

公募基金入门到精通

王雅薇 天风证券投教基地高级讲师

2021 年 10 月

目录 CONTENT

- 01. 公募基金基础知识
- 02. 公募基金评价筛选
- 03. 公募基金投资策略



概念

公募基金是指以公开方式向社会公众投资者募集资金并以证券为主要投资对象的证券投资基金。

VS.

私募基金是指以非公开方式向特定投资者募集资金并以特定目标为主要投资对象的证券投资基金。

区别：募集对象、募集方式、信息披露要求、投资限制、业绩报酬

证券投资基金,是指通过发售基金份额募集资金形成独立的基金财产,由基金管理人管理、基金托管人托管,以资产组合方式进行证券投资,基金份额持有人按其所持份额享受收益和承担风险的投资工具。



分类

- 运作方式：封闭式、开放式
- 投资对象：货币型、债券型、混合型、股票型
- 投资地域：QDII（合格境内机构投资者）
- 投资策略：主动基金、被动基金（指数基金）
- 投资目标：养老FOF基金
- 投资风格：价值、成长、平衡
- 投资主题/行业：主题基金/行业基金
- 创新品种：公募基础设施REITS



费用

- **认购费：**基金管理人在发行时收取的费用。
- **申购费：**基金存续期内办理基金份额申购时发生的费用。
- **赎回费：**基金持有人卖出持有基金时向基金管理人支付的费用。
- **转换费：**投资者把原来持有的基金转换成同一基金公司管理的不同基金或者其他基金公司管理的不同基金所需支付的费用；由申购费补差和赎回费补差两部分构成。
- **管理费：**支付给基金管理人为管理基金资产而收取的费用。
- **托管费：**支付给托管方为保管基金资产而收取的费用。
- **销售服务费：**支付给基金代销机构的基金营销费用和基金份额持有人服务费的费用。
- **其他交易费用：**能够在二级市场交易的，如ETF，还涉及交易佣金、过户费等。



A/C买哪种划算?

- 同一个基金产品的两类份额，两类份额同时运作，但有各自的基金代码，分别公布基金份额净值。
- A类基金份额收取认/申购费，不收取销售服务费
- C类基金份额不收取认/申购费，但收取销售服务费
- ✓ 选C：灵活操作，短期交易
- ✓ 选A：长期持有，更划算
- 综合考虑基金具体费用结构、拟持有期限等因素。



为什么有封闭期？

- 基金成功募集足够资金宣告基金合同生效后都会有一段封闭期，在封闭期内投资者不能够申购和赎回基金份额，封闭期的设立是**对投资者的保护**，以实现基金成立后的平稳运行。
- 新基金成立后需有一段期间依市场情况逐步完成初步的**建仓布局**，也便于基金管理人为日常申购、赎回做好充分的准备，所以基金契约中一般都设有封闭期的规定。
- 根据我国《证券投资基金运作管理办法》规定，开放式基金成立后的**封闭期不得超过3个月**。
- 基金投资应以长期为宜，投资者不应过度关注基金的短期封闭时间



基金份额净值

- 基金份额净值是指基金在某一个时点上，按照公允价格计算的基金资产扣除负债后的余额除以对应的基金份额数，代表基金持有人的权益，也可以简单理解为**买卖一份基金的价格**。
- 计算公式为：基金份额净值=（基金资产总值-基金负债）/基金总份额。
- 对于开放式基金而言，基金份额总数每天都可能发生变化，因此基金管理者须在当日交易截止之后进行统计，然后再以当日的基金资产净值除以份额，这样就得到了当日的基金份额净值，也就是投资者申购赎回的依据。



累计净值和复权净值

- 累计净值反映的是**基金从成立以来含分红的收益**
- 基金份额累计净值 = 基金份额净值 + 基金成立后份额的累计分红金额。
 - 例：2019年4月30日某基金单位净值是14.029元，累计净值18.309元，说明成立以来每份额累计分红为4.28元
- 复权单位净值反映的是**分红再投资的收益**。即有投资者收到分红之后没有离场，而是拿这部分资金进行再投资，对分红进行复利计算。
 - 例：2019年4月30日某基金复权净值为1.6742，意味着如果投资者在基金成立之初即持有基金，并且每次分红均选择红利再投资，则其总资产为当初本金的1.6742倍。



现金分红or红利再投资？

- 现金分红主要是指基金公司将基金收益的一部分，直接划到客户的银行账户中，收益可以落袋为安。
- 红利再投资则是指在分红时，将分红所得的现金用于购买基金，**变成持有的基金份额**，基金份额则有相应的增加。
- 不论选择哪种分红方式，投资者最后的**总资产都是没有变化的**。

例：小王持有某基金10000份，基金净值1.5元，基金资产就是15000元。现每基金份额分红0.1元。

假设选择现金分红，那么可以得到 $10000 \times 0.1 = 1000$ 元的现金分红，基金净值就变为了 $1.5 - 0.1 = 1.4$ 元。小王的总资产就变为了14000元基金资产和1000元现金资产。

假设选择红利再投资，那么小王就可以得到 $1000 \div 1.4 \text{元/份} = 714$ 份基金份额，基金份额就变为10714份，资金总资产还是15000元。

- 分红后拉低基金的净值，让投资者感觉基金便宜。
- **红利再投资不收取申购费。**
- **长期看好某基金，选择红利再投能更好的累积份额，在长期的投资中发挥资金“复利”的效果。**



为什么会暂停申购或限制申购?

- **发生特殊情形时：**为了保障基金投资者的权益，证监会规定在发生特殊情形时,基金管理公司可以暂停受理客户提出的购买基金要求，特殊情形包括但不限于：
 - (1)天灾、战争等不可抗力的情况；
 - (2)证券交易所在交易时间内非正常的停市；
 - (3)基金资产规模过大,使基金管理公司没办法找到合适的投资品种；
 - (4)可能对现有基金持有人的利益造成损害；
 - (5)基金管理人、基金托管人、基金销售代理人和注册与过户登记人的技术保障或人员支持等不充分。
- **对规模稳定性的保护：**规模增长过快或波动太大都会给基金经理的操作带来不利影响，基金暂停或限制申购主要为了保障基金持有人的利益。

目录 CONTENT

- 01. 公募基金基础知识
- 02. 公募基金评价筛选
- 03. 公募基金投资策略

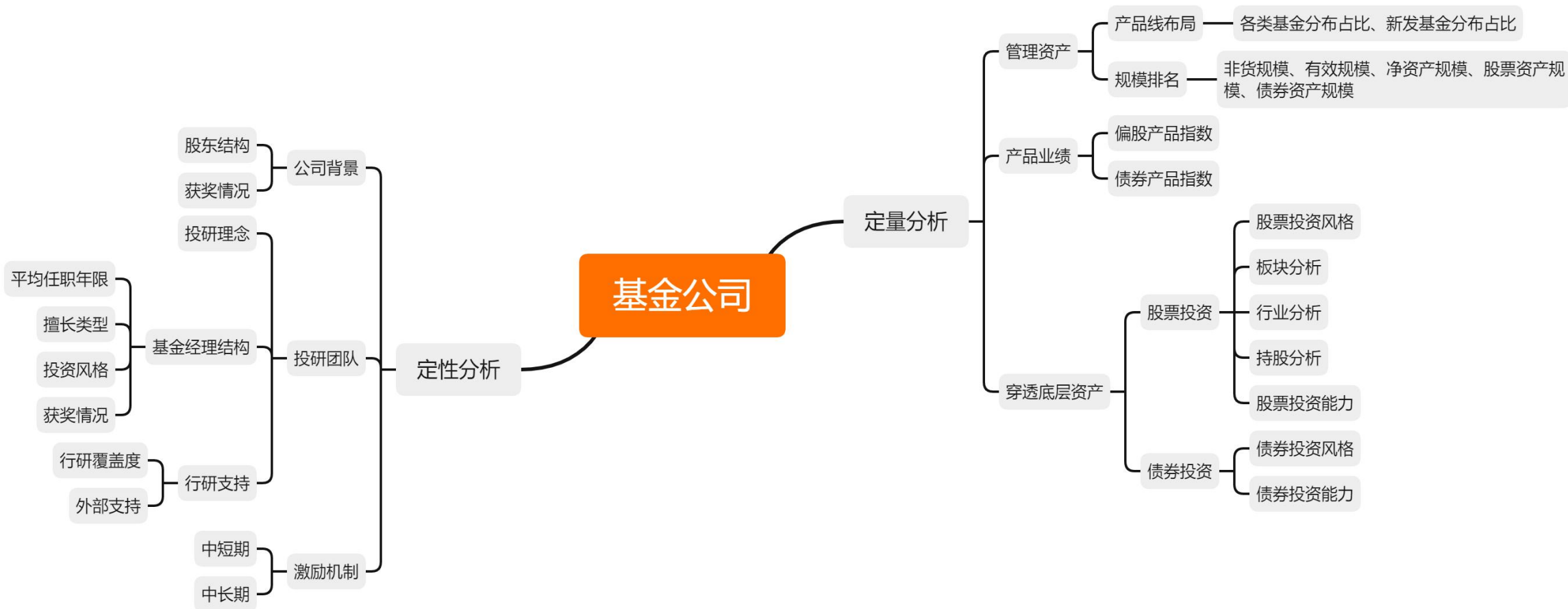


定量+定性评价筛选

- 专业的机构投资者通过体系化的分析框架和数据系统筛选，定量分析与定性分析结合。
- 定量分析：通过一系列的指标数据，全面深度地观察基金表现，从而实现优中选优。
- 定性分析：通过调研定性分析基金公司、基金经理及基金产品。

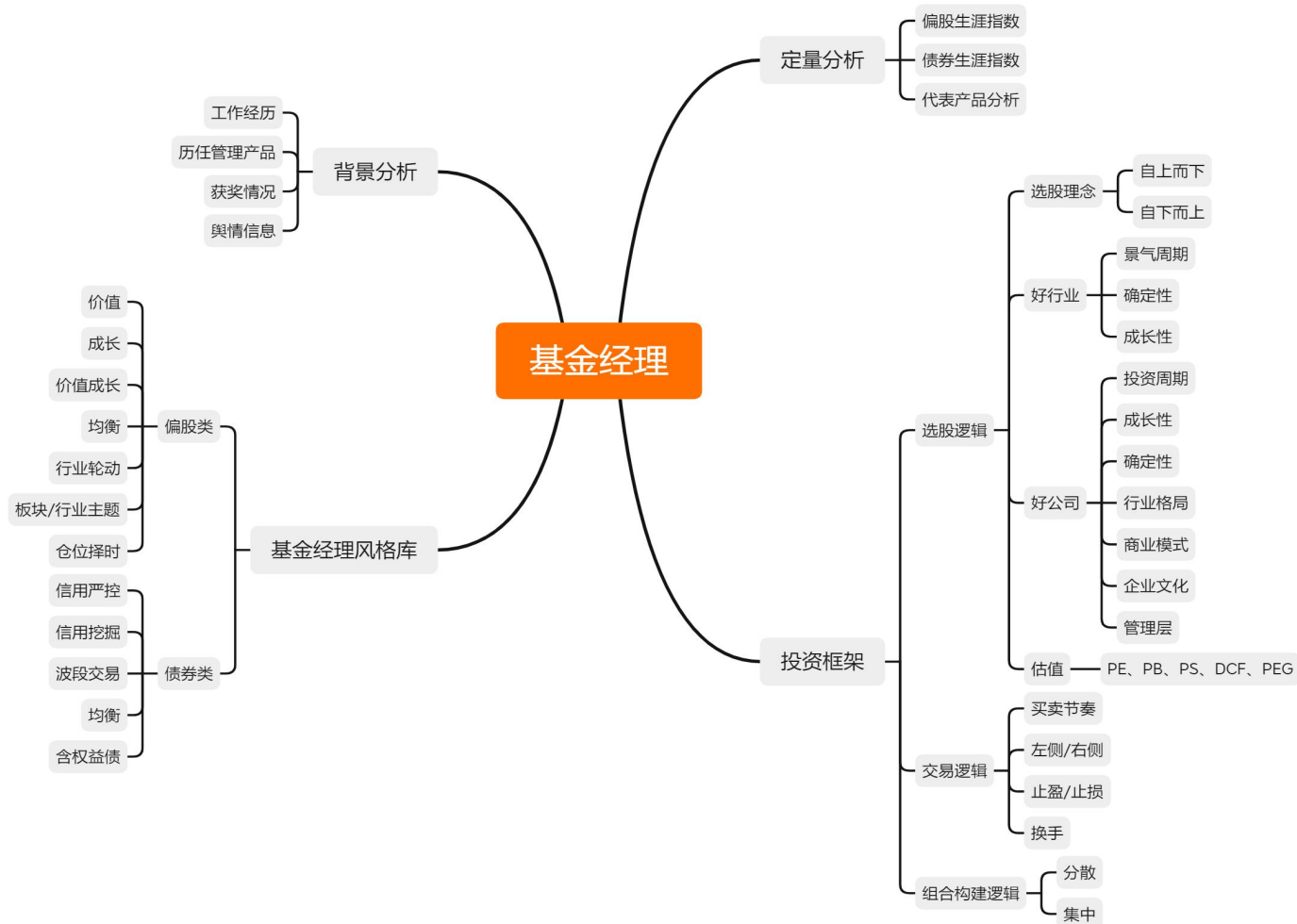


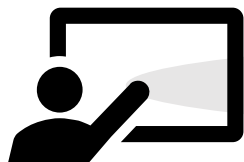
基金公司评价



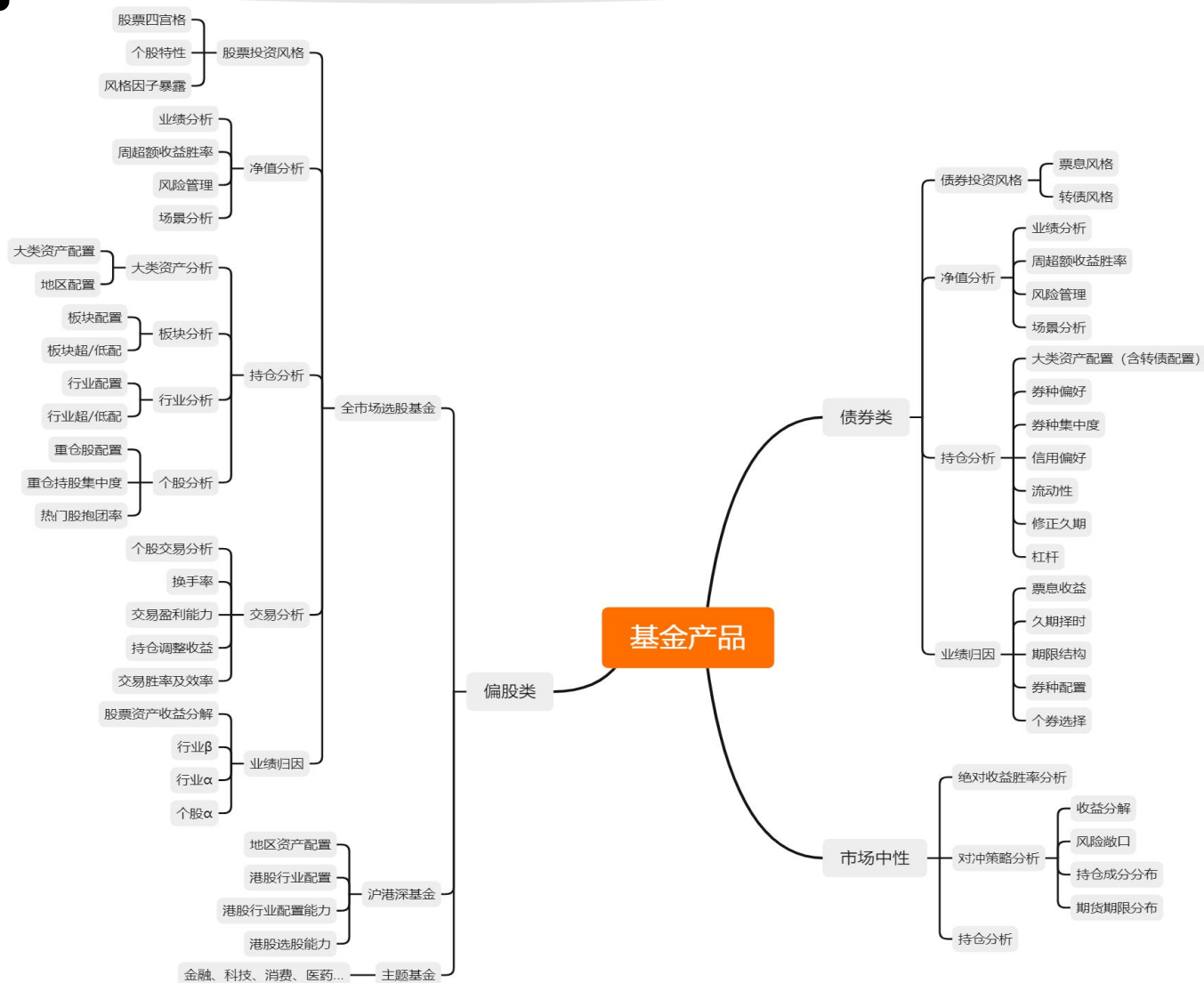


基金经理评价



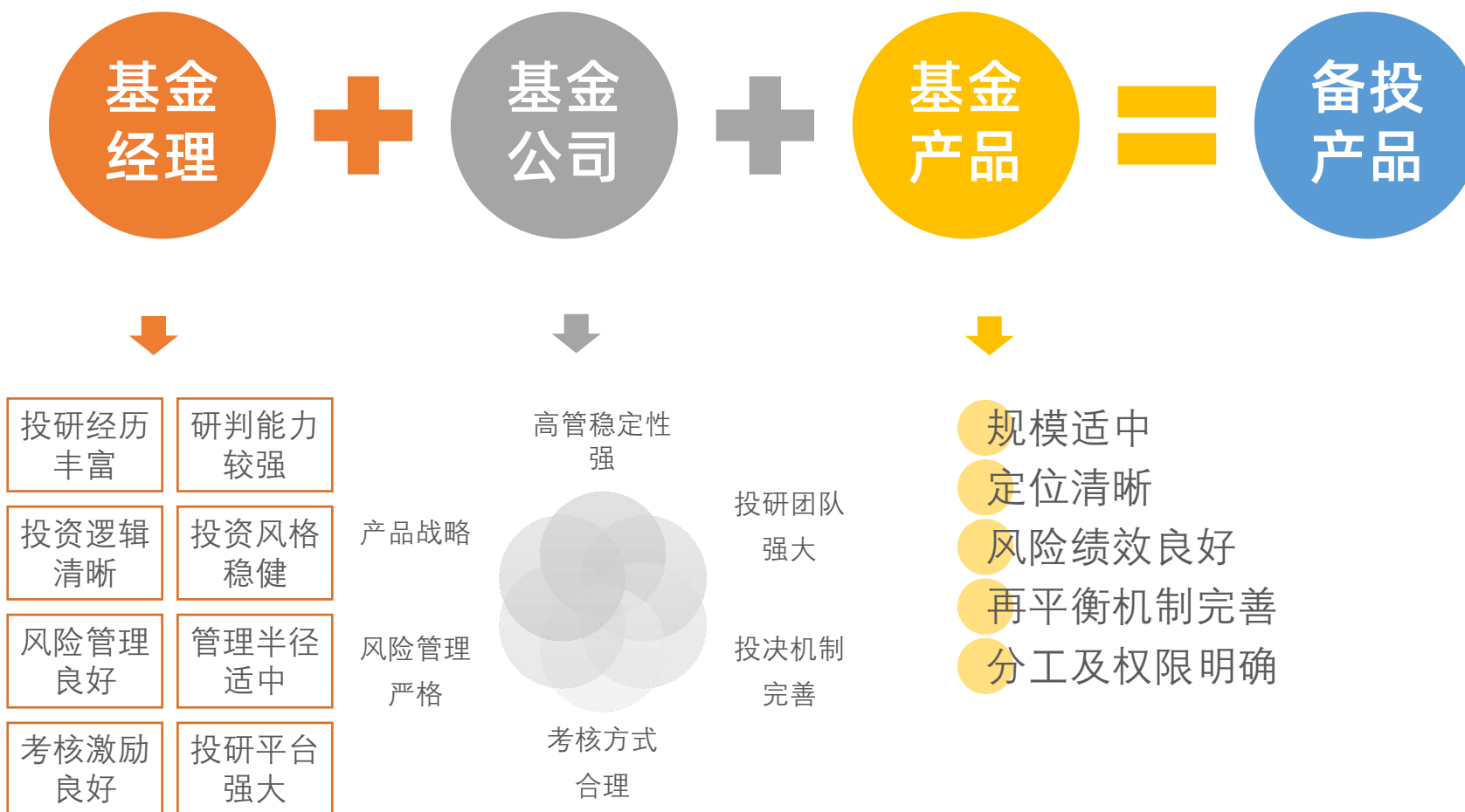


基金产品评价





产品评价体系

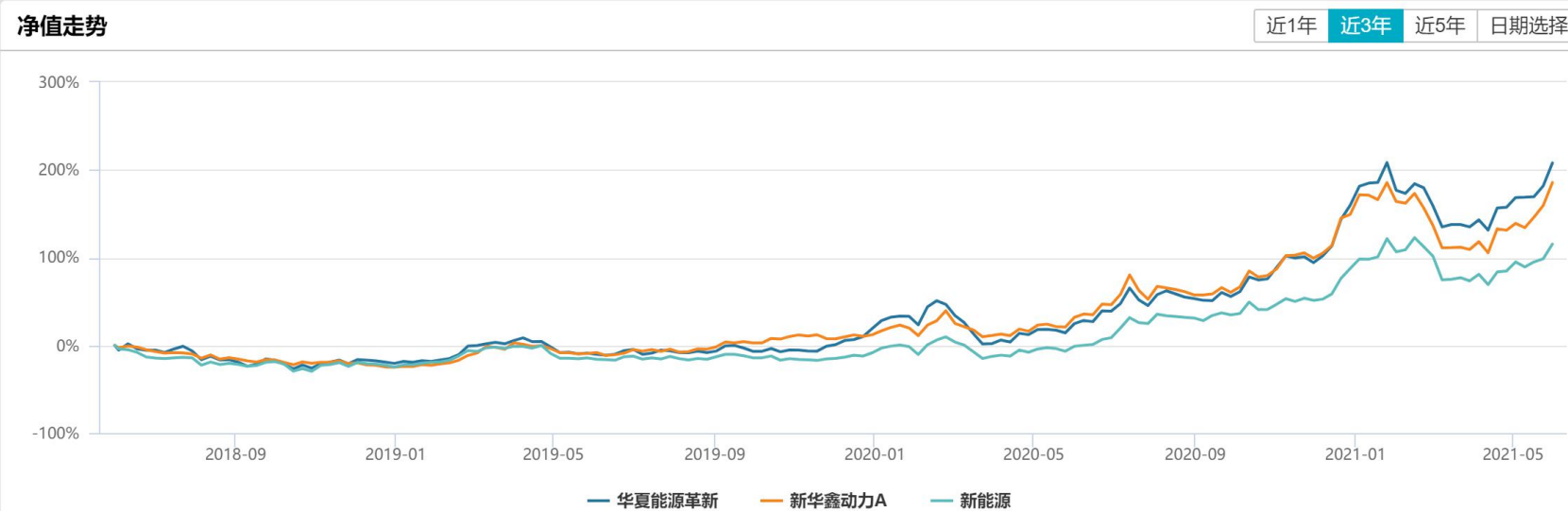




七大指标筛选好基

1、收益类指标：

- **(1) 基金净值走势**
- 基金净值走势图是我们了解基金收益最直观的方式，从图形上能看到特定阶段基金的走势、控制回撤的能力、以及相对于同类平均和大盘的超额收益情况。
- 一只好的基金，净值走势应该具备几个特点：牛市跟的上、熊市亏钱少、业绩尽量稳。



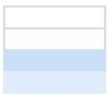
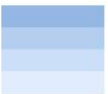
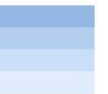
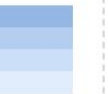
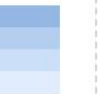
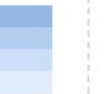
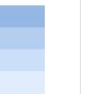


七大指标筛选好基

1、收益类指标：

• （2）阶段涨跌幅

- 短期的涨跌幅，通常看近1月-6月的涨幅
- 长期的涨跌幅，通常看近1年-3年的涨幅
- 阶段涨跌幅对比业绩比较基准、同类基金。如果一只基金，短期和长期的涨幅，大多数时候均排在同类基金的前1/4，代表这只基金收益表现较好。
- 同业绩阶段可能基金经理有变更，需注意变更基金经理后业绩持续性。

	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	-0.55%	-7.91%	3.47%	52.23%	39.96%	129.00%	295.30%	369.94%
同类平均 	-0.51%	-2.94%	-2.13%	7.97%	7.10%	22.56%	85.12%	129.12%
沪深300	1.31%	-0.85%	-3.11%	-3.57%	-5.40%	7.47%	28.46%	49.81%
同类排名 	367 703	605 694	122 660	16 612	18 543	4 504	2 378	3 318
四分位排名 								
	一般	不佳	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀	优秀



七大指标筛选好基

1、收益类指标：

- **(3) 持有胜率**

- 指任意时点申购并持有一段时间后实现目标收益的概率，胜率高反映任意时点买入都更能获得稳定收益。
- 虽然有一些基金的收益率很高，但其大部分收益都只集中在特定时期，一旦错过了最佳的投资时点，就很可能出现“别人吃肉我吃土”的情况。
- 近1年胜率，仅可作为部分参考因素
- 长维度胜率更具有参考意义

历史盈利概率

依据历史数据回测近3年内任意时点买入该产品，持有对应时间段的盈利概率。该概率不代表未来表现，数据不构成投资建议。

持有1个月	61.89%
持有3个月	60.50%
持有6个月	70.79%
持有1年	65.09%



七大指标筛选好基

2、风险类指标：

- **(1) 最大回撤**
- 指在选定周期内任意历史时点往后推，产品净值走到最低点时的收益率回撤幅度的最大值。
- 反映买入产品后可能出现的下行风险。
- 分析基金近1-3年或更长时间维度的历史最大回撤，有助于了解一只基金的历史表现、基金经理管理这只基金时控制波动/回撤风险的能力。
- 举个例子，如果某基金过去3年的最大回撤在20%，那么基民可以假想下自己是否能够承受这样的潜在“亏损”，如果不能接受，那可能并不适合持有这只基金，可以考虑其他风险程度更低些的产品。
- 另外最大回撤指标受产品成立时长的影响较大，成立时间越久的产品，经历的不利行情越多，最大回撤自然也更容易越大；刚成立不久的新产品，由于没有经过熊市考验，最大回撤通常不太具有参考意义。
- 在比较不同产品的最大回撤时，应该尽可能地保持考察区间一致，才具有可比性。



七大指标筛选好基

2、风险类指标：

- **(2) 波动率**
- 用来衡量基金波动程度的参考指标。
- 波动率越大，代表基金价格的波动越剧烈，意味着风险越高；反之，则代表基金波动越缓和，风险也更小。
- 基金波动率的大小，主要会影响大家的投资体验。
- 波动较低的基金，持有人在持有过程中心态也会更加平和，体验感更好，持有的周期也能拉长，减少追涨杀跌的发生，最终提升获得正收益的概率。



七大指标筛选好基

2、风险收益性价比类指标：

- 我们挑选基金的规则就是：在风险相同的情况下，选收益最大的；在收益相同的情况下，选风险最小的。
- 也就是说，我们要找到1单位风险对应的收益最大的基金。较常使用的指标包括夏普比率和卡玛比率。
- **（1）夏普比率**
- 用于描述收益和波动之间的关系，可以衡量每承担一单位的波动，能够换来多少回报。
- $\text{夏普比率} = (\text{基金年化收益率} - \text{无风险利率}) / \text{年化波动率}$
- **（2）卡玛比率**
- 用于描述收益和最大回撤之间的关系，可以衡量每承担一单位的最大回撤，能够换来多少回报。
- $\text{卡玛比率} = (\text{基金年化收益率} - \text{无风险利率}) / \text{最大回撤}$
- 夏普比率、卡玛比率越大，说明基金性价比越高。

目录 CONTENT

- 01. 公募基金基础知识
- 02. 公募基金评价筛选
- 03. 公募基金投资策略



资产均衡配置

- 均衡配置 ≠ “海王式” 养基
- 对于“分散投资”，有一个大家耳熟能详的解释，就是“鸡蛋不要放在同一个篮子里”。于是很多人为了分散风险，买了很多只基金。思路是对的，但姿势不一定对。
- 错误主要有两个，一个是**过度分散**，另一个是**错误分散**。
- 晨星做过一项调查并显示，若持有4只随机选择的股票型基金，组合波动率会显著的下降；当数量超过10只时，组合的波动幅度没有随着数量的增加出现明显的下降。因为数量增加，**很容易买入主题、风格、投向相似的同质化基金**。



资产均衡配置

- 有两类资产必不可少，一类是**防守类资产**，另一类自然就是**进攻类资产**了。
- **防守类资产**最大特点就是“稳”，如货币基金、债基等波动小、收益稳定的品种。
- **进攻类资产**，主要是指权益类基金，此类基金股票持仓相对较高，一旦股市向上，就会获得较大的收益。
- **配置方法：核心+卫星**
- “核心”部分的配置应该占投资总额的70%-80%。这部分用来追求我们最终投资目标得以实现的部分，原则上买入后就持有不动，或者只进行微调。可以用债基搭配风格稳健，波动较小的平衡风格基金或者固收+基金。
- “卫星”部分也就是剩余的20%-30%的部分。可以结合市场热点、趋势做波段，进行高频的操作，追求更高的收益，如行业主题基金。



不要一把梭哈

- ✓ 买基金就是选基金经理，基金择时长期来看也没那么重要
- × 选一只好基金然后满仓梭哈
- **原因：把鸡蛋都放在同一个篮子里，风险太大**
 - 即使是优秀的基金，重仓某一个或几个热点行业，坐上了风口，业绩自然一起往上飞，一旦市场风格轮换，基金的回撤也会很大。
 - 如果在熊市底部区域满仓押上，那是最令人开心的，可以吃到比较丰厚的回报。但是即使是巴菲特亲自来，也无法给你找出未来的熊市最低点在哪里。
 - 因此，我们在买入基金的时候，并不知道自己所处的位置到底是山底、山腰还是山峰。所以，比较保险的做法就是不要一把梭哈。



底仓+定投

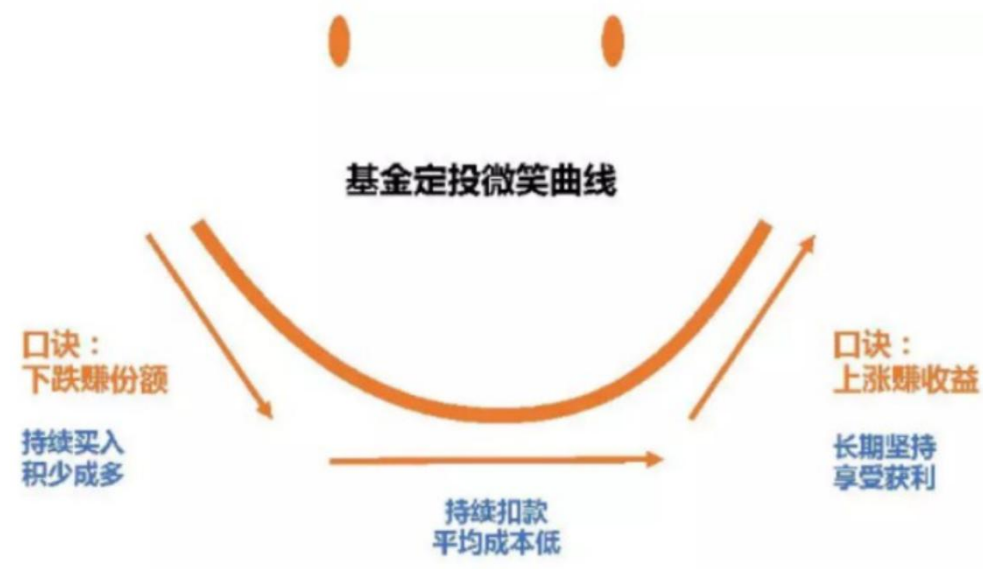
仓位过低，市场机会来临时很难获得较大收益；而仓位过高，又可能难以承受市场的剧烈波动。

● 那么建仓时，究竟该如何分配资金呢？

- 对大部分新手基民来说，建议采取“底仓+定投”的方式入场。
- 一次性买入比例根据个人情况不同，大多在30%~50%之间。如果偏向稳健，可以选择30%，而风格比较激进，对未来市场有信心，底仓比例就可以调到40%、甚至50%。

● 建好底仓后，我们就可以开始进行“定投”操作了。

优点：当市场**上涨时**，底仓和定投的部分**都能有不错的收益**；而当市场**下跌时**，定投部分又可以**降低风险，摊低平均持仓成本、积攒便宜筹码**。

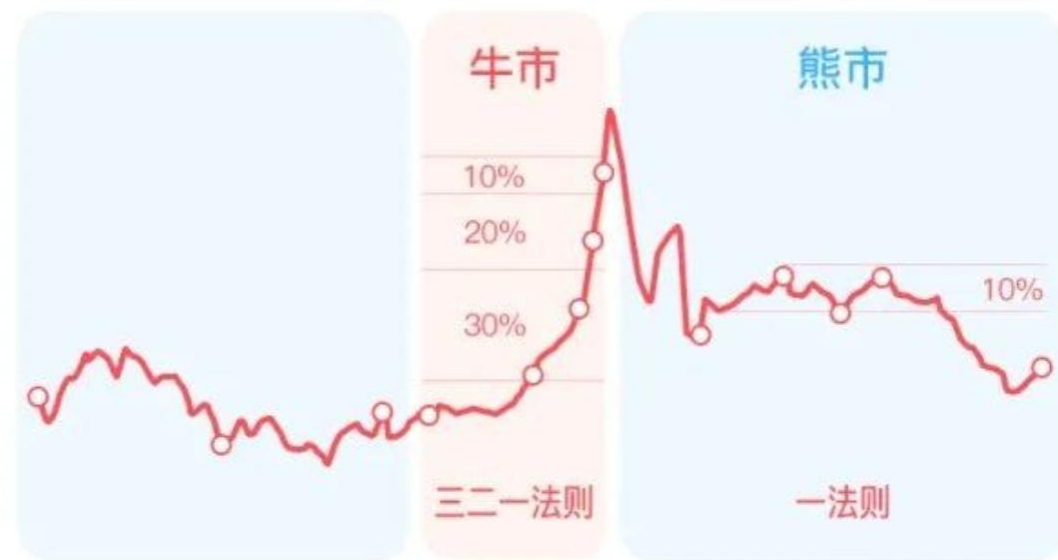




什么时候止盈?

● 1、目标止盈法

- 设置合理盈利预期目标，达到目标就止盈。
- 这个目标可以根据市场行情来定：
- **牛市**可以选择“**三二一法则**”，第一次在收益率达到30%时止盈，然后开始第二次定投，收益率达到20%时止盈，再进行第三次定投，止盈点设置在10%。
- **熊市**期间止盈选择“**一法则**”，即在收益率10%时止盈。

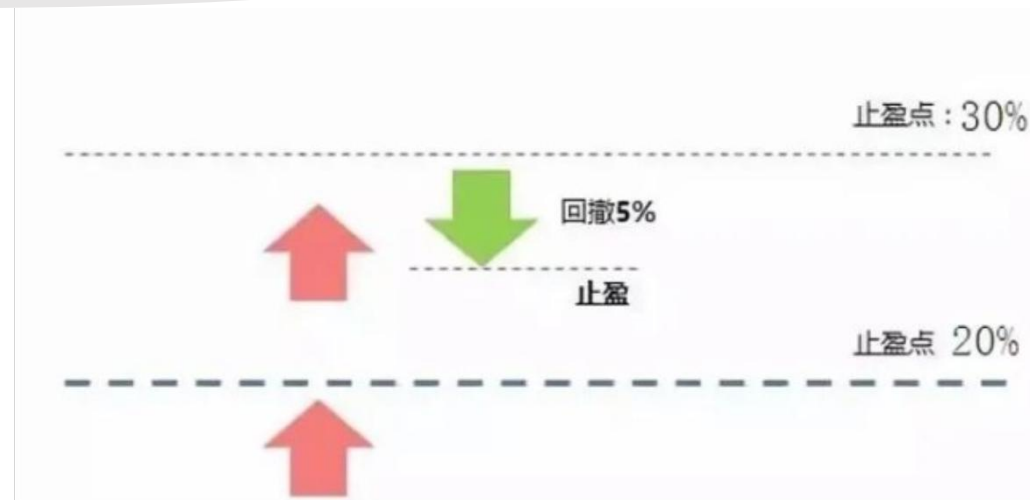




什么时候止盈?

● 2、分批止盈法

- 分批止盈法适用于看涨的市场，指在收益率到达一个较低的目标点之后，卖出部分基金，剩下一部分设置一个新的止盈点，这样可以避免全部赎回后又上涨的风险。



● 3、动态止盈法

- 动态止盈法就是根据市场的行情变化来调整止盈点，本来制定20%的止盈点，如果市场涨势一片大好，那么就将止盈点提高到30%甚至40%，期间如果回撤达到5%立刻止盈。



什么时候止盈?

- 4、最大回撤止盈法
 - 首先设立一个 **目标收益率** 和一个 **最大的回撤阈值**，当收益率超过目标收益率后，需要每日监测基金净值的回撤幅度，当幅度超过最大回撤阈值时，则全部卖出止盈。
 - 最大回撤阈值如何设置?
 - 根据个人风险偏好、该基金及沪深300指数近3-5年历史最大回撤、产品类型、累计盈利、持有时间等因素综合设置。
 - **参考阈值10%**



创业板指数2013.1.1-2017.12.31期间设置不同最大回撤阈值的收益率:

最大回撤阈值	投资轮数	累计收益率	年化收益率
5%	1	91.96%	34.60%
10%	1	166.72%	51.51%
15%	1	152.29%	47.89%
无	1	8.74%	1.75%

中证500指数2007.1.1-2015.12.31期间设置不同最大回撤阈值的收益率:

最大回撤阈值	投资轮数	累计收益率	年化收益率
5%	3	376.17%	21.45%
10%	3	426.87%	22.60%
15%	3	309.52%	18.80%
无	1	102.20%	8.45%



什么时候止盈?

● 5、估值止盈法

- 如果定投的是指数基金，那么就可以考虑通过观察指数的估值水平来决定是否要止盈。
- 看现在的指数的**市盈率在一段历史区间内的百分位**来判断是否高估或者低估。
- 当估值**低于50%**，是较低的位置，可以选择**买入**持有；当估值百分位大于60%，就说明估值偏高，追求稳健收益的投资者这时就可以分批卖出；而当估值百分位**大于80%**，则说明已经高估，可以考虑**止盈**赎回了。

百分位	估价水平	操作建议
<10%	● 极度低估	买入或多投
10%-20%	● 低估	买入或多投
20%-40%	● 正常偏低	多投或持有
40%-60%	● 正常	持有或少投
60%-80%	● 正常偏高	持有或分批卖出
80%-90%	● 高估	分批卖出
>90%	● 季度高估	卖出



什么时候补仓?

- 基金被套，“逢低加仓”是投资中很常见的操作之一。
- 当相关投资标的经过一定下跌后，以一个比较低的价格买入，可以**降低投资成本，更快解套、扭亏为盈。**

一、如何判断基金处于低位？

1、估值指标

- 参考“沪深300”或其“业绩比较基准”等指数估值历史百分位
- 加仓时点：处于历史百分位低点，估值相对便宜
- 目的：分散长期投资中的短期市场波动风险、降低投入的成本。
- 误区：低估不等于底部。底部是一个点，低估是一个区域，低估区域仍旧会跌，左侧布局，在市场反转时不会错过大幅上涨阶段。



什么时候补仓?

2、基金回撤指标

- 判断方法：一般看3-5年内的最大回撤，横向对比并结合自身风险回撤承受能力
- 适用：有长期业绩可以参考、经历过完整牛熊市、投资风格稳定的主动管理的基金经理。
- 优秀基金经理在熊市经历较大回撤后依然能在一段时间后创出净值新高。
- 不同基金经理之间的回撤控制能力差异较大。

3、市场情绪指标

- 成交量、融资融券余额、基金发行规模等，判断市场整体是否处于低位。
- 当市场整体**成交量回落**，热度下降，这个时候补仓盈利的概率相对较大。
- 基金单月发行规模和中证全指的走势具有正相关性，所以一旦基金单月发行规模创了阶段性高点，全市场很快就见顶了，而基金**发行规模骤降**，市场也就接近底部区域了。
- 风险总在人声鼎沸时，机会总在无人问津处



什么时候补仓?

是否补仓的其他考虑因素:

✓ 第一, 你是否看好手里的基金和基金经理?

基金是适合长期投资的一种理财工具, 建议从长期的角度去判断基金好坏, 比如参考每年的年化收益, 业绩稳定性 (是否能持续排名前1/3)。

✓ 第二, 你对后市看好吗?

需要对当前市场/投资行业处于高估还是低估区域有一个基础判断, 在相对低估阶段进场能增加盈利的概率。只有我们预期市场之后会上涨时, 才应在下跌时进行买入操作。

震荡市中跌了可以加仓, 但如果趋势明显变坏, 及时止损清仓或许是更明智的选择。

✓ 第三, 你的风险承受能力如何?

投资基金长期来看赔钱的概率较小, 但风险和收益是相辅相成的, 加仓以后并不是就能立即赚钱, 也会存在继续下跌的可能。但是只要选对基金, 时间就是我们的朋友。持有时间越长, 盈利概率也越大。



什么时候补仓?

几点建议:

- 第一，择优补仓，注意资产配置

- 投资者在进行补仓时，要重点关注基金产品的以往业绩，分析基金产品的未来收益，要选择那些历史业绩优异且具有良好成长性的基金产品，择优补仓。切勿盲目补仓，否则，选择运作不好的基金，不但不能起到解套的目的，反而还可越补越差，作茧自缚。
- 如果市场整体处于低位，可对组合进行整体补仓。
- 补仓时应注意投资组合的配置，根据个人的资产状况和风险承受能力，**合理搭配各种基金的投资比例，避免投资的同质化。**

- 第二，制定补仓计划

- 例如，如果认为市场调整的幅度在30%以内，时间跨度在3个月。
- 方式一：将拟补仓的最大本金分为3份，每月投资一份，类似于**基金定投**的方法进行补仓。
- 方式二：将拟补仓最大本金分为3份，每下跌10%补仓一份资金。



常见投资误区

● 错误姿势1：低位恐慌卖出、低位停止定投

- 根据数据显示在2008年、2015年3季度、2016年1季度的几次A股大幅下跌的过程中，股混基金都被净赎回，而且在市场阶段性底部区域，基民在恐慌情绪下，赎回基金的份额数也达到高点。平时坚持定投的基民，在行情艰难的时候也会心生绝望，而停止定投。

● 正确姿势：低位继续坚持定投

- 在低位买入，可有效拉低持仓成本，降低整体风险。定投相对于一次性投资有分散风险的作用，所以不需要过分关注定投的起始点位，震荡行情时间越长，拾获的便宜筹码越多，定投单位份额成本更平均。
- “二八效应”：基金投资中可能80%的收益来自于20%的时间，市场的波动是常态，学会科学的心态和投资技巧尤为重要。
- 在市场回调阶段不要因为看不到收益或者在收益为负时放弃定投，否则等到牛市真正再归来之时，我们却只能无奈错过反弹机会。



常见投资误区

● 错误姿势2：频繁买卖，成本不低

- 在申购、赎回股混基金时会产生一定的费用，如果多次申赎的话，就会增加自己养基的成本。
- 比如每1个月买卖1次基金的话，假设买卖1次的总费率是0.5%，那么1年下来，费率成本接近6%；如果买卖1次的总费率算作1%，1年下来费率成本已经超过10%！
- 即使有费率优惠，如果买卖次数较多的话，增加的养基费用也不是笔小数目。

● 正确姿势：制定合理长期投资策略 根据行情灵活调整

- 很多投资者不是不知道长期投资的好，也不是没遇到过长期投资业绩出色的基金经理，但就是拿不住。
- 有一组数据显示，单只基金持有时间1-3年的盈利概率在76%以上，而持有时间少于3个月的盈利概率仅有46%；且持有时间拉长，获得高收益的概率上升。所以普通人想炼成长期主义的投资者，还需要管住频繁交易的手。
- 但想要投资效益最大化，不是放着不动，而是要制定合理的长期投资策略，根据后续市场情况调整仓位，比如市场估值过高、泡沫化，降低仓位；市场估值回归合理，提升仓位。



投资建议

- 充分了解一只基金，做好预期管理：
 - 收益率和持有感受，可能是硬币的正反面，不可兼得。有了正确的持有预期之后，就不至于在阶段性大跌后抱怨，也不至于在恐慌期割肉卖出。
- 选择更适合自己的基金产品：
 - 现在买基金火热，可我们选择入市的基金是最热门的行业基金，白酒、消费、光伏、新能源，或者行业集中度超高的类行业基金。一个行业暴涨起来，才追高买入，盈利的空间会被压缩，亏损的概率相对更大。
 - 能力圈就是最好的舒适圈，因为你相对比较容易把握行业的真正本质，同时也能第一时间了解行业的供求关系的周期变化，甚至在行业出现较大变化甚至是变革时也能相对早地察觉。不要高估自己的面对不确定性的焦虑和恐慌的控制，能够让你感到舒适的一定是适合你且你有足够充分理解的。



投资建议

- 构建基金组合，降低波动：
 - 如果单一基金投资的状态下，容易受到这一只基金的波动影响情绪因而作出不理性的判断，所以进行基金组合投资能更从容地面对市场波动，保持良好的投资心态。
 - 真正的投资组合，并不仅仅是多买一些基金，还要有规划的进行资产组合配置，全方位地考虑。
 - 简单的分散投资原则就是“股债都配、价值成长均有”。



投资建议

- **长期持有：**有时候基金的净值表现很差，很可能跟市场大环境有关。比如投资具体某行业的行业基金，行业本身发生了黑天鹅，波及整个行业，那可能这段时间相对比较痛苦，但黑天鹅谁也无法预测，如果净值表现差就草草离场很可能是割肉亏损状态，也许多持有一段时间，就能熬过痛苦阶段、迎接雨后彩虹。

感谢
聆听

