



CFP®认证培训现场辅导

基金投资

声 明



本讲义讲述内容为课程中相对的重点难点以及学员疑问较多的知识点，不涵盖所有考试范围。

CFP认证考试范围应以当年《考试大纲》为准。

授课大纲



- 中国基金行业发展概况（略）
- 基金分类
- 公募基金投资策略
- 公募基金业绩评价

1. 基金的分类

按投资方向	货币型基金	收益通常展示为“每万份收益”或“7日年化收益率”
	债券型基金	根据所投风险投资比例划分为长期纯债、中短期纯债、混合一级债基、混合二级债基
	股票型基金	根据投资范围分为常规股票型基金、特定行业、特定主题、特定市值股票型基金
	混合型基金	根据所投风险投资比例分为偏股混合、偏债混合、灵活配置、平衡混合型基金
	FOF	80%以上的基金资产投资于其他基金份额的基金
按投资理念	主动型基金	对仓位、选股进行主动决策
	被动型基金	分为被动指数型和增强指数型；存在指数跟踪误差

1. 基金的分类

按交易渠道	场内基金	按日内的实时价格在交易所交易的基金，例如ETF基金和部分封闭式基金
	场外基金	通过代销平台申购和赎回的基金，按照收盘净值交易
	(跨市场交易)	有些基金既可以在场外申购赎回，也可以在场内买卖。跨市场交易可能存在套利机会
按募集方式	公募基金	几乎没有门槛、收费低、信息透明、合规要求高
	私募基金	门槛高、收费高、信息不透明、投资限制少
按运作方式	封闭式基金	约定时间内无法赎回，但可以把份额在场内卖出（需要打折出售）
	开放式基金	可以随时买入和赎回，但下午3点后提交的交易是按照下一个工作日的净值来计算

2. 公募基金投资策略

■ 被动定投

- 分次投资、定期投资、定额投资
- 降低了单次申购的择时风险
- 在先跌后涨的市场环境中，一般情况下定投的收益更优
- 与一次性投资的比较

	一次性投资	被动定投
投入资金量	目前持有一笔较大的资金（趸缴）	现金流的分散（期缴）
理财目标	短期目标的实现	长期目标的实现
投资者水平	更适用于专业投资者	更适合投资经验少的普通投资者

2. 公募基金投资策略

■ 被动定投操作策略

□ 投资者可以不必过于在意初始投资点位

	十年前投资	初始投资抄底	初始投资“抄顶”
定投开始日	2011.1.1	2013.6.25	2015.6.12
当日上证指数	收盘2,852.65点	最低1,849.65点	最高5,178.19点
每月扣款日	每月1日	每月25日	每月12日
定投结束日	2020.12.31	2020.12.31	2020.12.31
定投期数	120期	91期	67期
投入本金	120,000.00	91,000.00	67,000.00
期末总市值	259,212.38	172,497.94	103,006.03
复利年化收益率	8.006%	8.799%	8.008%

2. 公募基金投资策略

■ 被动定投操作策略

- 长期来看，加大定投的频率，对于定投结果影响不大

	每月扣款	每双周扣款	每周扣款
定投开始日	2016.1.1	2016.1.1	2016.1.1
扣款日	每月1日	每双周周一	每周一
每期扣款金额(元)	1,000.00	500.00	250.00
定投结束日	2020.12.31	2020.12.31	2020.12.31
定投期数	60期	131期	255期
投入本金	60,000.00	65,500.00	63,750.00
期末总市值	91,287.84	99,295.44	96,349.33
复利年化收益率	8.756%	8.677%	8.611%

2. 公募基金投资策略

■ 被动定投操作策略

- 净值波动大的基金有机会在更低的位置买入更多的份额，从而进一步降低基金的平均成本，后续在基金净值上涨时可以获得更高收益
- 定投后期，单次投资对整体成本的影响越来越小，定投的收益与基金净值波动的相关性越来越大，可能需要考虑定投的止盈（目标收益率法、最大回撤法）

2. 公募基金投资策略

■ 主动择时

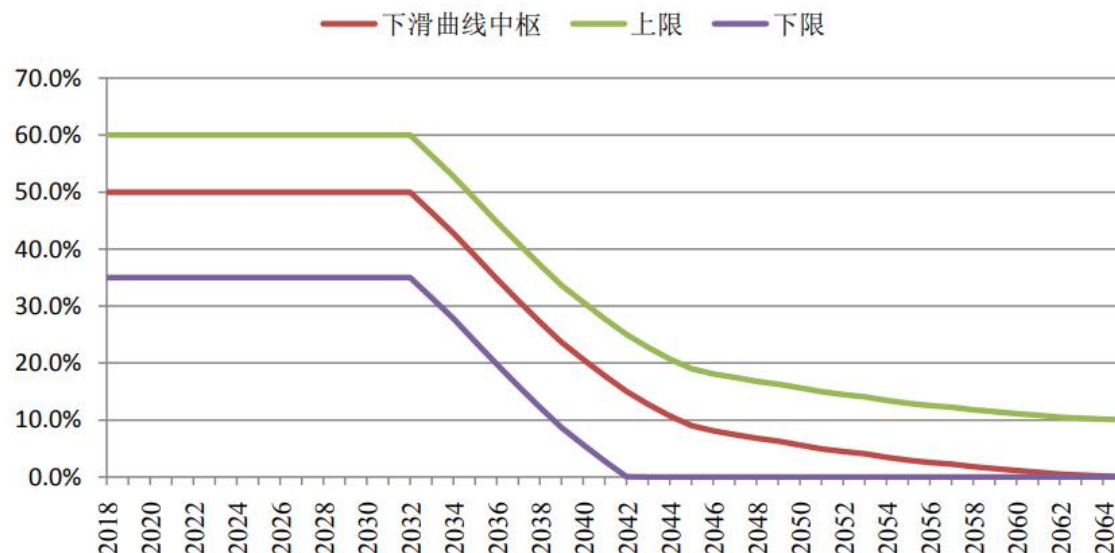
- 牛市行情中，可以选择股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金等
- 熊市行情中，可以选择黄金基金、债券型（偏债混合型）基金、灵活配置型基金等
- 震荡行情中，可以选择量化对冲基金、可转债基金、平衡混合型基金等
- 主动择时也有一定的困难，例如某年的冠军基金，冠军年前后的收益也可能平平，不如其他的基金

2. 公募基金投资策略

■ 目标日期基金

- 随投资者所处生命周期阶段的变化而动态调整权益性资产配置比例的基金
- 多以目标日期直接命名，例如“目标日期2040”

随着投资者目标日期的临近，基金产品权益类资产投资比例会逐渐降低，非权益类资产投资比例会逐渐增加



3. 公募基金业绩评价

■ 收益评价指标

- 单位净值：基金当天的价格（未考虑历史分红）
- 累计净值：单位净值+成立后累计单位派息（考虑历史分红）等
- 复权净值：考虑历史分红+红利再投资的情况
- 复权净值能比较真实地反映基金的业绩，基金公司、第三方评价机构计算基金业绩回报时，都是看基金的复权净值增长率

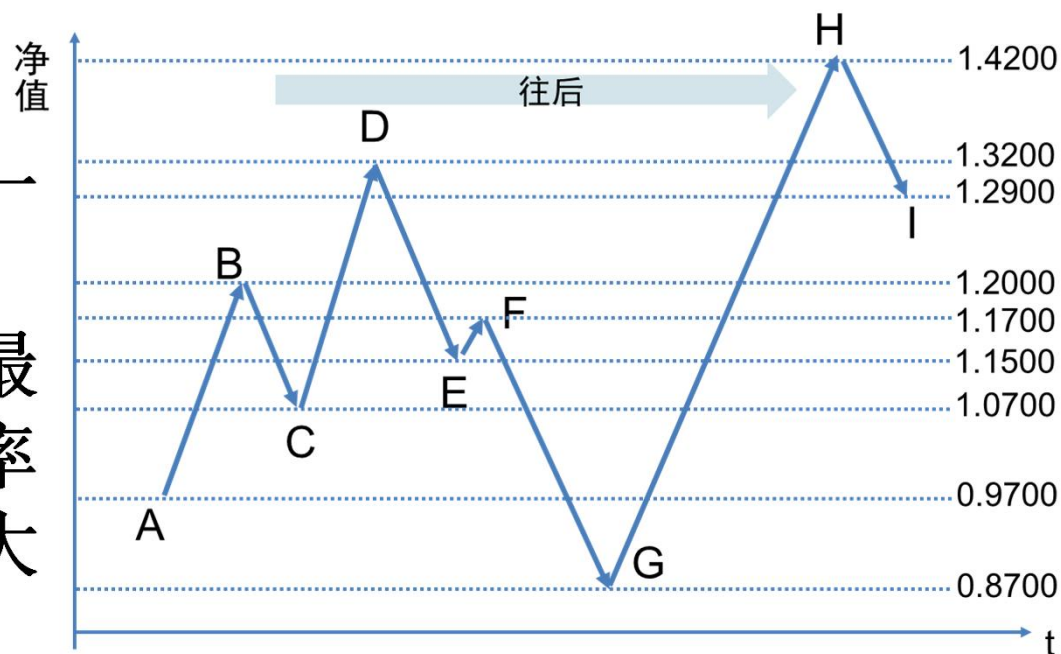
3. 公募基金业绩评价

■ 风险评价指标

□ β 系数

□ 波动率

□ 最大回撤(率):
指定区间内任一历史时点向后推, 净值走到最低点时, 收益率回撤幅度的最大值



● $(1.32 - 0.87) / 1.32 \times 100\% = 34.09\%$ 。

例题

- 关于基金的最大回撤，以下说法错误的是（ ）。
- A. 最大回撤可以在任何历史区间做测度
- B. 观测期越长，最大回撤的指标对评估下行风险越有利
- C. 最大回撤指标不能衡量损失发生的概率
- D. 不同基金在不同时间期限内的最大回撤不具有可比性

答案：**B**

- 解析：观测期越长，出现更大回撤的可能性越高，因此对评估下行风险是越不利的。

3. 公募基金业绩评价

■ 风险评价指标

- ▣ 下行标准差(DSD): 关注投资收益率不达预期时的情况

规定一段时间内的目标收益率 r_t , 下行标准差可以写为:

$$DSD = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (r_i - r_t)^2}{n}}, r_i < r_t$$

其中 r_i 为在这段时间内第 i 期投资组合的收益率,
 n 表示投资组合收益率小于目标收益率的期数。

例题

- 关于基金的下行标准差，以下说法正确的是（ ）。
- A. 计算下行标准差时，所有投资者必须选择相同的目标收益率
- B. 下行标准差可以体现低于目标收益率的概率
- C. 无法刻画基金收益率不达预期时的情况
- D. 观测期内，选定了目标收益率后，可能算不出基金的下行标准差

答案：D

- 解析：不同投资者可以选择不同的目标收益率，A错误；下行标准差无法体现低于目标收益率的概率，B错误；下行标准差刻画的就是基金收益率不达预期时的情况，C错误；如果观测期内基金经理表现良好，基金的收益率持续超过目标收益率，则无法计算观测期内该基金的下行标准差。

3. 公募基金业绩评价

■ 风险调整后收益评价指标

指标名称	计算方法	适用基金举例	局限性
夏普比率	$ShR = \frac{\overline{R_p} - R_f}{\sigma_p}$	普遍适用	1.没有基准点，必须通过对比判断投资价值； 2.假设超额收益与风险呈线性关系，这一假设可能不成立； 3.使用全部风险作为分母，不区分上行风险和下行风险。
特雷诺比率	$TR = \frac{\overline{R_p} - R_f}{\beta_p}$	大盘指数型基金	1.没有被普遍接受的完全具有代表性的市场指数，只能用一些综合指数代替市场组合； 2.基金的波动性会对詹森α的测度造成影响； 3.基金的β系数并不是固定不变的。
詹森α	$\alpha = \overline{R_p} - [R_f + \beta_p(\overline{R_m} - R_f)]$	指数增强型基金	

3. 公募基金业绩评价

■ 风险调整后收益评价指标

指标名称	计算方法	适用基金举例	特点
索提诺比率	$SoR = \frac{\overline{R_p} - \text{目标收益率}}{\text{下行标准差}}$	主动型基金	1.索提诺比率更符合那些对资产价值下跌较为敏感的投资者。 2.因该比率只考察下行风险，使用该比率得出的结论可能与夏普比率相反。
卡玛比率	$CR = \frac{\overline{R_p}}{\text{最大回撤}}$	主动型基金	如果投资组合较稳健，最大回撤较小，计算结果会非常大，可能会有一定程度的失真。
信息比率	$IR = \frac{\overline{R_p} - R_b}{\text{跟踪误差}}$	指数基金或指数增强型基金	在比较不同种类的基金时，信息比率有时比单纯比较夏普比率相对更有效。

R_b 为业绩基准收益率。

知识产权声明



本教学资源全部知识产权（含已登记软件著作权）归属本机构，受中国法律保护，有专业法律团队维权；未经授权，不得以任何目的（包括但不限于学习、研究等非商业用途）修改、使用、复制、传播；侵权者将可能面临严重法律后果。

自由 自主 自在