



中国证券投资基金业协会
Asset Management Association of China



广发基金 | 投资者教育基地
GF FUND MANAGEMENT



华南理工大学
South China University of Technology

2022年度 “一司一省一高校” 广发基金·华南理工大学合作选修课 《公募基金市场发展与创新》

— 2022年9-11月 华南理工大学经济与金融学院 —



基金投资与资产配置的魅力

目录

CONTENTS

1

基金业务详解

2

基金定投策略

3

资产配置策略

4

基金营销策划工作分享

第一部分 基金业务详解

01

基金相关业务所需要了解的真相

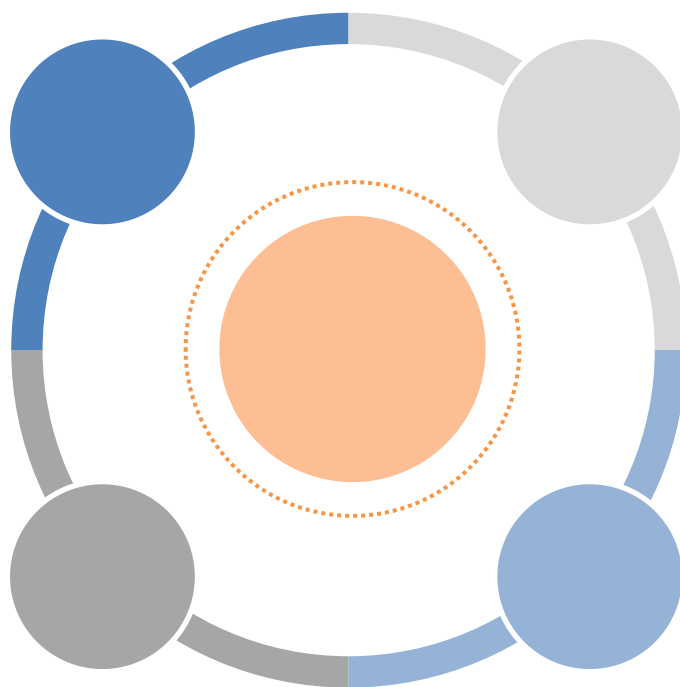
基金的要素

基金投资人

个人投资者/机构投资者/境外投资者

基金托管人

具有托管资格的商业银行、证券公司



基金管理人

基金管理公司

基金销售代理人

银行、证券公司、互联网平台、公司官方APP

购买基金的费用

基金投资人直接
负担的费用

- 1) 认购费
- 2) 申购费
- 2) 赎回费
- 3) 转换费

基金运营费用

- 1) 基金管理费
- 2) 基金托管费
- 3) 其它费用

注册登记费、席位租用费、证券交易佣金、
律师费、会计师费、信息披露费和持有人大
会费等

扣除费用之后的收益风险水平给投资者带来的满意程度才是最重要的

开放式基金费用一览表

费用的发生		收取的理由	大约比例
投资者申购赎回时发生的直接费用			
申购费 (前端、后端)	申购时	办理交易的手续费	2%以下
赎回费	赎回时	给其它持有人资产减值的弥补	2%以下
从基金净值中扣除的间接费用			
管理费	每日提取 按月支付	管理公司实施管理 所得的报酬	1%-3%
托管费	每日提取 按月支付	托管银行管理基金 所得的报酬	0.1-0.3%
其它费用	注册登记费、席位租用费、证券交易佣金、律师费、会计师费、信息披露费和持有人大会费等		

后端收费率表

后端收费费率表		
持有期限	后端申购费率	赎回费率
一年以内	2.00%	0.50%
满一年不满二年	1.50%	0.40%
满二年不满三年	1.20%	0.30%
满三年不满四年	0.80%	0.20%
满四年不满五年	0.40%	0.10%
满五年以上	0.00%	0.00%

申购费如货币市场基金一般为0%，债券基金通常为0.65%左右，股票基金则通常在1%~1.6%之间，转换费一般在0.6%左右，赎回费在0.5%左右，而不同基金公司收取的管理费标准亦有所不同。

基金的估值方式

成本法

- 成本法指的是以原始取得成本进行公允价格计算的方法。
- 成本法主要为用于银行间债券投资的估值，但该方法可能导致基金净值严重偏离公允价值。

市价法

- 市价法指的是能取得市价且市价比较稳定的情况下，以交易市价，确定公允价格的方法。
- 由于收盘价格可能异常且波动频繁，该方法容易降低基金净值的稳定性。

摊余成本法

- 估值对象以买入成本列示，按照票面利率或商定利率并考虑其买入时的溢价与折价，在其剩余期限内平均摊销，每日计提收益。其多与影子定价法搭配。
- 影子定价法：指基金管理人于每一计价日，采用市场利率和交易价格，对基金持有的计价对象进行重新评估。

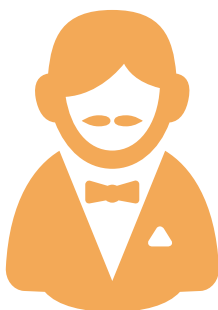
开户规则

- 买基金之前，您需要拥有基金账户，也就是指结算登记机构为投资人开立、记录其持有的、基金管理人所管理的基金份额余额及其变动情况的账户。
- 以广发基金为例，广发基金账户为27或98、99开头的12位数字账户

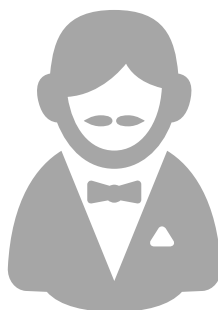
基金账户	注册登记人	登记的基金	举例
27基金账户	广发基金	除ETF、LOF以为的基金	272089256966 270000000989
98基金账户	中登公司	深交所LOF基金	980507907006
99基金账户	中登公司	上交所LOF基金	99F635647095

开户规则

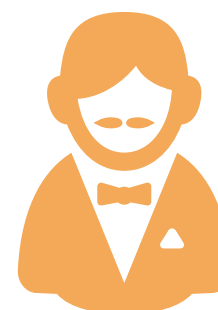
□ 哪些投资者可以开立基金账户？



我国公民
(包括未成年人)



我国境内合股存续的法人
(国家法律法规禁止投资基金
的除外)



合格的机构境外投资者

注：以上为我司开户规则，不同基金公司规定略有不同，具体以购买渠道要求为准

开户规则

□ 支持开户的证件类型

- 支持开户的证件类型包括身份证、中国护照、台胞证和港澳居民内地开往通行证
- 但是，不同基金账户支持证件类型也有所不同

账户	允许开户的有效身份证件	不允许开户的有效身份证件
27基金账户	身份证、中国护照、台胞证、港澳通行证	外籍护照、士兵证、文职证和警官证、军人证、军官证、户口本、回乡证等
98基金账户 99基金账户	身份证、军人证、军官证、中国护照、户口本、警官证、回乡证、港澳通行证； 98及99账户第三方渠道（除银行、券商、直销）只支持身份证开户	台胞证、外籍护照

注：以上为我司开户规则，不同基金公司规定略有不同，具体以购买渠道要求为准

认购规则

- 基金认购是指投资者在开放式基金募集期间、基金尚未成立时购买基金份额的过程，通常认购价为基金份额面值（1元/份）



认购

基金首次发售基金份额称为基金募集，在基金募集期内购买基金份额的行为称为基金的认购

认购通常以发行价（1元/份）

认购与申购区别



申购

投资者在募集期结束后，申请购买基金份额的行为通常叫做基金的申购

申购按未知价成交，当天基金净值晚上才会公布

认购规则

□ 如何计算认购费率

净认购金额 = 认购金额 / (1 + 认购费率)
或, 净认购金额 = 认购金额 - 固定认购费金额

认购费用 = 认购金额 - 净认购金额
或, 认购费用 = 固定认购费金额

认购份额 = (净认购金额 + 认购期利息) / 基金份额发售面值

备注: 认购所得的基金份额的持有期限从基金成立日开始计算

认购规则

□ 其他注意事项

如何撤销认购申请？

- 投资者在份额发售期内已经正式受理的认购申请不得撤销
- 对于在当日基金业务办理时间内提交的认购申请，投资者可以在当日基金业务办理时间内提交撤销申请，予以撤销。过了当日基金业务办理时间，则无法撤销申请

1、通过场外认购LOF基金，当日交易时间内可以撤单，场内认购不能撤单。
2、基金投资者在募集期内可多次认购，认购一旦被注册登记机构确认，就不再接受撤销申请。而认购时间跟申购时间不同，并不是所有渠道的认购时间都截止到下午3点，例如：稳安保本在工行的基金份额发售日是：9：00～17：00（周六、周日、节假日照常接受申请）。即客户在当日下午5点前通过工行提交的认购申请，当日下午5点前可以撤单，过了当日下午5点就不可以撤单了。

如何计算募集期内的利息？

- 投资者认购金额一般按活期存款利率进行计算，起息日为T+1日（代销为T+2），计算到募集期最后一天，产生的利息扣除税费后折合成基金份额归投资者所有。募集期结束后的第一天开始到正式公告基金合同生效，这段时间是不再计算利息的
- 具体可查看每个产品的招募说明书

申购规则

□ 如何计算申购费率

净申购金额 = 申购金额 / (1 + 申购费率)
或，净申购金额 = 申购金额 - 固定申购费金额

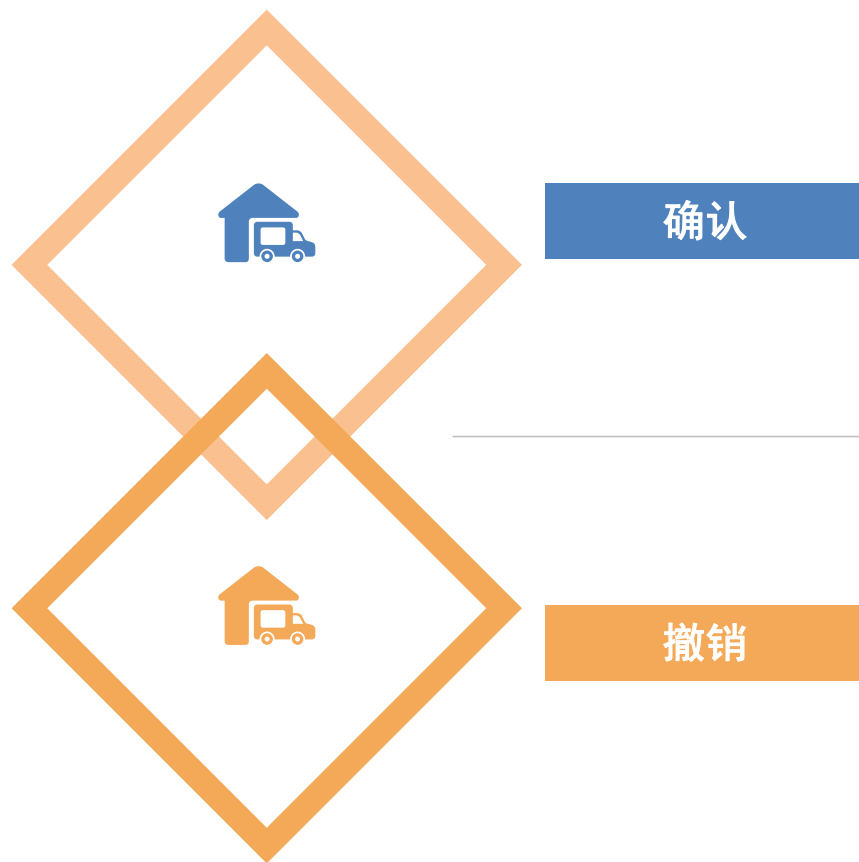
申购费用 = 申购金额 - 净申购金额
或，申购费用 = 固定申购费金额

申购份额 = (净申购金额 + 申购期利息) / 基金份额发售面值

单笔申购最低金额：一般产品最低申购金额限制，具体以各渠道为准（特殊产品以销售合同规定为准）

申购规则

□ 申购的确认与撤销



T日下午3点前申购申请，**T+1**个工作日确认份额（QDII基金为**T+2**）；T日下午3点后的申购申请，**T+2**个工作日确认份额（QDII基金为**T+3**）

T日的申购申请，可以在**T日下午3点前**撤单

注：具体情况以购买渠道为准

转换业务规则

- 所谓基金转换，就是投资者将所持有的一只**开放式基金**份额转换成同一基金管理公司旗下的其他开放式基金的份额

基金转换3个前提



只能**在同一基金管理人，同一注册登记人并且**在同一销售代理人处进行销售的两只基金之间进行



所得份额必须是可用状态



转出基金状态必须是可赎回状态，转入基金状态必须为可申购状态

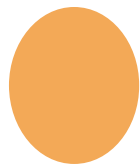
基金转换需要遵守的规则

- 01 | 基金转换采取“未知价法”，采用“份额转换”的原则提交，以申请日基金份额净值为基础计算
- 02 | 前端转前端，后端转后端
- 03 | “先进先出”：先确认的基金份额先给予转换
- 04 | “认购对认购，申购对申购”，按实际转换金额确定费率
- 05 | 同一天提交转换和赎回业务时，先转换后赎回；发生巨额赎回时则无优先顺序
- 06 | 基金份额转换后持有时间重新计算

提示：转换费用由转出基金的赎回费和转入转出基金之间的申购补差费用构成
是否支持基金转换，具体以购买渠道规定为准

赎回业务

□ 赎回业务需要遵循以下几个基本原则



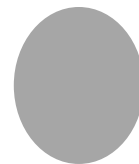
原渠道赎回
原则



“先进先出”
原则



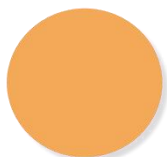
“未知价”
原则



“以份额赎回”
原则

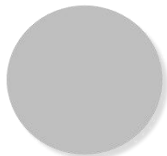
提示：赎回费用=赎回份额X赎回日基金份额净值X对应的赎回费率，具体的赎回费率以招募说明书公告为准

□ 各类型资产赎回到账时间



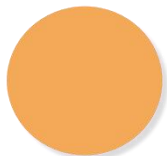
货币或短期理财基金

一般直销赎回到账T+1，代销赎回T+2~3，最迟不超过7个工作日



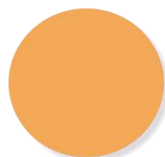
债券型基金

直销赎回到账一般是T+3，代销赎回一般为T+4~7个工作日



QDII基金

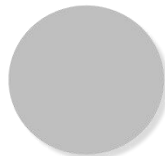
- 1) 债券型：直销赎回到账时间一般是T+8个工作日，代销赎回一般为T+9~10个工作日；
- 2) 股票型、指数型：直销赎回到账时间一般是T+4-5个工作日，代销赎回一般为T+5~10个工作日；
- 3) ETF：场内赎回一般是T+6~10个工作日到账。



股票型、混合型基金

直销赎回到账一般是T+3，代销赎回一般为T+4~7个工作日

沪港深基金会较普通股混基金赎回到账时间晚一天



场内赎回与卖出

场内赎回基金到账时间与场外赎回一致；
场内卖出T日可用于场内交易，T+1可以提现到银行卡。（注：工作日不包括周六日和法定假期）

注：投资者通过本公司直销柜台及网上直销平台的申购、赎回、转换转出及最低持有份额的数额需遵循上述规则；各基金代理销售机构（包括上海证券交易所、深圳证券交易所）有不同规定的，投资者在该销售机构办理上述业务时，需同时遵循销售机构的相关业务规定。

分红业务

- 基金分红是指基金将收益的一部分派发给基金投资人，这部分收益原来就是基金单位净值的一部分。
- 基金的分红是从基金的可供分配利润中进行分配的，而基金可供分配利润指的是截至收益分配基准日基金未分配利润与未分配利润中已实现收益的孰低，这样来计算的。（基金已实现收益指基金利润减去公允价值变动收益后的余额。）

分红相关必备概念

权益登记日

- 基金管理人进行红利分配时，需要定出某一天，这一天登记在册的持有人可以参加分红，这一天就是权益登记日。投资者在权益登记日不需要办理任何登记手续。只要客户的基金账户在权益登记日当天持有该基金份额，即可参与分红。

除息日

- 指将准备分配的资产收益部分（即分红的资金）从基金资产中扣除的具体日期，除息日当天的基金份额净值会下降。

红利发放日

- 就是红利发放的日子，现金分红款项会在红利发放日从基金托管帐户划出

分红3个基本条件

01

基金当年收益弥补以前年度亏损后方可进行分配

02

基金收益分配后，单位净值不能低于面值（1元）

03

基金投资当期出现净亏损则不能进行分配

分红的方式

现金分红

- 现金分红是指基金公司将基金收益的一部分，以现金方式派发给基金投资者的一种分红方式。现金分红不需要赎回费。
- $\text{现金分红款} = \text{持有基金份额} \times \text{每基金份额红利金额}$

红利再投

- 红利再投资是指基金进行分红时，将分红所得的现金直接用于购买该基金，将分红转为基金份额。红利再投份额持有时间从R+1日开始计算，转换时不需要缴纳申购补差费，这适用于所有基金
- $\text{红利再投资份额计算} = \text{现金分红款} / \text{分红公告日（R日）规定日期的基金份额净值}$

分红业务

分红其他注意事项

分红有些什么方式可以选择，哪个优先

- 各种分红方式优先级别由高到低：单只基金修改的分红方式>账户分红方式>基金默认分红方式
- 账户分红方式是指，设定某个交易账户内所有基金（只有一种分红方式的基金除外），都统一设置为某一种分红方式
- 由于TA系统变更，凡是在 2012年6月30日前开户的客户，可以针对某一交易账户设置账户分红方式；但在2012年6月30日后开户的客户，则不再提供账户分红方式设置端口，即不能设置账户分红方式

注：R为权益登记日。红利发放日不是客户实际入账日，而是我司划款日期，现金分红款最晚于R+7 个工作日交收到投资者指定的银行账户中。一般直销客户会先入账，代销客户会稍慢。

如何修改分红方式

- 投资者需要到购买的渠道进行分红方式的修改
- 投资者对于同一只基金在不同销售代理人处的基金份额可选择不同的分红方式。投资者的分红方式可以多次变更，但最终分红状态以基金权益登记日之前（不含权益登记日）最后一次的成功申请为准。

分红什么时候能够到账

- 国内市场股票型、债券型基金：红利发放日一般为R+2个工作日
- QDII基金：红利发放日一般为R+3个工作日

02

基金从业人员都容易混淆的误区

基金份额ABCDEFGH份额分不清？

□ 明明就是同一只基金，为什么要区分A、B、C、E、F、H、I等不同的份额？

- 一方面主要是为了方便不同类型的基金投资者，因为在买基金的人群中有小散也有长期投资者，有短炒的也有长期持有的，这时基金公司就对该基金设置了不同类型的份额
- 对于长期投资者就有B类份额，中期投资者有A类份额，而短期投资者就有C类份额可以购买



- 另一方面，对于某一类基金（分级基金、中港互认基金等）不同份额代表着不同的风险等级或者不同的发售渠道

基金份额ABCDEFG份额分不清？

分级基金的A和B

分级基金作为中国本土创新发明的一种基金类型，基金后缀通常带有AB字样；分级基金的字母后缀，其实是用来区分不同风险种类

A 指分级基金的稳健份额

B 指分级基金的激进份额

基金份额ABCDEFG份额分不清？

股混及债券基金的A、B、C

这是最常见的分类，特别是A类和C类，区别主要就是收费模式的不同

A 基金前端收费模式。就是说，购买这类基金时，要付一定的购买费用，但在基金赎回的时候，只要持有一定的时间，就没有赎回费用

B 基金后端收费模式。即购买费用是在赎回时再付。这种费用是根据持有这只基金的时间长短来决定的，每只基金都各有不同。一般情况而言，基金持有的时间越长，费用越少，甚至某些B类基金超过一年后，就不需要任何费用进行赎回。

C 不收取申购和赎回费，一般情况下要收取一定的销售服务费。在互联网理财渠道，这个费用会更低，适合那些对资金流动性要求高且投资期限小于一年的投资者

基金份额ABCDEFG份额分不清？

货币基金的A、B、C、E

货币基金这几个类别，主要是起购门槛的差异（E份额除外）

A A类份额投资门槛最低（如0.01元起投）
销售服务费最高

C C类份额门槛略高于A类（如100元起投）

B B类份额投资门槛最高（如500万起投），
销售服务费最低，以机构投资者为主

E E类份额主要是场内份额，即交易型货币基金，面值为100元

基金份额ABCDEFG份额分不清？

小众的D、E、H、I份额

这几个份额的差异主要在于销售渠道的不同

D、E、I D、E、I份额通常为某些基金在指定的渠道
平台上发售的份额

H 是指内地与香港基金互认后，在香港地区发售的基金份额

基金可投范围仅仅是股票或者债券？

- 一般来说，公募基金的投资范围是标准化资产，而股票、债券确实属于标准化资产，但是实际上基金可投资范围还有这些：



股指期货等金融衍生品

对于一般的公募基金，都可以投资股指期货或者国债期货等金融衍生品，但是投资于股指期货只能套期保值，不能进行投机套利。



ABS

资产支持证券（ABS）将公司将缺乏流动性、但具有可预期收入的资产，通过在资本市场上发行证券的方式予以出售，以获取融资，以最大化提高资产的流动性。



基金

对于一类特殊的基金：普通FOF及养老基金，它们主要投资标的就是普通证券投资基金

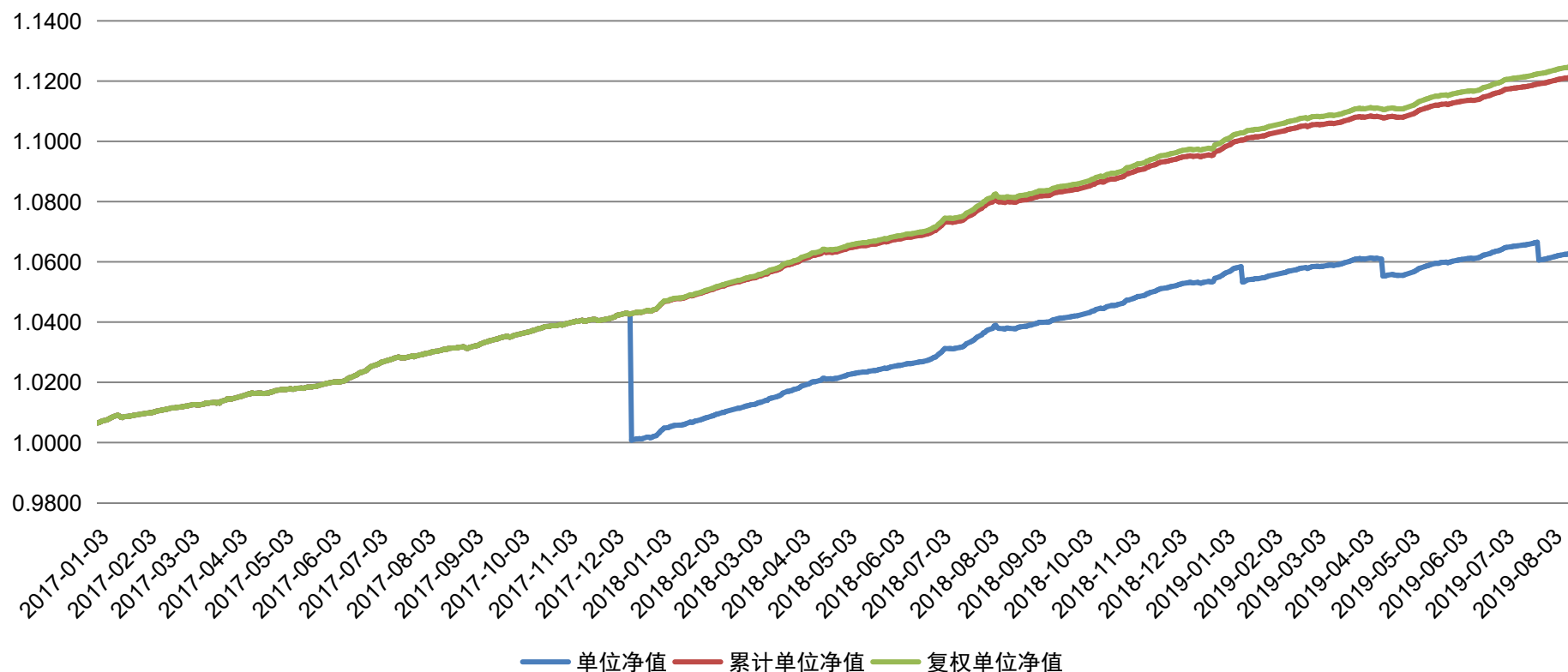


黄金等贵金属

对于黄金ETF、白银ETF，主要投资标的是黄金或白银等现货合约

基金单位净值、累计单位净值、复权单位净值有啥区别？

- 先看某一只基金单位净值、累计单位净值和复权单位净值的走势，三者的差别在哪？看基金真实收益应该看哪一个指标？



基金单位净值、累计单位净值、复权单位净值有啥区别？



基金净值

- 指的是某一天该基金的单位价值，即该基金当天的价格
- 对于开放式基金来说，一般会每天公布该基金的单位净值
- 对于封闭式基金，一般会每周公布一次基金单位净值



基金累计单位净值

累计单位净值=单位净值+基金成立后累计单位派息金额

- 累计净值是反映该基金自成立以来累计净值涨幅，是假设基金持有人都采取**现金分红**而计算出的净值累计涨幅
- 而实际上，相当一部分基民会采用**红利再投资方式**，而红利再投资的回报并没有反映到累计净值里面



基金复权单位净值

- 考虑了红利再投资的因素，对基金的单位净值进行了复权计算。也就是将“**分红+单位净值**”再投资进行复利计算。

基金单位净值、累计单位净值、复权单位净值有啥区别？

结论1:基金累计净值和复权净值的差别在于对分红的处理上

- 复权净值：将分红加回单位净值，并作为再投资进行复利计算。
- 累计净值：将分红加回单位净值，但不作为再投资计算复利。

时间	事件	单位净值	累计净值	复权净值	注释
D1	期初	1	1	1	
D2	分红0.1	0.9	1	1	累计和复权净值不随分红变动
D3	上涨10%	0.99	1.09	1.1	累计净值记录变动金额 复权净值记录变动比例

结论2:基金复权净值能比较真实地反映基金的业绩，基金公司、第三方评价机构等机构计算基金业绩回报时，都是看基金的复权净值增长率，而不是累计净值增长率。

基金季报、半年报、年报内容有啥区别？

□ 首先，基金必须公开的信息和资料有以下几个

基金募集信息披露

基金募集申请经中国证监会核准后，基金管理人应当在基金份额报告和基金季度

基金临时信息披露

发生重大事件，有关信息披露义务人应当在两日内编制临时报告书

在基金合同期限内，任何公共媒体中出现的或者在市场上流传的消息可能对基金份额价格产生误导性影响或者引起较大波动的，相关信息披露人知悉后，应当立即对改消息进行公开澄清

基金运作信息披露

基金份额获准在证券交易所上市交易的，基金管理人应当将基金份额上市交易公告书登载在制定报刊和网站上；在每个开放日的次日，通过网站、基金份额发售网点以及其他媒介，披露开放日的基金份额净值和基金份额累计净值；基金管理人还应当在每年结束之日起90日之内，编制完成基金年度报告并披露，在上半年结束之日起60日内，编制完成基金半年度报告并披露，在每个季度结束之日起15个工作日内，编制完成基金季度报告并披露

基金季报、半年报、年报内容有啥区别？

□ 那么，基金季报、半年报、年报内容差别有哪些呢

都有基金运作情况说明

无论是基金季报还是半年报、年报，都会披露基金业绩情况及基金经理观点、运作情况及未来展望等信息



都会显示基金财务指标

3者都会披露基金的财务指标，如已实现收益、利润、资产净值及份额净值等。



都会披露基金资产情况

3者都会披露基金截至时点日上的资产情况，如基金大类资产配置、券种或者行业配置、前十大股票或者前五大债券明细等



相同点

不同点

披露时点不一致

季报披露的数据仅针对季末时点，年报或者半年报披露的数据时点截止日为半年末或者年末



披露内容涉及时间不一致

季报仅仅披露季度的数据情况，如季度业绩及业绩比较基准、季度财务指标等
年报及半年报业绩会增加过去1个月、过去3个月、过去一年，成立以来等时间段



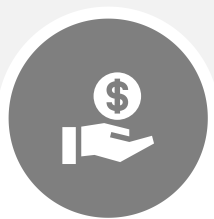
半年报及年报独有内容

- 半年报及年报相较季报，会增加以下几项内容
- 基金全部股票、债券的持仓明细
 - 基金持有人结构，包括机构个人占比及前十大持有人情况
 - 基金半年度或者年度财务报告



基金净值为什么会突然出现大涨或者大跌？

□ 一般来说，基金净值出现大涨或者大跌，基本是以下几个原因



市场巨幅波动



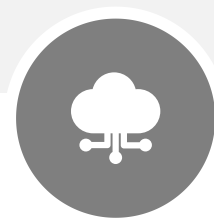
机构大额赎回



持仓品种爆雷



分红



净值四舍五入

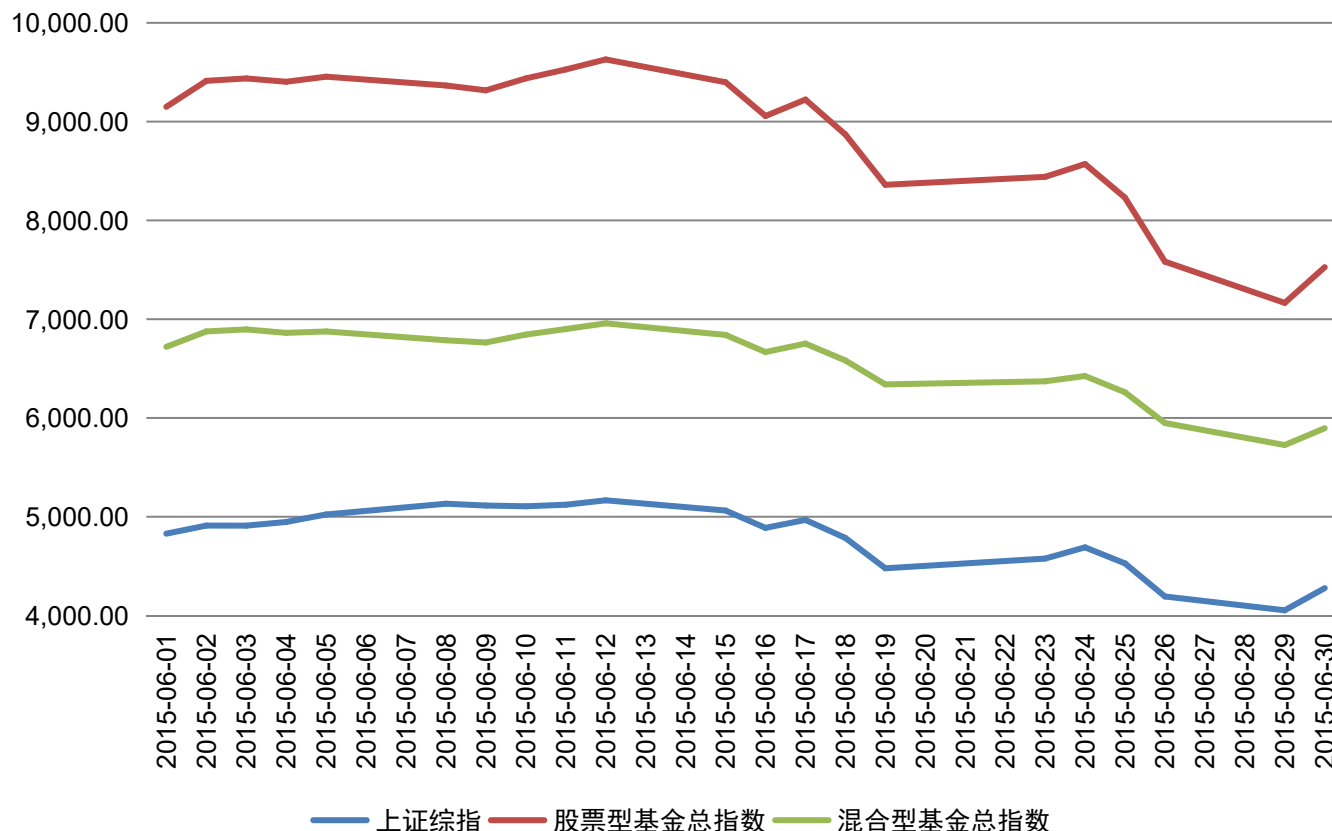
基金净值为什么会突然出现大涨或者大跌？

市场巨幅波动

- 对于股混类基金，若其持股票仓位较高，当市场出现类似2015年6月股灾的情况，那么基金净值就会出现较大跌

如何甄别

- 只需要看看大盘和主要指数的情况，或者看看同类型基金的走势，若当天大盘或同类型基金都有比较大的跌幅，那么就是市场的原因导致的



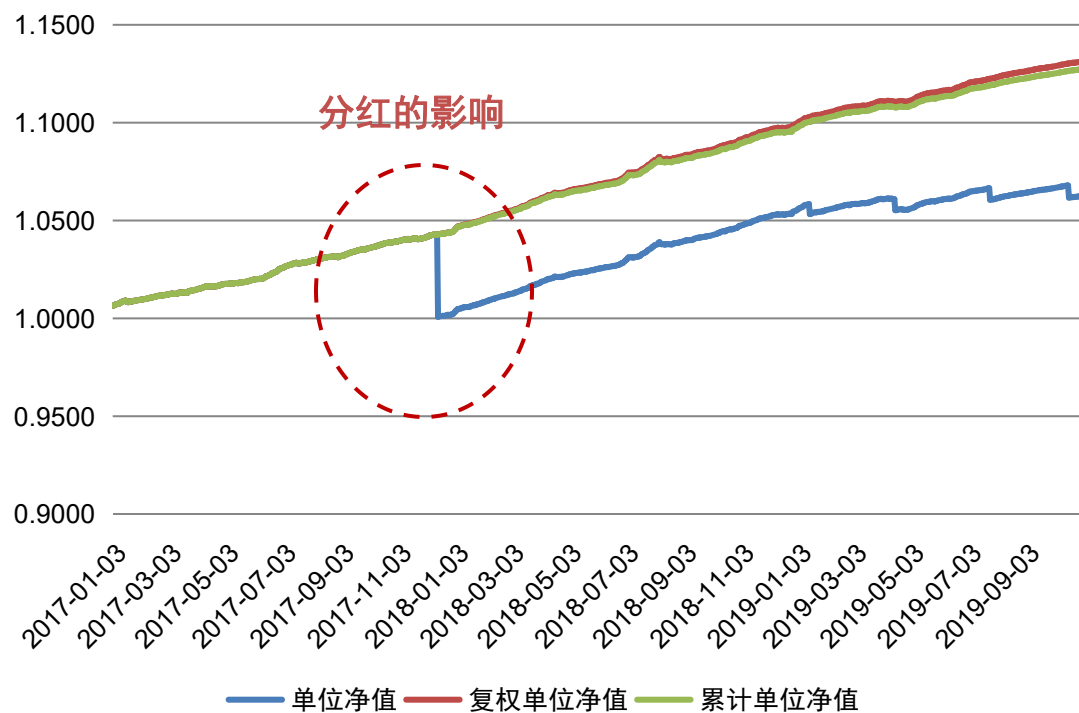
基金净值为什么会突然出现大涨或者大跌？

分红

- 若某一只基金进行了分红，那么基金净值会出现较大的下跌

如何甄别

- 基金分红只会影响基金单位净值，但是对于复权单位净值或者累计单位净值，则不受分红的影响，因此只需要看复权单位净值或者累计单位净值是否有同步的下跌，如果单位净值下跌但是累计单位净值或是复权单位净值没下跌，那就是分红的影响了



基金净值为什么会突然出现大涨或者大跌？

机构大额赎回

- 机构突然间的大额赎回，有可能会让基金净值大涨，也有可能会使得基金净值大跌
 - 若单一机构占比过大（如90%），且赎回时需要支付赎回费，那么该赎回费就会计入基金资产，
 - 若机构占比较大、赎回时基金经理无法安排流动性，且赎回费为0，那么当机构赎回时，基金经理只能被迫折价卖券，导致基金净值出现大跌，这种情况在债券型基金中较常见

如何甄别

- 当日市场风平浪静，但基金出现大涨或者大跌，那么就应该考虑是否出现了机构大额赎回
 - 对于基金净值大涨，可以参考基金半年报或者年报中投资者结构，看该基金机构占比及单一机构投资者比例是否过高；若出现非常夸张的涨幅（如100%），基本可确定是机构大额赎回导致
 - 对于基金净值大跌，同样可看投资者结构情况，若能排除踩雷的可能性，那么也有比较大的概率是出现机构大额赎回

基金净值为什么会突然出现大涨或者大跌？

净值四舍五入

- 基金另一个暴涨的重要原因这是由于基金净值四舍五入所致。



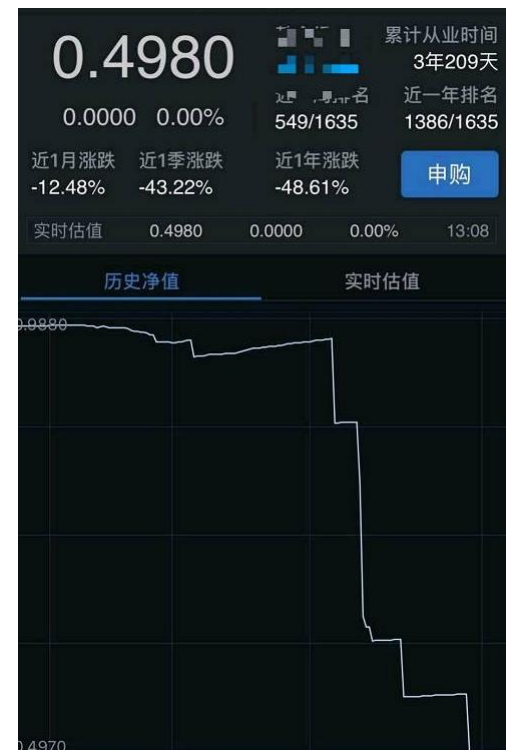
基金净值为什么会突然出现大涨或者大跌？

持仓品种爆雷

- 对于股混类基金，若其持股票仓位较高，当市场出现类似2015年6月股灾的情况，那么基金净值就会出现较大跌，但若市场平稳，净值出现大跌，排除分红的影响，那么可能是持仓品种爆雷
- 对于债券基金来说，若当日净值出现大跌，又排除了分红、赎回等影响的话，那么很可能这只基金踩雷

如何甄别

- 看看当日是否有债券违约或者上市公司出现财务数据等问题，然后再看看基金季报中该信用主体或者上市公司股票是否在前十大股票或者前五大债券明细



5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

序号	债券代码	债券名称	数量(张)	公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)
1	019563	17国债09	48,700	4,870,974.00	32.21
2	019540	16国债12	30,000	2,996,400.00	19.81
3	122356	14富贵鸟	150,000	1,944,000.00	12.85
4	122366	14武钢债	15,000	1,497,600.00	9.90
5	108601	国开1703	10,000	999,700.00	6.61

买指数基金和买指数一样？

指数

- 指数其实就是选股规则，它是按照某个规则挑选出一篮子股票，并由专业机构通过复杂的计算后算出这一篮子股票的平均价格，然后用来反映这一类股票的价格水平
- 这个平均价格称为指数点位，放在这个篮子里的这些股票，称为这只指数的成分股
- 指数的成分股是可以变动的，一旦不满足规则，就会被替换掉

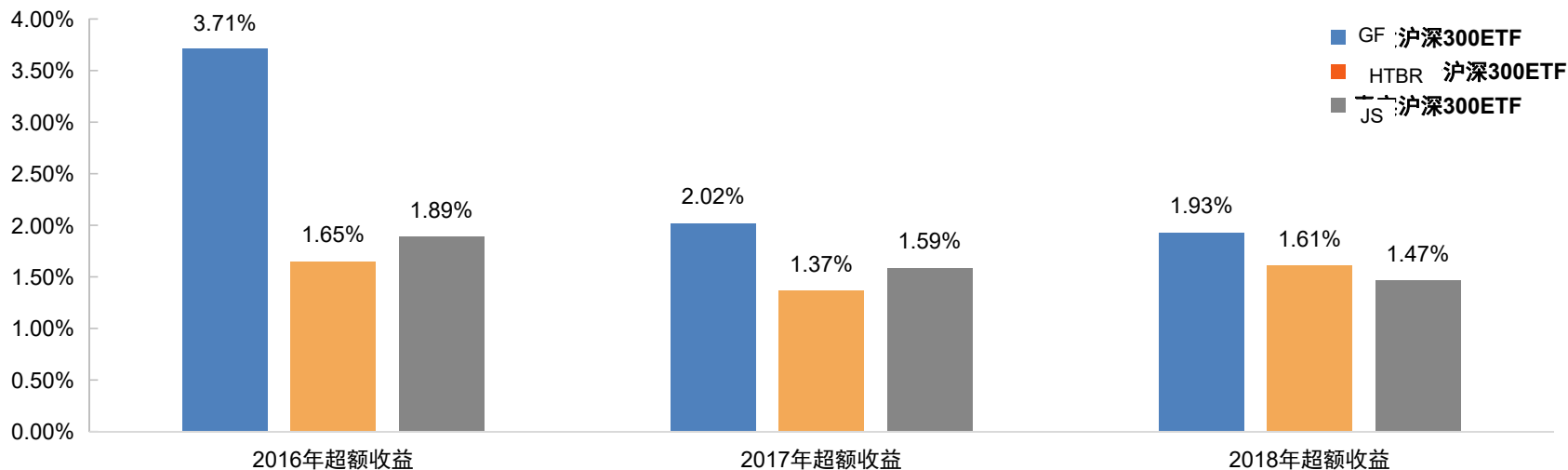
指数基金

- 指数基金，顾名思义就是以特定指数（如沪深300指数、标普500指数等）为标的指数，并以该指数的成份股为投资对象，通过购买该指数的全部或部分成份股构建投资组合，以追踪标的指数表现的基金产品
- 通常而言，指数基金以减小跟踪误差为目的，使投资组合的变动趋势与标的指数相一致，以取得与标的指数大致相同的收益率

买指数基金和买指数一样？

- 但是，指数基金相较指数来说，多了一个增厚收益的手段：**打新**
- 对于股混公募基金来说，只需要满足一定的条件，即可参与市场打新，从而增厚组合收益，因此，买指数和买指数基金还是有一定的差异的

图：几只沪深300ETF基金与沪深300指数超额收益比较



注：数据来源WIND，业绩比较基准为标的指数收益率，2018年数据截至三季度末。

ETF、LOF分不清？

ETF基金

交易型开放式指数基金（Exchange Traded Funds，简称“ETF”），是一种在交易所上市交易的、基金份额可变的一种开放式基金

- ✓ 是一种被动操作指数基金
- ✓ 独特的实物申购、赎回机制，申购ETF需要拿这个ETF指定的一篮子证券或商品来换取，赎回的时候得到的不是现金而是相应的一篮子证券或商品
- ✓ 一级市场和二级市场并存的交易制度

LOF基金

上市型开放式基金（Listed Open-Ended Fund），这是一种既可以在场外市场申购、赎回，又可以在交易所(场内市场)进行基申购或赎回的开放式基金

- ✓ 既可以通过证券交易所发行认购和集中交易，也可通过基金管理人、银行及其他代销机构认购、申购和赎回。只不过需要通过份额转托管机制将场外市场与场内市场有机联系在一起

ETF、LOF分不清？

□ LOF与ETF都具备开放式基金可以申购、赎回和场内交易的特点，但两者存在本质的区别

1

- **申购、赎回的标的不同。**ETF与投资者交换的是基金份额与一篮子证券或商品，而LOF申购、赎回的是基金份额与现金的对价

2

- **申购、赎回的场所不同。**ETF的申购、赎回通过交易所进行，LOF的申购、赎回既可以在代销网点进行也可以在交易所进行。

3

- **对申购、赎回的限制不同，**只有资金在一定规模以上的投资者(基金份额通常要求在30万份以上)才能参与ETF一级市场的申购、赎回交易，而LOF在申购、赎回上没有特别要求

4

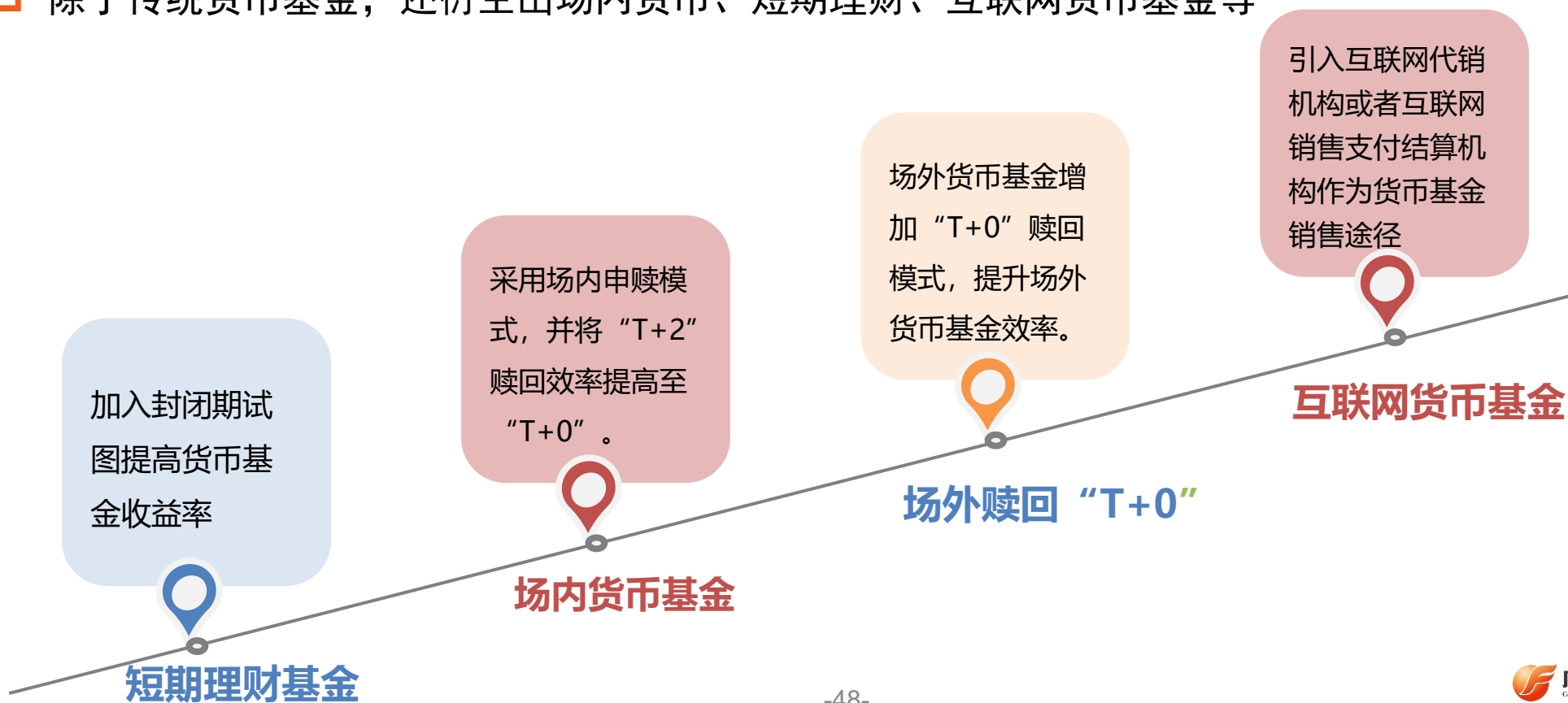
- **投资策略不同。**ETF通常采用完全被动式管理方法，以拟合某一指数为目标，LOF则是普通的开放式基金增加了交易所的交易方式，它可以是指数基金，也可以是主动管理型基金

5

- **净值报价频率不同。**在二级市场的净值报价上，ETF每15秒提供一个基金份额参考净值(IOPV)报价，LOF的净值报价频率要比ETF低，通常1天只提供一次或几次基金参考净值报价。

货币基金=余额宝?

- 很多人以为货币基金其实就是余额宝，实际上，余额宝准确说是传统货币型基金的代表，而真正的货币基金大家族，远不止传统货币基金一员
- 除了传统货币基金，还衍生出场内货币、短期理财、互联网货币基金等



货币基金=余额宝？

□ 对于场内货币基金这种特殊品种，还可以分成三代场内货币基金

	第一代	第二代	第三代
交易方式	仅可申赎	可申赎、可交易	可申赎、可交易
上市地点	上交所	上交所	深交所
申赎规则	T日申购，T+1赎回； T日赎回，资金T日可用，T+1日可取	T日申购，T+2日可卖可赎； T日赎回，资金T+2日可用可取	T日申购，T日可赎可卖； T日赎回，资金T日可用，T+1日可取
交易规则	——	T日买入，当日可赎可卖； T日卖出，资金T日可用，T+1可取；	T日买入，当日可赎可卖； T日卖出，资金T日可用，T+1可取；
计息规则	T日申购，当日享受收益； T日赎回，当日不享受收益	T日申购，T+1日享受收益；T日赎回，T+1日不享受收益。 T日买入，当日享受收益；T日卖出，当日不享受收益	T日申购/买入，T+1日享受收益； T日赎回/卖出，T+1日不享受收益
收益分配	份额分红，收益每日分配，每日支付，净值保持不变	份额分红，收益每日分配，利随本清，未付收益达到100元进行结转，净值保持不变（银华日利除外，现金分红，收益每年分配，每日收益累计计入净值）	现金分红，收益每日分配，每月支付，净值保持不变（汇添富收益快钱除外，收益每日分配，每日支付）
申购赎回上限	设定申购、赎回上限	无申购、赎回上限	设定申购、赎回上限
优劣势	优势：申赎效率高 劣势：每日有申赎上限限制	优势：基金规模稳定，易于管理； 劣势：受制于二级市场流动性并可能发生折价	优势：一二级市场均可实现T+0资金可用，资金使用效率高 劣势：每日有申赎上限限制，申赎额度用完二级市场价格可能会出现偏离

货币基金=余额宝？

□ 短期理财和普通货币基金区别又是什么？

	内容
投资范围	均以货币市场工具为主要投资方向，短期理财债基信用债投资范围更宽，回购比例和剩余期限的限制程度也低于货币型基金
预期收益率	短期理财债基预期收益与运作周期长短及基金经理管理能力密切相关，货币型基金的预期收益则主要取决于基金经理管理能力
收益稳定性	刚性申赎型短期理财债基期间收益波动大，但期内收益波动小；柔性申赎型短期理财债基收益波动特征与货币型基金类似，存量投资者的收益容易被摊薄
资产安全性	短期理财债基信用风险高于货币型基金，期限匹配型产品流动性风险和利率风险较小，运作周期较长的灵活配置型产品利率风险相对更大，货币型基金的利率风险和流动性风险则取决于基金经理的现金流预测能力和期限配置能力
流动性	货币型每日均可申赎，流动性最强；短期理财债基流动性与运作期限相关，投资者选择空间大，柔性申赎型流动性强于刚性申赎模式短期理财债基
管理费用	短期理财债基和货币型基金均不收取申赎费用，后者整体费率略高于前者，易对长期收益形成拖累
投资门槛	两者在投资门槛上没有差异，最低的投资金额均为1000元，设有面向小额投资者的A类份额，B类份额的最低投资金额也为500万元
信息披露	大部分短期理财债基信息披露与货币型基金一致，部分产品事前信息披露量高于货币型基金
适合的投资者	风险承受能力偏低的投资者是两类产品的主要受众，其中投资期限较长的投资者更适合运作周期较长的短期理财债基，而运作周期偏短的短期理财债基在季度末等资金面趋紧的时点对于短期套利型投资者的吸引力较高。货币型基金适合投资期限较短的投资者，还可作为主动型投资者的资金中转站

货币基金=余额宝？

□ 短期理财和普通货币基金区别又是什么？

	相同点	差异
理财型基金	1、投资范围与策略基本一致； 2、均以7日年化收益率或万份基金单位收益计算收益； 3、估值方法均采用摊余成本法； 4、均属于低风险品种。	1、杠杆率不同。货币基金杠杆上限为120%，理财型基金为140%； 2、剩余期限不同。货币基金组合每日剩余期限不超120天，理财型基金每日剩余期限则视乎封运作周期； 3、可投债券评级不同。货币基金只能投资于AAA级或以上的企业债，理财基金则可投资于A+级或以上的企业债。
货币型基金		

货币基金=余额宝？

普通货币基金和短债基金的区别又是什么？

	短债基金	货币基金	简评
估值方式	净值法	摊余成本法	估值方式是一种会计处理方式，不同的估值方式并不影响基金的投资价值
主要投资范围	1、债券资产的投资比例不低于基金资产的 80%； 2、主要投资剩余期限在一定范围内的金融工具，具体包括国债、地方政府债、央行票据、金融债、企业债、公司债、中期票据、短期融资券、超短期融资券、公开发行的次级债、中小企业私募债、可分离交易可转债的纯债部分、资产支持证券、债券回购、银行存款、同业存单等法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。	1. 现金； 2. 一年以内(含一年)的银行定期存款、大额存单； 3. 剩余期限在三百九十七天以内(含三百九十七天)的债券； 4. 期限在一年以内(含一年)的债券回购； 5. 期限在一年以内(含一年)的中央银行票据； 6. 中国证监会、中国人民银行认可的其他具有良好流动性的货币市场工具。	短债基金可投范围广泛，可以投资风险和收益相对更高的金融工具，则短债基金实际增厚收益的方式非常丰富
杠杆率	杠杆套息利差较高	杠杆套息利差较低	短债基金实际使用的杠杆可获得的利差更高
组合剩余期限	由基金合同规定	120天	短债基金组合剩余期限和剩余存续期一般长于货币基金，收益弹性更大
组合剩余存续期	由基金合同规定	240天	
流动性限制	开放式基金一年以内政府债券比例不低于5%	1、前十大持有人占比合计超过50%，组合剩余期限不超过60天，存续期120天，高流动性资产30%； 2、前十大持有人占比合计超过20%，组合剩余期限不超过90天，存续期180天，高流动性资产20%； 3、前十大持有人低于10%，组合剩余期限不超过120天，存续期240天，高度流动性资产10%。	组合剩余期和存续期越短，高流动性资产比例越高，代表货币基金久期要进一步缩短，对收益会有一定影响
投资限制	无限制	1、基本禁止AA+以下债券和存单（含存款）； 2、投资AAA以下债券不超过基金净值10%，投资单家发行的金融工具不超过基金净值2%。	限制货币基金投资级别相对低的金融工具，防止货币基金“博”收益，但是仅控制标的评级仍无法充分防范风险，近一年多只3A评价债券发生违约，预防和控制风险主要还是依靠基金公司的信评和研究体系
收益特征	收益高于货币市场基金50到100BP	对标同期银行定期利率	短债基金风险水平高于货币基金，预期收益高于货币基金
风险特征	风险水平略高于货币市场基金	摊余成本法下，本金损失的风险小	
费率结构	以广发安泽回报C为例：销售服务费（0.35%）、管理费（0.3%）及托管费（0.1%）；如果A类份额，则要增加申赎费用	以广发货币为例：管理费（0.33%）、托管费（0.1%）及销售服务费（0.25%）	短债基金综合申赎费用略高于货币基金，但短债基金收益优势一般能覆盖费率差距

怎样合理对基金进行分类及评价？

□ 是不是经常遇到下列情况？

A渠道对XX基金的业绩排名

	近1周	近1月	近3月	近6月	今年来	近1年	近2年	近3年
阶段涨幅	1.28%	2.80%	7.07%	17.10%	28.05%	27.59%	25.87%	42.09%
同类平均	1.77%	0.07%	6.87%	7.53%	26.84%	25.46%	9.98%	18.13%
沪深300	2.07%	-0.89%	3.04%	-3.99%	30.29%	26.50%	0.24%	18.66%
同类排名	1922 3075	227 3073	1246 3031	208 2914	1205 2803	1056 2732	176 2249	165 1701

B渠道对XX基金的业绩排名

近一周	1.28%	(817/927)
近一月	2.80%	(117/910)
近三月	7.07%	(500/890)
近六月	17.10%	(88/801)
近一年	27.59%	(429/682)
近三年	42.21%	(63/506)
近五年	122.88%	(48/442)
成立以来	936.36%	(-)
年化收益	16.59%	(5/37)



同一只基金，同样的时点段，为什么不同渠道对基金的评价和排名差距那么大

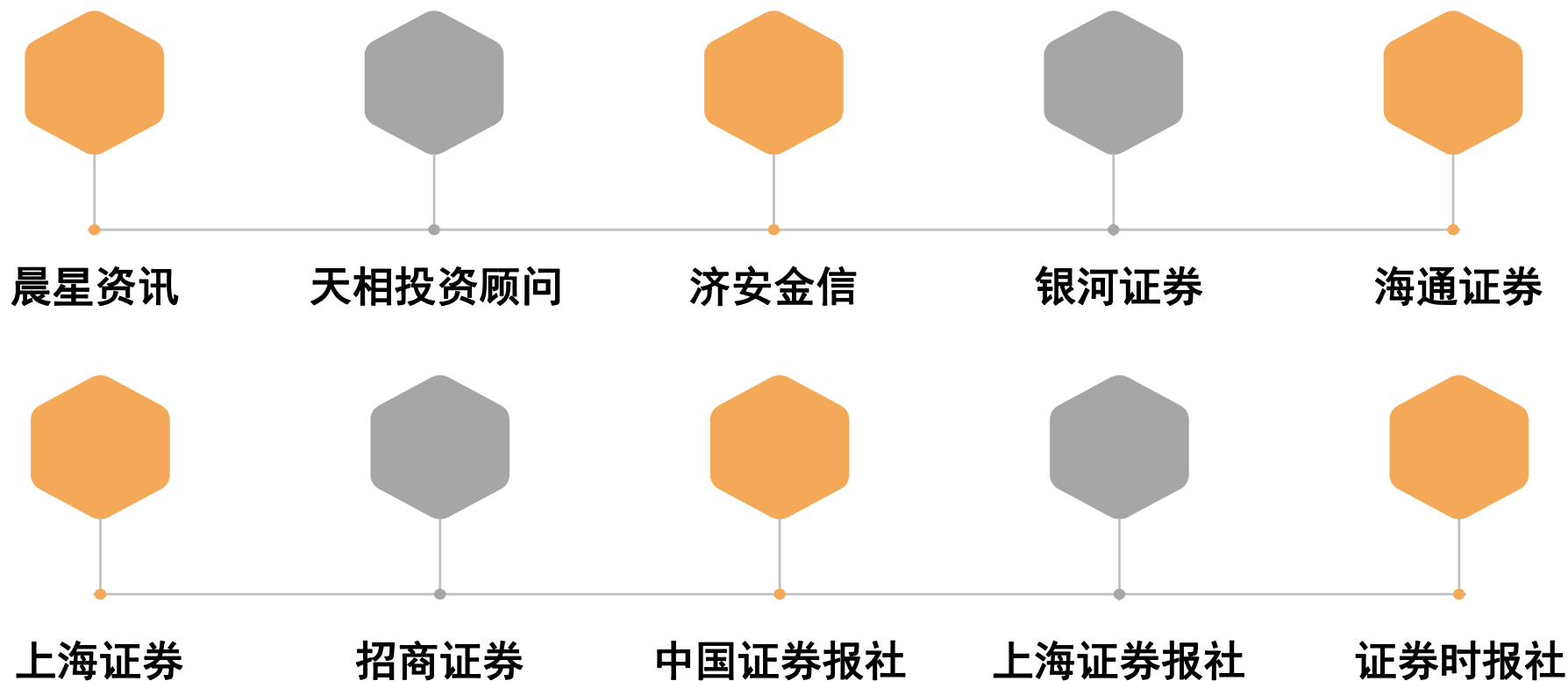
怎样合理对基金进行分类及评价？

- 可以说，基金的分类也是一个学问，而基金的分类情况也会间接导致同一只基金会出现不同的业绩排名情况
- 对于专业的评价机构，主要看**业绩比较基准**这个指标，通过比较业绩比较基准中股票和债券的比例，就可以大致了解这个基金的分类情况了

银河证券灵活配置型基金分类标准
灵活配置型基金（股票上下限30%-80%）
灵活配置型基金（股票上下限0-95%+基准股票比例60%-100%）
灵活配置型基金（股票上下限0-95%+基准股票比例30%-60%）
灵活配置型基金（股票上下限0-95%+基准股票比例0-30%）

怎样合理对基金进行分类及评价？

- 因此，证监会对于公开宣传推介材料中引用的基金业绩、排名及奖项来源，均有严格的限制；必须具有证监会认定的具有基金评价资格的机构出具的业绩排名或奖项，才能向公众使用
- 目前具备基金评价资格的机构共有10家：



第二部分 基金定投策略

国内基金产品20年累计分红超1.71万亿元

公募基金为投资者创造了显著的回报

1 行业发展规模

- 基金公司 **149家**
- 基金数量 **9872只**

2 管理规模

26.26万亿元

3 偏股型基金

- 年化收益率 **14.52%**
- 超上证综指 **9.91%**

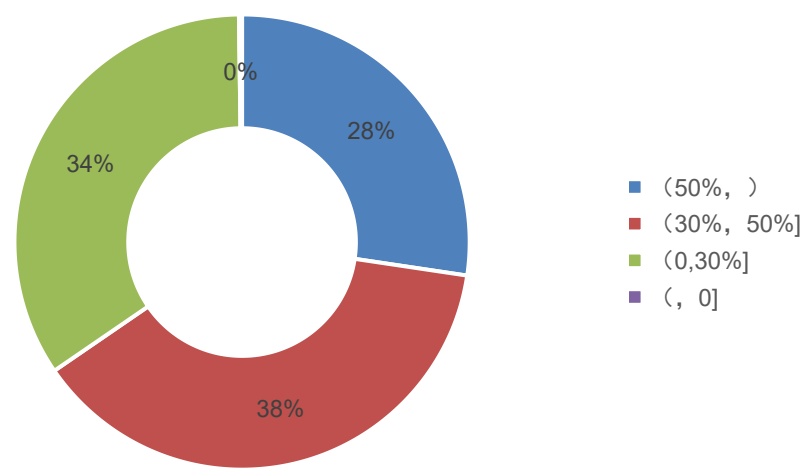
4 债券型基金

- 年化收益率 **6.0%**
- 超三年定存 **3.2%**

数据来源：WIND，数据截至2022/5/30

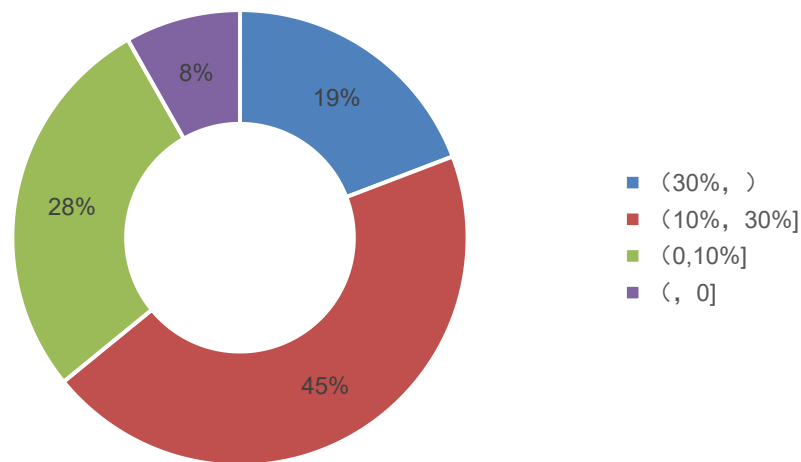
近三成偏股基金2019年回报超50%，近半投资者回报仅10%-30%

2019年近三成偏股基金回报超50%



数据来源：WIND，统计区间2019/1/1-2019/12/31

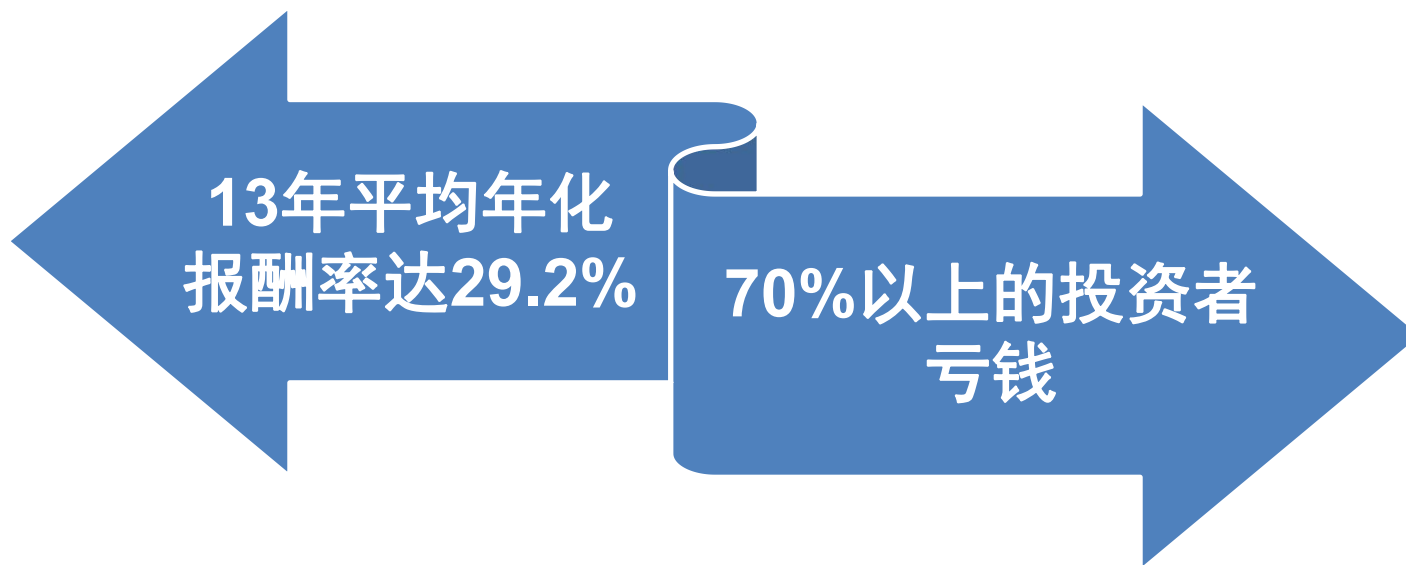
2019年有45%投资者回报在10%-30%



资料来源：基金业协会《2019年投资者调研报告》

全球最赚钱基金的投资者面临同样问题：“基金赚钱我亏钱”

- ◆ 麦哲伦基金13年间资产规模由2000万美元激增至140亿美元，年化回报率高达**29.2%**，称冠全球！
- ◆ 然而投资这只基金**70%以上**的投资者是**亏钱的**。



基金投资现状：基金比市场赚钱、然而投资者不赚钱

① 基金比市场赚钱

基础**市场**收益 < 基金**产品**收益

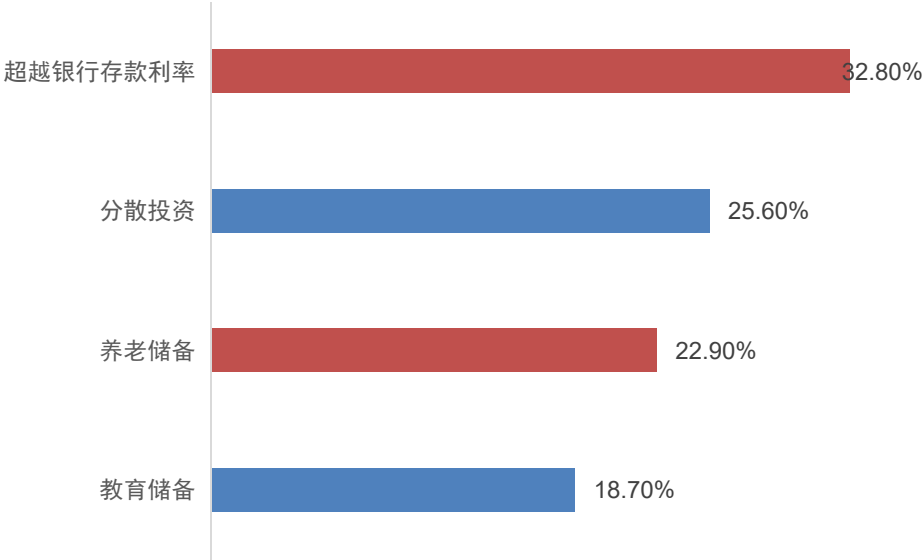
基金**产品**收益 > 投资者**账户**收益

② 然而投资者不赚钱

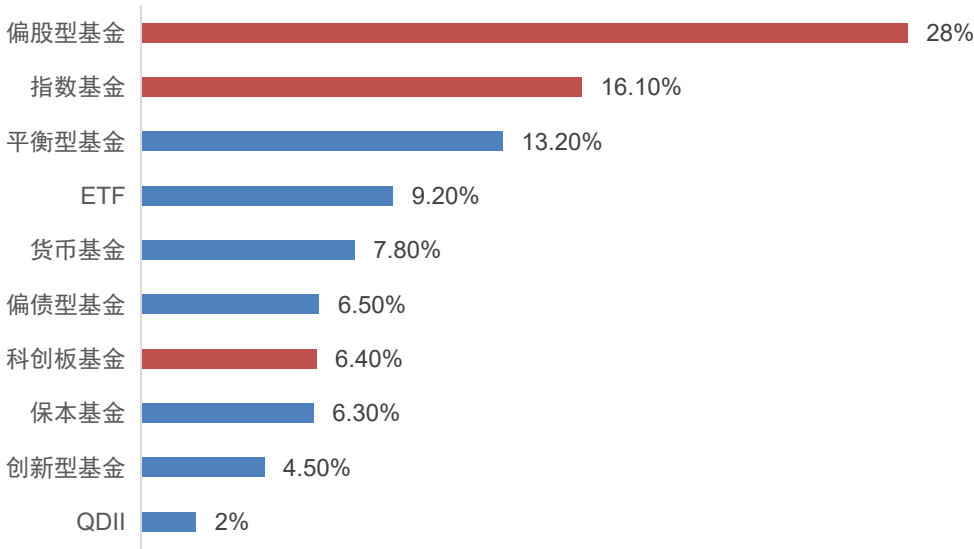
投资者追求高收益、低风险

- ◆ 目标：超越银行存款利率、养老储备
- ◆ 最终配置：大量的高风险等级基金

目标：超五成为超存款利率及养老储备

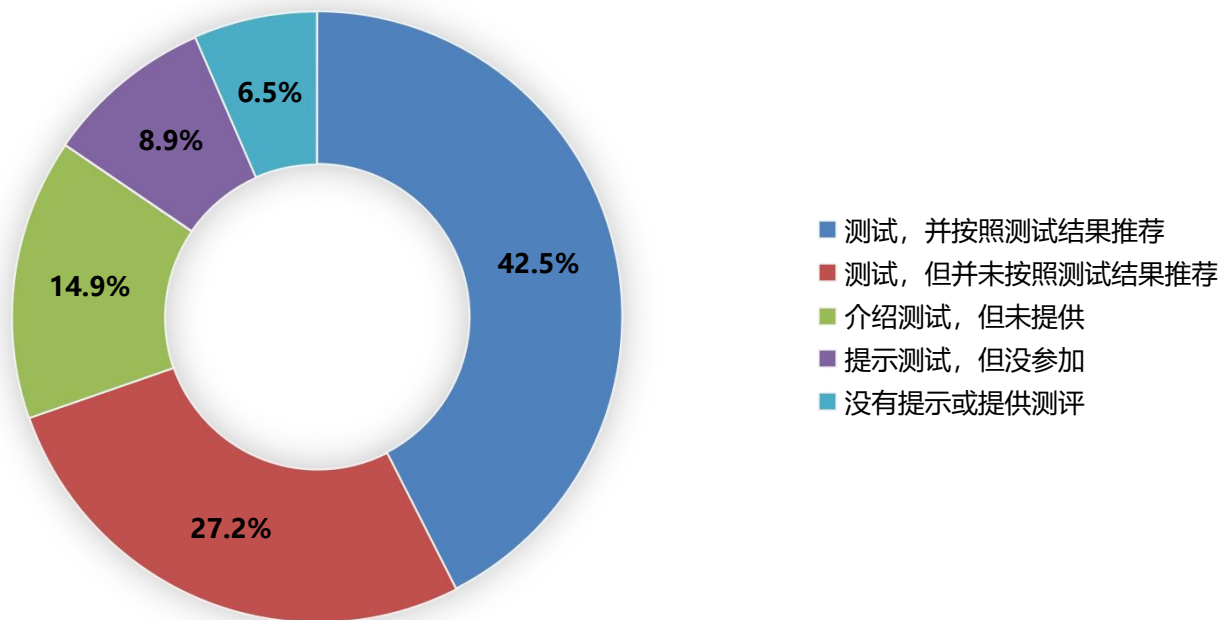


行动：近五成配置偏股型、指数型与科创基金



资料来源：基金业协会《2019年投资者调研报告》

超过50%客户未被按照风险测评结果推荐基金



资料来源: 基金业协会《2016年投资者调研报告》

◆ 代表性经验法则偏误和低估小概率风险偏误

案例一：

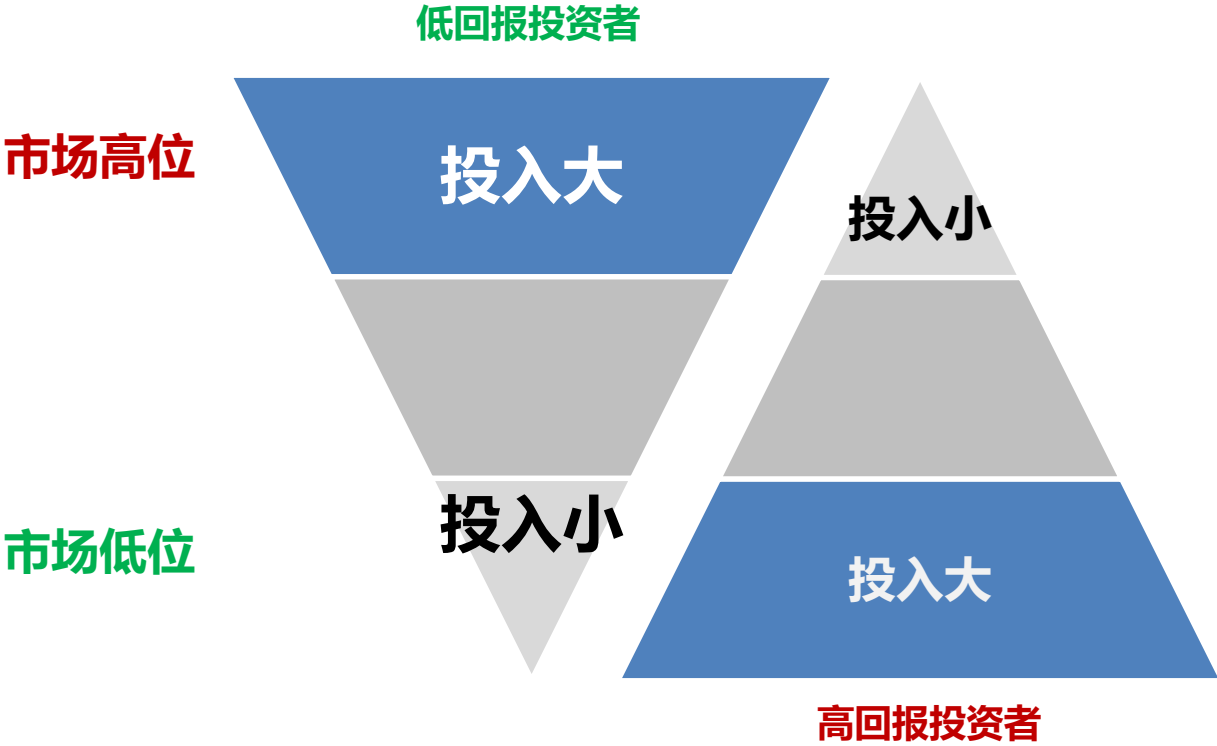
- “1234567”、“8888888”与“32352067”这三注号码**获奖的概率**是完全一样的，但**前两者无人购买**

案例二：

- 9·11事件之后，坐飞机的美国人**明显减少**。2000年12月，乘坐飞机的美国人有4180万人次，到2001年12月，则为3570万人次，较上年同期减少了14.6%。然而美国近**60年间**飞机失事死亡人数比**3个月**中汽车事故所造成死亡人数**少**。

正三角形投资：在市场低位加大投入

高回报投资者往往在低位押注，而低回报投资者偏好在高位加仓



- 假设：
- A投资者在市场高位时投入1万，低位时投入100万
 - B投资者正好相反
 - A投资者收益超越B投资者**45.93%**

投资者	投入时间	沪深300	市场估值PE	投入金额	当前沪深300	本利和	回报率	超额收益
A	2009/6/19	3080	25	10000	4485	24562	196.65%	45.93%
	2012/11/14	2223	10	100000	4485	301754		
B	2009/6/19	3080	25	100000	4485	245617	150.72%	
	2012/11/14	2223	10	10000	4485	30175		

数据来源：WIND，数据区间2009/1/1-2022/6/30，以沪深300计算投资收益。当沪深300的PE值首次达到10时为市场低位、首次达到25时为市场高位。

水位最高跳下会成为一次性跳水者

2 择时错位

生活

有些悬崖跳水者看到水在最高位时就跳下去。等到他们要入水时，潮水已退去，水已经很浅，只能一命呜呼

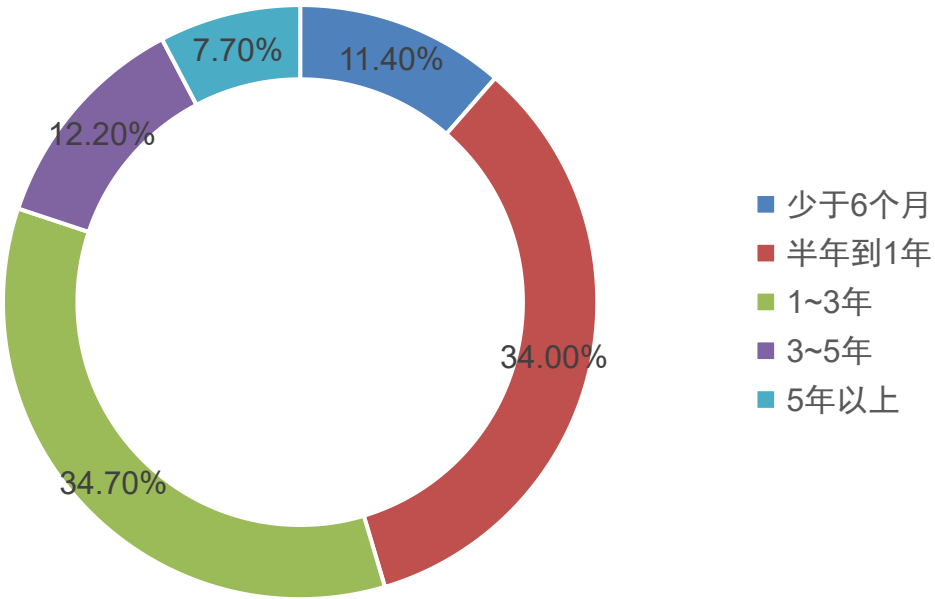
投资

- 新手总是在涨潮时买入
- 经验老到的投资者，则只有在看到底部岩石时才会买入



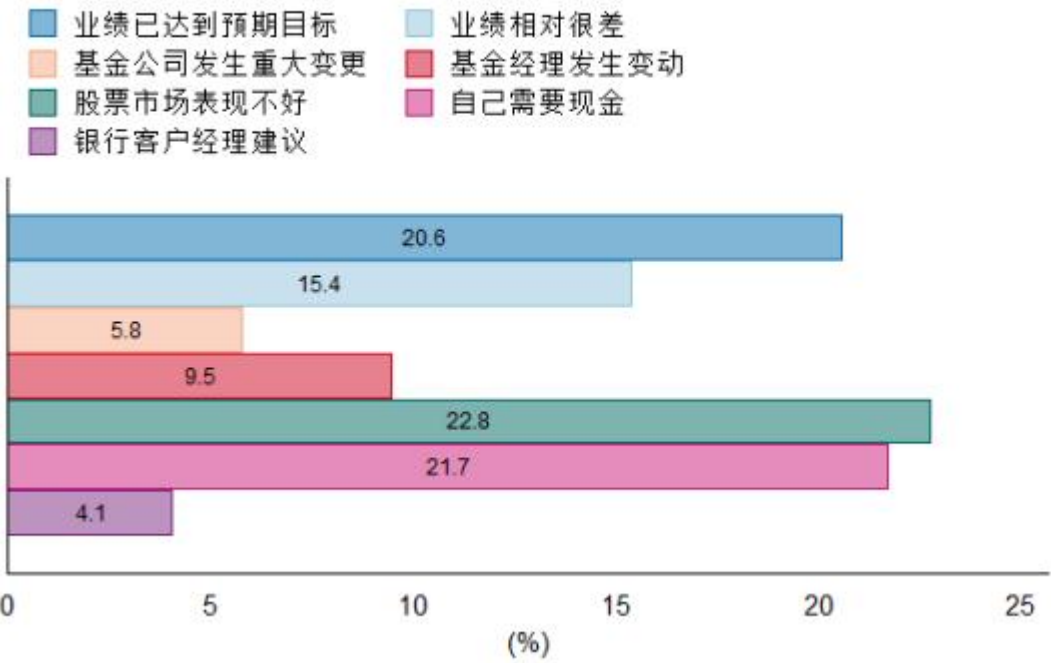
80%个人投资者持基平均年限低于3年

个人投资者持基平均时间超3年的仅占25%



赎回基金的最大因素：流动性安排和市场低迷

赎回基金的原因



如何解决投资难题——基金定投

- ◆ 基金定投是定期定额投资基金的简称
- ◆ 是指在固定的时间、以固定的金额投资到指定的开放式基金中，是懒人投资理财的妙法
- ◆ 需要注意的是，基金定投并不等于零存整取，不能规避基金投资所固有的风险



为什么需要基金定投

积少成多 1

平滑波动 2

定投的
优点

3 不需择时

4 省时省力

为什么需要基金定投——积少成多

- ◆ 假设每月定投1000元，预期年收益率10%，30年后，是多少钱？



2,171,321元



- ◆ 基金定投的神秘功效就在于其复利效应
- ◆ 从投资学角度看，资金经过长时间的复利，累积的效果会非常惊人

为什么需要基金定投——平滑波动

◆ 定投是固定金额投资，相同的投资金额在市场低位时，能买入更多“便宜”的份额，
摊低平均投资成本

定投期数	基金净值	定投金额	份额
第一期	2.0	1000	500
第二期	1.9	1000	526
第三期	1.5	1000	667
第四期	1.0	1000	1000
第五期	0.8	1000	1250
合计		5000	3943
平均投资成本： $5000/3943=1.27$			

为什么需要基金定投——平滑波动

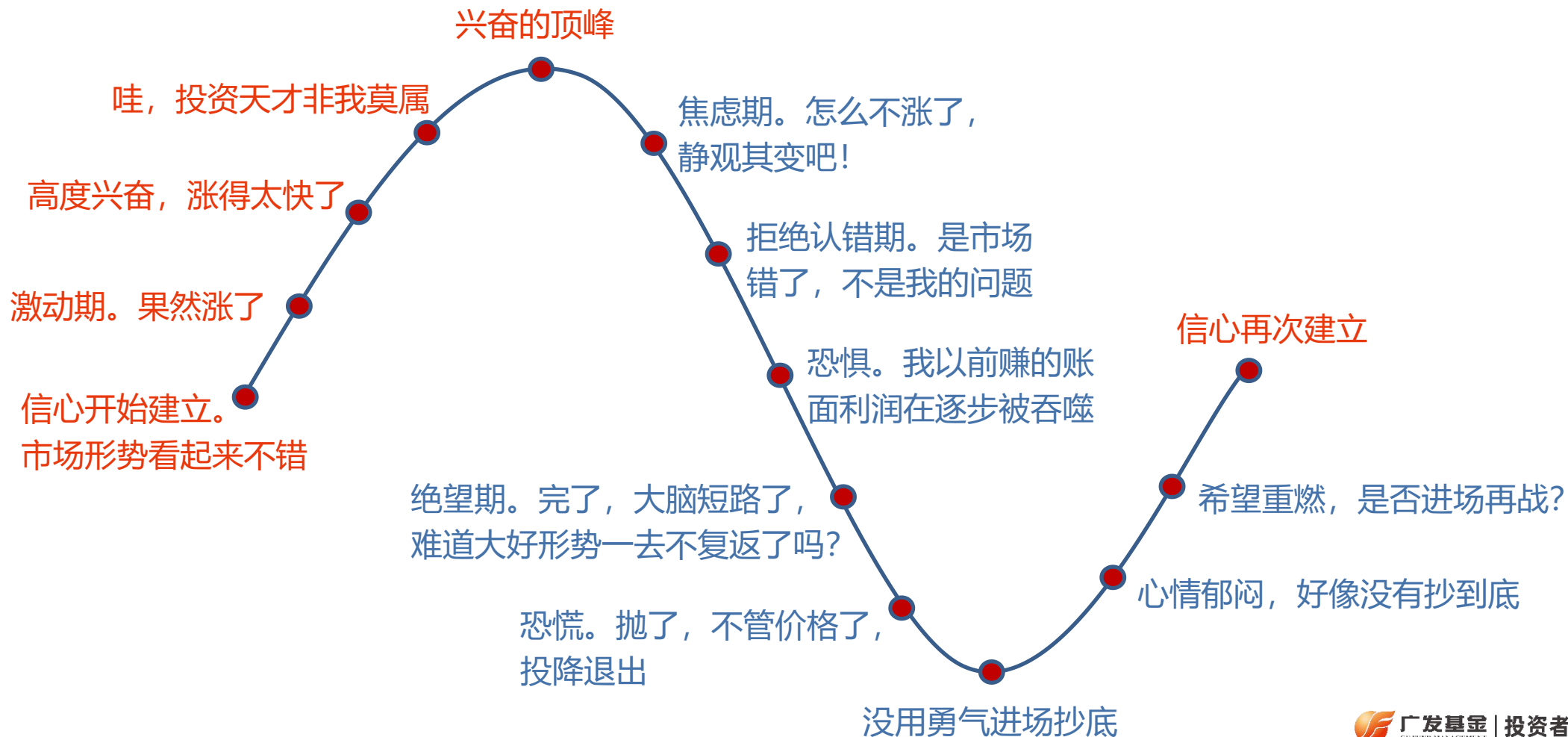
- ◆ 假设投资者在2018年1月24日上证综指3500点附近开始定投，在指数经历一波下跌、反弹后又回到3500点附近后，即2021年1月25日停止定投，经过这3年，上证指数的最终涨幅是1.82%；但是如果期间坚持每月定投，**定投收益却能超过20%**



数据来源: wind, 广发基金测算, 2018.1.24-2021.1.25, 定投所选取指数: 上证综指。区间内定投年化收益7%。假设基金净值与指数点位对应, 且除定投开始日外, 每月最后一个交易日进行定投, 定投金额为1000元, 由此获得每次定投的份额; 不考虑申购赎回费用, 分红方式选择红利再投方式; 则定投收益率公式为: $\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \frac{P_i}{P_0}$; 其中n为折合的定投年数, 即定投期数/12。上述数据仅为指数表现结果, 最终的投资收益结果和所投资的基金有关, 可能和指数表现结果存在较大的出入。指数过往表现不代表未来表现, 市场有风险, 投资需谨慎。

为什么需要基金定投——不需择时

面对波动，普通投资者的心路历程



为什么需要基金定投——不需择时

- ◆ 上交所数据曾显示，在2016-2019年的3年里，无论是专业的机构投资者、公司法人投资者，还是不同资金量的散户，择时收益都为负

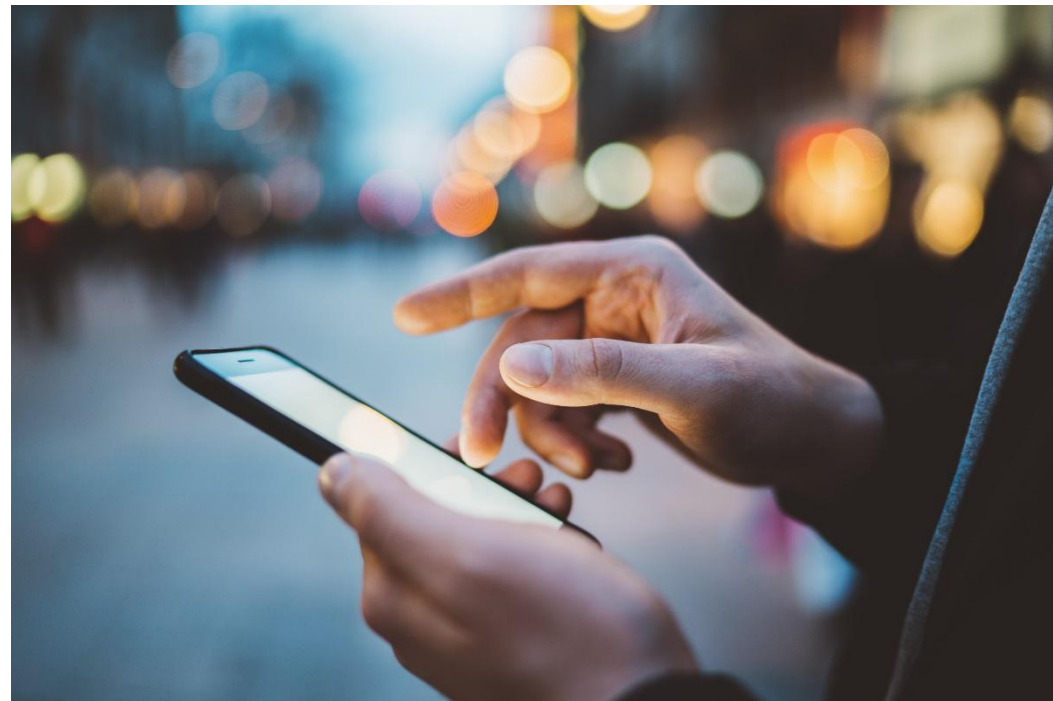
表 1 上交所各类散户、机构投资者、公司法人投资者的投资收益对比			
账户	总收益（元）	择时收益（元）	选股收益（元）
散户 10 万元以下	-2457	-774	-1532
散户 10 万元-50 万元	-6601	-3018	-2433
散户 50 万元-300 万元	-30443	-15558	-10171
散户 300 万元-1000 万元	-164503	-80767	-65269
散户 1000 万元以上	-89890	-411584	402271
机构投资者	13447655	-4176872	18074792
公司法人投资者	23440904	-14766355	38244620

资料来源：上海证券交易所，券商中国，海通证券研究所，注：数据为 2016/01-2019/06 单个账户的年化收益

- ◆ 而定投的一大优点就是对精准择时的要求不高，可以避开择时的不确定因素

为什么需要基金定投——省时省力

- ◆ 对择时要求不高，不用每日花时间盯盘研究市场
- ◆ 操作省力，开启定投计划之后就能自动扣款
- ◆ 投资门槛低，一般1元就能起投



基金定投也会存在风险

◆ 市场风险

- 基金定投本身是一种基金投资方式，不能避免基金投资所固有的市场风险，如股市和债市波动所带来的风险

◆ 流动性风险

- 如果投资者没有提前对自己的资金做好规划，一旦市场低迷时期现金流出现紧张，可能被迫中断基金定投而遭受损失

◆ 将基金定投等同银行储蓄的风险

- 基金定投不同于零存整取，不保本保收益，并不是替代储蓄的等效理财方式

如何进行基金定投



如何进行基金定投——长期定投

- ◆ 基金定投采用平均成本的概念降低风险，但相应的也需要长期投资才能克服市场波动的风险
- ◆ 一般而言，股市的景气周期约3~5年，因此基金定投通常需要3~5年才能看出成效。投资时间越长，效果更明显
- ◆ 假设我们定投一只沪深300指数基金10年，具体情况如下：

测算时点	定投期数	基金净值（元）	年末基金份额	累计成本	年末基金资产
2010/12/1	12	1.63	7524.99	12000	12255.65
2011/12/1	24	1.36	15317.12	24000	20897.97
2012/12/1	36	1.16	24686.59	36000	28636.61
2013/12/1	48	1.33	33757.21	48000	44776.29
2014/12/1	60	1.55	43231.48	60000	66917.99
2015/12/1	72	1.94	49116.33	72000	95319.40
2016/12/1	84	1.97	55921.20	84000	110030.92
2017/12/1	96	2.23	61857.85	96000	138197.52
2018/12/1	108	1.84	67692.21	108000	124378.46
2019/12/1	120	2.23	73308.84	120000	163618.89
2020/12/1	132	2.95	78141.74	132000	230637.87

数据来源：wind，广发基金测算，2010.1.1-2020.12.1。基金过往表现不代表未来表现，市场有风险，投资需谨慎。

如何进行基金定投——量力而行

- ◆ 基金定投一定要做到财务轻松、没有负担
- ◆ 分析自己的收支状况，计算富余资金，用闲钱定投
- ◆ 基金定投是一种长期投资方式，如果对未来资金流估计不足，可能造成尚未达到盈利目标甚至在亏损状态下，被迫中断定投



如何进行基金定投——及时止盈

◆ 以上证指数2000年到2009年十年间的定投为例：

- 若不设置止盈，在2007年10月16日时，上证指数最高点6124点，定投收益率高达274.1%；然而在2008年10月28日时，上证指数最低点1664点，定投收益率却只有2.33%，波动相对较大
- 如果设置20%的止盈点，2007年高点时收益为21.88%，2008年低点时为13.22%，相对稳定
- 如果设置30%的止盈点，2007年高点时收益为38.64%；2008年低点时收益为28.08%，相对稳定

如何进行基金定投——及时止盈

◆ 坚持定投扣款的同时，可设置适当的止盈线，及时止盈，锁定收益

盈利线

在定投之初设置一条盈利线，比如当预期收益率达到20%时，全部或分批赎回

估值线

当PE或PB达到一定水平，全部或分批赎回

技术线

当中期均线下穿长期均线，或短期均线下穿长期均线且中期均线在长期均线下方，全部或分批赎回

情绪线

当市场处于疯狂时，全部或分批赎回

如何进行基金定投——基金选择

◆ 选择主动基金or指数基金？

◆ 各有优势

- 主动型基金更适合对市场不熟悉的投资者：主动型基金由专业基金经理结合宏观市场情况及行业研究，通过优选行业、精选个股，有效降低系统性风险，增加获利机会
- 指数基金更适合对市场熟悉、看好某一行业并进行投资的投资者：一般指数型基金管理费率较低，同时仓位维持在90%以上，更具弹性，可以较好地跟踪行业

如何进行基金定投——基金选择

◆ 选公司：基金的长期业绩往往跟公司的研发实力密切相关

- 大型基金公司整体实力相对雄厚，投研能力相对突出

◆ 选产品：基金定投属于中长期投资，产品应有如下特点：

- 运作时间较长
- 长期业绩优秀
- 波动性高
- 规模不会过大

◆ 选组合：不把鸡蛋放在一个篮子里

- 通过资产组合配置的定投，可进一步分散风险，充分参与不同板块、不同主题、不同风格投资

基金定投常见误区

1 等市场明朗时再进场

2 定投适用于所有基金

3 弱市中停止基金定投

4 定投以后就置之不理

基金定投常见误区——等市场明朗时再进场

- ◆ 很多投资者想在市场底部出现或者市场明朗时才开始进场投资
- ◆ 而实际上很难会有将市场看明朗的时候
- ◆ 虽然站在现在看过去的K线图，市场总是很明朗，然而处于市场中，当我们看明白时，机会已经过去

基金定投常见误区——定投适用于所有基金

- ◆ 开放式基金主要分为股票型、混合型、债券型、货币型四种类型
- ◆ 股票型、混合型基金波动较大，定投可以有效帮助规避风险，比较适合定投
- ◆ 债券型、货币型基金波动性不是很大，定投与一次性投资的效果相差不多，不建议对这类基金进行定投

基金定投常见误区——弱市中停止基金定投

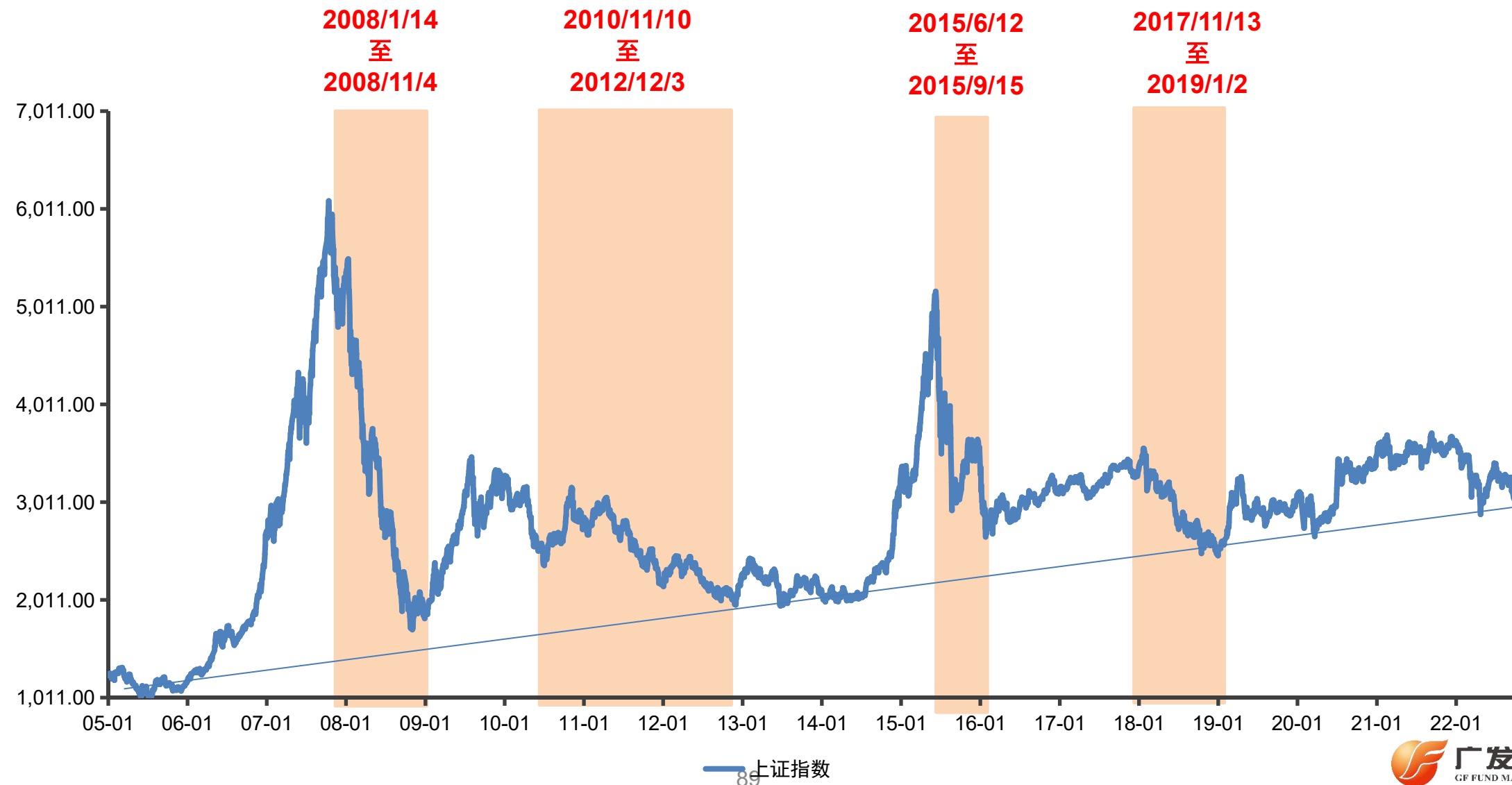
- ◆ 基金定投正是依据牛市、熊市交替出现而设定的投资策略，同样的资金在牛市获得较少的份额，在熊市获取较多的份额，从而最终实现摊平成本，获取平均收益
- ◆ 通常，一轮基金定投投资，都需要经历完整的经济和投资市场景气循环期，才能够达到分散投资、降低风险的目的

基金定投常见误区——定投以后就置之不理

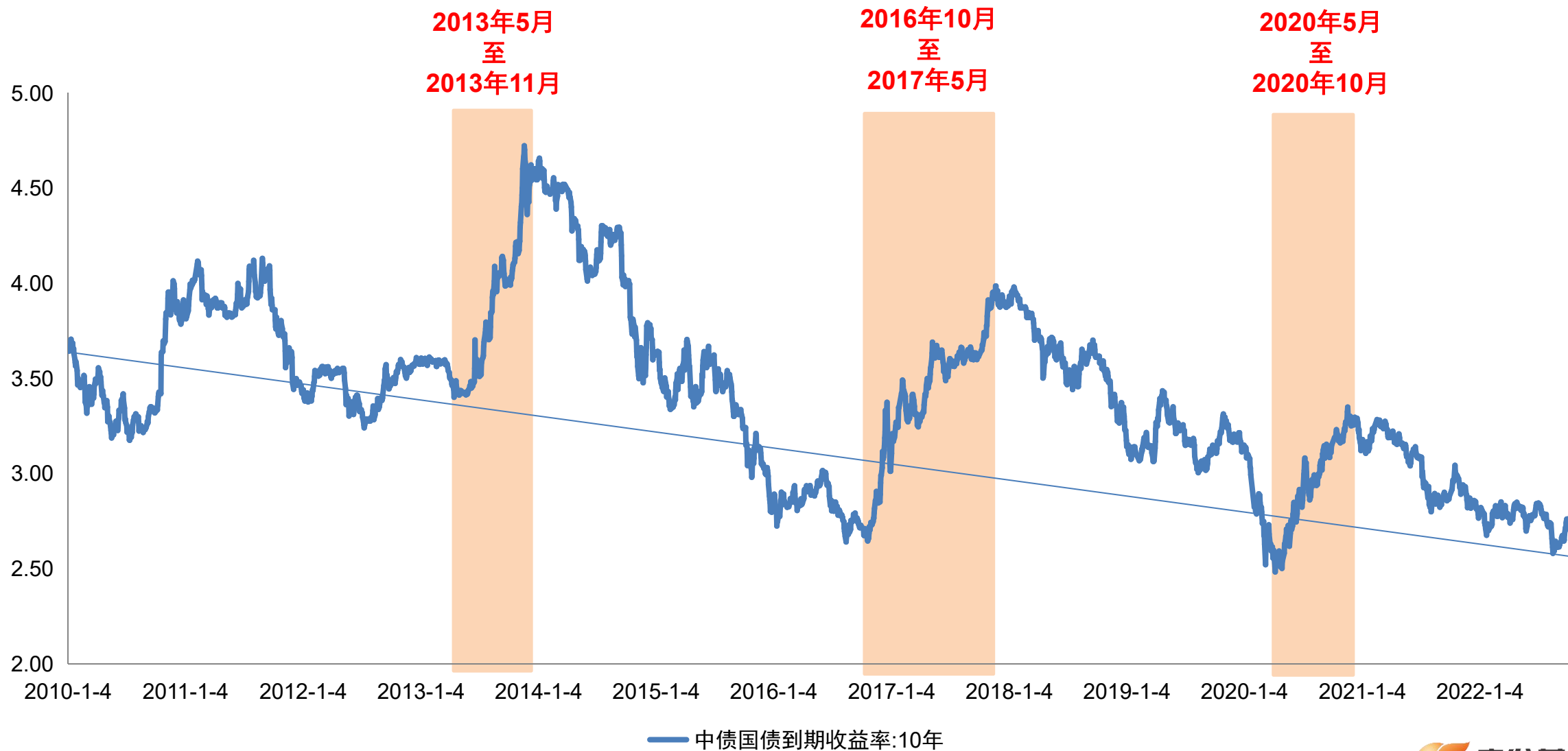
- 虽说定投需要长期坚持，但这并不意味着每次在基金扣款之后就可以完全不管
- 经济形势、市场前景的变化、基金公司或基金经理的变动，都可能导致基金业绩下滑。因此投资者也要**定期对基金进行检视**，并根据自己理财目标变化，设定目标收益点，对投资进行调整

第三部分 资产配置策略

我国股市的特征：牛短，趋势性向上，但是波动大



我国债市的特征：牛长熊短，波动低，但是趋势性向下



一千多年前的犹太人已经知道资产配置

- ◆ 聪明的犹太人早在一千多年以前在法典《塔木德经》中阐述：
每个人都应该把自己手里的钱分为3份...

$\frac{1}{3}$

用来**买地**（不动产）

$\frac{1}{3}$

用来**做买卖**（实业和金融投资）

$\frac{1}{3}$

存起来



资产配置是进行资金分配的艺术与科学

资产配置

Asset Allocation

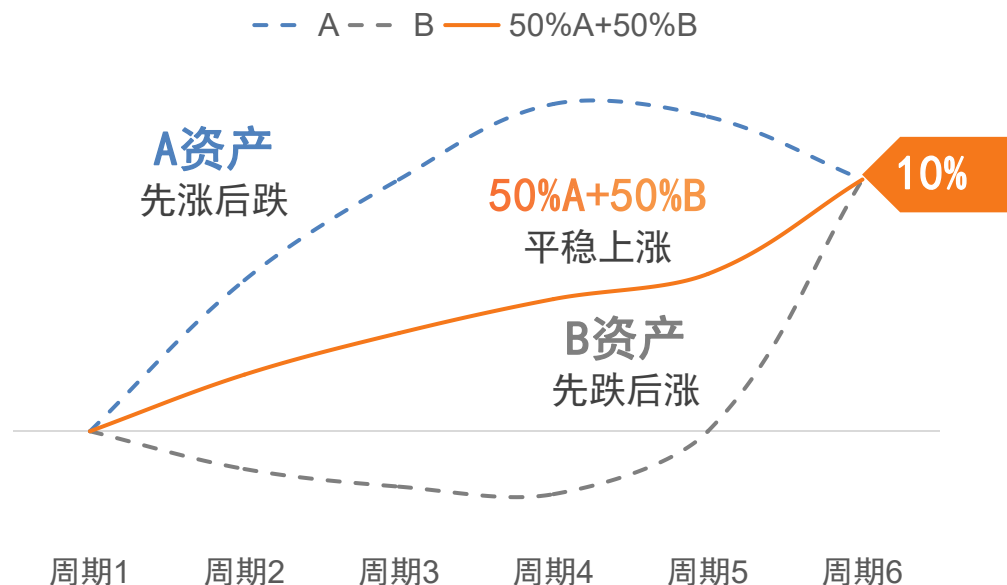
是指根据投资需求将投资资金在不同资产类别之间进行分配，从而提升投资的风险收益比的投资理论

假设两类资产AB均上涨10%，但路径不同：

- **A资产**先上涨后下跌
- **B资产**先下跌后回升

相比起单纯投资A或者B，**AB两类资产各投资一半**
在获得相同收益下，整体收益不会出现大幅波动

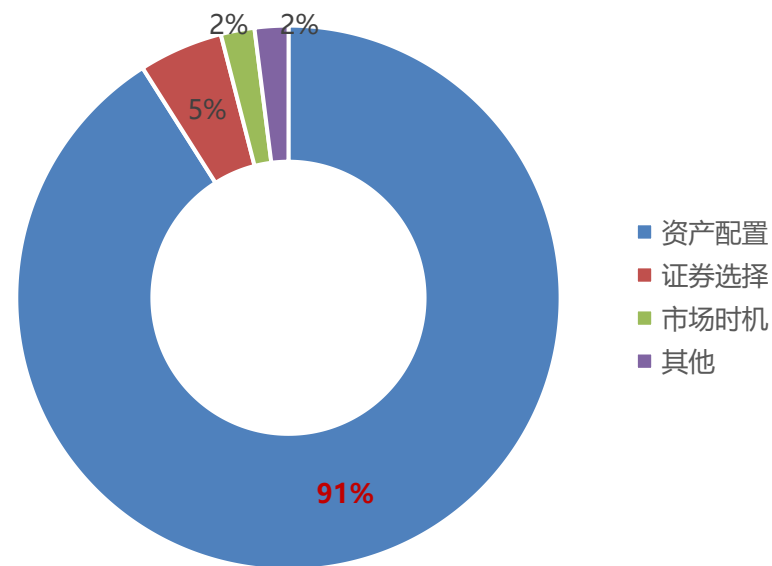
这就是资产配置的魅力！



资产配置为投资组合带来九成收益

- ◆ Ibbotson and Kaplan (2000)的研究表明，资产配置策略 可以解释一个投资组合收益的**91%**
- ◆ 不同资产类别对经济和金融市场的变动有不同的反映，每一资产类别都可创造有意义的多元化机会，**并可能降低组合的波动幅度从而提高回报**

资产配置策略可解释投资组合收益的91%



为什么要做资产配置

近10年间没有一类大类资产持续领涨

收益率递减

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
黄金 9.82%	房价 23.65%	房价 45.99%	沪深300 51.66%	房价 20.40%	原油 45.37%	沪深300 21.78%	企债指数 5.74%	沪深300 36.07%	沪深300 27.21%	原油 55.42%
原油 8.15%	标普500 13.41%	标普500 29.60%	标普500 11.39%	企债指数 8.84%	房价 36.43%	标普500 19.42%	CPI 2.20%	原油 33.62%	黄金 24.56%	标普500 27.23%
CPI 5.40%	沪深300 7.55%	原油 7.49%	企债指数 8.73%	沪深300 5.58%	标普500 9.54%	黄金 13.26%	定期存款 1.50%	标普500 29.97%	标普500 16.26%	房价 7.00%
定期存款 3.50%	企债指数 7.49%	企债指数 4.36%	定期存款 2.75%	定期存款 1.50%	黄金 8.59%	原油 11.52%	房价 0.93%	黄金 18.39%	企债指数 4.49%	企债指数 4.05%
企债指数 3.50%	黄金 5.61%	定期存款 3.00%	CPI 2.00%	CPI 1.40%	企债指数 6.04%	房价 9.28%	黄金 -1.65%	企债指数 5.74%	CPI 2.70%	CPI 2.30%
标普500 0.00%	定期存款 3.00%	CPI 2.60%	黄金 -1.51%	标普500 -0.73%	CPI 2.00%	企债指数 2.13%	标普500 -6.24%	CPI 4.50%	房价 1.90%	定期存款 1.75%
房价 -6.22%	CPI 2.60%	沪深300 -7.65%	房价 -4.87%	黄金 -10.54%	定期存款 1.50%	CPI 1.60%	原油 -23.78%	定期存款 1.50%	定期存款 1.50%	黄金 -3.44%
沪深300 -25.01%	原油 -7.09%	黄金 -27.57%	原油 -45.58%	原油 -30.98%	沪深300 -11.28%	定期存款 1.50%	沪深300 -25.31%	房价 -1.97%	原油 -20.90%	沪深300 -5.04%

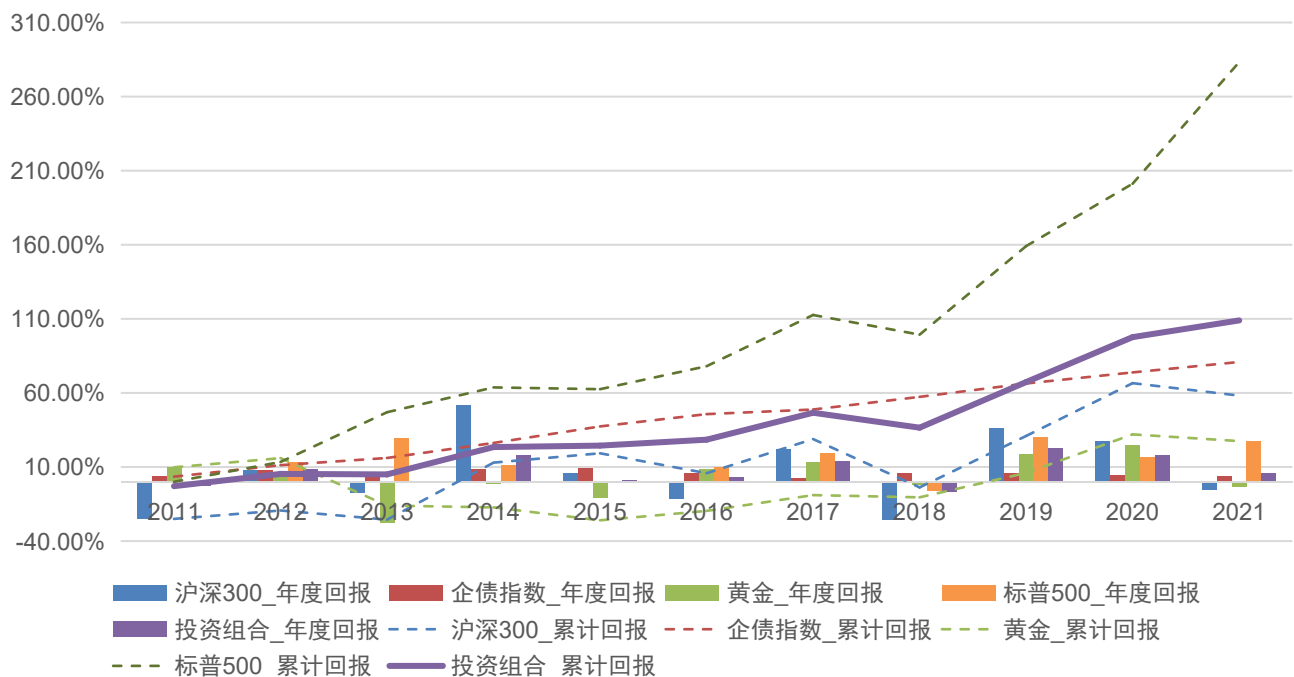
数据来源：wind。房价：WIND北京二手房。企债指数：000013.SH。原油：NYMEX轻质原油连续。

CPI：国家统计局。黄金：COMEX黄金连续。定期存款：一年期定期存款利率。

为什么要做资产配置——助力投资者获取绝对收益

- ◆ 既然没有一类资产能持续领涨，那么我们构建一个股票、债券、海外资产与大宗商品各占1/4的投资组合
- ◆ 历史数据表明，该组合的表现介于最差和最好资产收益之间，往往不会出现极端情形，并且**大部分年度都能保持正收益**

资产配置投资组合大部分年度能保持正收益



注：以上为模拟测算，不预示未来收益。投资有风险，选择需谨慎。

数据来源：WIND，统计区间2011年1月1日至2021年12月31日，其中企债指数为000013.SH，黄金为COMEX黄金连续指数

为什么要做资产配置

◆ 投资不能只看收益，还要看风险收益比

脱离风险谈收益都是在耍流氓

A、B两类资产都上涨了10%

但是A资产大起大落、B资产波澜不惊

因此，B资产的风险收益比相对A更好

专家常用夏普比率衡量风险收益比

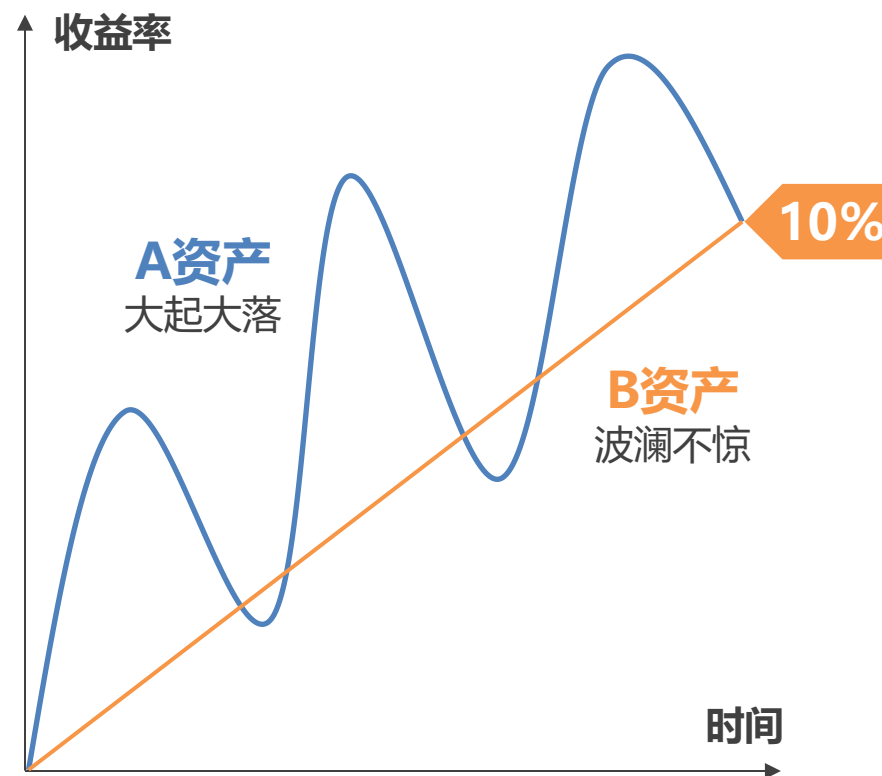
即承担一份风险能获取多少收益

$$\text{Sharpe} = \frac{R - R_f}{\sigma}$$

风险收益比

← 收益

← 风险



为什么要做资产配置——助力投资者提升风险收益比

- ◆ 随着资产类别的不断丰富，组合收益将逐步稳定，与各类型资产组合相比，组合的最大回撤和年化波动率均有**明显下降**
- ◆ “股票+债券+海外投资组合”的累计收益为**176.4%**，为三个组合中**最高**；最大回撤仅为股票组合的**一半**；夏普比例从最低的0.26**提**升至**0.76**

注：
1、数据来源：WIND；
2、数据时间区间：2009年1月1日至2022年4月30日
3、以沪深300、中证全债以及标普500作为股票市场、债券市场以及全球海外市场的投资标的。股票+债券组合为50%沪深300+50%中债新综合全价；股票+债券+海外组合为33%沪深300+33%中证全债+33%标普500。

丰富投资组合资产类别，平抑收益波动



投资组合	股票	股票+债券	股票+债券+海外
累计收益	113.3%	91.8%	176.4%
超额收益 (相对沪深300)	/	-21.5%	63.1%
最大回撤	-46.7%	-30.6%	-23.0%
年化波动	23.6%	11.8%	10.7%
夏普比率	0.26	0.44	0.76

如何进行资产配置

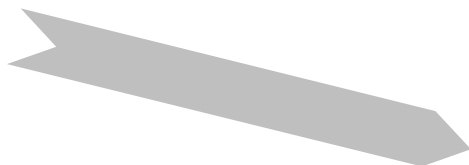
◆ 专业与普通投资者均能实现资产配置

Step **1**

**家庭资产
象限图**

划分资产账户

专业投资者



普通投资者

Step **2**

核心+卫星策略

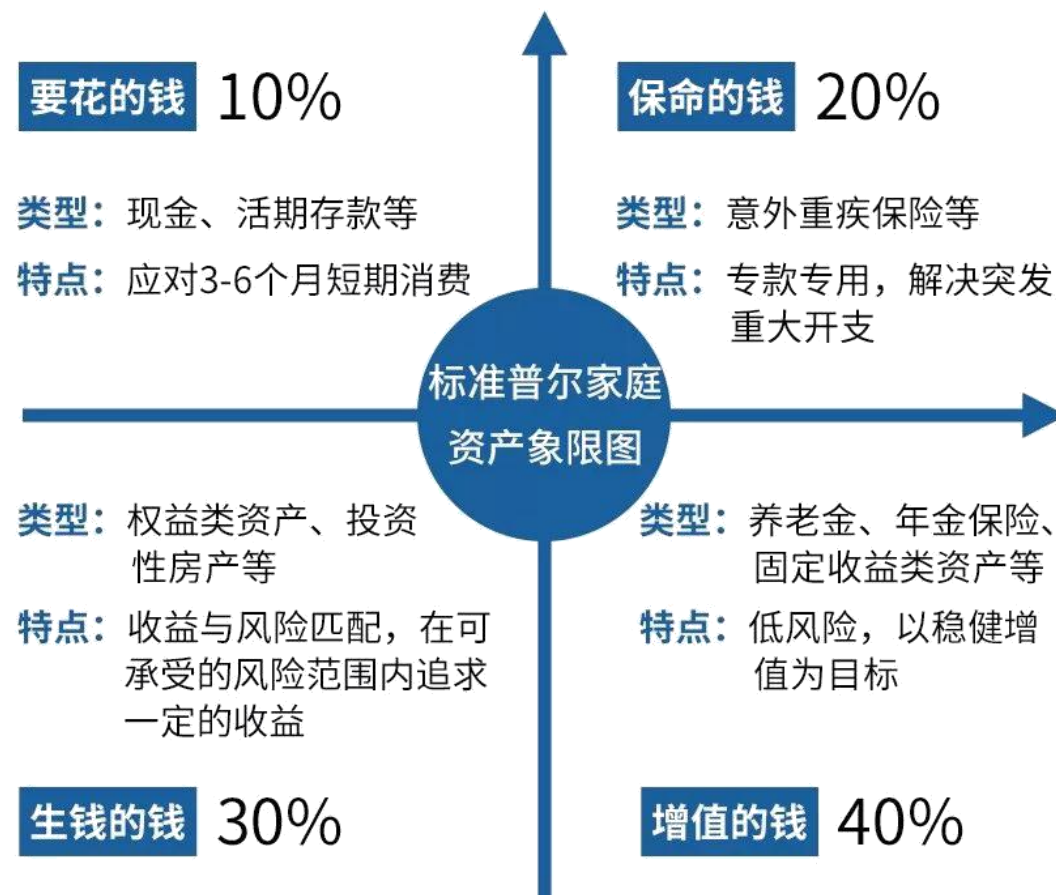
主被动结合的投资策略

资产配置策略基金

把专业的事交给专业的人

如何进行资产配置——家庭资产象限图理论

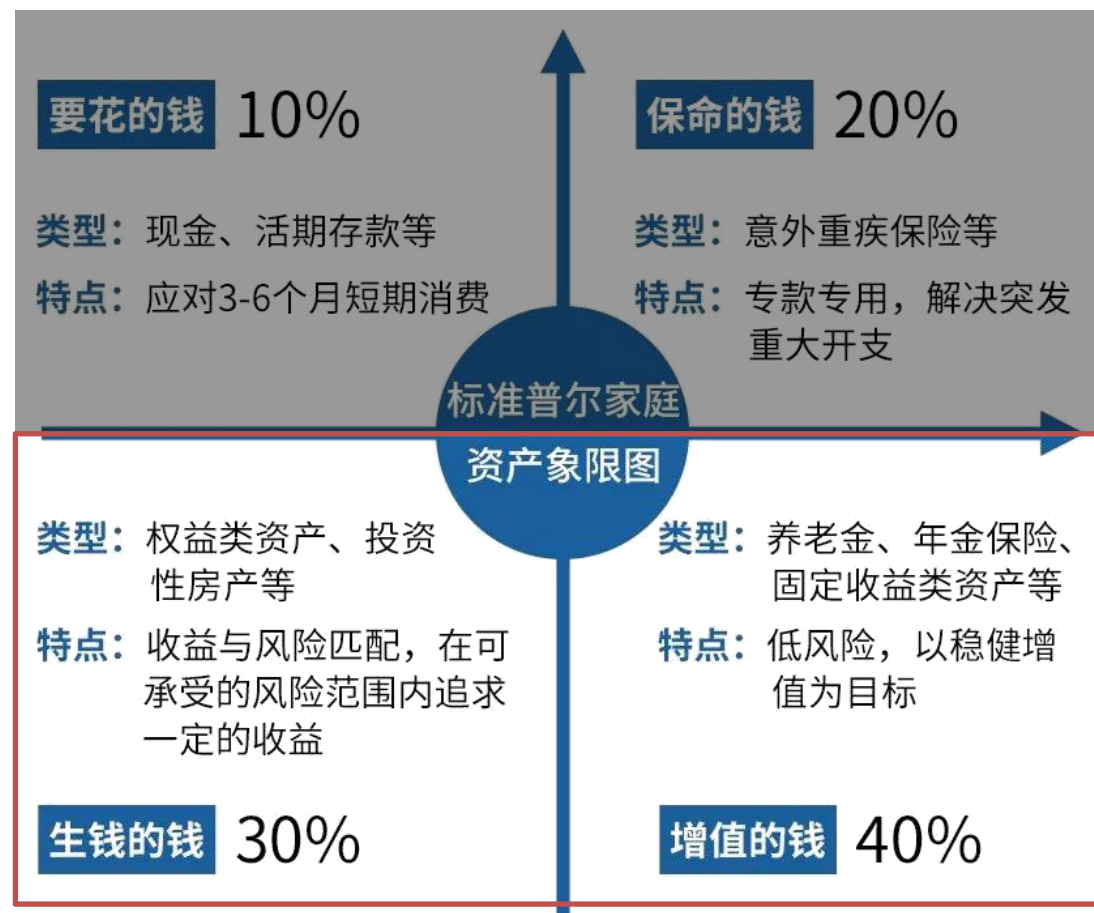
- ◆ 标准普尔曾调研全球10万个资产稳健增长的家庭，分析总结出他们的家庭理财方式，从而得到了**标准普尔家庭资产象限图**
- ◆ 将家庭资产分成四个账户，这四个账户的作用不同，所以资金的投资渠道也各不相同
- ◆ **拥有这四个账户，并且按照固定合理的比例进行分配，能保证家庭资产长期、持续、稳健地增长**



如何进行资产配置——家庭资产象限图理论

◆ 根据标准普尔家庭资产象限图，**生钱的钱**与**增值的钱**，需要我们主动进行投资选择

◆ 那么，这两部分该怎么投资？



如何进行资产配置

◆ 适合专业与普通投资者的资产配置方案

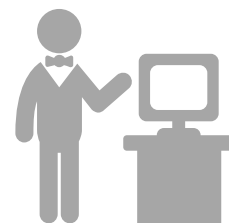
针对专业投资者



核心+卫星策略

主动与被动相结合的投资策略

针对普通投资者



资产配置策略基金

把专业的事交给专业的人

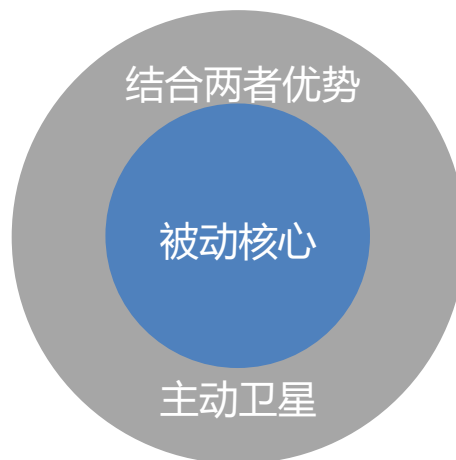
如何进行资产配置——核心+卫星策略理论

◆ 先锋基金 “核心+卫星 (Core-Satellite) ” 投资组合理论

主动投资方法论

- 追求**超额**收益
- **较高**投资成本
- 关注**短期**回报

“核心+卫星” 投资组合理论



被动投资方法论

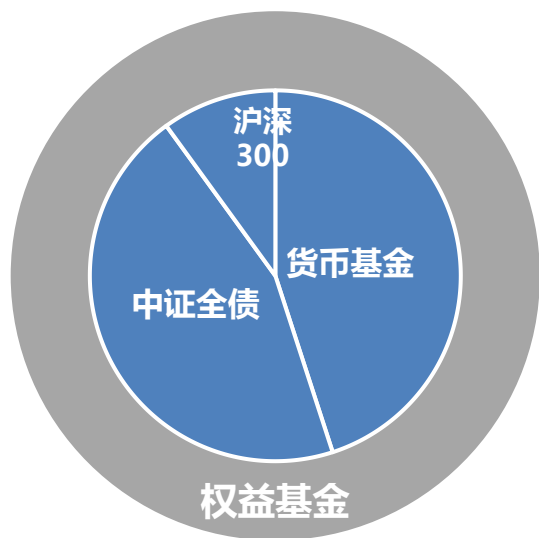
- 追求**市场**收益
- **较低**投资成本
- 关注**长期**回报

如何进行资产配置——核心+卫星策略具体案例

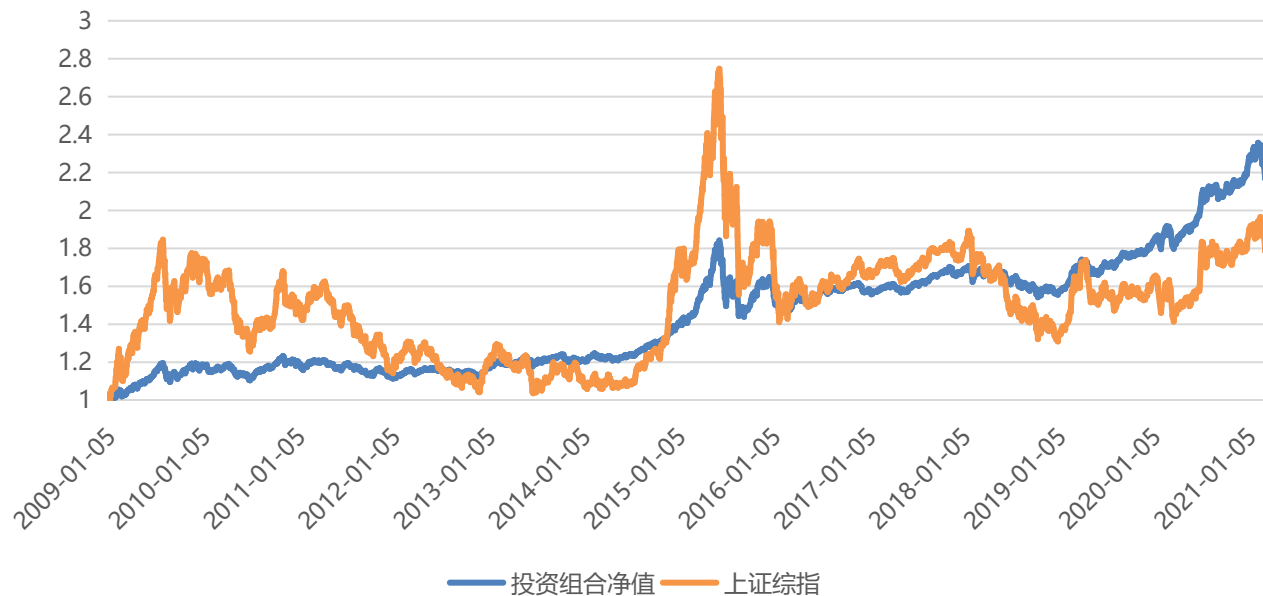
◆ 假设某投资者有100万资金，从2009年初开始投资

- 核心：投入80万，45%货币基金+45%中证全债+10%沪深300
- 卫星：投入20万，50%普通股票型基金+50%偏股混合型基金

核心+卫星投资组合示例



与上证综指相比，投资组合的回报更高且收益更稳定



数据来源：WIND。数据区间2009/1/1-2021/3/31。以指数模拟基金投资收益，其中普通股票型基金采用普通股票型基金指数（885000.WI）、偏股混合型基金采用偏股混合型基金指数（885001.WI）



广发基金 | 投资者教育基地

如何进行资产配置

◆ 适合专业与普通投资者的资产配置方案

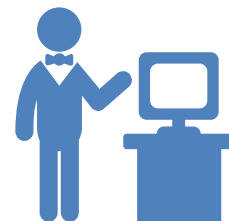
针对专业投资者



核心+卫星策略

主动与被动相结合的投资策略

针对普通投资者



资产配置策略基金

把专业的事交给专业的人

如何进行资产配置——“固收+”策略产品

- ◆ “固收+” 是一种收益增强策略，以债券票息为基础，通过配置一定比例的股票等风险资产，从而提高组合收益
- ◆ “固收+” 策略综合各类不同风险收益资产的属性，力求打造风险收益均衡的组合

固收 “+”

股市行情不好时，可以完全以纯债策略操作
股市行情向好时，可以通过权益资产提高收益

低风险

中低风险

高风险

纯债资产

低波动，稳定性较高
收益相较权益资产低

权益资产

高波动，高收益
走势难以预测，对入场时间要求高

如何进行资产配置——“固收+”策略产品

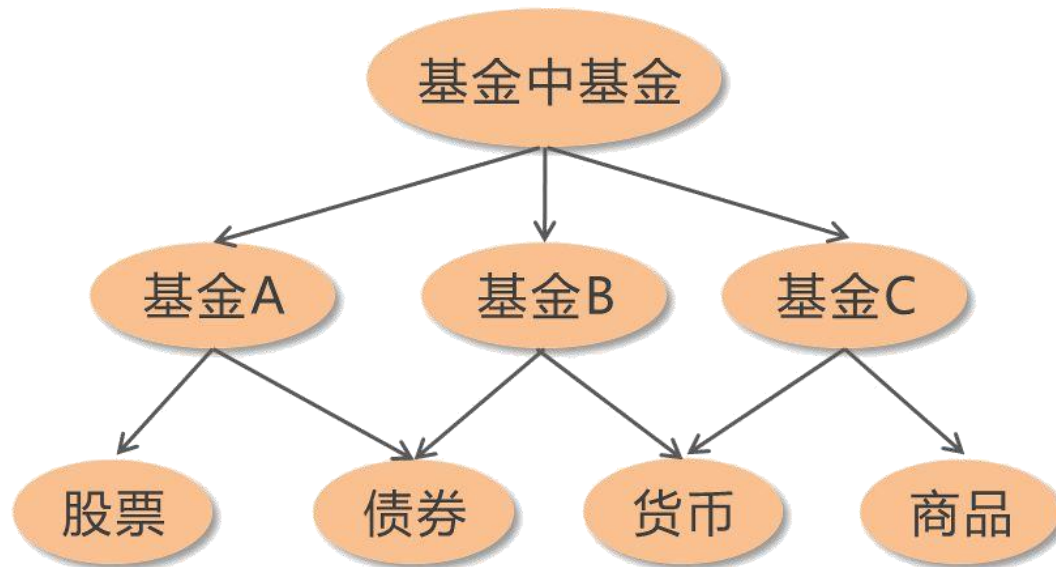
◆ 近10年来，“固收+”基金代表指数的年化收益、年化波动、最大回撤均跑赢沪深300

基金指数简称	年化收益率	年化波动率	最大回撤
混合债券型二级基金指数 (代表二级债基)	6.36%	5.45%	-12.02%
偏债混合型基金指数 (代表偏债混合型基金)	7.40%	4.20%	-8.17%
沪深300指数	5.80%	21.81%	-46.70%

数据来源：wind。统计区间2011.6.25-2021.6.25。指数过往业绩不预示未来表现，单只固收+基金的表现与指数的表现可能存在较大差异，投资有风险，选择需谨慎。

如何进行资产配置——FOF基金

- ◆ FOF是一个综合的资产配置方案，它可以在股票、债券、商品等大类资产之间进行灵活配置，通过组合的形式来配置一些相关性较低的资产，从而降低组合的整体波动
- ◆ 它的目标是追求在获得同等水平收益的情况下，尽可能降低组合的波动，为投资者提供更好的持仓体验



基金组合诊断——这个基金组合存在什么问题？

资深基民肖女士的基金组合

基金类型	基金名称	买进点位	购买金额 (总计298万)
混合型 (7只)	A 绩优成长股票	5000点以上	50万
	B 行业领先股票	3000-5000点	8万
	H 核心精选股票	3000-5000点	10万
	H 聚丰股票	5000点以上	55万
	C 大盘精选股票	3000-5000点	10万
	C 先进成长股票	5000点以上	30万
	E 社会责任	3000-5000点	5万
债券型 (5只)	H 策略优选混合	3000点以下	10万
	D 蓝筹混合(LOF)	3000点以下	5万
	E 有机增长混合	3000-5000点	15万
	F 策略灵活配置	3000-5000点	20万
	C 收益增长混合	5000点以上	25万
指数型 (3只)	D 中小板ETF	3000点以下	10万
	G 沪深300	3000点以上	15万
	D 沪深300	3000点以上	30万

基金组合诊断——这个基金组合存在什么问题？

基金组合存在的问题



资产配置注意事项——基金组合不宜太分散

不要把鸡蛋放在一个篮子里 ≠ 每个篮子里放一个鸡蛋

基金本身就是分散投资的工具，如果购买多只同风格的基金，不见得会有效降低风险，反而可能降低收益率

正确的做法应该是根据自己的风险偏好，持有3 - 7只投资风格不接近的优质基金为最佳

大盘+小盘

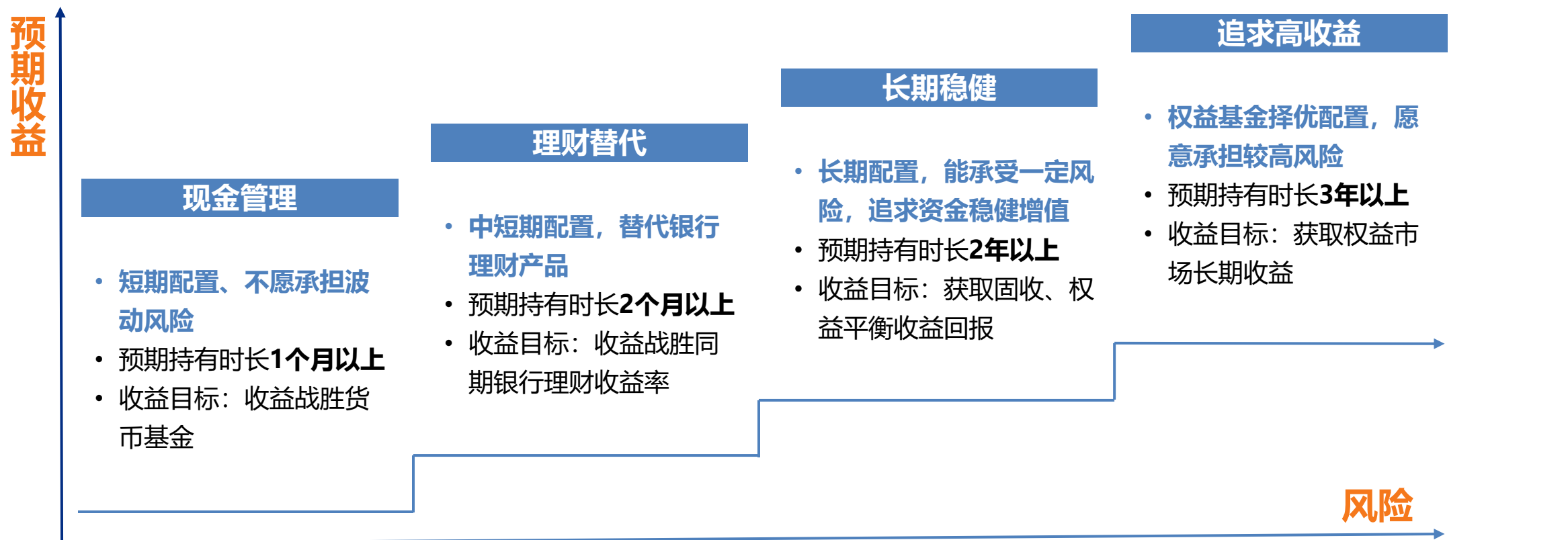
国内+国外

主动+被动

.....

如何进行资产配置——投顾组合

- ◆ 基金公司根据投资者的场景化需求，设计相应的组合策略，满足投资者多元化的投资需求，解决投资者产品选择难、资产配置难、难以坚持投资纪律的理财痛点



第四部分 基金营销策划工作分享

兼具互联网+金融属性的营销策划组都是做什么？

◆组内分工：产品包装、系统开发、观点输出、内容制作

1. 产品包装：关于基金特点的海报、视频、数据、PPT等系列素材的制作
2. 系统开发（嘉信理财的雏形）：智能监控系统、智能定投系统、交互小程序的开发
3. 观点输出：内部观点、外部观点
4. 内容制作：文章、视频、线上直播、线下路演

涵盖营销策划工作90%的木棉花服务体系

◆ 广发基金倾力打造了独具特色的“木棉花服务体系”，具体分为**全生命周期陪伴体系、盈利体验优化体系、专业技能提升体系、知识推送体系、创意物料支持体系**五大体系：



木棉花服务体系有哪些特色项目？



木棉花服务体系持续赋能四大业务模块

1 新发策划

全方位、多层次的内容营销，助力公司规模增长

2 持营策划

借助木棉智投改善渠道盈利体验，赋能持续营销

3 售后策划

售后课堂手把手解决售后问题，每天1分钟，售后更轻松

4 渠道投教

投教文章与投教课程相辅相成，提升理财经理专业水平

渠道投教：带着菜单去讲课，做专业、全面的渠道培训

投资理财篇

初级课程

理财的十万个为什么

儿童财商教育

中外互鉴：
发达国家居民如何养老投资？

中外互鉴：
东亚国家发展史启示录

中外互鉴：
美国共同基金市场发展史

中外互鉴：
日本房地产泡沫的终局之战

中外互鉴：
先进制造与德国路径

激荡三十年，A股那些事儿

金融行业择业指南

中级课程

维基百科

基金投资早知道

基金投资七大理念

COMPASS选基指南

基金诊断：望问关切

数说市场合辑

基金定投，迷人的选择

港股起伏启示录

基金账户盈利解密

高级课程

基金投资的达芬奇密码

定投基金基础知识培训

基金定投高阶技巧

市场回调应对手册

基金售后问题处理实战技巧

权益投资的那些事儿

债券基金深度揭秘

资产配置的艺术与科学

人性弱点的科学解决之道

市场营销篇

知识服务课程

理财经理的自我修养

基金从业备考指南

首席精品课

小白理财强化班

债券基础知识

ETF投资与交易

美国债券市场介绍

QDII、QFII基金简介

银行间市场与交易介绍

客户管理课程

金牌理财师养成记

理财经理拓客之道：
剖析核心痛点

客户营销第一课：
如何开口营销基金

公募基金黄金时代，
权益投资正当时

静待长风起，
坐看云起时

当我们谈论金融营销的时
候，我们在谈论些什么？

巧用大额定投，高端客户
不愁

巧用大额定投，高端客户
不愁？（港股版）

微笑曲线捕获器，
震荡市里的大杀器

风险提示

- 市场有风险，投资需谨慎
- 本材料在任何情况下均不构成任何要约或要约邀请，报告中所含数据、信息和观点等也不构成任何投资建议或收益暗示。读者不应仅依据此材料所载明的数据来作投资决定，而应仔细阅读现行有效的产品说明书或相关法律文件来获得包括风险因素在内的进一步的详情。
- 本材料所引用的数据及部分信息来源于不同的市场数据服务商及其他已公开信息，本公司对此类数据和信息的真实性及完整性不作任何保证或承担任何责任。本材料所载的任何观点、推测等信息仅反映本公司于此材料发布当日的判断，不保证本材料所载信息于报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何观点及推测不会发生变化。
- 本材料版权归本公司所有，未经许可，任何组织或个人不得对本材料进行任何形式的发布、转载、复制。任何本公司以外的机构或个人发送、披露本材料全部或部分内容的，由其自行承担由此产生的全部责任。本公司保留对本材料内容的最终解释权及依法对任何侵权行为追究责任的权利。



广发基金
GF FUND MANAGEMENT

心系托付 一路广发

