



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

“常胜”优选因子在四层分类下的基金投资策略

——FOF策略研究系列报告

日期：2022年04月27日

分析师：张雨蒙

Tel: 021-53686146

E-mail: zhangyumeng@shzq.com

SAC 编号: S0870521100005

联系人：乐威

Tel: 021-53686145

E-mail: yuewei@shzq.com

SAC 编号: S0870121100021

相关报告：

《动量时间占比策略：优选业绩稳健的主动基金》

——2022年02月21日

■ 主要观点

本报告旨在对主动权益型基金做四层分类，并构建“常胜”因子，在各层级分类下优选基金。我们将基金的分类法主要集中于从风格到行业的中观维度，基于中信中观的指数分类方法，将风格到行业分为四个维度：风格、产业链、产业、行业。在基金分类后，我们构建“常胜”因子，对每一个细分子类提供基金优选结果，帮助基金投资人轻松优选出任何一个层/维度分类下的“常胜”基金。

风格层分类下，五类风格基金的分组回测结果均显示，组5的年化收益和夏普比率均在五组中排名前三，表明“常胜”因子在风格层下优选基金效果显著。其中，稳健风格分组回测的组4、组5年化收益分别为14.03%、13.93%，夏普比率分别为0.68、0.67，整体优于组1、全样本组合及中证800指数。Top10组合的年化收益达14.88%，夏普比率达0.73，显著优于组5、全样本组合及中证800指数；Top10组合在大部分年份都能稳定跑赢全样本组合及中证800指数。

产业链层分类下，除基础设施与运营以外，其余分类下组5的年化收益和夏普比率均在五组中排名前三，表征“常胜”因子在产业链层下优选基金整体效果显著。其中，TMT分组回测的组5年化收益为15.34%、夏普比率为0.62，显著优于组1和中证800指数。Top10组合的年化收益为15.58%、夏普比率为0.64，显著优于全样本组合及中证800指数；分年收益方面，Top10组合整体波动较大。

产业层分类下，七类产业基金的分组回测结果均显示，组5的年化收益和夏普比率均在五组中排名前三，表明“常胜”因子在产业层下优选基金效果明显。其中，周期产业分组回测的组5年化收益为14.14%、夏普比率为0.62，整体优于其他四组、全样本组合和中证800指数。Top10组合的年化收益为14.16%、夏普比率为0.63，整体跑赢全样本组合及中证800指数；分年收益方面，Top10组合整体波动较大。

行业层分类下，在剔除基金样本数量较小的行业后，大部分行业基金的分组回测结果显示，组5的年化收益和夏普比率在五组中排名前三，整体上看“常胜”因子在行业层下优选基金效果较好。其中，机械行业的组5年化收益为14.61%，夏普比率为0.63，整体优于其余四组、全样本组合及中证800指数。Top10组合的年化收益为16.26%，夏普比率为0.70，显著优于组5、全样本组合及中证800指数。分年收益方面，Top10组合整体较为稳健。

■ 风险提示

系统性风险，政策风险，模型失效风险。

目 录

1 主动权益型基金“四层分类法”的构建	6
1.1 “四层分类法”的构建思路	6
1.2 “四层分类法”基金池构建	6
2 基金优选“常胜”因子的构建	7
2.1 “常胜”因子的构建思路	7
2.2 基于“常胜”因子的策略构建	7
2.3 “常胜”因子 FOF 策略的模型参数	8
3 回测结果：风格层基金的“常胜”优选策略	9
3.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性	9
3.2 “常胜 Top10”基金优选增强组合净值	10
4 回测结果：产业链层基金的“常胜”优选策略	12
4.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性	12
4.2 “常胜 Top10”基金优选增强组合净值	13
5 回测结果：产业层基金的“常胜”优选策略	15
5.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性	15
5.2 “常胜 Top10”基金优选增强组合净值	16
6 回测结果：行业层基金的“常胜”优选策略	18
6.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性	18
6.2 “常胜 Top10”基金优选增强组合净值	19
7 附录	21
7.1 风格层基金“常胜优选”Top10 基金	21
7.2 产业链层基金“常胜优选”Top10 基金	21
7.3 产业层基金“常胜优选”Top10 基金	22
7.4 行业层基金“常胜优选”Top10 基金（部分展示）	24
7.5 风格层基金分组回测净值图（成长、金融、消费、周期）	25
7.6 产业链层基金分组回测净值图（上游资源、中游制造、大金融、基础设施与运营、下游消费）	26
7.7 产业层基金分组回测净值图（制造、基础设施与地产、消费、金融、医疗健康、科技产业）	27
7.8 行业层基金分组回测净值图（部分展示）	28
7.9 风格层基金分组回测风险收益指标（成长、金融、消费、周期）	30
7.10 产业链层基金分组回测风险收益指标（上游资源、中游制造、大金融、基础设施与运营、下游消费）	31
7.11 产业层基金分组回测风险收益指标（制造、基础设施与地产、消费、金融、医疗健康、科技产业）	32
7.12 行业层基金分组回测风险收益指标（部分展示）	34
7.13 风格层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益	36
7.14 产业链层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益	36
7.15 产业层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益	37
7.16 行业层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益（部分展示）	

.....	37
8 风险提示	38

图

图 1 稳定风格的策略分组净值	9
图 2 稳定风格的 Top10 组合净值	10
图 3 TMT 的策略分组净值	12
图 4 TMT 的 Top10 组合净值	13
图 5 周期产业的策略分组净值	15
图 6 周期产业的 Top10 组合净值	16
图 7 机械行业的策略分组净值	18
图 8 机械行业 Top10 组合净值	19
图 9 成长风格的策略分组净值	25
图 10 金融风格的策略分组净值	25
图 11 消费风格的策略分组净值	26
图 12 周期风格的策略分组净值	26
图 13 上游资源的策略分组净值	26
图 14 中游制造的策略分组净值	26
图 15 大金融的策略分组净值	26
图 16 基础设施与运营的策略分组净值	27
图 17 下游消费的策略分组净值	27
图 18 制造产业的策略分组净值	27
图 19 基础设施与地产产业的策略分组净值	27
图 20 消费产业的策略分组净值	27
图 21 金融产业的策略分组净值	27
图 22 医疗健康产业的策略分组净值	28
图 23 科技产业的策略分组净值	28
图 24 电力设备及新能源行业的策略分组净值	28
图 25 电子行业的策略分组净值	28
图 26 房地产行业的策略分组净值	28
图 27 建筑行业的策略分组净值	28
图 28 建材行业的策略分组净值	29
图 29 食品饮料行业的策略分组净值	29
图 30 医药行业的策略分组净值	29
图 31 有色金属行业的策略分组净值	29
图 32 电力及公用事业行业的策略分组净值	29

表

表 1 中信大类层及一级行业分类	7
表 2 模型参数	8
表 3 稳定风格的基金分组风险收益指标	9
表 4 稳定风格的 Top10 组合风险收益指标	10
表 5 稳定风格的 Top10 组合分年收益	11
表 6 TMT 的基金分组风险收益指标	12

表 7 TMT 的 Top10 组合风险收益指标	13
表 8 TMT 的 Top10 组合分年收益	14
表 9 周期产业的基金分组风险收益指标	15
表 10 周期产业的 Top10 组合风险收益指标	16
表 11 周期产业的 Top10 组合分年收益	17
表 12 机械行业的基金分组风险收益指标	18
表 13 机械行业的 Top10 组合风险收益指标	19
表 14 机械行业的 Top10 组合分年收益	20
表 15 金融、周期风格的 Top10 组合近期所选基金（选基 日：2022 年 1 月 4 日）	21
表 16 稳定、消费、成长风格的 Top10 组合近期所选基金 （选基日：2022 年 1 月 4 日）	21
表 17 TMT、上游资源、中游制造的 Top10 组合近期所选基 金（选基日：2022 年 1 月 4 日）	22
表 18 下游消费、大金融、基础设施与运营的 Top10 组合近 期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）	22
表 19 科技产业、周期产业、制造产业近期所选基金（选基 日：2022 年 1 月 4 日）	23
表 20 基础设施与地产产业、消费产业、金融产业、医疗健康 产业近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）	23
表 21 机械、电力设备及新能源、电子行业的 Top10 组合近 期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）	24
表 22 房地产、建筑、建材行业的 Top10 组合近期所选基金 （选基日：2022 年 1 月 4 日）	24
表 23 食品饮料、医药、有色金属、电力及公用事业的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）	25
表 24 成长风格的分组风险收益指标	30
表 25 金融风格的分组风险收益指标	30
表 26 消费风格的分组风险收益指标	30
表 27 周期风格的分组风险收益指标	30
表 28 上游资源的分组风险收益指标	31
表 29 中游制造的分组风险收益指标	31
表 30 大金融的分组风险收益指标	31
表 31 基础设施与运营的分组风险收益指标	31
表 32 下游消费的分组风险收益指标	32
表 33 制造产业的分组风险收益指标	32
表 34 基础设施与地产产业的分组风险收益指标	32
表 35 消费产业的分组风险收益指标	33
表 36 金融产业的分组风险收益指标	33
表 37 医疗健康产业的分组风险收益指标	33
表 38 科技产业的分组风险收益指标	33
表 39 电力设备及新能源的分组风险收益指标	34
表 40 电子的分组风险收益指标	34
表 41 房地产的分组风险收益指标	34

表 42 建筑的分组风险收益指标.....	34
表 43 建材的分组风险收益指标.....	35
表 44 食品饮料的分组风险收益指标	35
表 45 医药的分组风险收益指标.....	35
表 46 有色金属的分组风险收益指标	35
表 47 电力及公用事业的分组风险收益指标	36
表 48 风格层的 Top10 组合风险收益指标.....	36
表 49 上下游产业链层的 Top10 组合风险收益指标	36
表 50 产业层的 Top10 组合风险收益指标.....	37
表 51 机械、电力设备及新能源、电子、房地产、建筑行业的 Top10 组合风险收益指标.....	37
表 52 建材、食品饮料、有色金属、传媒的 Top10 组合风险 收益指标.....	37

1 主动权益型基金“四层分类法”的构建

1.1 “四层分类法”的构建思路

在基金研究中，由于基金的类型、投资品种、投资领域、投资策略、行业赛道等都各不相同，因此在对不同类别的基金进行比较优选时，很难做到客观公平。因此，基金研究中的一个重要部分是对基金进行分类，如按照行业、风格、主题等标准划分。在每个分类下，再对相似的基金进行比较和优选，进而构建优选基金的策略。

基金的分类方法繁多，但对于大部分基金经理而言，合理的排名基金池应当与其基金具有相似的投资方向和持仓分布。因此我们从基金的半年报和年报的持仓明细出发，以不同的分类类别作为轴，将全市场基金在该类别上的暴露进行计算和排序，进而得到市场上在该类别上暴露最大的基金，构建成一个概念基金池。

1.2 “四层分类法”基金池构建

对于基金的投资标的分布而言，其集中的某一个或多个行业即表征了该基金的主要类别。因此，我们将基金的分类法主要集中于从风格到行业的中观维度，基于中信中观的指数分类方法，将风格到行业分为四个维度：

1、**风格**，反映市场结构行情特征，包括：**周期风格、成长风格、稳定风格、消费风格、金融风格**。

2、**产业链**，反映行业生产运营特点和产业链传导特征，包括：上游资源、基础设施与运营、中游制造、下游消费、大金融、TMT。

3、**产业**，反映经济转型和产业景气特征，包括：周期、制造、消费、基地（基础设施及地产）、金融、科技、医疗健康。

4、**行业**，**细分的 30 个中信一级行业分类**。

上述“四层分类法”基本可以涵盖基金投资领域的所有细分类别，这样即可以做到在同类基金中进行横向比较。

接下来，我们将全市场主动偏股型基金在每一个子类中**过去 4 个半年度报告期的持仓占净值比均值**计算得出并进行排序，得到该类别下持仓占比最多的基金。我们再取出排序中位于前 15% 分位数的基金作为该细分类别的基金池，后续基金优选策略即是在该类别基金池中构建的。

该“四层分类法”既可以涵盖几乎所有的中观分类（风格/产业链/产业/行业），同时也可以实现任意一个子类均有足够的基金数可以作为优选基金池；这样我们就可以在任意时点上给出某一分类下的基金优选策略。

表 1 中信大类层及一级行业分类

层级	类别	子类
第一层	风格	周期风格、成长风格、稳定风格、消费风格、金融风格
第二层	产业链	上游资源、基础设施与运营、中游制造、下游消费、大金融、TMT
第三层	产业	周期产业、基础设施与地产产业、消费产业、制造产业、医疗健康产业、金融产业、科技产业
第四层	行业	石油石化、煤炭、有色金属、电力及公用事业、钢铁、基础化工、建筑、建材、轻工制造、机械、电力设备及新能源、国防军工、汽车、商贸零售、消费者服务、家电、纺织服装、医药、食品饮料、农林牧渔、银行、非银行金融、房地产、综合金融、交通运输、电子、通信、计算机、传媒、综合

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

2 基金优选“常胜”因子的构建

2.1 “常胜”因子的构建思路

在完成基金分类后，我们需要构建一个基于所在分类内部的基金动态优选方法。

传统的基金评价主要从收益和风险两个维度去对基金进行分析和优选，取定某一个时间窗口中的基金收益率作为该基金评价数据源头。

但是从资产管理长期投资理念的角度来说，基金收益率在时间序列维度上的“稳健性”往往是一个更重要的评价标准。因此，基金投资人往往更在意的不是短期的基金显著跑赢，而是在时间维度上的长期稳定跑赢。这给我们带来了一个新的思路，即构建一个在时间序列维度上均衡且连续评价基金胜率的因子——“常胜”因子。

首先，判断基金净值在每个月是否创历史新高；其次，回溯过去 t （结合夏普比率、年化收益、Rank_IC 等指标寻优）个月，计算创新高月份数量占比，构建新高时间占比因子；最后，将主动偏股型基金的新高占比因子从小到大排序，进行分组回测，并筛选因子最大的 10 只基金，构建 Top10 组合。

2.2 基于“常胜”因子的策略构建

“常胜”的定义为：某基金在过去 t 个月的月份中，有 x 个月份“胜利”了，月度胜率 x/t (%) 即为我们的“常胜”指标。“胜利”标准有两种：1，如果是细分分类内部的基金优选，我们定义为该基金每个月收益率的排序是否跑赢同类基金；2，对于不同子类的基金之间相互优选，我们则定义为该基金每个月净值是否创新高。本文后文均以第二种作为月度“常胜”的评价标准。

请务必阅读尾页重要声明

$$wr = x/t$$

其中， wr 为“常胜”因子， t 为滚动回溯月份数， x 代表过去 t 个月中净值创新高的月份数。

有了对每一个子类基金池的评价指标后，我们可以每个月都对该类别下的基金回溯过去 t 个月的“常胜”指标值及排序。我们将该因子由小到大排序，将该基金池平均分为5组。组1为该因子最小组，即月度胜率最低组；组5为该因子最大组，即月度胜率最高组。

然后我们对每一个细分子类的动态5组基金FOF组合进行历史回测，通过回测的历史结果，来判断该因子的有效性。

如果指标净值表现呈现组5至组1的单边递减规律，说明指标有效性较强。则我们构建更强的增强Top10组合，即从组5中将指标值排名前10的基金选出并构建FOF组合；历史回测后判断策略的综合统计结果，并提供基金优选结果，帮助基金投资人轻松优选出任何一个层/维度分类下的“常胜”基金。

2.3 “常胜”因子 FOF 策略的模型参数

样本范围：全市场主动偏股型公募基金，包括普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金和平衡混合型基金；

分类标准：5个风格层、6个产业链层、7个产业层和30个行业层

回测区间：2010年6月30日至2022年3月23日；

数据频率：日度；

调仓频率：半年度；

筛选条件：初始基金，没有封闭运作期，最近季报披露的基金规模不小于1亿元，基金经理任职至少1年（365个自然日），同一个基金经理管理的基金产品至多筛选一只。

表 2 模型参数

参数	设定值
样本范围	主动偏股型基金，包括普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金和平衡混合型基金
回测区间	2010年6月30日至2022年3月23日
数据频率	日度
调仓频率	半年度
筛选条件	初始基金，没有封闭运作期，最近季报披露的基金规模不小于1亿元，基金经理任职至少1年，同一个基金经理管理的基金产品至多筛选一只

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

3 回测结果：风格层基金的“常胜”优选策略

在样本内测试区间（2010 年 6 月 30 日至 2020 年 12 月 31 日），结合夏普比率、年化收益、Rank_I 等指标，筛选各子类中模型的最优参数。

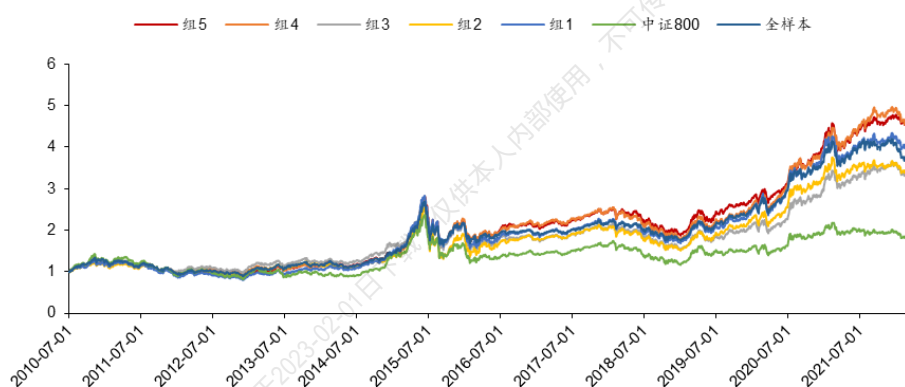
3.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性

我们对五类风格基金分别做分组回测，将“常胜”因子从小到大排序，把基金分为 5 组，其中组 1 的因子最小（过去 t 个月创新高的月份最少组），组 5 的因子最大。

预期收益率、无风险利率、投资组合净值标准差

五类风格基金的分组回测结果均显示，组 5 的**年化收益**和**夏普比率**均在五组中排名前三，表明“常胜”因子在风格层下优选基金效果显著。其中，稳定风格分组回测的组 2、组 3 表现较差，组 4、组 5 表现较好，整体跑赢全样本组合和中证 800 指数。

图 1 稳定风格的策略分组净值



投资内收益、本金、投资天数

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止 2022 年 3 月 23 日，稳定风格基金的组 4、组 5 年化收益分别为 14.03%、13.93%，夏普比率分别为 0.68、0.67，整体优于组 1、组 2、全样本组合和中证 800 指数。

表 3 稳定风格的基金分组风险收益指标

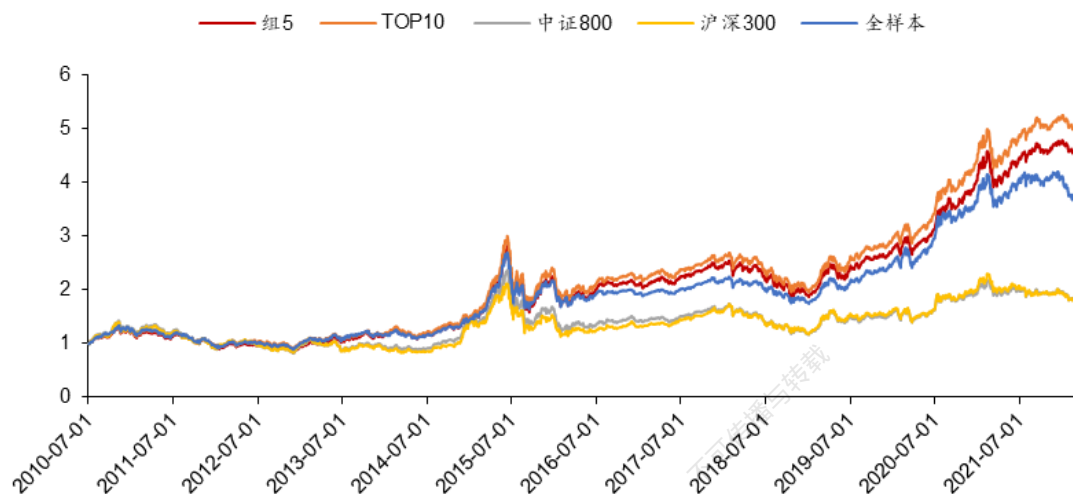
指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	337.24%	341.75%	219.40%	225.37%	283.81%	257.50%	70.86%
年化收益	13.93%	14.03%	10.81%	10.99%	12.62%	11.92%	4.85%
年化波动	20.65%	20.77%	21.59%	21.35%	21.38%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.67	0.68	0.50	0.51	0.59	0.63	0.21
最大回撤	-43.80%	-42.28%	-44.30%	-48.63%	-44.87%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

3.2 “常胜 Top10” 基金优选增强组合净值

稳定风格下，选取新高时间占比排名前 10 的基金构建 Top10 组合，回测净值如下图所示，Top10 组合表现跑赢组 5、全样本组合和中证 800。

图 2 稳定风格的 Top10 组合净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止 2022 年 3 月 23 日，稳定风格基金 Top10 组合年化收益 14.88%，夏普比率 0.73，显著优于组 5（年化收益 13.93%、夏普比率 0.67）、全样本组合（年化收益 11.92%、夏普比率 0.63）和中证 800（年化收益 4.85%、夏普比率 0.21）。

表 4 稳定风格的 Top10 组合风险收益指标

指标	Top10	组 5	全样本	沪深 300	中证 500	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	380.44%	337.24%	257.50%	69.30%	77.40%	70.86%
年化收益	14.88%	13.93%	11.92%	4.76%	5.20%	4.85%
年化波动	20.42%	20.65%	18.95%	22.63%	25.80%	22.78%
夏普比率	0.73	0.67	0.63	0.21	0.20	0.21
最大回撤	-43.27%	-43.80%	-39.22%	-46.70%	-65.20%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

稳定风格基金的分年收益方面，在大部分年份，Top10 和组 5 整体跑赢全样本组合及中证 800 指数。

表 5 稳定风格的 Top10 组合分年收益

年份	Top10	组 5	全样本	中证 800	沪深 300	中证 500
2011	-21.64%	-23.87%	-24.55%	-28.70%	-26.46%	-34.81%
2012	6.83%	3.20%	7.17%	8.04%	9.75%	2.62%
2013	17.59%	24.59%	16.48%	-2.06%	-7.70%	17.52%
2014	24.16%	18.13%	21.92%	48.47%	52.19%	38.33%
2015	54.34%	53.61%	46.54%	11.86%	2.46%	40.63%
2016	1.44%	2.22%	-4.77%	-6.32%	-4.58%	-10.31%
2017	15.50%	16.16%	11.88%	14.07%	20.60%	-1.11%
2018	-23.52%	-22.85%	-19.11%	-28.37%	-26.34%	-34.18%
2019	49.78%	46.64%	42.36%	35.39%	37.95%	27.49%
2020	51.36%	48.50%	48.47%	23.95%	25.51%	18.65%
2021	15.07%	14.48%	7.56%	-1.98%	-6.21%	13.52%
2022YTD	-8.39%	-8.19%	-12.03%	-13.03%	-13.04%	-13.00%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

风格层基金“常胜优选”Top10 基金、其他风格层基金回测结果详见附录。

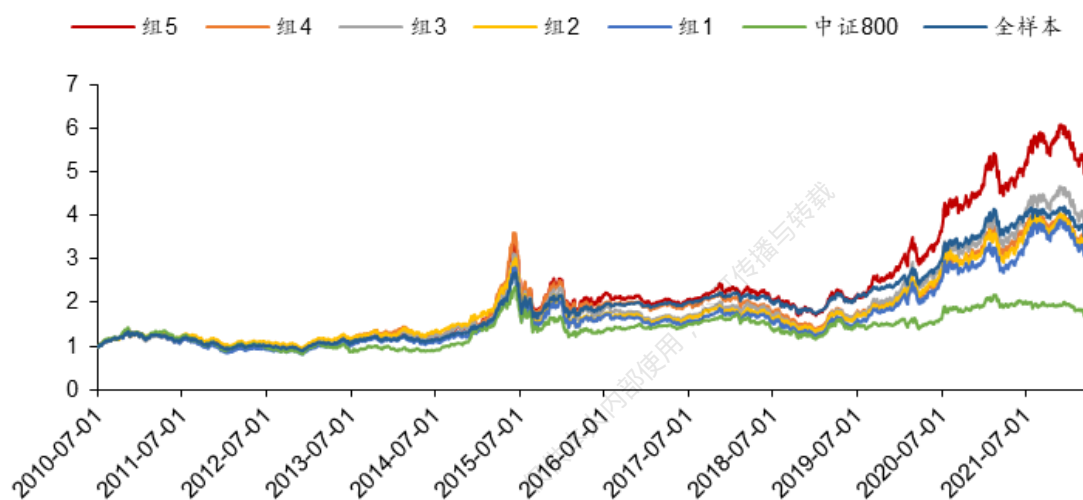
4 回测结果：产业链层基金的“常胜”优选策略

4.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性

六类产业链基金的分组回测结果显示，除基础设施与运营以外，其余分类下，组5的年化收益和夏普比率均在五组中排名前三，表明“常胜”因子在产业链层下优选基金整体效果显著。

其中，TMT的组2、组3表现较差，组5表现较好，整体跑赢全样本组合、中证800指数。

图3 TMT的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止2022年3月23日，TMT基金组5年化收益为15.34%，夏普比率为0.62，显著优于组1和中证800指数。

表6 TMT的基金分组风险收益指标

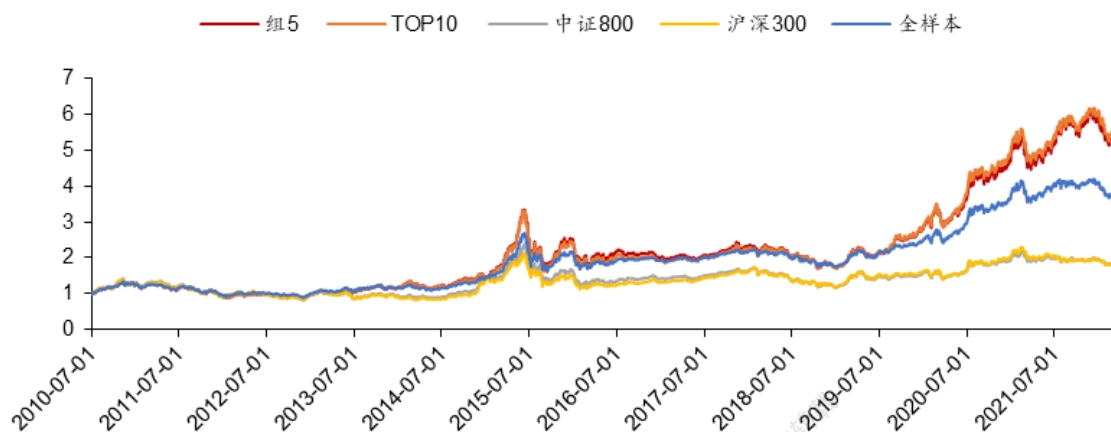
指标	组5	组4	组3	组2	组1	全样本	中证800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	402.44%	232.12%	282.66%	226.92%	212.23%	257.50%	70.86%
年化收益	15.34%	11.19%	12.59%	11.04%	10.59%	11.92%	4.85%
年化波动	24.60%	24.93%	25.21%	24.68%	24.25%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.62	0.45	0.50	0.45	0.44	0.63	0.21
最大回撤	-50.33%	-61.92%	-58.48%	-56.27%	-56.17%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

4.2 “常胜 Top10” 基金优选增强组合净值

TMT 分类下的 Top10 组合净值如下图所示，该组合在回测期间小幅跑赢组 5，整体优于全样本组合和中证 800 指数。

图 4 TMT 的 Top10 组合净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止 2022 年 3 月 23 日，TMT 基金 Top10 组合年化收益 15.58%，夏普比率 0.64，略高于组 5（年化收益 15.34%、夏普比率 0.62），显著优于全样本组合（年化收益 11.92%、夏普比率 0.63）和中证 800（年化收益 4.85%、夏普比率 0.21）。

表 7 TMT 的 Top10 组合风险收益指标

指标	Top10	组 5	全样本	沪深 300	中证 500	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	414.43%	402.44%	257.50%	69.30%	77.40%	70.86%
年化收益	15.58%	15.34%	11.92%	4.76%	5.20%	4.85%
年化波动	24.39%	24.60%	18.95%	22.63%	25.80%	22.78%
夏普比率	0.64	0.62	0.63	0.21	0.20	0.21
最大回撤	-51.93%	-50.33%	-39.22%	-46.70%	-65.20%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

TMT 基金的分年收益方面，Top10 组合在 2013 年、2015 年、2019 年、2020 年、2021 年等年份涨幅显著优于全样本组合及中证 800；但在 2016、2018 年等下跌年份的回撤幅度较为明显。TMT 基金的 Top10 组合整体波动较大。

表 8 TMT 的 Top10 组合分年收益

年份	Top10	组 5	全样本	中证 800	沪深 300	中证 500
2011	-27.99%	-26.82%	-24.55%	-28.70%	-26.46%	-34.81%
2012	6.66%	7.66%	7.17%	8.04%	9.75%	2.62%
2013	22.86%	18.60%	16.48%	-2.06%	-7.70%	17.52%
2014	19.72%	22.66%	21.92%	48.47%	52.19%	38.33%
2015	67.37%	69.17%	46.54%	11.86%	2.46%	40.63%
2016	-13.49%	-12.10%	-4.77%	-6.32%	-4.58%	-10.31%
2017	15.61%	14.12%	11.88%	14.07%	20.60%	-1.11%
2018	-23.05%	-25.00%	-19.11%	-28.37%	-26.34%	-34.18%
2019	65.96%	63.71%	42.36%	35.39%	37.95%	27.49%
2020	72.20%	68.35%	48.47%	23.95%	25.51%	18.65%
2021	18.19%	19.00%	7.56%	-1.98%	-6.21%	13.52%
2022YTD	-14.69%	-13.83%	-12.03%	-13.03%	-13.04%	-13.00%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

产业链层基金“常胜优选”Top10 基金、其他产业链层基金回测结果详见附录。

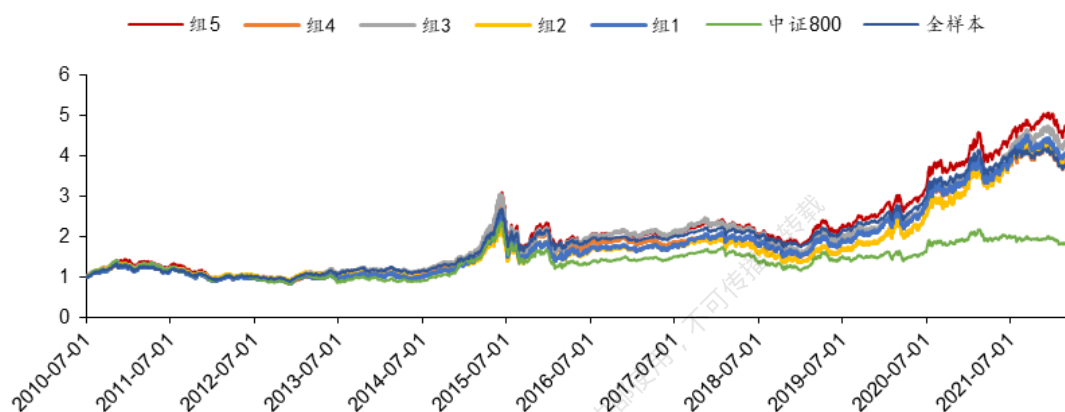
5 回测结果：产业层基金的“常胜”优选策略

5.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性

七类产业基金的分组回测结果均显示，组5的年化收益和夏普比率均在五组中排名前三，表明“常胜”因子在产业层下优选基金效果明显。

其中，周期产业的组2、组3表现较差，组5表现较好，整体跑赢其他四组、全样本组合和中证800指数。

图5 周期产业的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止2022年3月23日，周期产业基金组5年化收益为14.14%，夏普比率为0.62，整体优于其他四组、全样本组合和中证800指数。

表9 周期产业的基金分组风险收益指标

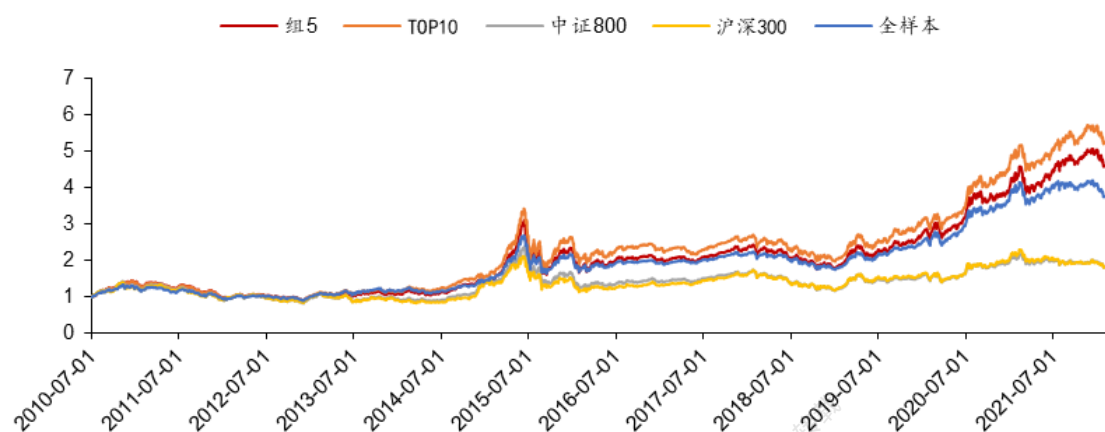
指标	组5	组4	组3	组2	组1	全样本	中证800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	346.57%	261.34%	312.12%	281.11%	284.77%	257.50%	70.86%
年化收益	14.14%	12.02%	13.33%	12.55%	12.65%	11.92%	4.85%
年化波动	22.94%	22.46%	23.38%	22.29%	22.20%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.62	0.54	0.57	0.56	0.57	0.63	0.21
最大回撤	-48.24%	-48.02%	-51.60%	-42.62%	-46.34%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

5.2 “常胜 Top10” 基金优选增强组合净值

周期产业的 Top10 组合在回测期间整体跑赢组 5、全样本组合和中证 800。

图 6 周期产业的 Top10 组合净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止 2022 年 3 月 23 日，周期产业的 Top10 组合年化收益 14.16%，夏普比率 0.63，略优于组 5（年化收益 14.14%、夏普比率 0.62），整体跑赢全样本组合（年化收益 11.92%、夏普比率 0.63）和中证 800（年化收益 4.85%、夏普比率 0.21）。

表 10 周期产业的 Top10 组合风险收益指标

指标	Top10	组 5	全样本	沪深 300	中证 500	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	347.60%	346.57%	257.50%	69.30%	77.40%	69.30%
年化收益	14.16%	14.14%	11.92%	4.76%	5.20%	4.85%
年化波动	22.56%	22.94%	18.95%	22.63%	25.80%	22.78%
夏普比率	0.63	0.62	0.63	0.21	0.20	0.21
最大回撤	-48.30%	-48.33%	-39.22%	-46.70%	-65.20%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

周期产业的分年收益方面，Top10 组合在 2015 年、2019 年、2021 年等年份涨幅优于全样本及中证 800 指数；但在 2011 年、2016 年、2018 年等市场下跌年份跌幅较为明显。周期产业的 Top10 组合整体波动较大。

表 11 周期产业的 Top10 组合分年收益

年份	Top10	组 5	全样本	中证 800	沪深 300	中证 500
2011	-28.90%	-30.12%	-24.55%	-26.46%	-34.81%	-28.70%
2012	4.57%	4.74%	7.17%	9.75%	2.62%	8.04%
2013	11.90%	7.58%	16.48%	-7.70%	17.52%	-2.06%
2014	28.66%	26.97%	21.92%	52.19%	38.33%	48.47%
2015	60.66%	65.27%	46.54%	2.46%	40.63%	11.86%
2016	-5.37 %	-6.88%	-4.77%	-4.58%	-10.31%	-6.32%
2017	14.20%	14.66%	11.88%	20.60%	-1.11%	14.07%
2018	-23.28%	-24.14%	-19.11%	-26.34%	-34.18%	-28.37%
2019	51.73%	52.94%	42.36%	37.95%	27.49%	35.39%
2020	48.20%	44.99%	48.47%	25.51%	18.65%	23.95%
2021	20.48%	23.05%	7.56%	-6.21%	13.52%	-1.98%
2022YTD	-10.65%	-10.80%	-12.03%	-13.04%	-13.00%	-13.03%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

产业层基金“常胜优选”Top10 基金、其他产业层基金回测结果详见附录。

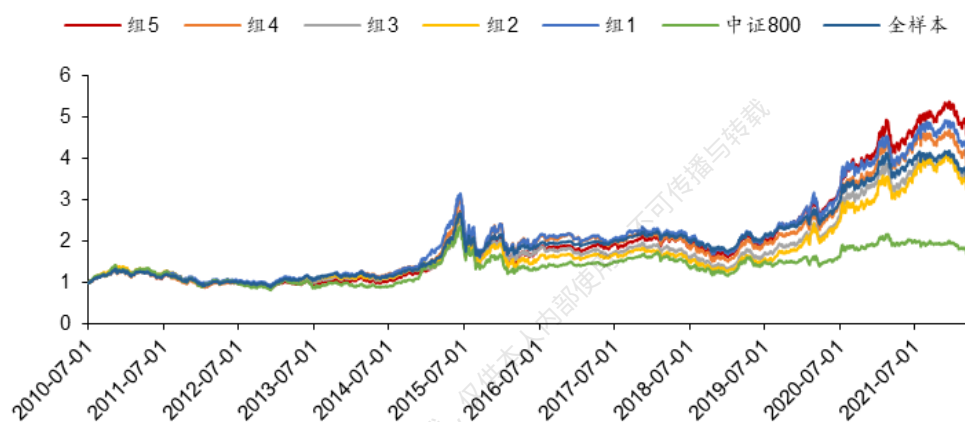
6 回测结果：行业层基金的“常胜”优选策略

6.1 “常胜”因子分组测试净值的有效性

在剔除基金样本数量较小的行业后，大部分行业基金的分组回测结果显示，组5的年化收益和夏普比率在五组中排名前三，表明“常胜”因子在行业层下优选基金整体效果较优。

其中，机械行业的组5、组4表现优于组2、组3，跑赢全样本组合和中证800。计算机行业组2、组3表现较差，组5表现较好，整体跑赢全样本组合、中证800指数。

图7 机械行业的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止2022年3月23日，机械行业的组5年化收益为14.61%，夏普比率为0.63，整体优于其余四组、全样本组合和中证800指数。

表12 机械行业的基金分组风险收益指标

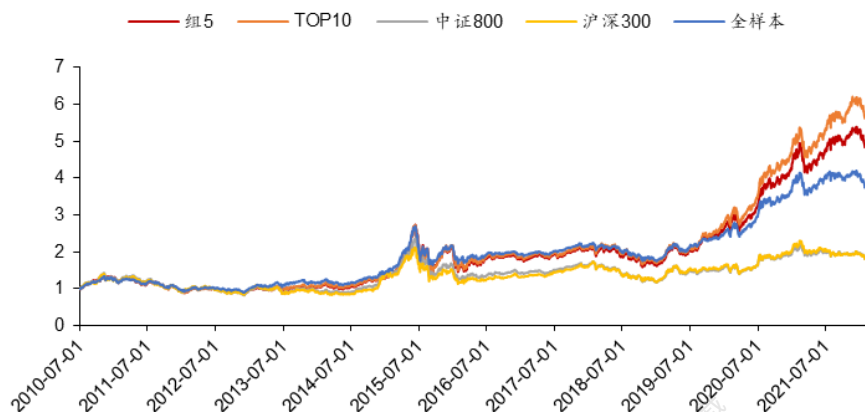
指标	组5	组4	组3	组2	组1	全样本	中证800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	367.64%	290.04%	244.72%	231.83%	309.68%	257.50%	70.86%
年化收益	14.61%	12.78%	11.56%	11.18%	13.28%	11.92%	4.85%
年化波动	23.32%	23.86%	22.91%	22.45%	23.57%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.63	0.54	0.50	0.50	0.56	0.63	0.21
最大回撤	-47.47%	-51.51%	-50.01%	-53.11%	-49.35%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

6.2 “常胜 Top10” 基金优选增强组合净值

机械行业的 Top10 组合在回测期间，整体跑赢组 5、全样本组合及中证 800 指数。

图 8 机械行业 Top10 组合净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

截止 2022 年 3 月 23 日，机械行业的 Top10 组合年化收益为 16.26%，夏普比率为 0.70，显著优于组 5（年化收益为 14.61%、夏普比率为 0.63）、全样本组合（年化收益为 11.92%、夏普比率为 0.63）和中证 800 指数（年化收益 4.85%、夏普比率 0.21）。

表 13 机械行业的 Top10 组合风险收益指标

指标	Top10	组 5	全样本	沪深 300	中证 500	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	449.93%	367.64%	257.50%	69.30%	77.40%	70.86%
年化收益	16.26%	14.61%	11.92%	4.76%	5.20%	4.85%
年化波动	23.33%	23.32%	18.95%	22.63%	25.80%	22.78%
夏普比率	0.70	0.63	0.63	0.21	0.2	0.21
最大回撤	-48.13%	-47.47%	-39.22%	-46.70%	-65.20%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

机械行业的分年收益方面，Top10 组合在 2015 年、2019 年、2020 年、2021 年等年份涨幅高于组 5、全样本组合及中证 800 指数；在 2016、2018 年等市场下跌年份的回撤相对较小。机械行业的 Top10 组合整体较为稳健。

表 14 机械行业的 Top10 组合分年收益

年份	Top10	组 5	全样本	中证 800	沪深 300	中证 500
2011	-27.60%	-27.52%	-24.55%	-28.70%	-26.46%	-34.81%
2012	7.29%	4.58%	7.17%	8.04%	9.75%	2.62%
2013	10.29%	9.10%	16.48%	-2.06%	-7.70%	17.52%
2014	18.95%	21.36%	21.92%	48.47%	52.19%	38.33%
2015	63.40%	59.82%	46.54%	11.86%	2.46%	40.63%
2016	-5.81%	-6.26%	-4.77%	-6.32%	-4.58%	-10.31%
2017	12.98%	13.69%	11.88%	14.07%	20.60%	-1.11%
2018	-19.65%	-21.29%	-19.11%	-28.37%	-26.34%	-34.18%
2019	62.86%	61.03%	42.36%	35.39%	37.95%	27.49%
2020	70.58%	63.91%	48.47%	23.95%	25.51%	18.65%
2021	26.22%	19.59%	7.56%	-1.98%	-6.21%	13.52%
2022YTD	-10.00%	-11.33%	-12.03%	-13.03%	-13.04%	-13.00%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

由于 30 个中信一级行业数量较多，在本报告中仅展示基金样本数量相对较大、表现较优的行业回测结果。部分行业层基金“常胜优选”Top10 基金、其他行业层基金回测结果（部分展示）详见附录。

7 附录

7.1 风格层基金“常胜优选”Top10 基金

表 15 金融、周期风格的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	金融风格		周期风格	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	001208.OF	诺安低碳经济 A	001208.OF	诺安低碳经济 A
2	001980.OF	中欧量化驱动	166019.OF	中欧价值智选回报 A
3	161834.OF	银华鑫锐灵活配置 A	519702.OF	交银趋势优先 A
4	001648.OF	工银瑞信新价值 A	001718.OF	工银瑞信物流产业 A
5	006547.OF	红塔红土盛弘 A	161834.OF	银华鑫锐灵活配置 A
6	001304.OF	建信鑫安回报	001955.OF	中欧养老产业 A
7	420005.OF	天弘周期策略 A	519002.OF	华安安信消费服务 A
8	005587.OF	安信比较优势	001917.OF	招商量化精选 A
9	001810.OF	中欧潜力价值 A	320003.OF	诺安先锋 A
10	004814.OF	中欧红利优享 A	002943.OF	广发多因子

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 16 稳定、消费、成长风格的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	稳定风格		消费风格		成长风格	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	004944.OF	鑫元鑫趋势 A	005535.OF	泰信竞争优势	550002.OF	中信保诚精萃成长
2	005669.OF	前海开源公用事业	002291.OF	诺安安鑫	001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A
3	001562.OF	易方达瑞和	001487.OF	宝盈优势产业 A	920003.OF	中金新锐 A
4	005323.OF	前海开源泽鑫 A	001564.OF	东方红京东大数据	700003.OF	平安策略先锋
5	001955.OF	中欧养老产业 A	180012.OF	银华富裕主题	002190.OF	农银汇理新能源主题
6	003298.OF	嘉实物流产业 A	160215.OF	国泰价值经典	002083.OF	新华鑫动力 A
7	002561.OF	东吴安鑫量化 A	003291.OF	信达澳银健康中国 A	005299.OF	万家成长优选 A
8	001445.OF	华安国企改革	519714.OF	交银消费新驱动	001070.OF	建信信息产业 A
9	001528.OF	诺安先进制造	005164.OF	富荣福锦 A	001476.OF	中银智能制造 A
10	233006.OF	大摩领先优势	004119.OF	广发创新驱动	001790.OF	国泰智能汽车 A

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.2 产业链层基金“常胜优选”Top10 基金

表 17 TMT、上游资源、中游制造的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	TMT		上游资源		中游制造	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	008276.OF	财通资管价值发现 A	001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A	005669.OF	前海开源公用事业
2	001933.OF	华商新兴活力	008640.OF	方正富邦科技创新 A	002669.OF	华商万众创新
3	001877.OF	宝盈国家安全战略沪港深 A	001790.OF	国泰智能汽车 A	310358.OF	申万菱信新经济
4	005855.OF	中科沃土沃瑞 A	003984.OF	嘉实新能源新材料 A	008640.OF	方正富邦科技创新 A
5	001070.OF	建信信息产业 A	003751.OF	万家瑞隆 A	005977.OF	中信保诚至兴 A
6	233006.OF	大摩领先优势	005094.OF	万家臻选	003567.OF	华夏行业景气
7	162201.OF	泰达宏利成长	161834.OF	银华鑫锐灵活配置 A	001790.OF	国泰智能汽车 A
8	007460.OF	华安成长创新	007460.OF	华安成长创新	001877.OF	宝盈国家安全战略沪港深 A
9	162102.OF	金鹰中小盘精选	002190.OF	农银汇理新能源主题	001858.OF	建信鑫利
10	000039.OF	农银汇理低估值高增长	002067.OF	诺安精选回报	007903.OF	长城量化小盘

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 18 下游消费、大金融、基础设施与运营的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	下游消费		大金融		基础设施与运营	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	001487.OF	宝盈优势产业 A	001208.OF	诺安低碳经济 A	005669.OF	前海开源公用事业
2	519002.OF	华安安信消费服务 A	000991.OF	工银瑞信战略转型主题 A	005323.OF	前海开源泽鑫 A
3	001564.OF	东方红京东大数据	001980.OF	中欧量化驱动	001532.OF	华安文体健康主题 A
4	160215.OF	国泰价值经典	501022.OF	银华鑫盛灵活 A	002943.OF	广发多因子
5	398061.OF	中海消费主题精选	006547.OF	红塔红土盛弘 A	001018.OF	易方达新经济
6	519125.OF	浦银安盛消费升级 A	001304.OF	建信鑫安回报	001208.OF	诺安低碳经济 A
7	002291.OF	诺安鑫	001648.OF	工银瑞信新价值 A	001955.OF	中欧养老产业 A
8	008328.OF	诺安新兴产业	003456.OF	信达澳银新目标	002210.OF	创金合信量化多因子 A
9	001171.OF	工银瑞信养老产业 A	005674.OF	诺德消费升级	004685.OF	金元顺安元启
10	003230.OF	创金合信医疗保健行业 A	001810.OF	中欧潜力价值 A	000309.OF	大摩品质生活精选

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

7.3 产业层基金“常胜优选”Top10 基金

表 19 科技产业、周期产业、制造产业近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	科技产业		周期产业		制造产业	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	008276.OF	财通资管价值发现 A	166019.OF	中欧价值智选回报 A	005669.OF	前海开源公用事业
2	001933.OF	华商新兴活力	161834.OF	银华鑫锐灵活配置 A	002669.OF	华商万众创新
3	001877.OF	宝盈国家安全战略沪港深 A	001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A	310358.OF	申万菱信新经济
4	005855.OF	中科沃土沃瑞 A	161222.OF	国投瑞银瑞利	001479.OF	中邮风格轮动
5	001070.OF	建信信息产业 A	002943.OF	广发多因子	008640.OF	方正富邦科技创新 A
6	233006.OF	大摩领先优势	001917.OF	招商量化精选 A	005977.OF	中信保诚至兴 A
7	162201.OF	泰达宏利成长	000756.OF	建信潜力新蓝筹 A	003567.OF	华夏行业景气
8	007460.OF	华安成长创新	002190.OF	农银汇理新能源主题	001790.OF	国泰智能汽车 A
9	162102.OF	金鹰中小盘精选	000006.OF	西部利得量化成长 A	163409.OF	兴全绿色投资
10	000039.OF	农银汇理低估值高增长	002083.OF	新华鑫动力 A	001877.OF	宝盈国家安全战略沪港深 A

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 20 基础设施与地产产业、消费产业、金融产业、医疗健康产业近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	基础设施与地产产业		消费产业		金融产业		医疗健康产业	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	001955.OF	中欧养老产业 A	519702.OF	交银趋势优先 A	000309.OF	大摩品质生活精选	487021.OF	工银瑞信优质精选
2	005669.OF	前海开源公用事业	001487.OF	宝盈优势产业 A	001980.OF	中欧量化驱动	007306.OF	华泰柏瑞基本面智选 A
3	003751.OF	万家瑞隆 A	519002.OF	华安安信消费服务 A	501022.OF	银华鑫盛灵活 A	005535.OF	泰信竞争优势
4	163409.OF	兴全绿色投资	398061.OF	中海消费主题精选	006547.OF	红塔红土盛弘 A	519113.OF	浦银安盛精致生活
5	001208.OF	诺安低碳经济 A	519125.OF	浦银安盛消费升级 A	001648.OF	工银瑞信新价值 A	002577.OF	南方新兴龙头
6	005231.OF	红塔红土盛通 A	002291.OF	诺安安鑫	003456.OF	信达澳银新目标	002919.OF	东吴智慧医疗量化策略 A
7	519003.OF	海富通收益增长	320015.OF	诺安行业轮动	001763.OF	广发多策略	210004.OF	金鹰稳健成长
8	162202.OF	泰达宏利周期	008328.OF	诺安新兴产业	004335.OF	华宝新飞跃	001496.OF	工银瑞信聚焦 30
9	519756.OF	交银国企改革	001445.OF	华安国企改革	001479.OF	中邮风格轮动	008793.OF	博道嘉元 A
10	001304.OF	建信鑫安回报	460007.OF	华泰柏瑞行业领先	001498.OF	建信鑫荣回报	008244.OF	上银鑫卓

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

7.4 行业层基金“常胜优选”Top10 基金（部分展示）

表 21 机械、电力设备及新能源、电子行业的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	机械		电力设备及新能源		电子	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	166019.OF	中欧价值智选回报 A	000991.OF	工银瑞信战略转型主题 A	008276.OF	财通资管价值发现 A
2	519702.OF	交银趋势优先 A	005669.OF	前海开源公用事业	005855.OF	中科沃土沃瑞 A
3	001532.OF	华安文体健康主题 A	001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A	920003.OF	中金新锐 A
4	519002.OF	华安安信消费服务 A	002190.OF	农银汇理新能源主题	700003.OF	平安策略先锋
5	001917.OF	招商量化精选 A	700003.OF	平安策略先锋	005299.OF	万家成长优选 A
6	320003.OF	诺安先锋 A	673060.OF	西部利得景瑞 A	166801.OF	浙商聚潮新思维 A
7	008640.OF	方正富邦科技创新 A	007306.OF	华泰柏瑞基本面智选 A	001070.OF	建信信息产业 A
8	004685.OF	金元顺安元启	002083.OF	新华鑫动力 A	001476.OF	中银智能制造 A
9	002190.OF	农银汇理新能源主题	519089.OF	新华优选成长	519091.OF	新华泛资源优势
10	001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A	002669.OF	华商万众创新	007468.OF	中信建投策略精选 A

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 22 房地产、建筑、建材行业的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	房地产		建筑		建材	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	001487.OF	宝盈优势产业 A	005323.OF	前海开源泽鑫 A	001955.OF	中欧养老产业 A
2	001208.OF	诺安低碳经济 A	519003.OF	海富通收益增长	002943.OF	广发多因子
3	001955.OF	中欧养老产业 A	161233.OF	国投瑞银瑞泰多策略 A	001917.OF	招商量化精选 A
4	519133.OF	海富通改革驱动	001208.OF	诺安低碳经济 A	007549.OF	中泰开阳价值优选 A
5	001564.OF	东方红京东大数据	008276.OF	财通资管价值发现 A	000242.OF	景顺长城策略精选
6	005231.OF	红塔红土盛通 A	040011.OF	华安核心优选	006167.OF	德邦乐享生活 A
7	163409.OF	兴全绿色投资	001810.OF	中欧潜力价值 A	688888.OF	浙商聚潮产业成长 A
8	162202.OF	泰达宏利周期	004685.OF	金元顺安元启	007202.OF	天弘优质成长企业精选 A
9	001810.OF	中欧潜力价值 A	005299.OF	万家成长优选 A	040011.OF	华安核心优选
10	005587.OF	安信比较优势	000309.OF	大摩品质生活精选	350002.OF	天治低碳经济

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

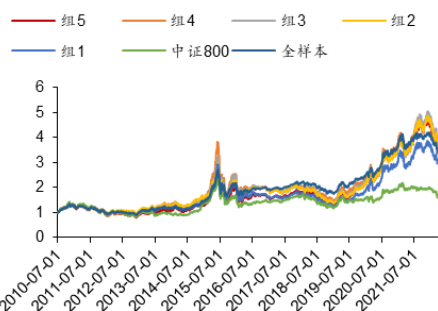
表 23 食品饮料、医药、有色金属、电力及公用事业的 Top10 组合近期所选基金（选基日：2022 年 1 月 4 日）

排名	食品饮料		医药		有色金属		电力及公用事业	
	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称	基金代码	基金简称
1	001487.OF	宝盈优势产业 A	487021.OF	工银瑞信优质精选	002504.OF	鹏华金鼎灵活配置 A	005669.OF	前海开源公用事业
2	519702.OF	交银趋势优先 A	007306.OF	华泰柏瑞基本面智选 A	001643.OF	汇丰晋信智造先锋 A	001532.OF	华安文体健康主题 A
3	006251.OF	银华兴盛	005535.OF	泰信竞争优势	007460.OF	华安成长创新	002943.OF	广发多因子
4	002291.OF	诺安安鑫	519113.OF	浦银安盛精致生活	002190.OF	农银汇理新能源主题	001208.OF	诺安低碳经济 A
5	001725.OF	汇添富中国高端制造 A	002919.OF	东吴智慧医疗量化策略 A	002943.OF	广发多因子	001955.OF	中欧养老产业 A
6	398061.OF	中海消费主题精选	002577.OF	南方新兴龙头	004925.OF	长信低碳环保行业量化 A	002210.OF	创金合信量化多因子 A
7	003378.OF	泰康策略优选	160215.OF	国泰价值经典	162202.OF	泰达宏利周期	004685.OF	金元顺安元启
8	008328.OF	诺安新兴产业	210004.OF	金鹰稳健成长	400032.OF	东方主题精选	320003.OF	诺安先锋 A
9	005472.OF	富国价值驱动 A	008244.OF	上银鑫卓	002083.OF	新华鑫动力 A	005231.OF	红塔红土盛通 A
10	005708.OF	国联安远见成长	001496.OF	工银瑞信聚焦 30	005299.OF	万家成长优选 A	004925.OF	长信低碳环保行业量化 A

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

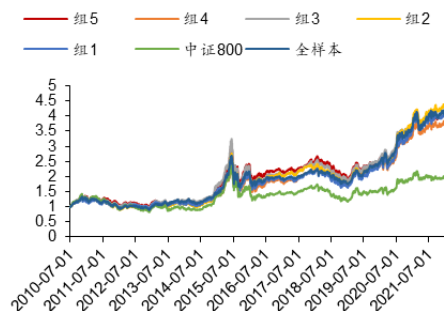
7.5 风格层基金分组回测净值图（成长、金融、消费、周期）

图 9 成长风格的策略分组净值



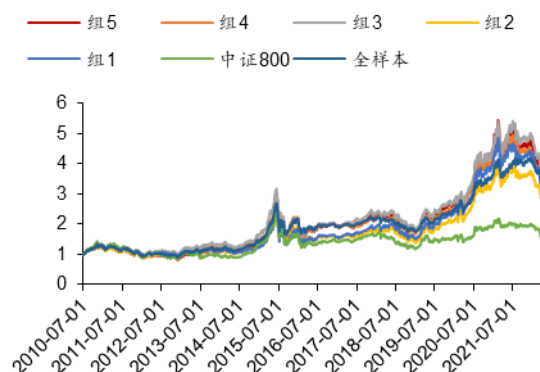
资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

图 10 金融风格的策略分组净值



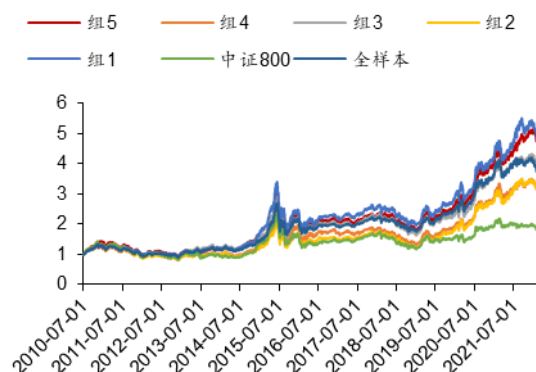
资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

图 11 消费风格的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

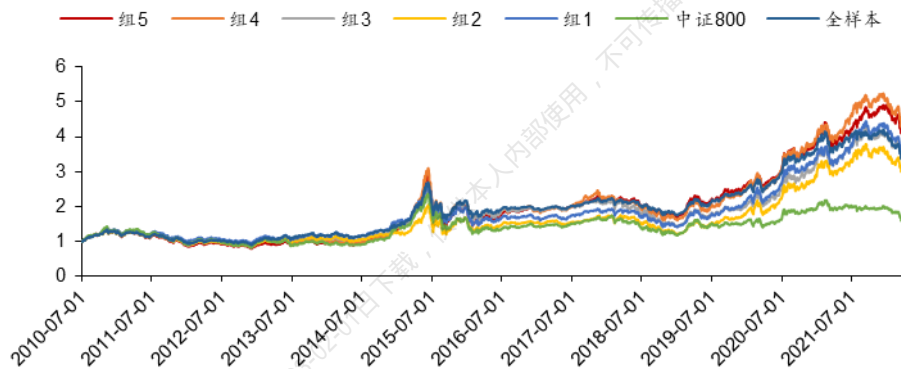
图 12 周期风格的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

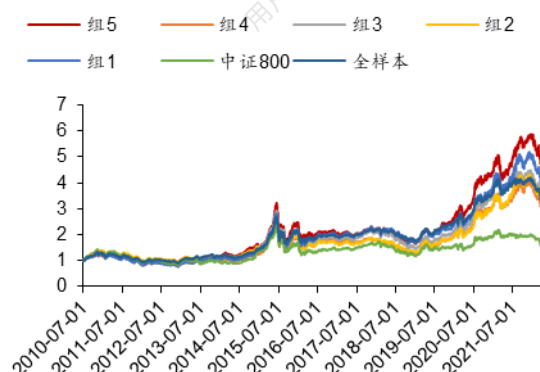
7.6 产业链层基金分组回测净值图（上游资源、中游制造、大金融、基础设施与运营、下游消费）

图 13 上游资源的策略分组净值



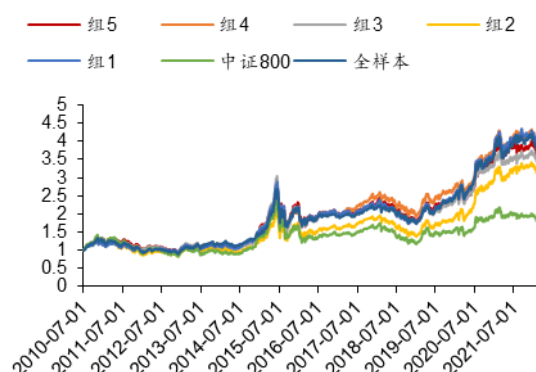
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 14 中游制造的策略分组净值



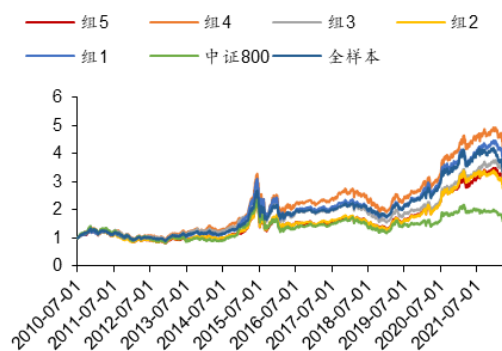
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 15 大金融的策略分组净值



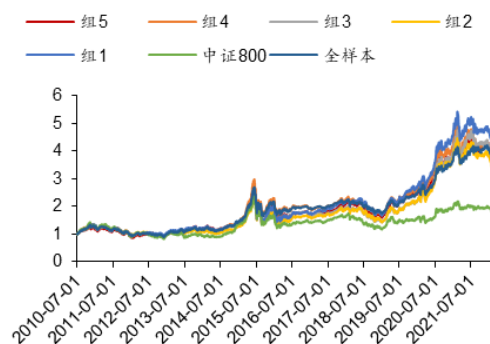
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 16 基础设施与运营的策略分组净值



资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

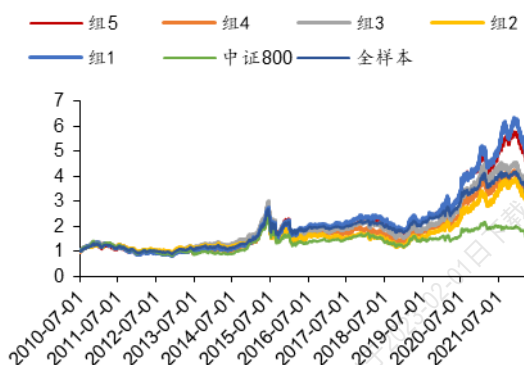
图 17 下游消费的策略分组净值



资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

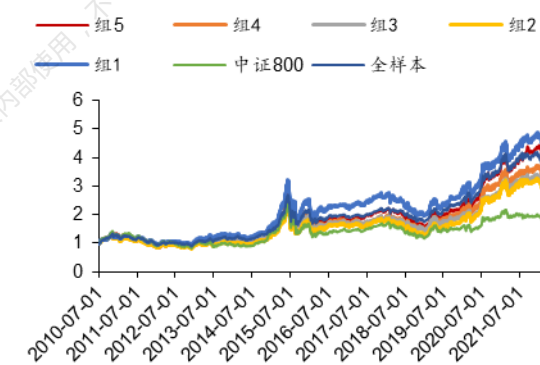
7.7 产业层基金分组回测净值图（制造、基础设施与地产、消费、金融、医疗健康、科技产业）

图 18 制造产业的策略分组净值



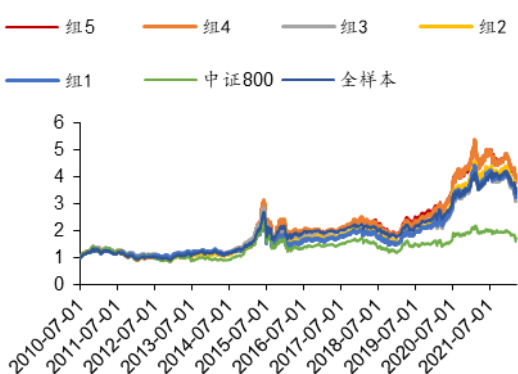
资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 19 基础设施与地产产业的策略分组净值



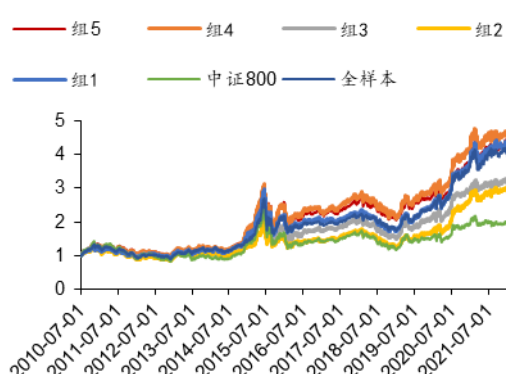
资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 20 消费产业的策略分组净值



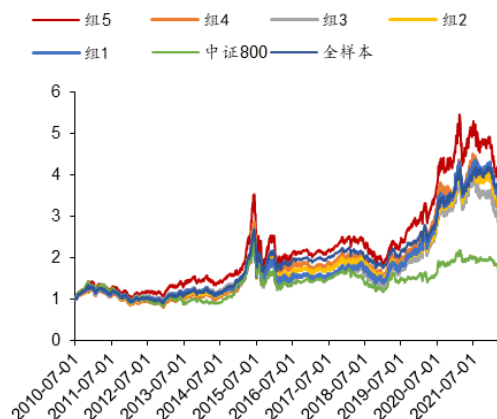
资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 21 金融产业的策略分组净值



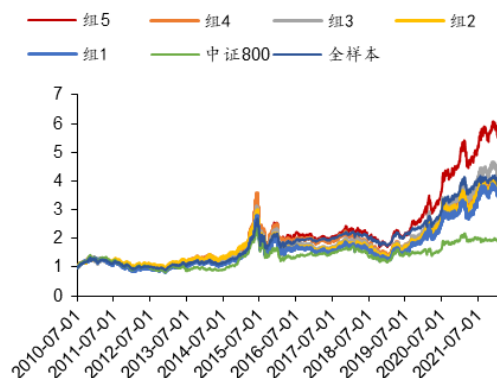
资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 22 医疗健康产业的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

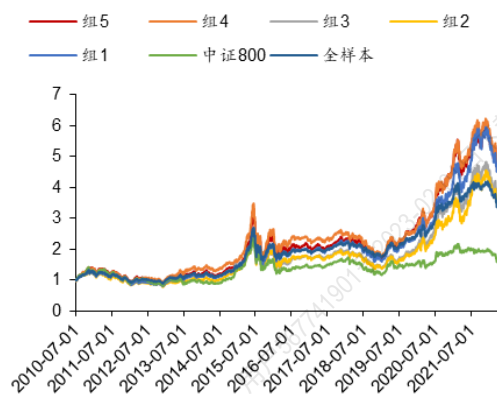
图 23 科技产业的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

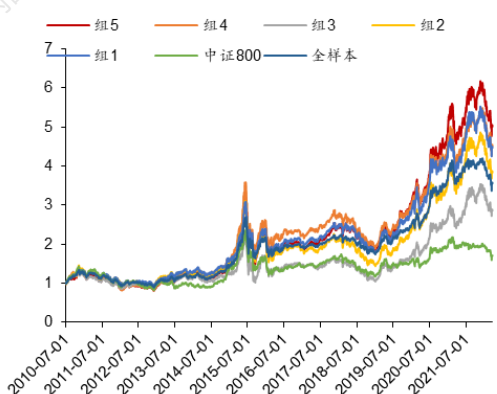
7.8 行业层基金分组回测净值图（部分展示）

图 24 电力设备及新能源行业的策略分组净值



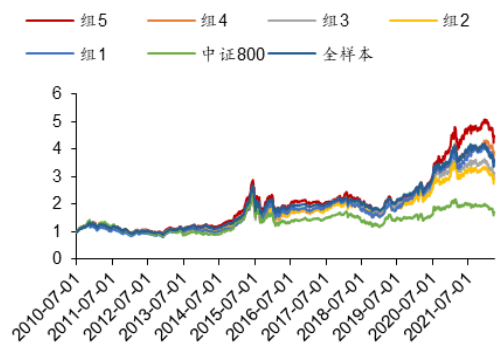
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 25 电子行业的策略分组净值



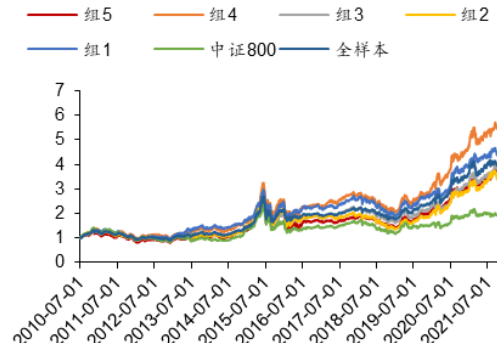
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 26 房地产行业的策略分组净值



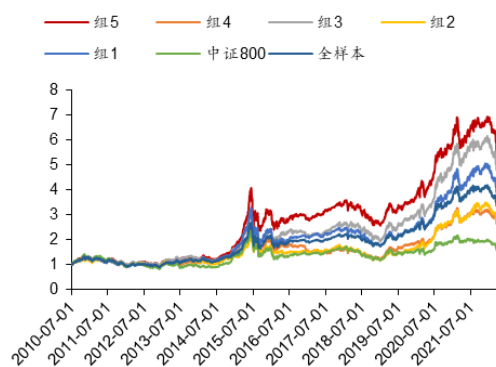
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 27 建筑行业的策略分组净值



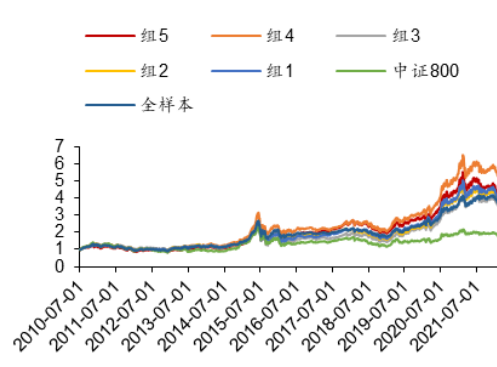
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 28 建材行业的策略分组净值



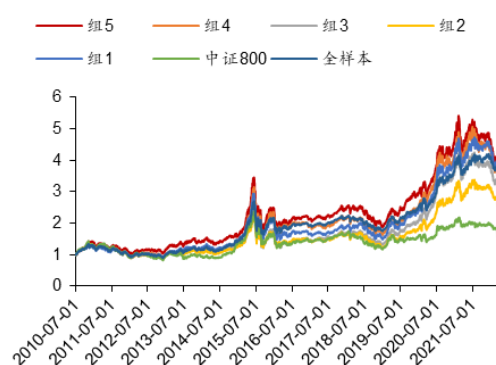
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 29 食品饮料行业的策略分组净值



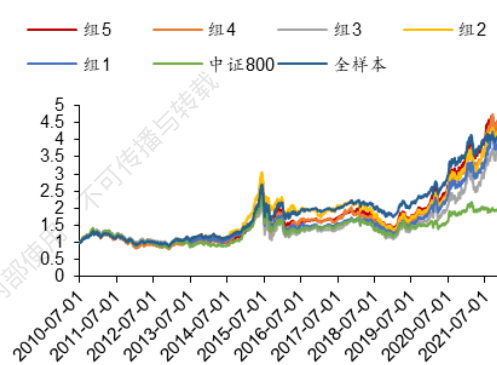
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 30 医药行业的策略分组净值



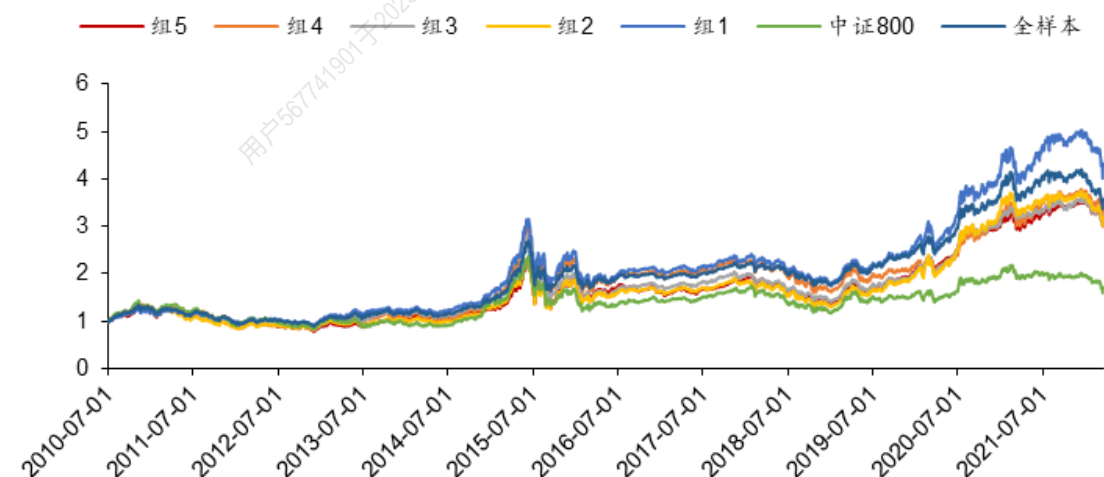
资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 31 有色金属行业的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

图 32 电力及公用事业行业的策略分组净值



资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.9 风格层基金分组回测风险收益指标（成长、金融、消费、周期）

表 24 成长风格的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	289.21%	303.39%	305.30%	288.02%	210.11%	257.50%	70.86%
年化收益	12.76%	13.12%	13.17%	12.73%	10.52%	11.92%	4.85%
年化波动	24.74%	25.80%	25.77%	24.36%	24.57%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.52	0.51	0.51	0.52	0.43	0.63	0.21
最大回撤	-53.49%	-62.33%	-58.07%	-53.84%	-58.43%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 25 金融风格的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	266.47%	230.22%	260.07%	289.91%	261.08%	257.50%	70.86%
年化收益	12.16%	11.14%	11.99%	12.78%	12.02%	11.92%	4.85%
年化波动	20.70%	19.98%	21.78%	20.65%	20.56%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.59	0.56	0.55	0.62	0.58	0.63	0.21
最大回撤	-41.60%	-38.82%	-51.21%	-43.76%	-41.03%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 26 消费风格的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	296.23%	264.65%	311.56%	206.36%	268.14%	257.50%	70.86%
年化收益	12.94%	12.12%	13.32%	10.40%	12.21%	11.92%	4.85%
年化波动	23.10%	22.63%	22.51%	22.08%	22.02%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.56	0.54	0.59	0.47	0.55	0.63	0.21
最大回撤	-48.26%	-45.20%	-49.67%	-42.01%	-47.40%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 27 周期风格的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	358.46%	207.86%	277.93%	204.14%	350.50%	257.50%	70.86%
年化收益	14.41%	10.45%	12.47%	10.33%	14.23%	11.92%	4.85%
年化波动	22.48%	22.16%	22.25%	22.02%	22.33%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.64	0.47	0.56	0.47	0.64	0.63	0.21
最大回撤	-47.09%	-45.69%	-46.67%	-43.11%	-47.70%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.10 产业链层基金分组回测风险收益指标（上游资源、中游制造、大金融、基础设施与运营、下游消费）

表 28 上游资源的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	335.27%	356.83%	266.55%	218.21%	276.73%	257.50%	70.86%
年化收益	13.88%	14.37%	12.17%	10.77%	12.44%	11.92%	4.85%
年化波动	22.87%	22.16%	22.44%	22.30%	21.80%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.61	0.65	0.54	0.48	0.57	0.63	0.21
最大回撤	-50.33%	-49.18%	-44.94%	-41.74%	-46.75%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 29 中游制造的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	405.68%	228.04%	274.73%	256.02%	331.92%	257.50%	70.86%
年化收益	15.40%	11.07%	12.39%	11.88%	13.81%	11.92%	4.85%
年化波动	23.45%	23.50%	23.97%	23.32%	23.29%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.66	0.47	0.52	0.51	0.59	0.63	0.21
最大回撤	-49.10%	-55.73%	-50.95%	-52.72%	-47.37%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 30 大金融的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	253.41%	278.78%	229.40%	196.40%	279.16%	257.50%	70.86%
年化收益	11.81%	12.49%	11.11%	10.08%	12.50%	11.92%	4.85%
年化波动	20.70%	19.44%	21.54%	21.12%	20.40%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.57	0.64	0.52	0.48	0.61	0.63	0.21
最大回撤	-42.41%	-35.97%	-51.57%	-41.56%	-43.11%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 31 基础设施与运营的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	214.98%	352.13%	236.97%	194.71%	291.27%	257.50%	70.86%
年化收益	10.67%	14.27%	11.34%	10.02%	12.82%	11.92%	4.85%
年化波动	21.20%	22.23%	21.85%	21.53%	21.75%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.50	0.64	0.52	0.47	0.59	0.63	0.21
最大回撤	-49.39%	-49.02%	-46.16%	-46.52%	-46.29%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 32 下游消费的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	269.33%	258.06%	254.23%	223.60%	302.67%	257.50%	70.86%
年化收益	12.24%	11.93%	11.83%	10.94%	13.10%	11.92%	4.85%
年化波动	23.15%	22.58%	22.87%	22.39%	22.27%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.53	0.53	0.52	0.49	0.59	0.63	0.21
最大回撤	-51.03%	-44.51%	-48.11%	-45.24%	-47.83%	-39.22%	-50.91%

资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.11 产业层基金分组回测风险收益指标（制造、基础设施与地产、消费、金融、医疗健康、科技产业）

表 33 制造产业的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	388.45%	247.76%	277.35%	222.36%	418.86%	257.50%	70.86%
年化收益	15.05%	11.65%	12.45%	10.90%	15.67%	11.92%	4.85%
年化波动	22.98%	24.27%	23.35%	23.05%	23.54%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.65	0.48	0.53	0.47	0.67	0.63	0.21
最大回撤	-45.39%	-53.18%	-49.21%	-55.47%	-45.59%	-39.22%	-50.91%

资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 34 基础设施与地产产业的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	298.04%	231.74%	197.33%	178.45%	329.41%	257.50%	70.86%
年化收益	12.99%	11.18%	10.11%	9.47%	13.75%	11.92%	4.85%
年化波动	22.21%	21.68%	21.41%	21.36%	21.85%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.58	0.52	0.47	0.44	0.63	0.63	0.21
最大回撤	-46.55%	-45.25%	-42.80%	-46.54%	-46.00%	-39.22%	-50.91%

资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 35 消费产业的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	300.98%	305.89%	231.37%	254.66%	242.46%	257.50%	70.86%
年化收益	13.06%	13.18%	11.17%	11.84%	11.49%	11.92%	4.85%
年化波动	21.72%	23.05%	22.03%	21.27%	21.56%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.60	0.57	0.51	0.56	0.53	0.63	0.21
最大回撤	-42.88%	-48.59%	-47.17%	-43.46%	-45.36%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 36 金融产业的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	291.64%	309.49%	183.94%	158.82%	288.79%	257.50%	70.86%
年化收益	12.83%	13.27%	9.66%	8.77%	12.75%	11.92%	4.85%
年化波动	20.12%	20.19%	20.90%	20.18%	20.96%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.64	0.66	0.46	0.43	0.61	0.63	0.21
最大回撤	-41.16%	-41.17%	-44.80%	-40.04%	-46.32%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 37 医疗健康产业的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	297.81%	228.35%	194.12%	236.85%	254.39%	257.50%	70.86%
年化收益	12.98%	11.08%	10.00%	11.33%	11.83%	11.92%	4.85%
年化波动	23.15%	23.67%	23.14%	22.84%	22.65%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.56	0.47	0.43	0.50	0.52	0.63	0.21
最大回撤	-50.41%	-50.52%	-49.52%	-49.76%	-48.58%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 38 科技产业的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	402.44%	232.12%	282.66%	226.92%	212.23%	257.50%	70.86%
年化收益	15.34%	11.19%	12.59%	11.04%	10.59%	11.92%	4.85%
年化波动	24.60%	24.93%	25.21%	24.68%	24.25%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.62	0.45	0.50	0.45	0.44	0.63	0.21
最大回撤	-50.33%	-61.92%	-58.48%	-56.27%	-56.17%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.12 行业层基金分组回测风险收益指标（部分展示）

表 39 电力设备及新能源的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	395.07%	407.02%	293.43%	271.78%	377.49%	257.50%	70.86%
年化收益	15.19%	15.43%	12.87%	12.31%	14.82%	11.92%	4.85%
年化波动	24.06%	24.70%	23.72%	23.90%	23.71%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.63	0.62	0.54	0.52	0.62	0.63	0.21
最大回撤	-48.40%	-51.62%	-48.30%	-46.86%	-45.95%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 40 电子的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	403.46%	352.41%	186.99%	285.25%	348.27%	257.50%	70.86%
年化收益	15.36%	14.27%	9.77%	12.66%	14.18%	11.92%	4.85%
年化波动	25.12%	24.22%	25.29%	24.26%	23.73%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.61	0.59	0.39	0.52	0.60	0.63	0.21
最大回撤	-54.12%	-49.39%	-54.63%	-53.75%	-46.82%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 41 房地产的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	347.56%	290.17%	214.39%	193.74%	262.60%	257.50%	70.86%
年化收益	14.16%	12.79%	10.66%	9.99%	12.06%	11.92%	4.85%
年化波动	22.11%	21.00%	21.64%	20.70%	21.61%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.64	0.61	0.49	0.48	0.56	0.63	0.21
最大回撤	-43.73%	-44.38%	-43.73%	-37.95%	-42.85%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 42 建筑的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	256.21%	433.43%	261.66%	215.98%	325.96%	257.50%	70.86%
年化收益	11.88%	15.95%	12.03%	10.70%	13.67%	11.92%	4.85%
年化波动	23.49%	22.17%	21.31%	23.09%	21.38%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.51	0.72	0.56	0.46	0.64	0.63	0.21
最大回撤	-55.90%	-46.11%	-43.62%	-54.43%	-42.84%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 43 建材的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	496.87%	182.25%	415.82%	185.62%	315.88%	257.50%	70.86%
年化收益	17.11%	9.61%	15.61%	9.72%	13.43%	11.92%	4.85%
年化波动	22.09%	21.50%	22.08%	20.56%	22.14%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.77	0.45	0.71	0.47	0.61	0.63	0.21
最大回撤	-42.21%	-51.65%	-43.97%	-46.93%	-47.10%	-39.22%	-50.91%

资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 44 食品饮料的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	297.82%	397.78%	230.99%	263.45%	277.37%	257.50%	70.86%
年化收益	12.98%	15.24%	11.16%	12.08%	12.46%	11.92%	4.85%
年化波动	22.36%	21.02%	22.44%	21.79%	21.86%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.58	0.73	0.50	0.55	0.57	0.63	0.21
最大回撤	-46.81%	-41.18%	-52.16%	-42.95%	-44.25%	-39.22%	-50.91%

资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 45 医药的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	291.36%	264.52%	224.22%	170.80%	278.38%	257.50%	70.86%
年化收益	12.82%	12.11%	10.96%	9.20%	12.48%	11.92%	4.85%
年化波动	22.81%	23.95%	23.29%	22.42%	22.79%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.56	0.51	0.47	0.41	0.55	0.63	0.21
最大回撤	-48.96%	-50.41%	-49.32%	-48.49%	-49.78%	-39.22%	-50.91%

资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 46 有色金属的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	284.58%	274.91%	223.84%	286.95%	236.61%	257.50%	70.86%
年化收益	12.64%	12.39%	10.95%	12.70%	11.33%	11.92%	4.85%
年化波动	23.85%	24.34%	24.82%	22.04%	22.60%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.53	0.51	0.44	0.58	0.50	0.63	0.21
最大回撤	-53.80%	-41.79%	-50.40%	-55.55%	-49.63%	-39.22%	-50.91%

资料来源: Wind, 聚源, 上海证券研究所

表 47 电力及公用事业的分组风险收益指标

指标	组 5	组 4	组 3	组 2	组 1	全样本	中证 800
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	219.41%	239.43%	219.85%	219.72%	331.85%	257.50%	70.86%
年化收益	10.81%	11.41%	10.82%	10.82%	13.80%	11.92%	4.85%
年化波动	20.93%	22.55%	22.03%	22.29%	21.78%	18.95%	22.78%
夏普比率	0.52	0.51	0.49	0.49	0.63	0.63	0.21
最大回撤	-45.91%	-48.42%	-50.35%	-46.65%	-45.13%	-39.22%	-50.91%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.13 风格层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益

表 48 风格层的 Top10 组合风险收益指标

指标	稳定风格	成长风格	金融风格	消费风格	周期风格
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	380.44%	410.51%	264.16%	348.60%	286.42%
年化收益	14.88%	15.50%	12.10%	14.19%	12.69%
年化波动	20.42%	24.56%	20.08%	23.20%	22.42%
夏普比率	0.73	0.63	0.60	0.61	0.57
最大回撤	-43.27%	-51.40%	-39.83%	-48.45%	-45.51%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.14 产业链层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益

表 49 上下游产业链层的 Top10 组合风险收益指标

指标	TMT	上游资源	中游制造	下游消费	大金融	基础设施与运营
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	414.43%	303.40%	411.41%	316.39%	273.22%	308.19%
年化收益	15.58%	13.12%	15.52%	13.44%	12.35%	13.24%
年化波动	24.39%	21.63%	23.41%	23.29%	19.69%	21.52%
夏普比率	0.64	0.61	0.66	0.58	0.63	0.62
最大回撤	-51.93%	-45.72%	-48.97%	-50.04%	-39.37%	-50.87%

资料来源：Wind, 聚源, 上海证券研究所

7.15 产业层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益

表 50 产业层的 Top10 组合风险收益指标

指标	科技产业	周期产业	制造产业	基础设施与地产产业	消费产业	金融产业	医疗健康产业
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	414.43%	347.60%	487.86%	329.04%	316.23%	291.58%	255.18%
年化收益	15.58%	14.16%	16.95%	13.74%	13.43%	12.82%	11.85%
年化波动	24.39%	22.56%	23.48%	22.04%	22.17%	19.52%	23.27%
夏普比率	0.64	0.63	0.72	0.62	0.61	0.66	0.51
最大回撤	-51.93%	-48.30%	-46.95%	-46.76%	-44.05%	-40.57%	-49.96%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

7.16 行业层基金“常胜优选”Top10 基金风险收益（部分展示）

表 51 机械、电力设备及新能源、电子、房地产、建筑行业的 Top10 组合风险收益指标

指标	机械	电力设备及新能源	电子	房地产	建筑
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	449.93%	414.24%	551.33%	336.02%	348.64%
年化收益	16.26%	15.57%	18.01%	13.90%	14.19%
年化波动	23.33%	24.09%	24.36%	21.47%	21.76%
夏普比率	0.70	0.65	0.74	0.65	0.65
最大回撤	-48.13%	-49.68%	-52.15%	-42.53%	-47.67%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

表 52 建材、食品饮料、有色金属、传媒的 Top10 组合风险收益指标

指标	建材	食品饮料	医药	有色金属	电力及公用事业
起始日	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30	2010/6/30
回测年数	11.5	11.5	11.5	11.5	11.5
累计收益	300.09%	322.81%	258.83%	285.75%	244.12%
年化收益	13.04%	13.59%	11.96%	12.67%	11.54%
年化波动	21.41%	21.70%	23.14%	22.81%	21.27%
夏普比率	0.61	0.63	0.52	0.56	0.54
最大回撤	-42.03%	-42.50%	-49.68%	-47.52%	-46.50%

资料来源：Wind，聚源，上海证券研究所

8 风险提示

系统性风险：新冠疫情可能反复，导致股票市场下跌。

政策风险：金融监管政策可能收紧，导致股票市场超预期下跌。

模型失效风险：模型基于历史数据，市场结构和基金风格变化等因素可能导致模型失效。

用户567741901于2023-02-01日下载，仅供本人内部使用，不可传播与转载

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资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上	
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%	
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间	
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上	
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级	
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数	
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平	
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数	
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。