

晚 07 跟踪同一指数的基金，为何收益不一样？

爬楼密码：20210810

第七课的加餐分享如约而至，小伙伴们准备好了吗~

今晚分享主题：跟踪同一指数的基金，为何收益不一样？

班班以“上证 50 指数”为例，列出三只跟踪它的基金，我们一起来对比一下。

天弘上证 50 指数 A，代码 001548

建信上证 50ETF，代码 510800

易方达上证 50 增强 A，代码 110003

这三只基金全部都是跟踪上证 50 的，但是它们的收益情况却不一样。以 2021 年 5 月 31 日的统计为准，他们近一年、近三年的涨跌幅分别如下：

名称	近一年涨跌幅	近三年涨跌幅
天弘上证50指数A	35.00%	52.86%
建信上证50ETF	39.03%	64.32%
易方达上证50增强A	46.90%	89.18%
上证50指数	30.06%	37.31%

为了方便对比，班班把上证 50 指数点位的涨跌幅也列出来了。表中最后一行就是。

我们可以看到，虽然这些基金都是跟踪上证 50 指数，但收益率表现是不同的。这是什么原因导致的呢？

真相有两个：一是因为跟踪误差，二是因为复制方式。咱们一个一个来说哈~

一、跟踪误差

昨晚班班在分享中说过，指数就相当于投资中的“参考答案”。

在“抄答案”的过程中呢，不是人人抄出来都一样。也就是说，基金经理在跟踪指数做投资的时候，偶尔会出现跟踪不准的情况，造成误差。这就是“跟踪误差”。

为什么会跟踪不准呢？原因其实有很多，班班列了五个非常典型的原因。

原因一：现金留存

一般来说，普通指数基金为了在大额赎回时有备无患，会留出 5% 的现金资产。也就是说，只拿出 95% 的钱去复制指数进行投资。

不考虑其他因素的情况下，指数涨 1%，指数基金也只能涨 0.95%；同样，指数跌了 1%，指数基金只会跌 0.95%。所以两者之间不完全一致。

原因二：运作费用

基金运作过程中要扣除一部分运作费用，比如管理费、托管费。这些在前面的课程中学习过的

哈。这些费用年年都要收取，从基金净值里扣除。费率虽然不高，但是也会对收益产生细微的影响。

而指数本身只是一个数学算法的结果，不涉及运作费用的问题，所以指数涨幅会跟指数基金收益率之间有所偏差。

原因三：指数成分股调整

各大指数会定期更新成分股，在重新评估之后，不满足条件的股票会被新的股票替代。

指数成分股的替换可以根据条件直接进行，毕竟是算法嘛，算完了就直接纳入成分了。

但是，指数基金看到指数调整之后，没办法立马做出反应。基金要通过卖出旧股票，买入新股票，从而跟上指数调整的步伐。这中间有个时间差，期间股票会有一定的价格波动，就会造成跟踪误差。

原因四：指数成分股停牌

股票停牌，就是停止上市交易。原因有很多，比如上市公司有重大的消息要宣布，可能造成股价剧烈波动，所以临时性停牌；再比如上市公司涉嫌违规，需要接受证监会调查，也会停牌。

股票停牌后，指数可以把它剔除出去，成分里就没有它了。

但是，指数基金可没法直接把股票剔除出去，毕竟想要剔除出去只能把股票卖掉，而停牌阶段禁止交易，卖又卖不掉，只能等到停牌结束。

这种情况下，指数早就调整完了，指数基金可能迟迟跟不上节奏，相当于参考答案更新了，但是学生还没得到修改答案的机会，只能干瞪眼，于是就会造成跟踪误差。

原因五：大额申购赎回

如果发生了大额申购，也就是有投资者突然投进来一大笔钱，那么根据规则，他在投资后的下一个交易日就可以开始享受收益了。

但是，基金经理昨天才看到这笔钱，还没有来得及全部投资出去，这笔钱就没有产生收益。

如果遇到上涨，这种情况就会拉低收益率；当然，如果遇到的是下跌，这笔没来得及投出去的钱反倒躲过了下跌，收益率相对就提高了。

以上是大量申购。其实大量赎回也会造成跟踪误差。赎回价格是按照当前交易日结算价计算，而基金经理减仓则是要按照次日一交易日价格卖出，两者存在差距。

二、复制方式

除了跟踪误差会造成不同指数基金之间的收益不同，复制方式也是一个重要的原因。

而且，复制方式不同，造成的收益率差距会更大。

指数基金在复制指数成分做投资的时候，分为两种复制方式：一是完全复制型，二是指数增强型。

完全复制型，就是基金完全复制指数的成分做投资，本意就是“我想跟你一模一样”~

指数增强型，就是基金虽然也会复制指数基金的成分，但做不到完全复制，只能保证 80%以上的投资会复制指数，还保留了不超过 20%的投资，由基金经理说了算。

基金经理说了算的基金，叫什么来着？还有小可爱记得吗？

基金经理主动投资的，叫主动型基金。所以说，指数增强型，其实就是一大半被动，加了一小半主动，杂合在一起。

基金经理主动发挥的这一小部分，就和指数涨跌关系不大了。所以最终就导致，指数增强型基金的收益和指数涨幅不一致。

三、如何选择基金？

跟踪同一指数的基金，最终收益却不同。两个原因咱们已经找到了哈，一个是跟踪误差，另一个是指数增强。

咱们现在回头看看，开头提到的 3 只跟踪上证 50 指数的基金，到底是因为哪个原因导致的收益不同。

名称	近一年涨跌幅	近三年涨跌幅
天弘上证50指数A	35.00%	52.86%
建信上证50ETF	39.03%	64.32%
易方达上证50增强A	46.90%	89.18%
上证50指数	30.06%	37.31%

一般来说，指数增强型基金的名字里会带着“增强”两个字，所以很容易判断，第三只基金“易方达上证50增强A”属于指数增强型，这只基金有20%以内的比例是基金经理主动投资，所以它的收益跟指数的涨幅差别最大。

其次我们再来看前面两只，天弘上证50指数A，和建信上证50ETF。看名字，它们不是指数增强型，那么收益不同的原因就是跟踪误差了。

班班搜了一下它们的跟踪误差，给大家展示一下：



天弘上证50指数A(001548)

① 净值估算数据按照基金历史披露持仓和指数走势估算，不构成投资建议，仅供参考，实际以基金公司披露为准

净值估算2021-05-31 15:00

1.5849 ↓ -0.0038
-0.24%

单位净值 (2021-05-31)

1.5848 -0.25%

累计净值

1.5848

近1月: 4.35%

近1年: 34.66%

近3月: -2.33%

近3年: 53.27%

近6月: 5.72%

成立以来: 58.48%

基金类型: 股票指数 | 高风险

基金规模: 9.41亿元 (2021-03-31)

基金经理: 陈瑶

成 立 日: 2015-07-16

管 理 人: 天弘基金

基金评级: 暂无评级

跟踪标的: 上证50指数

跟踪误差: 0.12%

建信上证50ETF(510800)

[查看相关ETF联接](#)

① 净值估算数据按照基金历史披露持仓和指数走势估算，不构成投资建议，仅供参考，实际以基金公司披露为准

净值估算2021-05-31 15:00

1.4900 ↓ -0.0035
-0.24%

单位净值 (2021-05-28)

1.4935 -0.11%

累计净值

1.4935

近1月: 5.67%

近1年: 39.03%

近3月: -1.58%

近3年: 64.32%

近6月: 5.79%

成立以来: 49.31%

基金类型: ETF-场内

基金规模: 4.60亿元 (2021-03-31)

基金经理: 薛玲

成 立 日: 2017-12-22

管 理 人: 建信基金

基金评级: 暂无评级

跟踪标的: 上证50指数

跟踪误差: 0.08%

可以看到，天弘的跟踪误差是 0.12%，建信的跟踪误差是 0.08%。跟踪误差导致了它们的收益率跟指数涨幅不一致，而且因为他们俩之间跟踪误差不同，互相之前收益率也不同。

那么，问题来了，我们该如何根据跟踪误差、复制方式来选择基金呢？

首先说跟踪误差。班班的观点是：跟踪误差越小越好。

这倒不是说跟踪误差越小就能赚得越多，而是因为，跟踪误差越小，复制越靠谱。误差大的时候，收益可能超前，也可能落后，不稳定。咱们既然是指数化投资，就要尽可能做到和指数保持一致。

跟踪误差无法彻底消除，只能是尽最大可能调整到最小。

在基金筛选中，跟踪误差越小越好。这一点在后续课程中实操筛选基金的时候，大家就知道怎么用了哈。今晚大家先明白跟踪误差是什么、跟踪误差越小越好，就可以了。

其次再说复制方式。完全复制型好，还是指数增强型好？

其实他俩没有谁好谁坏之分。还是要看基金经理的能力如何，如果能力 OK，那么添加一点主动型的效果会更好，选择指数增强型可以赚更多。

但是如果基金经理能力不 OK，那么主动投资反倒成了“累赘”。

对于初级课的小伙伴来说，判断基金经理的能力可能是比较困难的，优先推荐大家选择完全复制型，可以少操点心~

投资指数基金的初衷，就是为了“灭绝人性”，为了摆脱基金经理主观的干扰。

如果想要靠基金经理的本事赚钱，完全可以直接投资主动型股票基金。咱们的基金高阶课就会讲到主动型基金的投资。

还是那句话，咱们既然是指数化投资，就要尽可能做到和指数保持一致。

今晚分享到此结束。

晚分享总结

- 1.跟踪同一指数的基金，收益不同的原因有两个：跟踪误差和复制方式。
- 2.跟踪误差的五个典型原因分别是：现金留存、运作费用、指数成分股调整、指数成分股停牌和大额申购赎回。
- 3.完全复制型，就是基金完全复制指数的成分做投资；指数增强型，就是基金只能保证 80%以上的投资会复制指数，还保留了不超过 20%的投资，由基金经理主动安排。
- 4.选择指数基金时，跟踪误差越小越好；对于初级课学员来说，推荐大家优先选择完全复制型基金。

今晚又向实战更进一步。很快，我的小可爱们就能够披荆斩棘、上阵实操啦~

班班盼着大家早日成长起来，独立判断，独立投资~加油鸭！

参考资料：

<https://zhuanlan.zhihu.com/p/121794021>

<http://finance.sina.com.cn/money/fund/jjxylc/2019-10-15/doc-iicezzrr2411513.shtml>