

双优 FOF 组合绩效月报(202209)

报告要点:

● 双优 FOF 组合概述

在机构持有的基金中，很多都是经过了审慎全面的定性分析后挖掘出的优质产品，包含了许多难以定量描述的信息，**机构持有比例是定性研究的有效代理变量**。相比个人投资者，机构相对风险厌恶，更偏好投资风格保守的基金以降低波动，这可能使得机构最终持有的基金不是其本身最看好的基金。我们在《紧跟机构投资，构建定量+定性双优 FOF 组合》报告中通过对特定风格的中性，改进了原始的机构持有比例因子，并将其作为机构对基金的定性评价指标。

我们复刻机构投资者专业的**定量+定性选基方式**，精选相关性低的多因子作为定量选基指标，结合改进的定性评价指标**优选机构共同认可的基金**，构建**定量+定性双优 FOF 组合**。该方法可以避免因数据挖掘，而选出过度偏门、不被专业投资者看好的基金，降低踩雷风险。

● 双优 FOF 组合业绩回顾

2012 年 1 月 31 日至 2022 年 9 月 30 日，双优 FOF 组合年化收益率为 20.25%，相对主动股基指数的年化超额收益率为 8.77%。

双优 FOF 组合在 2020 至 2022 年（截至 9 月 30 日）的年度回报分别为 68%、23%、-16%，相对主动股基超额净值的年度回报分别为 3.66%、14.05%、8.96%，策略完整回测区间相对主动股基的年胜率为 100%。

双优 FOF 组合在刚过去的 9 月份净值下跌 5.18%，同期主动股基、沪深 300、中证 500 跌幅分别为 6.91%、6.72%、7.18%，策略相对三大指数均有超额回报。组合在近一年中的 5 个月收获正收益，9 个月能相对主动股基获取超额回报，月胜率为 75%。

● 双优 FOF 组合 2022 年 10 月最新持仓

我们在每月初精选 30 只机构共同认可的基金构建 FOF 组合，具体基金列表详见正文。

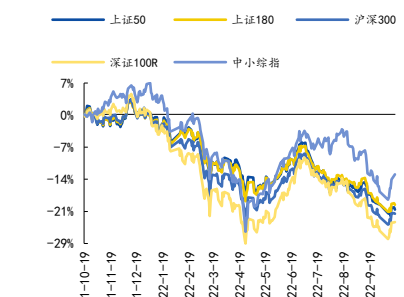
● 风险提示

本报告均基于历史数据与模型进行测试，历史回测结果不代表未来收益，在未来市场环境变化时不排除模型失效的风险，本文仅供投资者参考。

主要数据:

上证综指:	3080.96
深圳成指:	11187.70
沪深 300:	3838.27
中小盘指:	4015.17
创业板指:	2446.93

主要市场走势图



资料来源: Wind

相关研究报告

报告作者

分析师	朱定豪
执业证书编号	S0020521120002
邮箱	zhudinghao@gyzq.com.cn
电话	021-51097188
联系人	张啸宇
邮箱	zhangxiaoyu@gyzq.com.cn

内容目录

1. 双优 FOF 组合概述.....	3
2. 双优 FOF 组合业绩回顾	3
3. 双优 FOF 组合最新持仓	5
4. 风险提示	6

图表目录

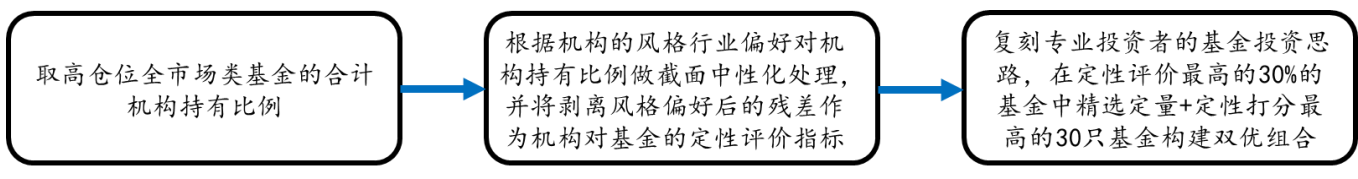
图 1：双优 FOF 组合构建方法.....	3
图 2：双优 FOF 组合相对动股基指数的超额净值	4
表 1：双优 FOF 组合策略表现（2012.1.31 至 2022.9.30）	3
表 2：双优 FOF 组合相对基准指数的逐年收益率	4
表 3：双优 FOF 组合相对基准指数的近 12 月收益率.....	5
表 4：双优 FOF 组合持仓明细(202210).....	5

1. 双优 FOF 组合概述

机构在基金投资的投研过程中，会采取定量与定性相结合的方法优选基金，持仓基金大多都经过系统性调研。一套完善的基金评价体系需要对基金经理过往经历、投资框架、行业风格偏好、选股策略、交易能力、风险控制、投研团队、考核制度等方面做定性分析，结合对基金的风险收益指标、业绩归因、持仓穿透风格暴露等特征的定量研究，判断基金经理的业绩、风格稳定性和言行一致度，全面刻画基金产品的多维度画像。在机构持有的基金中，很多都是经过了审慎全面的定性分析后挖掘出的优质产品，包含了许多难以定量描述的信息，机构持有比例是定性研究的有效代理变量。

相比个人投资者，机构相对风险厌恶，更偏好投资风格保守的基金以降低波动，这可能使得机构最终持有的基金不是其本身最看好的基金。我们在《紧跟机构投资，构建定量+定性双优 FOF 组合》报告中通过对特定风格的中性，改进了原始的机构持有比例因子，并将其作为机构对基金的定性评价指标。我们复刻机构投资者专业的定量+定性选基方式，精选相关性低的多因子作为定量选基指标，结合改进的定性评价指标优选机构共同认可的基金，构建定量+定性双优 FOF 组合。该方法可以避免因数据挖掘，而选出过度偏门、不被专业投资者看好的基金，降低踩雷风险。

图 1：双优 FOF 组合构建方法



资料来源：国元证券研究所

2. 双优 FOF 组合业绩回顾

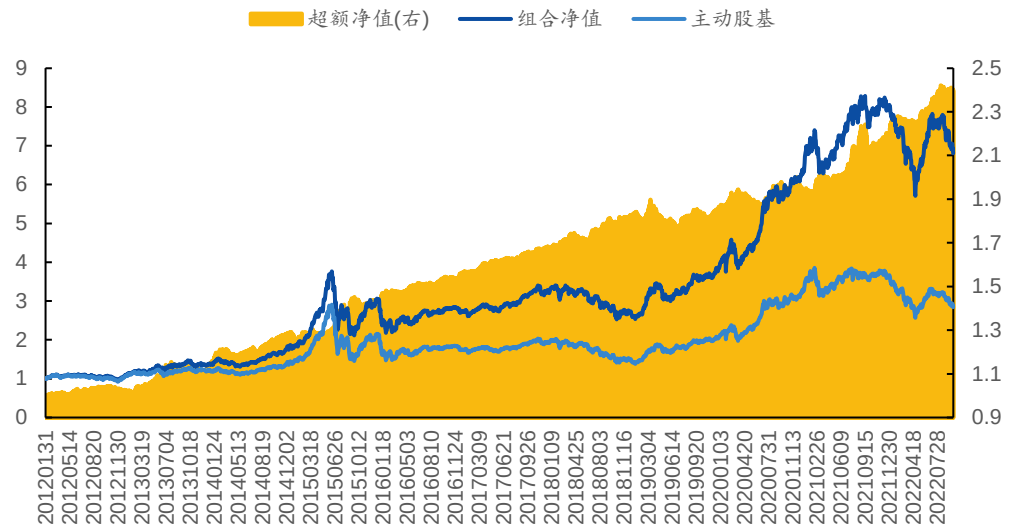
2012 年 1 月 31 日至 2022 年 9 月 30 日，双优 FOF 组合年化收益率为 20.25%，相对主动股基指数的年化超额收益率为 8.77%。

表 1：双优 FOF 组合策略表现（2012.1.31 至 2022.9.30）

	累计收益率	年化收益率	年化波动率	夏普比率
组合净值	580.34%	20.25%	22.94%	0.883
主动股基	183.81%	10.55%	23.51%	0.449
沪深 300	54.40%	4.27%	22.37%	0.191
中证 500	73.44%	5.44%	25.46%	0.214
相对主动股基超额净值	139.72%	8.77%	5.06%	1.733
相对沪深 300 超额净值	340.63%	15.33%	12.73%	1.205
相对中证 500 超额净值	292.26%	14.05%	9.12%	1.540

资料来源：Wind，国元证券研究所

图 2：双优 FOF 组合相对动股基指数的超额净值



资料来源：Wind，国元证券研究所

双优 FOF 组合在 2020 至 2022 年（截至 9 月 30 日）的年度回报分别为 68%、23%、-16%，相对主动股基超额净值的年度回报分别为 3.66%、14.05%、8.96%，策略完整回测区间相对主动股基的年胜率为 100%。

表 2：双优 FOF 组合相对基准指数的逐年收益率

	组合净值	主动股基	沪深 300	中证 500	相对主动股基超额净值	相对沪深 300 超额净值	相对中证 500 超额净值
2012	9.89%	7.52%	2.38%	-0.57%	2.20%	7.34%	10.52%
2013	25.36%	13.75%	-7.65%	16.89%	10.21%	35.74%	7.25%
2014	32.26%	17.36%	51.66%	39.01%	12.69%	-12.79%	-4.85%
2015	64.59%	47.07%	5.58%	43.12%	11.91%	55.88%	15.00%
2016	-8.94%	-17.60%	-11.28%	-17.78%	10.52%	2.64%	10.75%
2017	19.18%	11.57%	21.78%	-0.20%	6.83%	-2.13%	19.43%
2018	-20.29%	-27.15%	-25.31%	-33.32%	9.41%	6.72%	19.54%
2019	50.61%	48.50%	36.07%	26.38%	1.42%	10.69%	19.17%
2020	67.70%	61.78%	27.21%	20.87%	3.66%	31.83%	38.74%
2021	22.94%	7.80%	-5.20%	15.58%	14.05%	29.69%	6.37%
2022	-15.54%	-22.49%	-22.98%	-22.36%	8.96%	9.66%	8.77%

资料来源：Wind，国元证券研究所

双优 FOF 组合在刚过去的 9 月份净值下跌 5.18%，同期主动股基、沪深 300、中证 500 跌幅分别为 6.91%、6.72%、7.18%，策略相对三大指数均有超额回报。组合在近三年中的 5 个月收获正收益，9 个月能相对主动股基获取超额回报，月胜率为 75%。

表 3：双优 FOF 组合相对基准指数的近 12 月收益率

	组合净值	主动股基	沪深300	中证500	相对主动股基 超额净值	相对沪深300 超额净值	相对中证500 超额净值
202110	2.94%	2.64%	0.87%	-1.14%	0.30%	2.05%	4.13%
202111	3.18%	1.63%	-1.56%	3.28%	1.53%	4.82%	-0.09%
202112	-1.49%	-2.78%	2.24%	1.47%	1.33%	-3.65%	-2.92%
202201	-8.52%	-10.87%	-7.62%	-10.58%	2.63%	-0.97%	2.30%
202202	1.14%	1.67%	0.39%	4.15%	-0.53%	0.74%	-2.89%
202203	-9.20%	-9.34%	-7.84%	-7.71%	0.16%	-1.48%	-1.62%
202204	-8.02%	-7.85%	-4.89%	-11.02%	-0.19%	-3.30%	3.37%
202205	7.92%	6.17%	1.87%	7.08%	1.65%	5.94%	0.79%
202206	13.10%	11.67%	9.62%	7.10%	1.29%	3.18%	5.60%
202207	-0.20%	-3.63%	-7.02%	-2.48%	3.56%	7.34%	2.34%
202208	-5.38%	-3.74%	-2.19%	-2.20%	-1.71%	-3.26%	-3.25%
202209	-5.18%	-6.91%	-6.72%	-7.18%	1.86%	1.65%	2.15%

资料来源：Wind，国元证券研究所

3. 双优 FOF 组合最新持仓

表 4：双优 FOF 组合持仓明细(202210)

基金代码	基金简称	基金经理	合计规模 (亿元)	基金代码	基金简称	基金经理	合计规模 (亿元)
001701.OF	中融产业升级	甘传琦, 杨鑫桐	3.38	007163.OF	浦银安盛环保新能源A	杨达伟	2.95
001173.OF	中欧瑾和A	李帅	1.93	206002.OF	鹏华精选成长A	朱睿	5.97
009853.OF	中加优势企业A	李坤元	1.31	003165.OF	鹏华弘嘉A	汤志彦	1.04
000534.OF	长盛高端装备制造	王远鸿	3.51	006976.OF	鹏华核心优势	黄奕松	2.76
200010.OF	长城双动力A	苏俊彦	3.01	660015.OF	农银汇理行业轮动A	邢军亮	6.69
001437.OF	易方达瑞享I	武阳	4.47	001675.OF	江信同福A	王安良, 杨凡	1.04
519095.OF	新华行业周期轮换	刘彬	3.25	000308.OF	建信创新中国	邵卓	4.09
003501.OF	泰达宏利睿智稳健A	孟杰	4.48	000612.OF	华宝生态中国A	夏林锋	7.73
377150.OF	上投摩根健康品质生活A	周战海, 徐项楠	2.75	002181.OF	华安大安全A	舒灏	4.85
005933.OF	前海联合先进制造A	张勇, 张志成	1.12	161225.SZ	国投瑞银瑞盈	吴潇	2.52
001907.OF	国投瑞银境煊A	周思捷	4.66	006568.OF	国联安行业领先	呼荣权	1.68
501064.SH	国泰价值优选灵活配置A	郑有为, 丁小丹	5.61	007305.OF	国联安新科技	高诗	2.37
160215.SZ	国泰价值经典	徐治彪, 陈亚琼	6.00	004183.OF	富国产业升级A	章旭峰	1.89
001521.OF	国寿安保成长优选	张琦, 祁善斌	3.85	501015.SH	财通多策略升级A	沈犁	2.95
005708.OF	国联安远见成长	杨子江	1.80	003715.OF	宝盈消费主题	杨思亮	3.94

资料来源：Wind，国元证券研究所

4. 风险提示

本报告均基于历史数据与模型进行测试，历史回测结果不代表未来收益，在未来市场环境变化时不排除模型失效的风险，本文仅供投资者参考。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国内地(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188