够详细，有其他行业占比，但不多，因此计算出来的偏离度又稍有偏差，实际偏离度比下图数据小）

行业名称	2022Q2		2022Q1		2021Q4		2021Q3		2021Q2	
	行业占比%	行业偏离度%								
农林牧渔	1.07	1.07	1.95	1.95	2.37	2.37	0.84	0.84	0.47	0.47
采矿业	3.28	-0.32	4.96	1.66	3.36	0.56	4.89	2.29	2.56	0.66
制造业	72.01	1.11	72.63	2.33	71.43	-0.27	73.62	3.72	74.39	5.29
电力、热力、燃气及水生产和供应业	2.66	-0.04	1.66	-0.84	2.27	-0.33	2.22	-0.38	0.46	-1.44
建筑业	3.18	3.18	2.18	0.48	2.35	2.35	0.33	0.33	2.90	2.90
批发和零售业	2.04	-0.56	0.64	-1.96	0.04	-2.46	1.55	-0.95	2.20	-0.60
交通运输、仓储和邮政业	2.32	2.32	0.30	0.30	1.72	0.12	1.21	1.21	2.41	2.41
住宿和餐饮业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13	0.13	0.00	0.00
信息传输、软件和信息技术服务业	7.77	0.07	4.62	-4.18	10.29	1.49	9.35	-0.55	5.85	-4.95
金融业	1.38	-0.82	1.31	1.31	0.89	0.89	1.00	1.00	1.09	1.09
房地产业	0.00	-1.90	3.33	1.33	1.11	-0.59	1.07	-0.83	0.56	-1.44
租赁和商务服务业	0.00	0.00	0.23	0.23	0.22	0.22	0.50	0.50	0.21	0.21
科学研究和技术服务业	0.00	0.00	4.18	4.18	2.70	2.70	1.63	-0.57	1.62	-0.68
水利、环境和公共设施管理业	0.29	0.29	1.44	1.44	1.06	1.06	0.67	-0.93	0.34	0.34
居民服务、修理和其他服务业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
教育	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.48	0.48
卫生和社会工作	0.93	0.93	0.59	0.59	0.11	0.11	0.00	0.00	0.36	0.36
文化、体育和娱乐业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04	0.04	0.97	0.97	4.10	4.10
综合	0.00	0.00	0.00	0.00	0.03	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00

③个股配置：可以看到本基金前十重仓股中部分股偏离较大，有的甚至不是中证 1000 的成分股。因此本基金既会积极调整指数成分股的权重也会主动配置看好的个股，比如 \$康恩贝(SH600572)\$ 和金钼股份。乔亮曾提到他会在行业内部超配长期业绩表现好估值更低的类型的股票，低配那些阶段性来说业绩更贵、不好的股票，长期坚持下来积小胜为大胜。

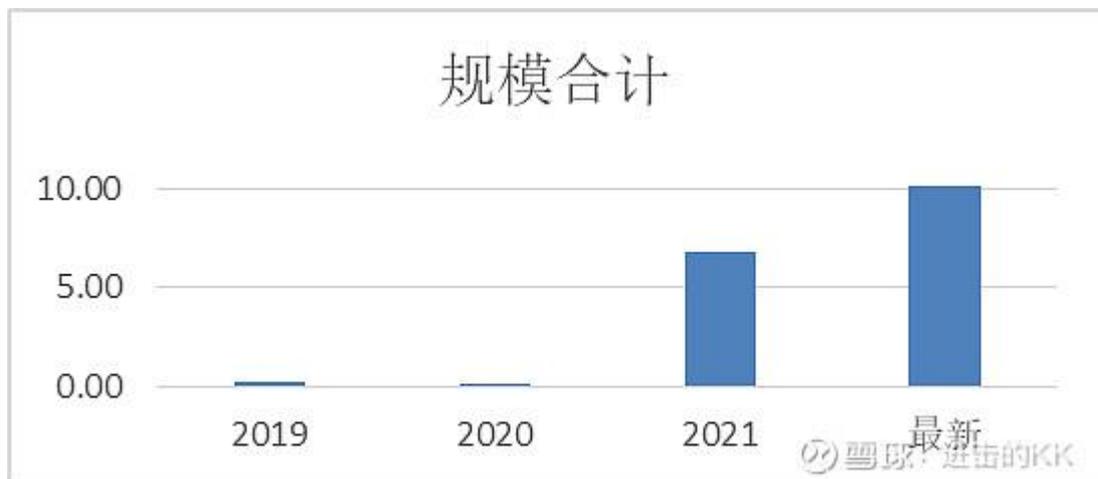
优秀个股案例：平煤股份，2022 年收益贡献 0.72%；陕西黑猫，2021 年收益贡献达 2.24%；禾望电气，2020 年收益贡献 1.62%。

股票名称	2022Q2		股票名称	2022Q1		股票名称	2021Q4		股票名称	2021Q3		股票名称	2021Q2	
	权重%	偏离度%		权重%	偏离度%		权重%	偏离度%		权重%	偏离度%		权重%	偏离度%
雷科防务	1.26	1.15	成都先导	1.36	1.33	华微电子	2.14	2.04	泰和新材	1.48	1.35	德赛西威	1.31	0.91
京能电力	1.21	1.12	康恩贝	1.30	1.30	大连重工	1.79	1.74	兰花科创	1.33	1.19	鸿远电子	1.19	0.89
四维图新	1.17	0.63	中矿资源	1.29	0.92	金铂股份	1.77	1.77	当升科技	1.31	0.84	嘉元科技	1.15	0.91
上海梅林	1.16	1.08	雪天盐业	1.29	1.24	爱博医疗	1.51	1.33	开立医疗	1.29	1.18	天奈科技	1.13	0.77
强力新材	1.13	1.08	兰花科创	1.18	1.04	亚盛集团	1.51	1.43	全志科技	1.26	0.96	科达利	1.12	0.95
友发集团	1.09	1.03	雅化集团	1.17	0.64	光弘科技	1.41	1.33	凯普生物	1.24	1.14	上海石化	1.11	0.97
华懋科技	1.03	0.92	泽璟制药-U	1.13	1.05	永太科技	1.40	0.97	中金环境	1.18	1.10	当升科技	1.09	0.75
雪天盐业	1.03	0.97	江阴银行	1.12	0.97	多氟多	1.38	1.01	浙文互联	1.13	1.04	中金环境	1.04	0.96
星源材质	1.02	0.51	当升科技	1.11	0.68	顶点软件	1.33	1.29	晶丰明源	1.12	1.04	胜宏科技	1.04	0.84
市北高新	1.01	0.95	青松股份	1.08	1.03	华峰测控	1.30	1.08	嘉元科技	1.13	0.76	和而泰	1.04	0.68

#### ④其他方式

1) 打新：19 年和 21 年打新贡献度较高。20 年虽参与新股个数增加了，但由于中签概率太小，导致获配总额才 51 万。22 年因为基金规模增加到 11 亿，打新收益被摊薄。

开始日期		截止日期								
序号	代码	名称	参与个数	获配总量(万股)	获配总金额(万元)	获配新股总贡献度(%)	投资类型	管理公司		
2019-01-01		2019-12-31								
1	005313.OF	万家中证1000指数增强A	62	34.48	694.61	3.00	股票	万家基金管理有限公司		
2020-01-01		2020-12-31								
1	005313.OF	万家中证1000指数增强A	69	4.42	50.97	3.60	股票	万家基金管理有限公司		
2021-01-01		2021-12-31								
1	005313.OF	万家中证1000指数增强A	278	77.75	1,532.55	27.10	股票	万家基金管理有限公司		
2022-01-01		2022-10-22								
1	005313.OF	万家中证1000指数增强A	148	99.66	2,255.88	1.00	股票	万家基金管理有限公司		



2) 股指期货：无。关于股指期货，乔亮说过他们做不了。因为公募基金做期货有严格限制，做对冲的话，基本空头端只能不超过净值的 20%，做多端就更少，只能是股票仓位的 10%。

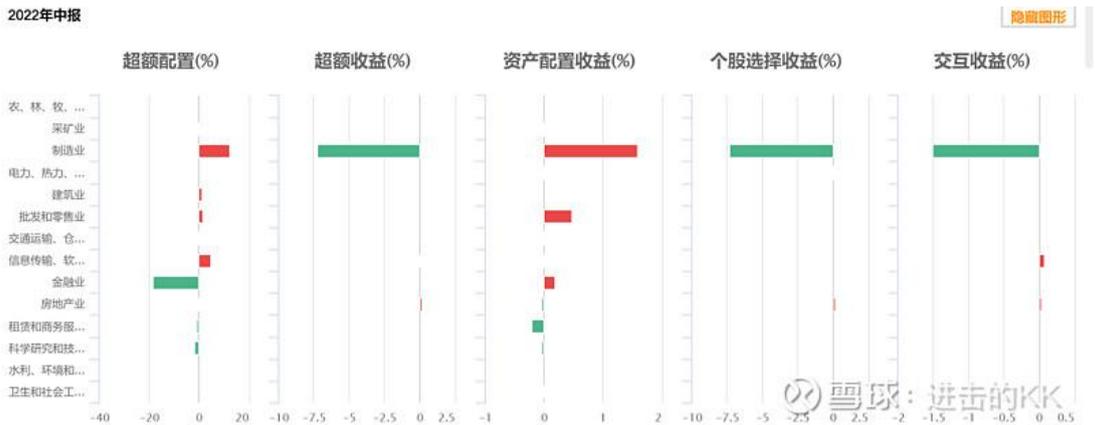
3) 交易：换手率来看，2020 年及以前处于同类中证 1000 指数增强基金平均值附近，2021 年开始远高于同类平均换手率。

报告期	基金换手率
2022-06-30	868.93%
2021-12-31	885.51%
2021-06-30	1381.81%
2020-12-31	406.31%
2020-06-30	347.95%
2019-12-31	3488.29%
2019-06-30	540.95%

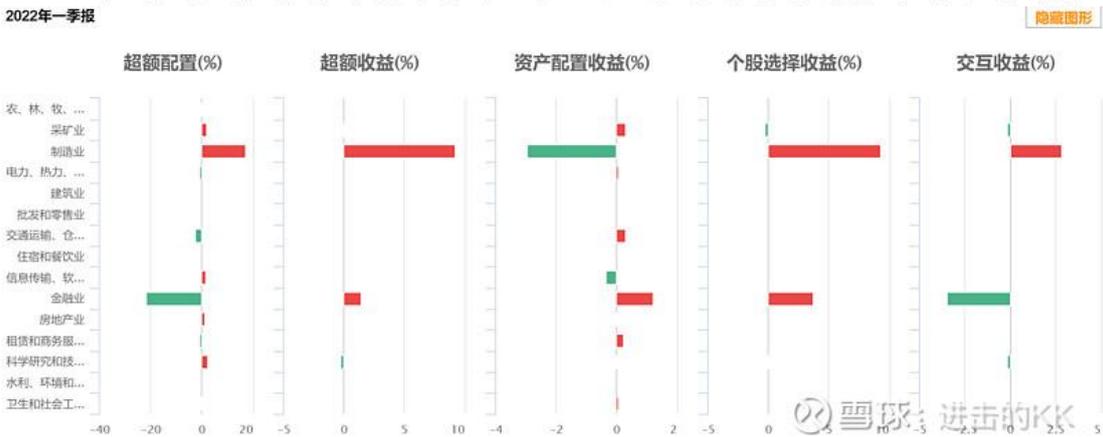
4、归因分析：（指增基金其实最好详细计算并拆分打新收益、行业配置收益、交易收益、选股收益、成分股内外收益。但我虽然是金融工程专业，毕业后却未曾做金工岗位，代码都快忘光了，所以这里用 Choice 数据。Choice 归因的比较基准还没有中证 1000，所以严格来说并不算准确，可作为参考）

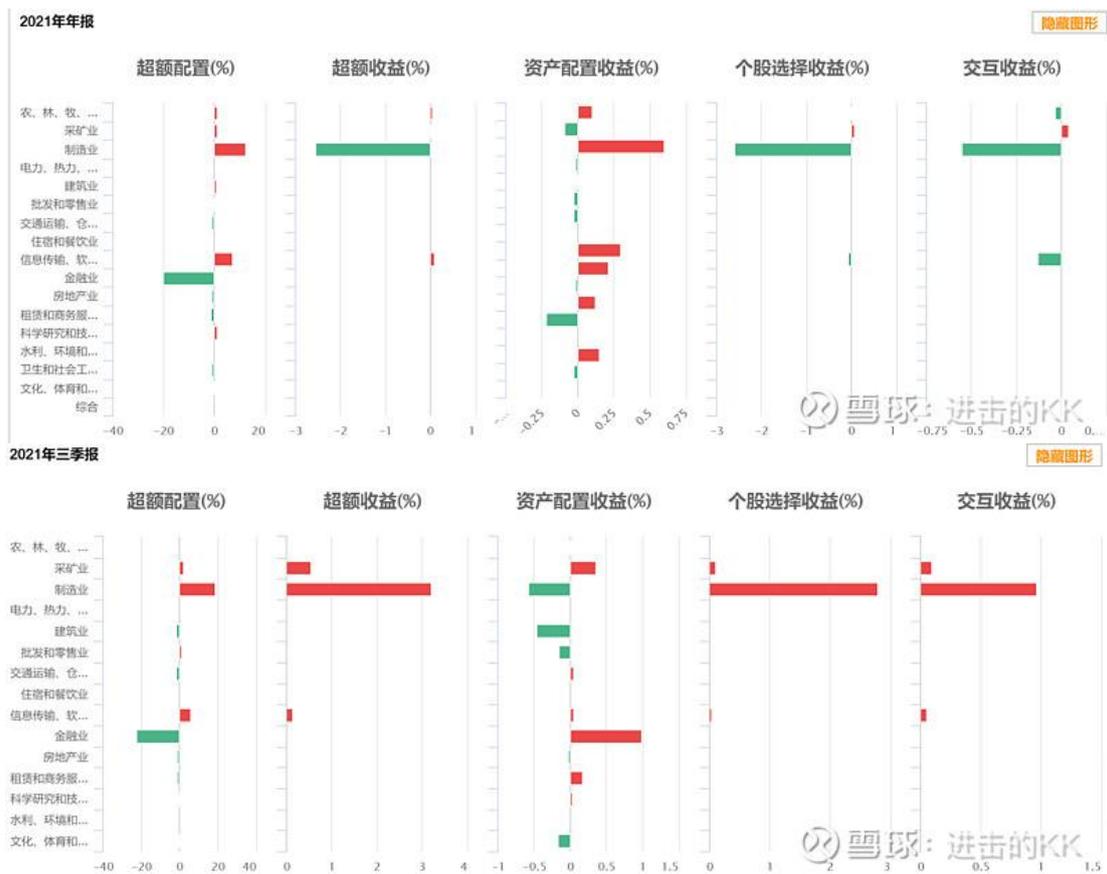
从 Choice 归因图来看，近 2 年行业配置、选股能力、交易都贡献了较多的超额收益。具体内容分析参加第三部分增强方式解析。

2022年中报



2022年一季报





## 7、熊市中的肉质产品——红利指数增强产品测评

作者：@明大教主

时间：2022-10-25

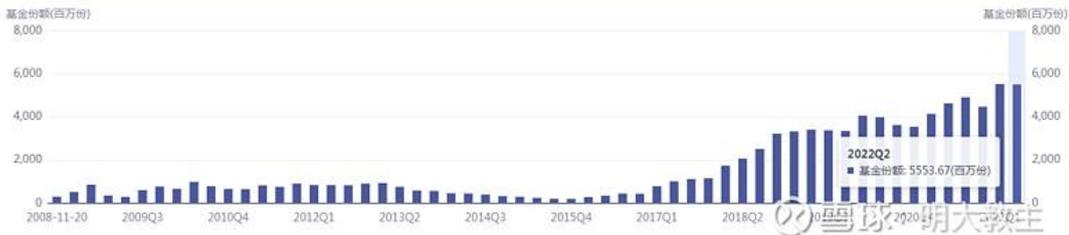
序：所谓“指数增强”就是在完全复制目标指数的基础上本基金有限度地调整个股，从而最大限度降低由于交易成本造成的股票投资组合相对于目标指数的偏离，并力求投资收益能够有效跟踪并适度超越目标指数。

前一阵市场下跌期间，自己去为下一轮布局的方向做了些功课，内容产出不太多。现上述功课已经完成，看到雪球官方发起了个“产品评审团”活动，此类侃大山的活动比较适合我，于是在写上市公司三季报之前，腾出时间来写一篇！

基金代码	基金简称	成立时间	基金规模(亿元)	资产三级分类	基金经理	跟踪指数	近3年收益率%	成立以来收益率%	近3年标准差	近3年夏普比	投资胜率
501059.OF	西部利得国企红利指数增强A	2018/7/11	4.25	红利	薛伟 阮元坤	中证国有企业红利指数	75.32	104.17	2.54	0.14	69.68
005313.OF	万家中证1000指数增强A	2018/1/30	10.17	中证1000	乔亮	中证1000指数	66.92	103.54	2.73	0.12	67.74
161039.OF	富国中证1000指数增强A	2018/5/31	28.68	中证1000	徐幼华 方昊	中证1000指数	62.63	79.27	2.68	0.12	63.87
003016.OF	中金中证500指数增强A	2018/7/22	6.67	中证500	耿伟军	中证小盘500指数	57.99	59.60	2.51	0.12	61.29
006682.OF	鹏华长城中证500指数增强	2019/3/25	19.11	中证500	黎海威 徐喻军	中证小盘500指数	46.51	39.81	2.60	0.10	61.29
100032.OF	富国中证红利指数增强A	2008/11/20	64.02	红利	徐幼华 方昊	中证红利指数	31.16	304.41	2.31	0.07	58.71
001879.OF	长城创业板指数增强A	2017/6/1	12.73	创业板指	雷俊 王卫林	创业板指数	68.73	97.23	3.66	0.10	60.65
005113.OF	平安沪深300指数量化增强A	2017/12/26	2.86	沪深300	俞琦	沪深300指数	29.68	22.52	2.55	0.07	67.74
004788.OF	富荣沪深300增强A	2018/2/11	21.07	沪深300	郎锦成	沪深300指数	79.79	73.64	2.65	0.15	67.74
390001.OF	中海上证50指数增强	2010/3/25	2.38	上证50	蒋高峰 董世	上证50指数	2.64	43.29	2.59	0.01	50.32
213010.OF	宝盈中证100指数增强A	2010/2/8	2.29	中证100	蔡丹	中证100指数	18.04	91.70	2.46	0.04	81.29
006034.OF	富国MSCI中国A股国际通增强	2018/12/25	2.01	MSCI	徐幼华 方昊	MSCI中国A股国际通指数(美元)	49.19	55.53	2.54	0.04	63.87
040002.OF	华安MSCI中国A股指数增强	2002/11/8	13.36	MSCI	许之彦 马韬	MSCI中国A股指数	16.71	105.01	2.54	0.04	57.42

本次可测评基金有13种之多，相信乡亲们之前买基金的时候受过因流动性较差，挂单却不能成交之苦，于是今天教主给大家测评下其中规模最大的富国中证红利指数增强(F100032)。

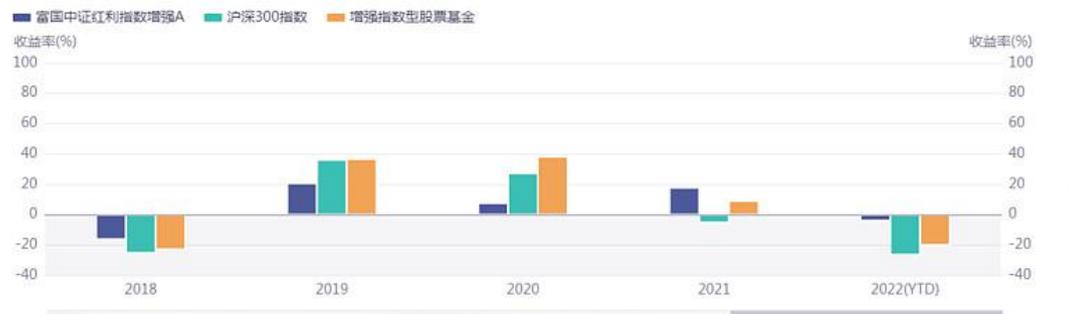
图形分析



(截至二季度末，该产品份额高达 55.53 亿份)

### 一、看似不瘟不火的红利指数居然也是“稳稳的幸福”

红利因子是我好友@六亿居士近1年来最推崇的。牛市重势，熊市重质，熊市期间能提供丰厚现金流回报的红利因子备受关注。



	2017	2018	2019	2020	2021	2022(YTD)
富国中证红利指数增强A	+23.29%	-16.26%	+20.58%	+7.55%	+17.70%	-3.92%
沪深300指数	+21.78%	-25.31%	+36.07%	+27.21%	-5.20%	-26.46%
增强指数型股票基金	+17.64%	-22.91%	+36.68%	+38.13%	+9.01%	-20.06%
同类排名	26/62	7/91	114/120	158/165	112/129	129/129

由上图可见，在2018/2022两个熊市年当中，富国中证红利指数增强基金相当抗跌，回报率处于同类产品的10%左右。

从排名来看，富国中证红利指数增强(100032)近1年收益也排在同类产品的6%，是相当不错的成绩。

近1年来，A股三大指数均出现下跌，截至10月24日，跌幅最小的上证指数跌超18%。

### 盈利预测

持有一周 持有3个月 持有半年 **持有1年** 持有2年 持有3年

盈亏区间	区间盈利概率	区间亏损概率
0%-5%	28.10%	7.85%
5%-10%	20.66%	4.96%
10%以上	38.43%	0.00%

赚钱几率87.19%

亏钱几率12.81%

在过去一年里任意时间点买入并持有1年挣到钱的概率是87.19%，且亏钱的概率是12.81%

雪球：明大教主

但富国中证红利指数增强（100032）近1年内买入正收益的概率可以达到87.19%，体现了红利因子熊市“高防御”的特点。

### 盈利预测

持有一周 持有3个月 持有半年 持有1年 **持有2年** 持有3年

盈亏区间	区间盈利概率	区间亏损概率
0%-5%	0.00%	0.00%
5%-10%	0.00%	0.00%
10%以上	100.00%	0.00%

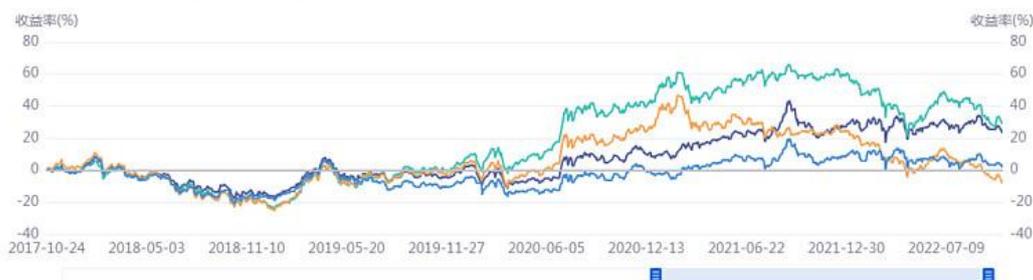
赚钱几率100.00%

亏钱几率0.00%

在过去一年里任意时间点买入并持有2年挣到钱的概率是100.00%，且亏钱的概率是0.00%

雪球：明大教主

安心持有两年的投资者则全部都赚钱，且收益均在10%以上！



	今年以来	近3月	近6月	近1年	近3年	近5年	成立至今	年化回报
富国中证红利...	-3.92%	-2.43%	-2.90%	-3.03%	+26.98%	+23.17%	+333.79%	+11.11%
增强指数型股...	-20.06%	-9.82%	-0.21%	-19.44%	+29.02%	+22.11%	+190.35%	+7.95%
沪深300	-26.46%	-14.27%	-9.47%	-26.74%	-6.14%	-8.23%	+88.02%	+4.64%
业绩比较基准	-7.32%	-1.81%	-6.12%	-6.31%	+11.84%	+150.01%	+150.01%	+5.80%
同类排名	4/295	10/340	175/316	4/263	66/152	10/89	12/89	

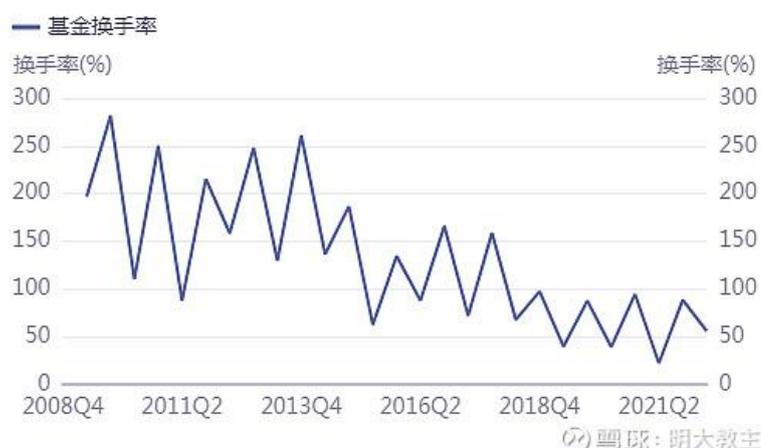
雪球：明大教主

截至10月24日，富国中证红利指数增强（100032）近3年总收益为26.98%，5年总收益为4.38%。产品成立至今收益率为333.79%，折合年化复合收益11.11%，不但高于同类增强型指数产品7.95%的平均回报率，也远高于沪深300、业绩比较基准（90%×中证红利指数收益率+10%×一年期银行储蓄存款利率）的回报率。该产品收益率不但高于银行的养老理财产品，且兼具灵活性！

股票名称	持仓占比	涨跌幅	相关资讯
兖矿能源	2.49%	0.07%	股吧
华发股份	2.26%	-5.37%	股吧
大东方	1.95%	0.22%	股吧
梅花生物	1.92%	-0.10%	股吧
大秦铁路	1.77%	0.00%	股吧
平煤股份	1.65%	-2.46%	股吧
建发股份	1.58%	-3.46%	股吧
华阳股份	1.57%	0.24%	股吧
兴业银行	1.56%	0.59%	股吧
天健集团	1.56%	-1.88%	股吧

富国中证红利指数增强前十大权重股中，煤炭板块有\$兖矿能源(SH600188)\$、平煤股份两席，黑色系是今年最靓的仔！第二大权重股\$华发股份(SH600325)\$，因其国企背景，以及背靠大湾区，年内超 70%的涨幅大幅领先房地产板块。

## 二、换手率



富国中证红利指数增强 (100032) 是 2008 年成立的，起初产品换手率还是比较高的。2014 年徐幼华接手后，产品换手率明显降低，运作模式也趋于成熟。

## 三、费率

除了流动性、回报率之外，投资者关注的另一点就是费率。

富国中证红利指数增强管理、托管费率分别为 1.2%、0.2%，与其他指数增强产品费率类似。投资者可能觉得比普通的指数产品要贵一些，但其也对跟踪的红利指数的超额收益高于费率增幅。



今年截至 10 月 24 日，富国中证红利指数增强年内下跌 4.13%，跌幅仅为跟踪的中证红利指数 8.39% 的一半左右。在红利指数顺周期的时候，选择这款增强型指数产品确实还是比较不错的！

## 8、慢就是快！深度测评西部利得国企红利指数增强 A

作者：@谈投资品价值

时间：2022-10-24

大家好我是谈投资品价值本期老司基测评全新升级这次主题是：**13 只指数增强基金**，本次测评一下红利基金西部利得国企红利指数增强 A，基金经理是极具人气的盛丰衍。红利基金一直是我比较喜欢的投资基金，因为我的投资体系本身就是以红利为主。红利投资有几个特点这里简单说一下，第一点是收益稳定最起码每年 5% 的红利收益是有保证的，第二点本金安全因为红利投资基本都是买的低估值高分红企业所以投资本金是比较安全，第三可复制性红利投资可复制性高人人都能做到。好了废话不多说了直接切入正题。

**西部利得国企红利指数增强A 501059**

近3年业绩同类排名前15% 5年老将

**+20.06%**  
年化收益 (近3年)

**+104.70%**  
累计收益

**+0.48%**  
日涨跌

今年以来 **+10.51%** 成立时长 **4年106天**

最新净值 [10-21] **1.9540** 最大回撤 **19.28%**

基金经理 **盛丰衍 陈元骅** 基金规模 **2.98亿**

中风险 指数型 晨星评级 **★★★★★**

雪球: 谈投资品价值

西部利得国企红利指数增强 A 成立时长 4 年成立以来累计收益 104.7%近三年年化收益 20.06%基金规模 2 亿, 符合基金小众化特性, 不过不要小看红利基金年化也有 20 以上不错的成绩已经好于绝大多数投资者。

周期	近期净值	年度业绩		阶段业绩	
	本产品 区间收益	沪深300 区间收益	本产品 最大回撤	沪深300 最大回撤	
近1月	-2.95%	-2.93%	--	4.40%	
近3月	+3.07%	-11.68%	6.64%	12.37%	
近6月	+8.23%	-6.73%	8.49%	17.24%	
近1年	+6.92%	-24.53%	12.08%	26.81%	
近3年	+73.08%	-3.31%	19.28%	35.93%	

雪球: 谈投资品价值

对比沪深 300 指数无论是收益还是回撤都要优于沪深 300, 近 1 月同类排名 332/502 近 3 月 10/502 近 1 年 12/453 近 3 年 54/369, 收益方面连续四年正收益可见其业绩表现相当稳健。

西部利得国企红利指数增强 A（场内简称：国企红利 LOF）

阶段	份额净值增长率①	份额净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去一个月	3.56%	0.99%	-0.07%	0.79%	3.63%	0.20%

第 7 页 共 56 页

西部利得中证国有企业红利指数增强型证券投资基金（LOF）2022 年中期报告

过去三个月	5.86%	1.47%	-0.76%	1.26%	6.62%	0.21%
过去六个月	11.82%	1.52%	4.88%	1.36%	6.94%	0.16%
过去一年	20.15%	1.45%	7.54%	1.27%	12.61%	0.18%
过去三年	78.99%	1.22%	13.40%	1.10%	65.59%	0.12%
自基金合同生效起至今	107.13%	1.17%	24.49%	1.13%	82.64%	0.04%

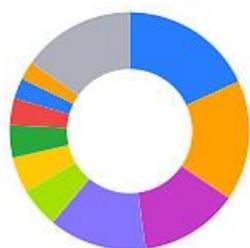
西部利得国企红利指数增强 A 业绩比较基准是中证国有企业红利指数收益率\*90%+商业银行活期存款利率\*10%，对比业绩比较基准利率西部利也是大幅跑赢。

## 基金持仓

### 资产配置



### 行业分布 ①



● 银行	18.13%
● 煤炭	16.40%
● 交通运输	13.35%
● 房地产	13.21%
● 建筑装饰	5.47%
● 有色金属	4.87%
● 公用事业	4.41%
● 传媒	3.63%
● 基础化工	2.80%
● 钢铁	2.53%
● 其他	15.22%

雪球：谈投资价值

红利投资本该 5~10 的年华收益为什么西部利得国企红利指数增强 A 能取得 20%以上的年华收益，其秘诀就在持仓上面，其持仓主要集中在银行地产煤炭等低估值高分红行业，并且在低估值高分红品种中不断切换寻找更有价值的投资标的。比如煤炭钢铁周期股中的切换，家用电器银行地产高分红股中的切换等。choice 数据显示，盛丰行经理任职以来西部利得国企红利指数增强 A(501059)的打新贡献度为 (23.11%)。高分红持仓主动切换叠加打新收益使得指数收益得到增强。

## 股票 (91.38%)

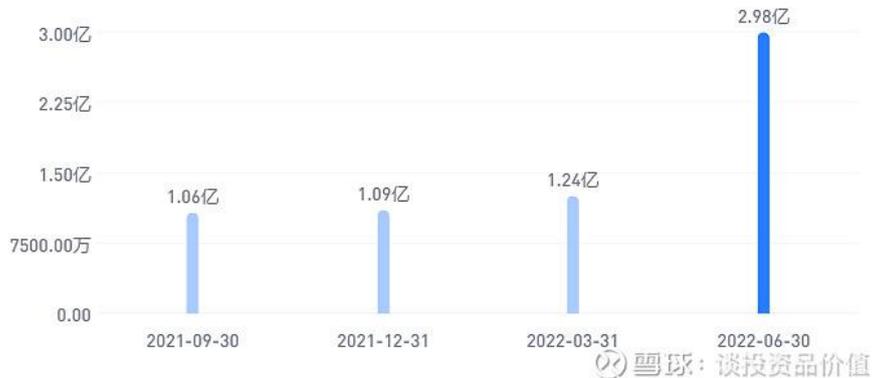
重仓股票	日涨幅	持仓占比	较上期变动
邮储银行 银行	-0.24%	4.01%	1.44% ▲
江苏银行 银行	+0.27%	3.99%	0.97% ▲
兴业银行 银行	-0.62%	3.55%	0.37% ▲
华发股份 房地产	+5.26%	3.18%	0.19% ▼
建发股份 交通运输	+1.76%	2.93%	0.50% ▼
靖远煤电 煤炭	+0.57%	2.47%	0.41% ▼
兖矿能源 煤炭	+1.36%	2.47%	1.81% ▼
陕西煤业 煤炭	+1.03%	2.45%	0.59% ▼
天健集团 房地产	+0.36%	2.42%	0.81% ▼
平煤股份 煤炭	+1.43%	2.26%	1.53% ▼

 雪球：谈投资品价值

前十大持仓主要有邮储银行、江苏银行、兴业银行、华发股份、建发股份、靖远煤电、兖矿能源、陕西煤业、天健集团、平煤股份。

基金净资产 基金份额 持有人结构

单位：元 - 历史季报 - 最新季报



净资产规模方面总体来说还是小众基金总体规模也不大今年二季度爬升比较快接近 3 亿，持有人比例个人和机构对半开。

### 基金经理变动

现任基金经理	任职时长	任职回报 任职年化
盛丰衍 现任	4年106天 2018-07-11至今	+104.70% +18.21%
陈元骅 现任	1年51天 2021-09-03至今	+3.94% +3.50%
历任基金经理	任期时长	任职回报 任职年化
崔惠军	1年157天 2018-07-13~2019-12-17	+23.02% +15.57%

基金经理 盛丰衍 管理规模 75.77 亿 任职年化收益 18.21%

个人简介：9 年证券从业经历，硕士研究生，复旦大学理学硕士，计算机应用技术专业，曾任光大证券股份有限公司权益投资助理、上海光大证券资产管理有限公司研究员、兴证证券资产管理有限公司量化研究员。2016 年 10 月加入西部利得基金管理有限公司，有基金从业资格，现任公募量化投资部总经理、投资总监、基金经理。自 2016 年 11 月 24 日至 2020 年 2 月 19 日，担任西部利得中证 500 等权重指数分级证券投资基金的基金经理。自 2018 年 1 月 26 日至 2018 年 12 月 27 日，担任西部利得久安回报灵活配置混合型证券投资基金的基金经理。2018 年 7 月 11 日起，担任西部利得中证国有企业红利指数增强型证券投资基金的基金经理。自 2018 年 12 月 27 日起，担任西部利得沪深 300 指数增强型证券投资基金的基金经理。自 2019 年 3 月 19 日起，担任西部利得量化成长混合型发起式证券投资基金的基金经理。自 2020 年 2 月 19 日起，担任西部利得中证 500 指数增强型证券投资基金（LOF）的基金经理。自 2020 年 6 月 19 日至 2021 年 8 月 11 日，担任西部利得创业板大盘交易型开放式指数证券投资基金的基金经理。自 2021 年 1 月 19 日起，担任西部利得量化优选一年持有期混合型证券

投资基金的基金经理。自 2021 年 6 月 8 日起，担任西部利得中证人工智能主题指数增强型证券投资基金的基金经理。自 2021 年 12 月 1 日起，担任西部利得创业板大盘交易型开放式指数证券投资基金联接基金的基金经理。自 2021 年 12 月 23 日起，担任西部利得 CES 半导体芯片行业指数增强型证券投资基金的基金经理。自 2022 年 9 月 6 日起，担任西部利得量化价值一年持有期混合型证券投资基金的基金经理。

投资策略：本基金通过定量模型进行个股选择和组合优化，力争获取相对中证国企红利指数的超额收益。个股选择模型分为多因子打分和事件驱动两个维度，在因子的选择上追求单因子的预测效力、因子之间的低相关性以及因子本身的经济含义。组合优化模型通过控制组合相对基准指数的个股偏离、行业偏离以及风格偏离，以实现控制年化跟踪误差以及日均跟踪偏离度的目的。管理人在既有模型的基础上，结合市场环境变化，积极对因子库以及事件库进行更新，以期打造优质的红利风格量化基金。展望 2022 年下半年，影响 A 股的主要有三股力量。其一是上市公司三季度的盈利增速受疫情影响，A 股二季度盈利增速受到一定冲击。三季度国内经济逐步恢复常态，市场对三季度之后的盈利情况更为关注。值得一提的是，二季度的同比盈利增速或是未来 1 年内的低点，市场因此可能对同比盈利增速逐步边际改善给出正面回应。其二是国内疫情的控制程度年初以来疫情的蔓延对经济活动的开展产生了一定的负面冲击，短期市场反应悲观，即使上半年流动性较为充裕，A 股在 4 月下旬的估值仍触碰到了历史低点附近。5 月 6 月随着上海地区疫情恢复的同时，市场信心也得以恢复。国内能否平衡好疫情控制和经济发展两件大事是接下来影响市场信心的主线之一。其三是外围事件的影响随着国内资本市场的不断开放，A 股市场与全球市场的相关性逐步提高。本轮美联储缩表、加息幅度较大，缩表紧跟加息步伐。未来美联储的操作会影响 A 股，特别是成长股的表现。从市场风格方面看，大盘还是小盘一直是较为核心的变量，边际上小盘股的利好在逐步涌现，例如中证 1000 股指期货、期权的上市，使得中证 1000 指数生态圈逐步完善；中证 1000 股指期货相对深贴水推动了以中证 1000 指数为基准的雪球收益凭证的发行；更多资金关注到了小市值资产的配置价值；大盘股相对小盘股盈利稳定程度不及预期；专精特新政策扶持等。

总结：对比市面上的其他同类指数增强基金西部利得国企红利指数增强 A 优势在于稳健的盈利模式，在全球资本市场大波动背景下防守属性突出，投资追求的是稳稳的收益正所谓慢就是快在确保正收益的前提下增强收益是这款基金的目标。喜欢稳健红利增强基金的小伙伴可以收藏关注。

风险提示：上述文章所涉及个股仅供参考，不构成投资建议，据此买入风险自负。更多优质内容可以登录雪球免费查看。