

相关研究

《下周A股市场维持震荡的概率较大——量化择时和拥挤度预警周报 (20240114)》2024.01.14

《深度学习因子多头效应持续——高频选股因子周报 (20240108-20240112)》2024.01.14

《PB-盈利组合，震荡市的避风港——量化选股周报 (2024.01.05-2024.01.12)》2024.01.14

分析师:冯佳睿

Tel:(021)23219732

Email:fengjr@haitong.com

证书:S0850512080006

分析师:郑雅斌

Tel:(021)23219395

Email:zhengyb@haitong.com

证书:S0850511040004

联系人:付欣郁

Tel:02123183940

Email:fxyl5672@haitong.com

## 上周年化下行波动率因子表现突出——量化选基周报 (2024.01.08-2024.01.12)

### 投资要点:

本周报旨在跟踪主动权益基金的业绩和量化选基因子的表现，便于投资者及时把握基金市场的动向。

- **主动权益基金业绩跟踪。**截至2024.01.12，主动权益基金共2884只，合计规模27587亿元。上周(2024.01.08-2024.01.12,下同)，280只(占比10%)主动权益基金绝对收益为正。主动权益基金上周和YTD(截至2024.01.12,下同)收益中位数分别为-1.4%和-5.08%，回撤中位数分别为0.75%和2.9%。
- 分类别看，三类基金(普通股票、偏股混合、灵活配置,下同)的收益表现较为接近。分风格看，大盘基金收益回撤表现优于小盘和中盘；GARP和价值型基金收益回撤优于成长和均衡型基金。分板块看，全市场型基金收益较高，轮动型和单赛道次之。双赛道基金收益和回撤表现均较弱。单赛道基金中，消费和上游周期收益较高，金融地产和中游制造次之，医药和TMT板块收益较低回撤较大。
- **上周共有0只主动权益基金单位复权净值创新高。**
- **选基因子跟踪。**上周，风险类指标、基金规模增速、重仓股留存和持股集中度因子IC和多头超额收益较高；本年度，风险类指标、收益类指标、基本信息和持仓风格因子IC和多头收益表现优异。
- 从YTD收益看，2023年表现最好的是下行捕获比例(月)因子，Top10、Top30和Top10%等权组合的超额收益分别为6.14%、4.07%和2.8%。最大回撤因子次之，Top10、Top30和Top10%等权组合的超额收益分别为3.77%、3.84%和2.91%。
- **基金组合表现。**基于选股能力和基本信息因子构建的等权组合上周绝对收益和超额收益分别为-1.34%和0.15%，YTD绝对收益和超额收益分别为-4.82%和0.48%。
- **风险提示。**因子失效风险，模型误设风险，历史统计规律失效风险。

## 目 录

---

1. 基金市场表现 .....	5
1.1 业绩统计 .....	5
1.1.1 不同风格主动权益基金表现 .....	6
1.1.2 不同板块主动权益基金表现 .....	8
1.2 创新高基金 .....	10
2. 选因子跟踪 .....	10
3. 基金优选组合 .....	11
4. 风险提示 .....	12

## 图目录

图 1	主动权益基金上周收益回撤表现（2024.01.08-2024.01.12）	5
图 2	主动权益基金 YTD 收益回撤表现（2024.01.02-2024.01.12）	6
图 3	不同市值风格基金上周收益回撤表现（2024.01.08-2024.01.12）	6
图 4	不同市值风格基金 YTD 收益回撤表现（2024.01.02-2024.01.12）	7
图 5	不同成长价值风格基金上周收益回撤表现（2024.01.08-2024.01.12）	7
图 6	不同成长价值风格基金 YTD 收益回撤表现（2024.01.02-2024.01.12）	8
图 7	不同板块基金上周收益回撤表现（2024.01.08-2024.01.12）	8
图 8	不同板块基金 YTD 收益回撤表现（2024.01.02-2024.01.12）	9
图 9	不同赛道基金上周收益回撤表现（2024.01.08-2024.01.12）	9
图 10	不同赛道基金 YTD 收益回撤表现（2024.01.02-2024.01.12）	10
图 11	上周及年初至今的因子表现（2024.01.02-2024.01.12 和 2024.01.08-2024.01.12）	11
图 12	基金优选组合的收益率（2024.01.02-2024.01.12）	12
图 13	基金优选组合的累计净值（2014.01.02-2024.01.12）	12

## 表目录

---

表 1	基金优选组合的分年度业绩表现（2014.01.02-2024.01.12） .....	12
-----	---	----

本周报旨在跟踪主动权益基金的业绩和量化选基因子的表现，便于投资者及时把握基金市场的动向。

定义主动权益基金池为，最近 8 个季报股票仓位已披露且仓位均值大于 60% 的普通股票型、偏股混合型和灵活配置型基金。

定义筛选后的主动权益基金池为，在主动权益基金池中，剔除最近 4 期最高港股投资市值占比 $\geq 50\%$ 、封闭式、定期开放、有最短持有期限和申赎受限的基金，保留成立时长 $\geq 15$  个月、合计规模在 2 亿到 100 亿之间的基金（仅取初始份额）。选因子跟踪和基金组合表现均基于此筛选后的主动权益基金池。

## 1. 基金市场表现

### 1.1 业绩统计

截至 2024.01.12，主动权益基金共 2884 只，合计规模 27587 亿元。其中，偏股混合型基金的数量和规模占比最高，分别为 49% 和 56%，普通股票型基金占比最低。

上周有 280 只（占比 10%）主动权益基金绝对收益为正。所有主动权益基金上周（2024.01.08-2024.01.12，下同）收益和回撤中位数分别为 -1.4% 和 0.75%，最高收益为 8.19%。

分类别看，三类基金（普通股票、偏股混合、灵活配置，下同）的收益表现较为接近。

图1 主动权益基金上周收益回撤表现（2024.01.08-2024.01.12）

		主动权益基金	偏股混合型基金	普通股票型基金	灵活配置型基金
基金数量（只）		2884	1400	444	1040
基金规模（亿元）		27587.41	15505.79	4552.48	7529.14
收益	最小值	-9.73%	-8.50%	-5.49%	-9.73%
	10%分位数	-3.25%	-3.19%	-3.31%	-3.27%
	20%分位数	-2.50%	-2.48%	-2.43%	-2.54%
	30%分位数	-2.09%	-2.08%	-2.07%	-2.11%
	40%分位数	-1.72%	-1.74%	-1.63%	-1.75%
	50%分位数	-1.40%	-1.43%	-1.34%	-1.39%
	60%分位数	-1.11%	-1.16%	-1.06%	-1.09%
	70%分位数	-0.87%	-0.92%	-0.71%	-0.84%
	80%分位数	-0.53%	-0.58%	-0.40%	-0.55%
	90%分位数	0.00%	-0.03%	0.19%	0.00%
最大值	8.19%	6.13%	7.46%	8.19%	
回撤	最小值	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	10%分位数	0.18%	0.18%	0.18%	0.17%
	20%分位数	0.34%	0.35%	0.32%	0.34%
	30%分位数	0.48%	0.48%	0.48%	0.47%
	40%分位数	0.61%	0.61%	0.62%	0.61%
	50%分位数	0.75%	0.74%	0.74%	0.77%
	60%分位数	0.90%	0.90%	0.90%	0.91%
	70%分位数	1.07%	1.06%	1.05%	1.09%
	80%分位数	1.31%	1.29%	1.31%	1.37%
	90%分位数	1.74%	1.66%	1.79%	1.85%
最大值	6.98%	4.60%	3.67%	6.98%	

资料来源：Wind，海通证券研究所

所有主动权益基金 YTD（截至 2024.01.12，下同）收益和回撤中位数分别为 -5.08% 和 4.81%。分类型看，三类基金的收益和回撤表现差异较小，灵活配置型基金收益较高回撤较小。

图2 主动权益基金 YTD 收益回撤表现 (2024.01.02-2024.01.12)

		主动权益基金	偏股混合型基金	普通股票型基金	灵活配置型基金
基金数量 (只)		2884	1400	444	1040
基金规模 (亿元)	YTD	27587.41	15505.79	4552.48	7529.14
收益	最小值	-14.16%	-14.16%	-13.18%	-13.79%
	10%分位数	-9.06%	-8.97%	-9.28%	-9.03%
	20%分位数	-7.81%	-7.64%	-7.32%	-7.62%
	30%分位数	-6.81%	-6.66%	-6.35%	-6.60%
	40%分位数	-5.82%	-5.99%	-5.70%	-5.59%
	50%分位数	-5.08%	-5.30%	-4.93%	-4.88%
	60%分位数	-4.84%	-4.49%	-4.31%	-4.09%
	70%分位数	-3.86%	-3.76%	-3.59%	-3.38%
	80%分位数	-2.80%	-3.01%	-2.85%	-2.45%
	90%分位数	-1.59%	-1.76%	-1.71%	-1.32%
最大值	5.17%	5.17%	3.56%	3.65%	
回撤	最小值	0.00%	0.26%	0.87%	0.00%
	10%分位数	2.40%	2.48%	2.48%	2.25%
	20%分位数	3.13%	3.24%	3.18%	2.95%
	30%分位数	3.70%	3.74%	3.77%	3.64%
	40%分位数	4.24%	4.28%	4.31%	4.16%
	50%分位数	4.81%	4.81%	4.88%	4.75%
	60%分位数	5.42%	5.48%	5.51%	5.35%
	70%分位数	6.00%	6.01%	5.88%	6.01%
	80%分位数	6.88%	6.92%	6.72%	6.91%
	90%分位数	8.07%	7.99%	8.12%	8.32%
最大值	13.76%	13.76%	10.84%	13.10%	

资料来源: Wind, 海通证券研究所

### 1.1.1 不同风格主动权益基金表现

- 大小盘风格

大盘基金的数量和规模占比最高, 分别为 77%和 84%, 小盘基金占比最低。从上周收益和回撤分布看, 大盘基金收益回撤均占优, 小盘和中盘基金收益较低回撤较大。

图3 不同市值风格基金上周收益回撤表现 (2024.01.08-2024.01.12)

		主动权益基金	大盘	中盘	小盘	港股基金
基金数量 (只)		2884	2211	513	95	65
基金规模 (亿元)	上周	27587.41	23087.54	3127.57	1004.29	368.01
收益	最小值	-9.73%	-9.73%	-6.26%	-4.37%	-4.35%
	10%分位数	-3.25%	-3.12%	-3.67%	-3.23%	-2.15%
	20%分位数	-2.50%	-2.41%	-2.86%	-2.81%	-1.74%
	30%分位数	-2.09%	-2.04%	-2.39%	-2.33%	-1.53%
	40%分位数	-1.72%	-1.67%	-1.98%	-1.88%	-1.40%
	50%分位数	-1.40%	-1.36%	-1.60%	-1.45%	-1.17%
	60%分位数	-1.11%	-1.09%	-1.31%	-1.13%	-1.04%
	70%分位数	-0.87%	-0.84%	-1.00%	-0.73%	-0.88%
	80%分位数	-0.53%	-0.46%	-0.67%	-0.44%	-0.66%
	90%分位数	0.00%	0.06%	0.14%	0.15%	-0.34%
最大值	8.19%	8.19%	5.55%	6.93%	2.22%	
回撤	最小值	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	10%分位数	0.18%	0.15%	0.33%	0.23%	0.27%
	20%分位数	0.34%	0.31%	0.47%	0.42%	0.34%
	30%分位数	0.48%	0.46%	0.57%	0.58%	0.41%
	40%分位数	0.61%	0.59%	0.72%	0.71%	0.47%
	50%分位数	0.75%	0.73%	0.88%	0.85%	0.61%
	60%分位数	0.90%	0.87%	1.05%	1.02%	0.71%
	70%分位数	1.07%	1.03%	1.25%	1.28%	0.91%
	80%分位数	1.31%	1.26%	1.53%	1.70%	1.08%
	90%分位数	1.74%	1.67%	2.00%	2.27%	1.47%
最大值	6.98%	6.98%	3.56%	3.99%	2.17%	

资料来源: Wind, 海通证券研究所

从 YTD 收益和回撤分布看，小盘基金均占优，而港股基金则强于 A 股基金。

图4 不同市值风格基金 YTD 收益回撤表现 (2024.01.02-2024.01.12)

		主动权益基金	大盘	中盘	小盘	港股基金
基金数量 (只)		2884	2211	513	95	65
基金规模 (亿元)	YTD	27587.41	23087.54	3127.57	1004.29	368.01
收益	最小值	-14.16%	-14.16%	-13.79%	-11.29%	-9.36%
	10%分位数	-9.06%	-8.82%	-9.97%	-8.81%	-6.58%
	20%分位数	-7.51%	-7.47%	-8.53%	-7.05%	-5.54%
	30%分位数	-6.51%	-6.55%	-7.37%	-5.80%	-4.78%
	40%分位数	-5.82%	-5.79%	-6.28%	-5.06%	-4.15%
	50%分位数	-5.08%	-5.04%	-5.58%	-4.42%	-3.60%
	60%分位数	-4.84%	-4.80%	-4.94%	-3.70%	-3.04%
	70%分位数	-3.56%	-3.58%	-3.31%	-2.94%	-2.51%
	80%分位数	-2.80%	-2.86%	-2.86%	-1.90%	-1.94%
	90%分位数	-1.59%	-1.62%	-1.64%	-1.18%	-1.02%
最大值	5.17%	5.17%	3.56%	1.05%	1.44%	
回撤	最小值	0.00%	0.00%	0.00%	1.13%	1.45%
	10%分位数	2.40%	2.35%	2.73%	2.74%	1.99%
	20%分位数	3.13%	3.10%	3.56%	3.43%	2.38%
	30%分位数	3.70%	3.65%	4.32%	3.87%	2.63%
	40%分位数	4.24%	4.15%	4.89%	4.51%	2.94%
	50%分位数	4.81%	4.69%	5.59%	5.08%	3.48%
	60%分位数	5.42%	5.28%	6.10%	5.47%	4.03%
	70%分位数	6.00%	5.86%	6.93%	6.15%	4.79%
	80%分位数	6.88%	6.63%	7.74%	6.70%	5.13%
	90%分位数	8.07%	7.93%	8.75%	8.62%	6.36%
最大值	13.76%	13.76%	11.60%	9.49%	9.02%	

资料来源: Wind, 海通证券研究所

• 成长价值风格

成长型基金的数量和规模占比最高，分别为 75%和 77%，GARP 型基金占比最低。从上周收益和回撤分布看，GARP 和价值型基金收益较高回撤较小，成长和均衡型基金有较大回撤。

图5 不同成长价值风格基金上周收益回撤表现 (2024.01.08-2024.01.12)

		主动权益基金	GARP	价值	均衡	成长	港股基金
基金数量 (只)		2884	201	197	252	2169	65
基金规模 (亿元)	上周	27587.41	1896.25	2246.93	2074.48	21001.73	368.01
收益	最小值	-9.73%	-9.73%	-4.30%	-6.26%	-8.50%	-4.35%
	10%分位数	-3.25%	-2.21%	-2.56%	-3.48%	-3.34%	-2.15%
	20%分位数	-2.50%	-1.71%	-2.04%	-2.69%	-2.58%	-1.74%
	30%分位数	-2.09%	-1.46%	-1.70%	-2.24%	-2.20%	-1.53%
	40%分位数	-1.72%	-1.28%	-1.44%	-1.88%	-1.83%	-1.40%
	50%分位数	-1.40%	-1.01%	-1.13%	-1.25%	-1.48%	-1.17%
	60%分位数	-1.11%	-0.87%	-0.95%	-1.03%	-1.19%	-1.04%
	70%分位数	-0.87%	-0.71%	-0.79%	-0.74%	-0.93%	-0.88%
	80%分位数	-0.53%	-0.49%	-0.45%	-0.34%	-0.55%	-0.66%
	90%分位数	0.00%	-0.09%	0.31%	0.17%	0.00%	-0.34%
最大值	8.19%	3.14%	8.19%	6.93%	7.53%	2.22%	
回撤	最小值	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	10%分位数	0.18%	0.20%	0.06%	0.22%	0.18%	0.27%
	20%分位数	0.34%	0.32%	0.25%	0.41%	0.36%	0.34%
	30%分位数	0.48%	0.41%	0.32%	0.54%	0.50%	0.41%
	40%分位数	0.61%	0.51%	0.42%	0.69%	0.64%	0.47%
	50%分位数	0.75%	0.57%	0.54%	0.89%	0.79%	0.61%
	60%分位数	0.90%	0.68%	0.69%	1.01%	0.94%	0.71%
	70%分位数	1.07%	0.79%	0.84%	1.37%	1.12%	0.91%
	80%分位数	1.31%	1.04%	0.95%	1.76%	1.34%	1.08%
	90%分位数	1.74%	1.28%	1.28%	2.16%	1.73%	1.47%
最大值	6.98%	6.98%	3.78%	3.99%	4.60%	2.17%	

资料来源: Wind, 海通证券研究所

从 YTD 收益和回撤分布看，GARP 和价值型基金均占优。

**图6 不同成长价值风格基金 YTD 收益回撤表现 (2024.01.02-2024.01.12)**

		主动权益基金		GARP	价值	均衡	成长	港股基金
基金数量 (只)		2884		201	197	252	2169	65
基金规模 (亿元)	YTD	27587.41	1896.25	2246.93	2074.48	21001.73	368.01	
收益	最小值	-14.46%	-11.81%	-10.71%	-14.16%	-13.87%	-9.86%	
	10%分位数	-9.06%	-5.12%	-6.72%	-9.57%	-9.31%	-6.58%	
	20%分位数	-7.61%	-4.12%	-4.93%	-8.34%	-7.92%	-5.54%	
	30%分位数	-6.51%	-3.89%	-4.15%	-6.86%	-6.55%	-4.78%	
	40%分位数	-5.82%	-3.07%	-3.73%	-5.34%	-6.19%	-4.15%	
	50%分位数	-5.08%	-2.94%	-2.81%	-5.15%	-5.54%	-3.50%	
	60%分位数	-4.54%	-2.27%	-2.05%	-4.52%	-4.67%	-3.04%	
	70%分位数	-3.56%	-1.41%	-1.58%	-3.92%	-4.09%	-2.51%	
	80%分位数	-2.90%	-0.50%	-0.97%	-3.21%	-3.32%	-1.94%	
	90%分位数	-1.59%	0.27%	-0.14%	-1.34%	-2.28%	-1.02%	
最大值	5.17%	5.17%	3.33%	3.53%	3.53%	1.44%		
回撤	最小值	0.00%	0.05%	0.67%	0.00%	0.00%	1.45%	
	10%分位数	2.40%	1.47%	1.46%	2.81%	2.83%	1.99%	
	20%分位数	3.13%	1.94%	1.94%	3.70%	3.48%	2.38%	
	30%分位数	3.70%	2.37%	2.30%	4.21%	4.00%	2.63%	
	40%分位数	4.24%	2.73%	2.62%	4.75%	4.07%	2.94%	
	50%分位数	4.81%	3.01%	3.15%	5.29%	5.16%	3.48%	
	60%分位数	5.42%	3.45%	3.64%	5.82%	5.68%	4.03%	
	70%分位数	6.00%	3.80%	4.20%	6.29%	6.25%	4.79%	
	80%分位数	6.88%	4.46%	4.74%	7.63%	7.10%	5.13%	
	90%分位数	8.07%	5.42%	5.98%	8.82%	8.25%	6.36%	
最大值	13.76%	13.10%	10.05%	11.65%	13.76%	9.02%		

资料来源: Wind, 海通证券研究所

### 1.1.2 不同板块主动权益基金表现

全市场型基金的数量和规模占比最高,分别为 57%和 58%,双赛道型基金的数量占比最低,轮动型基金的规模占比最低。从上周收益和回撤分布看,全市场型基金收益较高,轮动型和单赛道次之。双赛道基金收益和回撤表现均较弱。

**图7 不同板块基金上周收益回撤表现 (2024.01.08-2024.01.12)**

		主动权益基金	全市场	轮动型	双赛道	单赛道
基金数量 (只)	赛道定位	2884	1639	268	175	802
基金规模 (亿元)		27587.41	16066.47	1218.20	1726.50	8576.23
收益	最小值	-9.73%	-9.73%	-5.40%	-5.49%	-8.50%
	10%分位数	-3.25%	-2.66%	-3.44%	-3.88%	-3.86%
	20%分位数	-2.50%	-2.20%	-2.83%	-3.39%	-2.97%
	30%分位数	-2.09%	-1.85%	-2.31%	-2.98%	-2.43%
	40%分位数	-1.72%	-1.54%	-1.93%	-2.33%	-2.07%
	50%分位数	-1.40%	-1.31%	-1.58%	-1.97%	-1.59%
	60%分位数	-1.11%	-1.08%	-1.27%	-1.39%	-1.18%
	70%分位数	-0.87%	-0.88%	-0.99%	-0.69%	-0.79%
	80%分位数	-0.53%	-0.61%	-0.56%	-0.11%	-0.30%
	90%分位数	0.00%	-0.14%	0.17%	0.73%	0.33%
最大值	8.19%	6.93%	8.19%	3.19%	7.46%	
回撤	最小值	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	10%分位数	0.18%	0.19%	0.23%	0.17%	0.13%
	20%分位数	0.34%	0.33%	0.41%	0.48%	0.34%
	30%分位数	0.48%	0.44%	0.63%	0.71%	0.56%
	40%分位数	0.61%	0.53%	0.79%	0.89%	0.71%
	50%分位数	0.75%	0.65%	0.97%	1.10%	0.90%
	60%分位数	0.90%	0.78%	1.15%	1.27%	1.08%
	70%分位数	1.07%	0.91%	1.40%	1.44%	1.28%
	80%分位数	1.31%	1.09%	1.78%	1.70%	1.55%
	90%分位数	1.74%	1.38%	2.12%	2.09%	2.01%
最大值	6.98%	6.98%	3.78%	2.90%	4.60%	

资料来源: Wind, 海通证券研究所



从 YTD 收益和回撤分布看，全市场基金表现较好，赛道型基金表现较弱。

图8 不同板块基金 YTD 收益回撤表现 (2024.01.02-2024.01.12)

		主动权益基金	全市场	轮动型	双赛道	单赛道
基金数量 (只)		2684	1639	268	175	802
基金规模 (亿元)	赛道定位	27587.41	18066.47	1218.20	1726.50	8576.23
收益	最小值	-14.16%	-12.12%	-12.85%	-13.18%	-14.16%
	10%分位数	-9.06%	-8.06%	-9.60%	-10.34%	-10.03%
	20%分位数	-7.61%	-6.73%	-8.00%	-9.71%	-8.42%
	30%分位数	-6.61%	-5.92%	-7.11%	-8.99%	-7.99%
	40%分位数	-5.82%	-5.18%	-6.40%	-8.07%	-6.47%
	50%分位数	-5.08%	-4.50%	-5.38%	-7.25%	-5.86%
	60%分位数	-4.34%	-3.88%	-4.66%	-6.08%	-5.28%
	70%分位数	-3.66%	-3.29%	-3.68%	-4.70%	-4.39%
	80%分位数	-2.80%	-2.52%	-2.56%	-3.29%	-3.45%
	90%分位数	-1.59%	-1.42%	-0.83%	-2.07%	-2.14%
最大值	5.17%	5.17%	3.61%	2.28%	3.65%	
回撤	最小值	0.00%	0.00%	0.00%	0.87%	0.00%
	10%分位数	2.40%	2.22%	2.40%	3.21%	2.95%
	20%分位数	3.13%	2.88%	3.24%	4.23%	3.82%
	30%分位数	3.70%	3.37%	3.92%	4.95%	4.34%
	40%分位数	4.24%	3.80%	4.61%	5.84%	4.88%
	50%分位数	4.81%	4.32%	5.28%	6.54%	5.46%
	60%分位数	5.42%	4.85%	5.88%	7.30%	5.95%
	70%分位数	6.00%	5.51%	6.55%	7.97%	6.72%
	80%分位数	6.88%	6.08%	7.58%	8.56%	7.62%
	90%分位数	8.07%	7.13%	8.66%	9.62%	8.94%
最大值	13.76%	13.10%	10.64%	10.84%	13.76%	

资料来源: Wind, 海通证券研究所

单赛道基金中，中游制造的数量和规模占比最高，消费次之。从上周收益和回撤分布看，消费和上游周期收益较高，金融地产和中游制造次之，医药和 TMT 板块收益较低回撤较大。

图9 不同赛道基金上周收益回撤表现 (2024.01.08-2024.01.12)

		单赛道基金	TMT	上游周期	中游制造	医药	消费	金融地产
基金数量 (只)		802	111	50	333	120	159	29
基金规模 (亿元)	赛道名称	8576.23	1238.94	779.83	2808.43	1403.63	2177.87	167.53
收益	最小值	-8.50%	-6.26%	-4.71%	-8.50%	-4.56%	-3.10%	-4.02%
	10%分位数	-3.86%	-4.83%	-2.24%	-3.88%	-3.08%	-1.69%	-1.95%
	20%分位数	-2.97%	-4.47%	-1.95%	-3.11%	-2.63%	-1.31%	-1.88%
	30%分位数	-2.43%	-4.03%	-1.51%	-2.46%	-2.42%	-1.06%	-1.64%
	40%分位数	-2.07%	-3.62%	-1.27%	-2.11%	-2.13%	-0.83%	-1.37%
	50%分位数	-1.59%	-3.40%	-0.89%	-1.66%	-1.95%	-0.57%	-1.21%
	60%分位数	-1.18%	-3.06%	-0.62%	-1.22%	-1.73%	-0.40%	-0.96%
	70%分位数	-0.79%	-2.80%	0.00%	-0.78%	-1.44%	-0.21%	-0.91%
	80%分位数	-0.30%	-2.51%	0.81%	-0.21%	-1.15%	-0.02%	-0.60%
	90%分位数	0.33%	-2.16%	5.31%	1.16%	-0.20%	0.30%	-0.12%
最大值	7.46%	0.91%	6.05%	7.46%	5.4%	1.61%	0.15%	
回撤	最小值	0.00%	0.39%	0.00%	0.00%	0.22%	0.00%	0.00%
	10%分位数	0.13%	0.79%	0.48%	0.02%	0.70%	0.00%	0.22%
	20%分位数	0.34%	1.15%	0.56%	0.35%	0.85%	0.11%	0.38%
	30%分位数	0.56%	1.30%	0.68%	0.58%	0.94%	0.18%	0.44%
	40%分位数	0.71%	1.45%	0.70%	0.75%	1.04%	0.27%	0.54%
	50%分位数	0.90%	1.56%	0.77%	0.92%	1.14%	0.32%	0.65%
	60%分位数	1.08%	1.80%	0.86%	1.12%	1.27%	0.45%	0.80%
	70%分位数	1.28%	1.99%	0.98%	1.29%	1.37%	0.55%	0.94%
	80%分位数	1.55%	2.20%	1.16%	1.63%	1.45%	0.64%	1.07%
	90%分位数	2.01%	2.67%	2.13%	2.04%	1.79%	0.99%	1.37%
最大值	4.60%	3.99%	2.68%	4.60%	3.50%	2.45%	2.90%	

资料来源: Wind, 海通证券研究所

从 YTD 收益和回撤分布看，上游周期和金融地产收益较高，中游制造和 TMT 赛道基金的回撤较大。

**图10 不同赛道基金 YTD 收益回撤表现 (2024.01.02-2024.01.12)**

		单赛道基金	TMT	上游周期	中游制造	医药	消费	金融地产
基金数量 (只)	赛道名称	802	111	50	333	120	159	29
基金规模 (亿元)		8576.23	1238.94	779.83	2808.43	1403.63	2177.87	167.53
收益	最小值	-14.15%	-14.15%	-8.9%	-13.35%	-9.03%	-7.8%	-8.0%
	10%分位数	-10.06%	-12.09%	-5.84%	-10.23%	-6.82%	-6.2%	-6.0%
	20%分位数	-8.42%	-11.20%	-4.8%	-8.85%	-6.5%	-5.9%	-4.9%
	30%分位数	-7.33%	-10.4%	-3.7%	-8.1%	-6.3%	-5.4%	-3.6%
	40%分位数	-6.4%	-9.8%	-2.7%	-7.2%	-6.0%	-4.7%	-3.6%
	50%分位数	-5.65%	-9.0%	-2.2%	-6.6%	-5.8%	-4.3%	-3.1%
	60%分位数	-5.2%	-8.4%	-1.5%	-5.7%	-5.6%	-3.9%	-2.5%
	70%分位数	-4.3%	-7.5%	-0.3%	-4.9%	-5.3%	-3.4%	-2.0%
	80%分位数	-3.6%	-7.6%	-0.1%	-3.8%	-4.9%	-3.1%	-1.6%
	90%分位数	-2.1%	-7.1%	2.3%	-2.0%	-4.0%	-2.1%	0.1%
最大值		3.6%	-3.0%	3.6%	3.3%	-1.6%	1.1%	0.4%
回撤	最小值	0.00%	3.11%	0.87%	0.00%	2.32%	1.14%	1.21%
	10%分位数	2.95%	6.12%	2.40%	3.51%	4.29%	2.70%	1.45%
	20%分位数	3.82%	6.68%	2.66%	4.34%	4.79%	3.16%	1.82%
	30%分位数	4.34%	7.05%	3.52%	4.91%	5.07%	3.48%	2.19%
	40%分位数	4.88%	7.38%	3.69%	5.68%	5.33%	3.81%	2.50%
	50%分位数	5.46%	8.16%	4.28%	6.10%	5.47%	4.05%	2.85%
	60%分位数	5.95%	8.69%	4.62%	6.92%	5.60%	4.21%	3.04%
	70%分位数	6.72%	9.07%	4.85%	7.48%	5.85%	4.46%	3.22%
	80%分位数	7.62%	9.86%	5.29%	8.22%	6.13%	4.82%	4.26%
	90%分位数	8.94%	10.40%	6.94%	9.41%	6.42%	5.21%	5.63%
最大值		13.76%	11.73%	7.87%	13.76%	8.96%	6.57%	7.62%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 1.2 创新高基金

创新高基金定义为, 上周的日加权单位净值达到过成立至今最高点的基金。照此标准, 上周共有 0 只基金创新高。

## 2. 选因子跟踪

本周报选取有一定选基能力或投资者较为关注的若干因子, 定期跟踪它们的表现。后期如果开发了新因子, 我们将不定期更新。

单因子测试和基金组合构建均基于筛选后的主动权益基金池, 因子频率为季度频。下表中, 4 列因子 IC<sup>1</sup> 分别对应上周、月初至今、季初至今和年初至今。6 列多头超额收益分别对应因子从大到小排序后的 top10 等权组合、top30 等权组合和 top30% 等权组合。其中, 基准为筛选后的主动权益基金池的等权组合。(注: 下图所有因子值的选基方向均已被调整为正向, 即, IC 和多头超额收益都为正; 且值越大, 因子表现越好。)

上周, 风险类指标、基金规模增速、重仓股留存和持股集中度因子 IC 和多头超额收益较高; 本年度, 风险类指标、收益类指标、基本信息和持仓风格因子 IC 和多头收益表现优异。

从 YTD 收益看, 2023 年表现最好的是下行捕获比例 (月) 因子, Top10、Top30 和 Top10% 等权组合的超额收益分别为 6.14%、4.07% 和 2.8%。最大回撤因子次之, Top10、Top30 和 Top10% 等权组合的超额收益分别为 3.77%、3.84% 和 2.91%。

<sup>1</sup> 上周、月初至今以及季初至今的 IC 定义为, 上季度末 (12 月底) 因子值和上周、1 月初至今以及 1 月初至今收益之间的相关系数; 年初至今的 IC 定义为, 2023 年 12 月因子值和下一个季度收益率之间的相关系数均值。

图11 上周及年初至今的因子表现 (2024.01.02-2024.01.12 和 2024.01.08-2024.01.12)

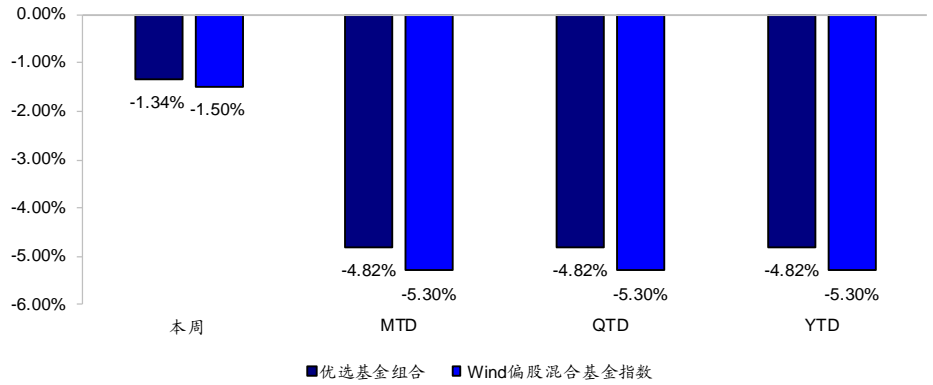
因子类别	因子名称	方向	因子单调性				多头超额收益					
			IC_上周	IC_MTD	IC_QTD	IC_YTD	Top10_上周	Top10_YTD	Top30_上周	Top30_YTD	Top10%_上周	Top10%_YTD
收益指标	超额收益稳定性 (月)	1	-1.72%	1.98%	1.98%	1.98%	1.42%	2.58%	0.55%	2.32%	0.07%	2.07%
	夏普比率	1	-26.31%	-8.38%	-8.38%	-8.38%	0.09%	1.55%	-0.26%	0.69%	-0.51%	-0.05%
	索提诺比率	1	-23.15%	-9.03%	-9.03%	-9.03%	0.09%	1.55%	-0.26%	0.61%	-0.52%	-0.05%
	累计收益	1	-24.48%	-8.94%	-8.94%	-8.94%	-0.03%	1.19%	-0.37%	-0.07%	-0.36%	0.26%
风险指标	下行捕获比例 (月)	-1	10.57%	11.54%	11.54%	11.54%	0.32%	6.14%	0.19%	4.07%	0.16%	2.80%
	最大回撤	-1	17.89%	18.04%	18.04%	18.04%	0.41%	3.77%	0.49%	3.84%	0.28%	2.91%
	年化下行波动率	-1	26.13%	18.63%	18.63%	18.63%	0.61%	3.90%	0.57%	3.58%	0.39%	2.78%
选股能力	T_alp (CAPM月)	1	19.37%	14.02%	14.02%	14.02%	1.36%	2.79%	0.58%	2.52%	0.20%	2.22%
	alpha (CAPM月)	1	-1.25%	16.20%	16.20%	16.20%	-0.03%	1.19%	-0.08%	0.33%	-0.16%	1.14%
	alpha (FF3月)	1	-34.20%	-6.69%	-6.69%	-6.69%	0.15%	0.44%	-0.68%	-0.86%	-0.61%	-0.58%
	T_alp (FF3月)	1	-21.29%	-17.59%	-17.59%	-17.59%	0.04%	0.68%	-0.76%	-1.03%	-0.91%	-1.49%
	T_alp (FF5月)	1	-24.27%	-23.99%	-23.99%	-23.99%	-0.55%	1.69%	-0.92%	-1.39%	-1.05%	-2.06%
	alpha (FF5月)	1	-15.72%	-7.64%	-7.64%	-7.64%	-0.73%	1.25%	-0.96%	-1.44%	-0.72%	-0.91%
	alpha (FF3)	1	-10.42%	-3.64%	-3.64%	-3.64%	0.05%	-2.19%	-0.56%	-2.18%	-0.44%	-1.11%
	alpha (FF5)	1	-20.73%	-18.27%	-18.27%	-18.27%	-0.41%	-2.53%	-0.94%	-2.84%	-0.82%	-1.87%
基本信息	基金规模增速	1	6.29%	16.76%	16.76%	16.76%	0.19%	2.58%	0.49%	2.49%	0.19%	1.47%
	机构投资占比	1	17.03%	0.34%	0.34%	0.34%	-0.12%	0.32%	0.08%	0.93%	-0.29%	0.10%
	基金份额 (合计)	-1	3.12%	2.62%	2.62%	2.62%	-0.11%	0.16%	-0.16%	0.10%	-0.09%	0.09%
	基金规模 (合计)	-1	5.51%	1.71%	1.71%	1.71%	-0.13%	0.12%	-0.12%	-0.16%	-0.03%	-0.17%
持仓风格	重仓股留存率	1	13.85%	18.30%	18.30%	18.30%	0.29%	3.92%	0.66%	1.88%	0.30%	1.30%
	持股集中度	1	13.11%	5.00%	5.00%	5.00%	1.91%	0.57%	1.09%	1.01%	0.55%	1.01%
	抱团度	-1	-16.26%	-9.49%	-9.49%	-9.49%	-0.40%	1.25%	-0.29%	0.62%	0.13%	0.77%
	换手率 (单边)	1	-22.60%	-18.30%	-18.30%	-18.30%	0.59%	-1.86%	-0.02%	-0.87%	-0.50%	-0.97%
	换手率 (双边)	1	-23.49%	-20.95%	-20.95%	-20.95%	0.60%	-0.04%	-0.51%	-1.63%	-0.52%	-0.91%
收益贡献	交易能力	1	-28.62%	-34.55%	-34.55%	-34.55%	-1.90%	-5.05%	-1.37%	-3.11%	-1.17%	-2.85%
	行业配置	1	-30.81%	-27.65%	-27.65%	-27.65%	-1.16%	-3.94%	-1.09%	-3.18%	-0.97%	-2.05%
	选股能力	1	-31.86%	-34.13%	-34.13%	-34.13%	-1.65%	-3.86%	-1.45%	-3.37%	-0.92%	-2.53%

资料来源: Wind, 海通证券研究所

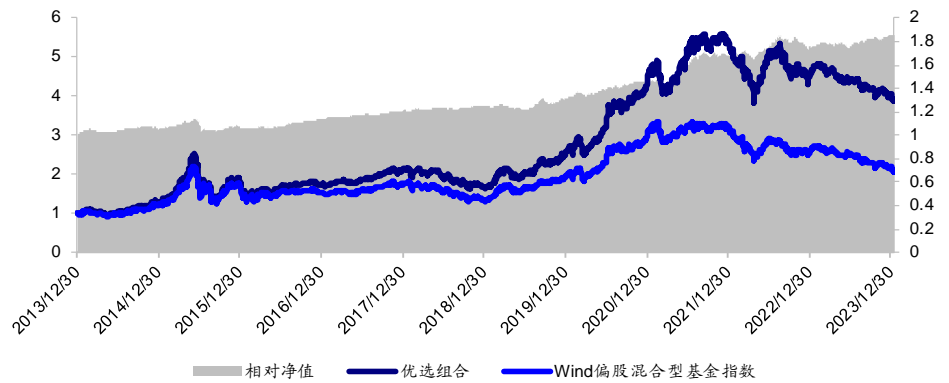
### 3. 基金优选组合

长期来看, 选股能力与基本信息类因子表现较优。根据这两类因子构建大类因子, 并等权复合得到最终因子得分。在筛选后的主动权益基金池中, 选择因子得分最高的 30 只基金等权配置, 构建优选组合。调仓时点为每年的 3、6、9 和 12 月底, 不考虑申赎费用。基准为 Wind 偏股混合基金指数。

上周, 优选组合的绝对收益和超额收益分别为-1.34%和 0.15%。月初至今绝对收益和超额收益分别为-4.82%和 0.48%, 季初至今绝对收益和超额收益分别为-4.82%和 0.48%, YTD 绝对收益和超额收益分别为-4.82%和 0.48%。

**图12 基金优选组合的收益率 (2024.01.02-2024.01.12)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图13 基金优选组合的累计净值 (2014.01.02-2024.01.12)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**表 1 基金优选组合的分年度业绩表现 (2014.01.02-2024.01.12)**

年度	优选组合	Wind 偏股混合基金指数	超额收益	年化跟踪误差	最大相对回撤	夏普比率	Calmar 比率
2014	28.57%	22.24%	6.33%	3.70%	3.34%	1.7	8.6
2015	46.94%	43.17%	3.77%	6.40%	10.37%	1.2	4.5
2016	-8.25%	-13.03%	4.78%	2.64%	1.47%	-0.3	-5.6
2017	20.81%	14.12%	6.69%	2.25%	1.99%	1.9	10.5
2018	-20.84%	-23.58%	2.74%	2.87%	1.68%	-1.0	-12.5
2019	52.32%	45.02%	7.30%	5.34%	4.67%	2.7	11.3
2020	73.04%	55.91%	17.13%	4.14%	2.86%	3.1	25.8
2021	24.36%	7.68%	16.68%	6.59%	3.40%	1.1	7.2
2022	-17.59%	-21.03%	3.44%	6.61%	6.18%	-0.8	-2.9
2023	-8.75%	-13.52%	4.77%	3.94%	3.67%	-0.8	-2.4
2024	-4.82%	-5.30%	0.48%	1.62%	0.15%	-5.7	-492.4
全区间	15.55%	8.47%	7.08%	4.76%	10.37%	0.8	0.3

资料来源: Wind, 海通证券研究所

## 4. 风险提示

因子失效风险, 模型误设风险, 历史统计规律失效风险。

## 信息披露

### 分析师声明

冯佳睿 金融工程研究团队  
郑雅斌 金融工程研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。