



Research and
Development Center

基金标签体系：主动股混基金的风格刻画

——基金研究系列之七

2022 年 01 月 13 日

于明明 金融工程与金融产品首席分析师

执业编号：S1500521070001

联系电话：+86 18616021459

邮箱：yumingming@cindasc.com

钟晓天 金融工程与金融产品分析师

执业编号：S1500521070002

联系电话：+86 15121013021

邮箱：zhongxiaotian@cindasc.com

证券研究报告

金工研究

金工专题报告

于明明 金融工程与金融产品
首席分析师

执业编号: S1500521070001

联系电话: +86 18616021459

邮箱: yumingming@cindasc.com

钟晓天 金融工程与金融产品
基金研究分析师

执业编号: S1500521070002

联系电话: +86 15121013021

邮箱: zhongxiaotian@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

基金标签体系：主动股混基金的风格刻画

——基金研究系列之七

2022年01月13日

- **基金风格刻画具有必要性与局限性：**如何理解基金风格？从个股的基本面、技术面等方面出发，基金经理可能偏好于同一类风格属性的公司，是对基金行业板块配置行为特征的有力补充。但是，不同基金经理对于各个风格的定义与理解各不相同，采用单一的数据指标对全市场基金经理进行风格刻画具有局限性。本文认为，需要基于对风格因子细分构成的深度理解进行合理运用，关注基金产品相对全市场股票及全市场主动股混基金池中的“序”及其变化。
- **基金风格特征的刻画：**本文借鉴并融合了晨星风格箱与 MSCI Barra CNE5 模型，构建了市值、成长、价值、盈利与动量五种股票风格因子，进而按照基金持股数据计算基金的风格因子值。本文从基金产品风格分布的相对位置进行基金风格的划分，以 1/3、2/3 排名百分位点作为高/中/低基金风格类型的划分阈值。我们分别构建了短期风格标签与长期风格标签，并进一步从时间序列维度，基于基金过去三年的短期标签情况，总结基金长期以来风格配置的稳定性特征。
- **全市场公募主动股混基金整体风格特征：**长期偏好高盈利、高成长和大盘股；近期（2021Q3）来看，基金整体对小市值、高估值的偏好有所增强。基金风格因子间的相关性方面，成长因子与价值因子之间存在稳定负相关关系；市值因子与盈利因子之间长期保持正相关。从基金的短期风格标签转移概率矩阵分布看，盈利、价值、成长与市值风格方面，高/低风格类型的基金具有较强的风格特征延续性；动量风格稳定性远低于其他风格特征。
- **指数匹配度特征的刻画：**以基金日度收益与不同宽基指数的收益计算跟踪误差，构建基金的指数匹配度标签。我们分别构建了指数匹配度的短期标签与长期标签，并进一步从时间序列维度，基于基金过去三年的短期标签情况，总结长期以来基金产品对标市场指数的跟踪误差约束的稳定性特征。从结果来看，对标中证 1000 指数下，跟踪误差小于 10% 的基金数目最少，对标中证 500 指数的高相关度基金数目则次之。
- **市场敏感度特征的刻画：**基于 CAMP 模型，以基金日度收益与不同宽基指数的收益计算 Beta 系数，构建基金的市场敏感度标签。本文分别构建了市场敏感度短期标签与长期标签；进一步地，滚动三年观察短期标签情况，总结基金长期以来针对市场变动的敏感度的稳定性。
- **风险因素：**以上结果通过历史数据统计、建模和测算完成。市场存在不确定性，模型可能面临失效风险。



目录

一、引言	4
二、风格标签概述	4
2.1、基金风格标签的必要性与局限性	4
2.2、他山之石	5
三、基金风格标签的制定与分类	6
3.1、构建股票风格因子	6
3.2、制定基金风格标签	7
四、主动股混基金风格全貌刻画	8
4.1、相对全市场股票的风格偏好	8
4.2、基金风格因子间的相关性	9
4.3、基金风格标签的延续性	10
五、风格分类下的基金示例	11
六、指数匹配度标签的制定	16
6.1、标签制定规则	16
6.2、全市场主动股混基金的指数相关度分布情况	17
6.3、各基准指数高匹配基金示例	19
七、市场敏感度标签的制定	22
7.1、标签制定规则	22
7.2、市场敏感度分类下的基金示例	23
风险因素	29

表目录

表 1: 基金风格划分相关模型介绍	5
表 2: 大类风格因子构成	6
表 3: 2013Q1 至 2021Q3 短期风格标签转移概率矩阵	11
表 4: 高价值基金列表	12
表 5: 高成长基金列表	12
表 6: 高盈利基金列表	13
表 7: 大市值基金列表	14
表 8: 小市值基金列表	14
表 9: 高动量基金列表	15
表 10: 低动量基金列表	16
表 11: 高相关基金（基准：沪深 300）列表	19
表 12: 高相关基金（基准：中证 500）列表	20
表 13: 高相关基金（基准：中证 800）列表	21
表 14: 高相关基金（基准：中证 1000）列表	21
表 15: 低 Beta 基金（基准：沪深 300）列表	23
表 16: 高 Beta 基金（基准：沪深 300）列表	23
表 17: 低 Beta 基金（基准：中证 500）列表	24
表 18: 高 Beta 基金（基准：中证 500）列表	25
表 19: 低 Beta 基金（基准：中证 800）列表	25
表 20: 高 Beta 基金（基准：中证 800）列表	26
表 21: 低 Beta 基金（基准：中证 1000）列表	27
表 22: 高 Beta 基金（基准：中证 1000）列表	27

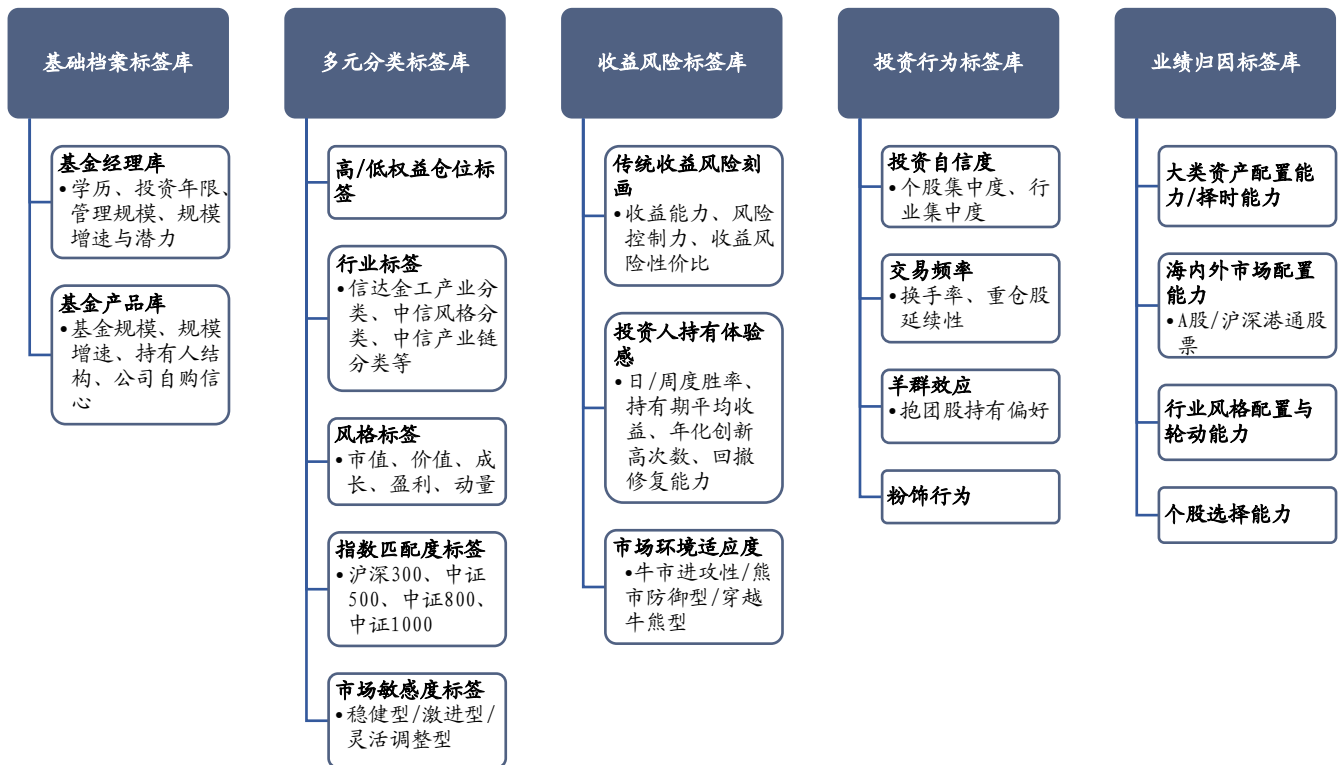
图目录

图 1: “主动股混基金”轮廓全景图	4
图 2: 高/中/低短期风格标签阈值	9
图 3: 成长因子与其他风格因子之间的相关系数	10
图 4: 其他风格因子之间的相关系数	10
图 5: 高相关&低相关基金数目堆积图（基准：沪深 300）	18
图 6: 高相关&低相关基金数目堆积图（基准：中证 500）	18
图 7: 高相关&低相关基金数目堆积图（基准：中证 800）	19
图 8: 高相关&低相关基金数目堆积图（基准：中证 1000）	19

一、引言

本文系《基金标签体系：资产配置与行业主题配置——基金研究系列之六》报告后，第二次对“基金标签全景图”系列进行详细解读。本篇将聚焦于主动股混基金的第三大特征变量——基金风格，并进一步对基金产品与指数的匹配程度、相对市场宽基指数的敏感度制定标签，对基金进行风格、指数匹配度与市场敏感度等方面的分类。

图 1：“主动股混基金”轮廓全景图



资料来源：信达证券研发中心

二、风格标签概述

2.1、基金风格标签的必要性与局限性

基金的行业配置特征在一定程度上能够解释基金的风格表现，比如：高配 TMT 行业的基金大概率是高成长型基金、高配金融地产板块的基金则估值相对较低。但是，行业与风格并不能实现一一对应。一方面，行业主题板块内部可能存在估值分化现象，比如，当前消费行业中，消费者服务、农林牧渔等细分行业的估值（PE_TTM）超过 100 倍，家电行业的估值则低至 20 倍。即使是在同行业中，由于不同公司所在细分赛道、进出行业壁垒、产品力等情况各有不同，市场所接受的估值也有所不同。另一方面，行业配置相对均衡的基金经理，可能是基于细分行业赛道的景气度，筛选出各大行业板块下高成长性公司，或具备其他强烈风格属性的公司。因此，风格标签则是对行业均衡基金的有效补充，基金的行业标签与风格标签之间更多的是互补关系，对于基金的刻画皆具必要性。

另一方面，用定量手段刻画基金的风格特征仍相对局限。以价值-成长风格的刻画为例。不同基金经理对于

价值风格的认知与判断角度有所不同，部分基金经理看三年及以上的行业赛道成长性空间；部分基金经理关注近3-6个月细分赛道景气度；部分基金经理挖掘个股盈利方面超预期的可能；部分基金经理关注公司过去几年已兑现并在未来能够持续兑现的稳定利润增速。因而，仅运用上市公司历史盈利数据、分析师一致预期数据等，难以全面刻画基金经理对行业或公司成长性的理解与观点，对基金经理的价值-成长风格的判定较为单一和局限。因而，如何看待基金风格标签的分类结果？本文认为，需要基于对风格因子的细分构成深度理解加以合理运用，关注基金产品相对全市场股票、全市场主动股混基金池中“序”的位置及其变化。

2.2、他山之石

基金的风格识别是老生常谈的话题，学术领域与业界早已提出成熟的理论框架，并加以践行。主要分为基于基金净值分析方法（RBSA, Return Based Style Analysis）与基于持仓的分析方法（PBSA, Portfolio Based Style Analysis），两种方法论在实际应用中各有优劣，因而两种方法常常被结合运用。主流模型的详细情况见表1，本文在此不做赘述。

表 1：基金风格划分相关模型介绍

模型	方法论	模型介绍	优势	劣势
Sharpe 模型	RBSA	将基金历史收益率与各种风格指数历史收益率做回归，回归系数表示基金风格偏好特征。此后，如 Fama-French 三(五)因素模型等也运用了类似框架。	及时性强，日度观察基金风格漂移情况。	风格指数之间有较强的共线性，回归系数估计结果的可靠度和准确度降低。
晨星风格箱	PBSA	从规模与价值-成长两个维度，将全市场股票池划分为 3*3 宫格，即大、中、小盘和价值、均衡、成长，基于基金披露的股票持仓，相应得到基金所属的风格区间，进行基金的风格分类。	分类方式与规则与股票对齐，分类准确，且易于理解。	半年度披露全部持仓，频率低，不能及时发现基金出现的风格漂移；风格维度较为单一。
Barra 模型	PBSA	引入股票的国家因子、行业因子与风格因子，从而基于基金披露的股票持仓，计算基金相对基准的行业、风格敞口等。	刻画准确。	及时性较差，不能随时跟踪基金风格漂移行为；部分风格评价维度难以适用国内市场，特别是主观多头相关策略相关基金经理。
聚类分析	RBSA+PBSA	基于基金的持仓股票和净值等构建相关财务因子、收益风险因子等，用 K-Means 等算法从横截面维度对全市场基金产品进行分类。	输入特征维度更为全面，兼顾了 RBSA 方法的及时性和 PBSA 方法的准确性。	解释力度较弱，可能难以直观捕捉到区分各个基金类别背后的经济逻辑。

资料来源：信达证券研发中心

本文将详述基于持仓的分析方法，结合晨星风格箱和 MSCI Barra 的模型框架，提出主动股混基金的风格分类方法。为了尽可能减少基金风格标签的滞后性，密切跟踪基金风格变化情况，我们针对季报披露重仓股等基金产品的历史持仓信息，补全非重仓股部分、从而获得基金的季度全部持仓情况，提供季频基金风格标签；同时，我们也采用了日度收益率回归的方法，更高频地跟踪基金某些风格特征。相关方法论与测算结果详见报告《信达证券-探寻高精度的基金仓位测算方法：基于模拟组合的公募基金仓位测算》、《信达证券-探寻优秀的行业与风格仓位测算方法：如何更精准地实时跟踪基金的行业与风格仓位》。

三、基金风格标签的制定与分类

本文基于季度模拟股票持仓组合与半年报、年报披露的基金产品全部持仓数据，沿用上一篇报告《基金标签体系：资产配置与行业主题配置——基金研究系列之六》提出的“主动股混基金”产品样本池初筛规则，从“基金产品”、“基金产品+基金经理”等维度，分别进行基金的风格刻画。

3.1、构建股票风格因子

基于基金持仓的分析方法，本质上是穿透基金产品持仓，对一篮子股票组合进行刻画与分析。本文借鉴了晨星风格箱与 MSCI Barra CNE5 模型的分析维度与因子构建方法，选取了绝大多数主动权益基金经理在选股时更为关注的基本面维度与买入卖出时点，即从因子层面可表述为：市值、成长、价值、盈利与动量五个维度。同时，结合 A 股市场机构投资者的行为特征，对大类风格因子的构建方法与参数稍作本土化修改，具体见表 2。

表 2：大类风格因子构成

大类风格	细分因子构成	因子权重
市值因子	总市值取对数	100%
成长因子	主营业务收入（TTM）同比增长率	50%
	净利润（TTM）同比增长率	50%
	（后续拟加入分析师预期相关指标）	...
价值因子	每股收益与价格比率（PE_TTM 的倒数）	25%
	每股经营现金流与价格比率（PCF_TTM 的倒数）	25%
	每股净资产与价格比率（PB_LF 的倒数）	25%
	滚动股息收益率	25%
盈利因子	归属母公司的净利润与净资产比率（ROE_TTM）	100%
动量因子	中短期相对动量（RS，构成详见后文）	100%

资料来源：晨星基金研究中心，MSCI Barra CNE5，信达证券研发中心

其中，动量因子，即使用过去半年内（N=120）所有交易日的收益率数据，计算得到RS指标：

$$RS = \sum_{t=1}^N w_t \ln \frac{1+r_t}{1+rm_t},$$

式中， r_t 为个股收益率； rm_t 为万得全 A 指数收益率。 w_t 为指数加权移动平均的权重，半衰期为 43 天；对于股票停牌日情况，对正常交易日进行权重归一化处理；如果观察日为停牌日，则因子值为临近非停牌交易日的因子值。在构建股票的动量因子时，本文剔除了上市未满一个月的股票；对于回看期内收益率数据样本量少于 20 个交易日的，同样进行剔除。

本文选取 A 股全市场上市公司作为股票池。进行大类风格因子合成前，基于全市场股票横截面的维度，本文对细分因子分别进行因子预处理，具体包括：

- (1) **去极值**：考虑到多数因子值呈肥尾分布，本文采用 MAD (Median Absolute Deviation, 绝对中位差法)，绝对中位数MAD：

$$MAD = median(|f - m_f|),$$

其中， m_f 为当期所有股票因子值 f 的中位数。假设股票因子值呈正态分布，为了使MAD表示为标准差 δ 的一致估计量，则有



$$\sigma = \frac{1}{\phi^{-1}(3/4)} \cdot MAD \approx 1.4826 \cdot MAD,$$

其中， ϕ^{-1} 为标准正态累计分布函数的反函数。进而，采用 3σ 法，将大于 $(m_f + 3\sigma)$ 的所有因子值按原始因子值的排名百分位均匀压缩至 $[m_f + 3\sigma, m_f + 3.5\sigma]$ ；将小于 $(m_f - 3\sigma)$ 的所有因子值按原始因子值的排名百分位均匀压缩至 $[m_f - 3.5\sigma, m_f - 3\sigma]$ ，即将所有极值压缩至 3-3.5 倍标准差范围内。

(2) 缺失值补全：采用中信一级行业内所有股票的因子值平均值作为补充。

(3) 标准化：采用 Z-Score 方法，即：

$$f' = \frac{f - \text{mean}(f)}{\text{std}(f)},$$

其中， $\text{mean}(f)$ 为 f 的均值， $\text{std}(f)$ 为 f 的标准差，从而使全市场股票的因子值符合均值为 0、标准差为 1 的分布。

进一步地，将各细分因子按比例合成，得到各个大类风格下的股票因子值。

3.2、制定基金风格标签

(1) 基金风格因子值计算：

基于股票风格因子值，进一步计算得到每只基金的每一风格因子值 F_k ，即：

$$F_k = \sum_{i=1}^N w_i \cdot f_{i,k},$$

其中， F_k 为某一基金的在风格 k 上对应的因子值； w_i 为该基金持有的股票 i 占该基金产品股票总市值的比例； $f_{i,k}$ 为股票 i 在风格 k 上的因子值。对于港股或者无特定风格因子值的股票，则踢出该股票并将基金剩余的持仓股票进行权重归一化处理。

(2) 基金风格分类：

本文以主动股混基金池中所有基金的排名分位数作为不同风格类型的划分阈值，重点关注全市场基金产品的风格因子分布的相对位置。

对于短期标签，将当期基金的特定风格因子值降序排列，将 1/3 和 2/3 排名百分位对应的风格因子值，作为高/中/低三类的划分阈值。如果港股持有总市值占该基金产品权益资产总市值的比重超过 10%，本文将不进行该基金的当期风格分类。

对于长期标签，回看过去三年，将特定风格下各期的风格基金因子值排名百分位取平均值，进而将过去三年排名百分位均值降序排列，取 1/3 和 2/3 分位点分别对应为低/中/高三类风格的划分点。对于回看期不满三年的基金产品，本文不进行长期标签的制定。

(3) 基金风格特征的稳定性：

进一步地，降维概括长期以来基金的风格表现的稳定程度，我们选取过去三年作为观察期，滚动统计短期标签结果，可将基金标签的稳定性特征总结为以下几个测度：

稳定性（占比）：历史观察期内，该标签出现的次数/标签样本总期数，这里仅选取观察期内出现次数最多的短期标签类型。

置信度：即历史观察期内可获得的标签样本期数。

稳定性总结：如果观察期内所有短期标签均为高/中/低风格中的一种，即稳定性（占比）= 100%，那么该基金的稳定性总结为“稳定高 XX 风格基金”或“稳定中 XX 风格基金”或“稳定低 XX 风格基金”。否则，该基金的风格稳定性（占比）< 100%，即稳定性总结为“风格轮动基金”。

四、主动股混基金风格全貌刻画

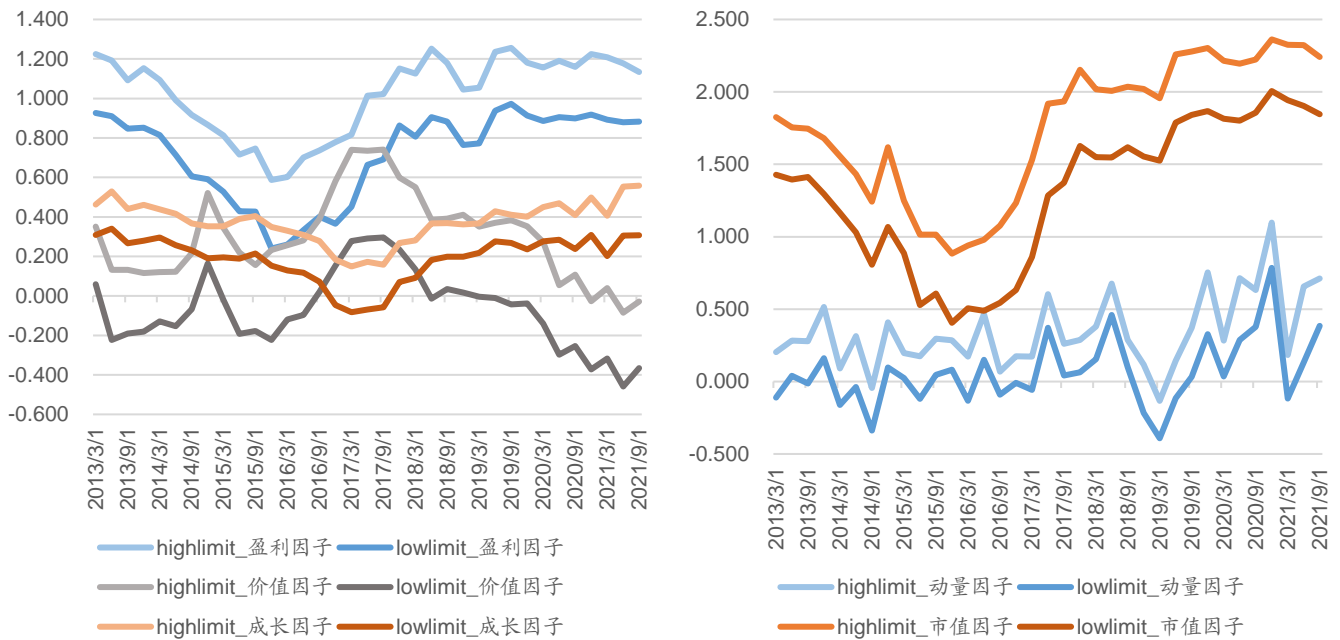
本文将从“基金产品+基金经理”维度，对全市场主动股混基金的整体风格特征进行刻画。

4.1、相对全市场股票的风格偏好

针对历史以来短期风格标签类型划分的阈值情况，本文观察发现公募主动股混基金相对全市场股票的风格偏好，即：**公募主动股混基金长期偏好高盈利、高成长和大盘股；而近期来看，对于小市值、高估值的偏好有所增强。**

自 2013Q1 以来，相对于全市场股票的风格特征，全市场“主动股混基金”在绝大多数时间里偏好高盈利、高成长、大市值的股票，即表现为大部分基金在盈利、成长和市值风格方面的因子值均大于 0。具体来看，市值因子相对全市场股票的正向偏离最为显著，2013 年至 2015 年底市值逐渐降低；之后则逐年抬升，公募权益基金的大盘风格显著；而近 2 个季度，大市值的风格偏好有所降低。类似地，盈利因子与市值因子在趋势上存在一致性；区别在于，公募权益类基金对于高盈利风格股票的偏好程度相对市值稍弱。价值风格方面，2017 年，公募“主动股混基金”对高价值的公司的偏好有所增强；之后，则持续增强对估值相对高的公司的偏好；最新一期（2021Q3），相对全市场股票的估值水平，绝大多数权益类基金分布在较高估值水平。成长因子的走势则截然相反；而长期来看，至少有 2/3 的主动股混基金保持相对全市场股票的正向成长风格敞口；近期，成长风格偏好逐步抬升。动量因子方面，绝大多数情况下，公募权益类基金与股票市场整体的动量水平相对一致，但基金的短期动量保留稳定性相对较弱；除了 2018Q3 至 2019Q1 权益市场单边下跌、2019Q1 至 2021Q4A 股牛市，其余时间里，公募“主动股混基金”整体并无显著的短期趋势或反转的偏好。

图 2：高/中/低短期风格标签阈值



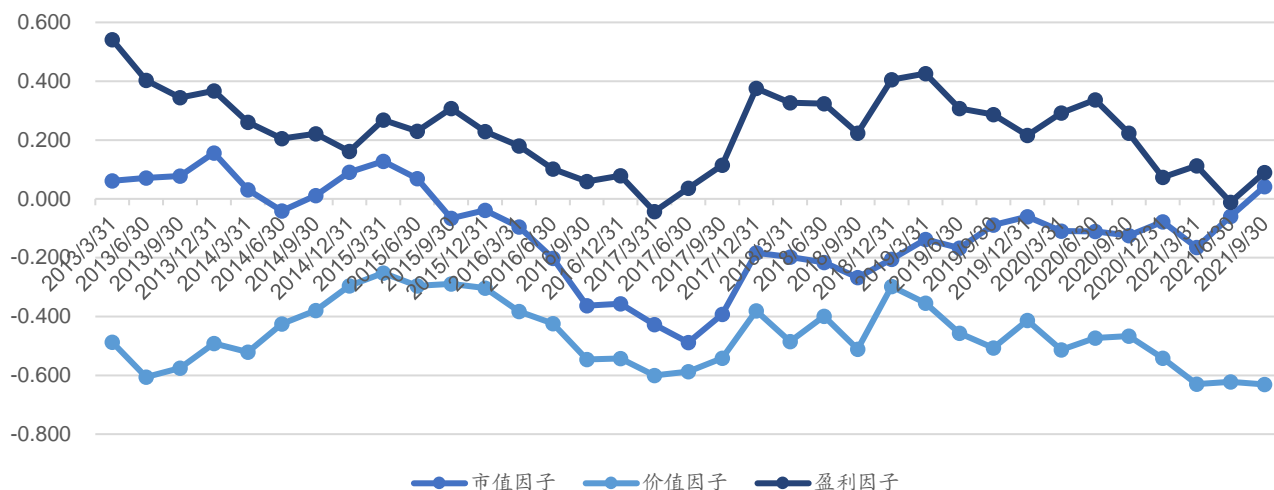
资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

4.2、基金风格因子间的相关性

本文主要从基本面与量价角度刻画基金风格，选取了盈利、成长、价值、市值与动量几大类风格特征，而基金的风格因子值之间的相关性特征，一定程度上，与股票的风格因子值之间相关性相一致。

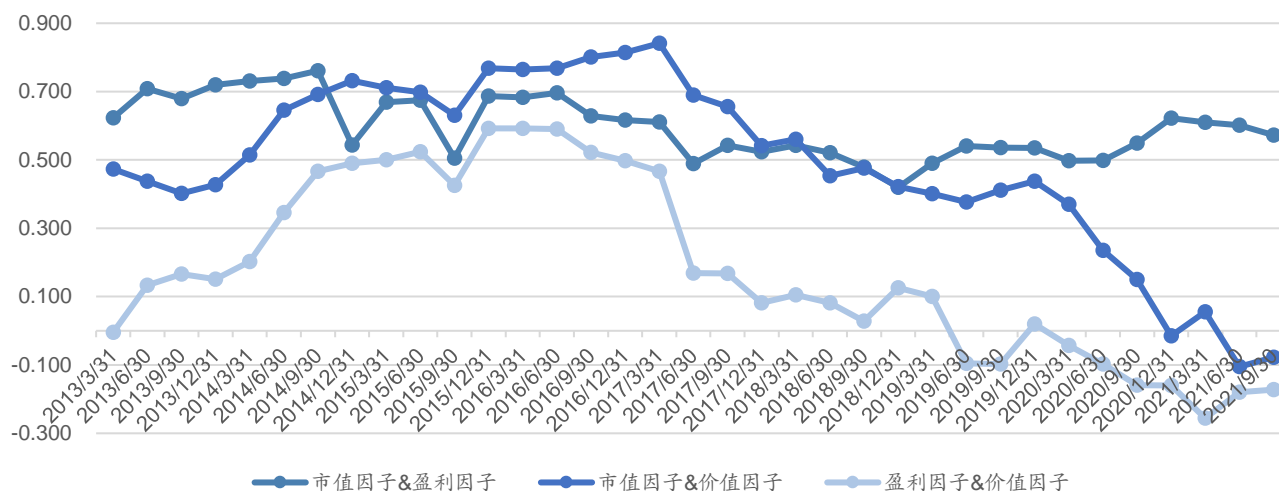
2013Q1 至今，权益类基金的成长因子与价值因子有稳定显著的负相关关系；除了 2015 年和 2018 年 Q4，大部分时间内相关系数均维持在 $[-0.6, -0.4]$ 水平。因而，在晨星风格箱等经典的基金风格分类框架下，成长因子与价值因子按照一定权重合成为“价值-成长”维度。基金的成长因子与盈利因子之间的相关系数长期维持在 $[0, 0.4]$ 区间，近期并无显著相关性。市值因子与盈利因子之间长期保持较为显著的正相关关系。市值因子与价值因子、盈利因子与价值因子之间的相关性并不稳定，尤其是近两年，相关系数持续降低至 0。

图 3：成长因子与其他风格因子之间的相关系数



资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

图 4：其他风格因子之间的相关系数



资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

4.3、基金风格标签的延续性

基于短期风格标签下的基金风格分类，我们计算 2013Q1 至 2021Q3 连续两期风格标签的转移概率矩阵。

全市场公募主动股混基金中，盈利、价值、成长与市值风格方面，高/低风格标签下的基金产品在风格特征方面有较强延续行为，连续两期稳定为同一风格的数量占比超过 70%；最稳定的是高价值风格，其次是小市值、大市值及低价值风格；均衡风格下的标签延续性相对较弱，但概率都超过 50%；从“高”风格类型转移为“低”风格标签或从“低”风格类型转移为“高”风格标签的概率基本维持在 5%以下。

动量风格方面，权益类基金并无明显的风格延续性，连续两期保持同一动量风格特征的概率约为 40%；相比其他基本面相关风格，从高动量变为低动量风格、从低动量变为高动量风格出现的概率约为 25%，动量风格稳定性远低于其他风格特征。

表 3：2013Q1 至 2021Q3 短期风格标签转移概率矩阵

		下 期			样本量
		低动量	均衡动量	高动量	
本 期	低动量	42.55%	32.82%	24.63%	18588
	均衡动量	32.35%	37.61%	30.04%	18885
	高动量	25.12%	30.77%	44.10%	18870

		下 期			样本量
		低盈利	均衡盈利	高盈利	
本 期	低盈利	75.94%	20.41%	3.64%	18586
	均衡盈利	21.07%	59.82%	19.12%	18896
	高盈利	3.82%	20.89%	75.29%	18861

		下 期			样本量
		低价值	均衡价值	高价值	
本 期	低价值	77.94%	19.04%	3.03%	18886
	均衡价值	19.11%	64.82%	16.07%	18898
	高价值	3.18%	16.61%	80.21%	18559

		下 期			样本量
		低成长	均衡成长	高成长	
本 期	低成长	71.12%	22.85%	6.03%	18487
	均衡成长	23.16%	53.58%	23.25%	18939
	高成长	5.63%	24.12%	70.25%	18917

		下 期			样本量
		小市值	均衡市值	大市值	
本 期	小市值	78.73%	17.95%	3.32%	18790
	均衡市值	18.76%	64.50%	16.74%	18903
	大市值	3.20%	18.98%	77.82%	18650

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

五、风格分类下的基金示例

以最新一期（2021Q3）短期风格标签相关结果，筛选特定风格特征的基金。其中，本文剔除了短期仓位标签为低权益仓位、港股配置比例超过 10%，以及基金合计规模小于 20 亿元的基金。进而，按照因子百分位进行排名。

(1) 高价值基金:

表 4: 高价值基金列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	PCF_OCF TTM	PB_LF	PE_TTM	滚动股 息率(%)	因子百分位 排名
162607.OF	韩文强	景顺长城资源垄断混合(LOF)	偏股混合型基金	2006-01-26	20.62	20.34	1.22	7.23	4.09	99.08%
166005.OF	蓝小康,曹名长,沈悦	中欧价值发现混合 A	偏股混合型基金	2009-07-24	34.90	11.69	1.34	9.99	2.62	98.78%
006551.OF	丘栋荣	中庚价值领航混合	偏股混合型基金	2018-12-19	51.22	9.79	1.38	11.26	2.73	98.32%
000251.OF	王君正,鄢耀	工银瑞信金融地产行业混合 A	偏股混合型基金	2013-08-26	61.26	32.74	1.48	10.22	2.59	98.02%
000991.OF	杜洋	工银瑞信战略转型主题股票 A	普通股票型基金	2015-02-16	47.29	68.26	1.24	9.53	2.58	97.65%
450009.OF	赵晓东	国富中小盘股票	普通股票型基金	2010-11-23	46.45	11.43	1.38	10.52	2.67	96.00%
270001.OF	林英睿	广发聚富	灵活配置型基金	2003-12-03	21.57	6.11	1.37	23.50	1.59	94.69%
002943.OF	杨冬,唐晓斌	广发多因子灵活配置混合	灵活配置型基金	2016-12-30	138.37	9.12	1.80	14.98	1.78	93.41%
070019.OF	谭丽	嘉实价值优势混合	偏股混合型基金	2010-06-07	30.27	14.83	2.55	15.39	2.00	92.98%
161606.OF	邹曦	融通行业景气 A/B	灵活配置型基金	2004-04-29	39.62	10.22	2.72	15.02	2.01	92.31%
169101.OF	韩冬	东方红睿丰灵活配置混合(LOF)	灵活配置型基金	2017-09-19	46.15	13.34	3.03	16.65	2.01	91.43%
540003.OF	陆彬	汇丰晋信动态策略混合 A	灵活配置型基金	2007-04-09	83.42	11.39	2.03	15.86	1.87	89.84%
002910.OF	杨宗昌	易方达供给改革灵活配置混合	灵活配置型基金	2017-01-25	43.48	12.82	2.42	19.54	1.34	89.66%
090018.OF	韩创	大成新锐产业混合	偏股混合型基金	2012-03-20	130.97	12.19	2.28	17.26	1.56	88.87%
166301.OF	周海栋	华商新趋势优选灵活配置混合	灵活配置型基金	2015-05-14	26.65	10.68	2.07	17.40	1.05	88.62%
007549.OF	田瑀	中泰开阳价值优选灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2019-09-06	22.66	12.20	3.01	19.23	1.54	88.19%
540006.OF	黄立华	汇丰晋信大盘股票 A	普通股票型基金	2009-06-24	21.55	16.23	2.56	16.40	1.74	88.01%
009474.OF	郑有为	国泰致远优势混合	偏股混合型基金	2020-07-16	42.51	10.83	2.59	18.44	1.32	87.00%
011194.OF	王明旭	广发睿铭两年持有期混合 A	偏股混合型基金	2021-04-20	24.74	10.91	2.00	43.16	1.15	86.58%

资料来源: 聚源, Wind, 信达证券研发中心

(2) 高成长基金:

表 5: 高成长基金列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	NetProfit Growth	ORCom Growth	因子百分位 排名
009644.OF	唐雷	东方阿尔法优势产业混合 A	偏股混合型基金	2020-06-28	84.47	318.48%	90.73%	99.82%
002190.OF	赵诣	农银汇理新能源主题灵活配置混合	灵活配置型基金	2016-03-29	259.18	226.52%	88.13%	99.79%

400015.OF	李瑞	东方新能源汽车主题混合	偏股混合型基金	2018-06-21	201.37	304.82%	90.08%	99.73%
009147.OF	陶灿,张湘龙,田元泉	建信新能源行业股票	普通股票型基金	2020-06-17	43.87	250.00%	98.34%	99.69%
005927.OF	曹春林	创金合信新能源汽车主题股票 A	普通股票型基金	2018-05-08	39.97	374.36%	88.06%	99.42%
001951.OF	韩广哲	金鹰改革红利灵活配置混合	灵活配置型基金	2015-12-02	48.07	305.33%	616.68%	99.36%
002083.OF	刘彬	新华鑫动力灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2016-06-08	34.74	282.55%	79.05%	99.27%
005939.OF	闫思倩	工银瑞信新能源汽车主题混合 A	偏股混合型基金	2018-11-14	98.08	295.10%	89.19%	99.08%
460001.OF	牛勇	华泰柏瑞盛世中国混合	偏股混合型基金	2005-04-27	22.62	145.99%	78.05%	98.93%
001156.OF	周小波,熊哲颖	中万菱信新能源汽车主题灵活配置混合	灵活配置型基金	2015-05-07	47.41	247.99%	80.35%	98.90%
006250.OF	张富盛	上投摩根动力精选混合 A	偏股混合型基金	2019-01-29	20.41	156.09%	82.01%	98.84%
000828.OF	王鹏	泰达宏利转型机遇股票 A	普通股票型基金	2014-11-18	44.23	227.98%	106.92%	98.66%
009998.OF	李德辉	上投摩根慧见两年持有期混合	偏股混合型基金	2020-09-17	26.62	153.55%	69.29%	98.63%
001811.OF	周应波,刘伟伟	中欧明睿新常态混合 A	偏股混合型基金	2016-03-03	99.38	313.93%	79.17%	98.58%
001000.OF	葛兰	中欧明睿新起点混合	偏股混合型基金	2015-01-29	39.23	159.06%	73.34%	97.80%
000696.OF	赵剑	汇添富环保行业股票	普通股票型基金	2014-09-16	58.11	210.57%	72.29%	97.71%
165516.OF	张弘	信诚周期轮动混合(LOF)A	偏股混合型基金	2012-05-07	31.89	241.82%	70.44%	97.35%
000209.OF	孙浩中,王睿	信诚新兴产业混合 A	偏股混合型基金	2013-07-17	101.96	209.99%	74.46%	97.07%

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

(3) 高盈利基金：

表 6：高盈利基金列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	ROE_TTM (%)	因子百分位 排名
070001.OF	胡涛	嘉实成长收益混合 A	偏股混合型基金	2002-11-05	30.92	26.11	99.39%
000083.OF	胡昕炜	汇添富消费行业混合	偏股混合型基金	2013-05-03	209.73	28.86	99.12%
162605.OF	刘彦春	景顺长城鼎益混合(LOF)	偏股混合型基金	2005-03-16	226.51	25.44	99.05%
200008.OF	杨建华	长城品牌优选混合	偏股混合型基金	2007-08-06	24.52	27.14	98.93%
260110.OF	江科宏	景顺长城精选蓝筹混合	偏股混合型基金	2007-06-18	24.97	25.02	98.78%
100020.OF	唐国恒	富国天益价值混合 A	灵活配置型基金	2004-06-15	108.85	26.36	98.57%
002021.OF	林青泽,蔡向阳	华夏回报二号混合	灵活配置型基金	2006-08-14	60.28	27.38	98.31%
110015.OF	冯波	易方达行业领先企业混合	偏股混合型基金	2009-03-26	21.08	23.71	97.65%
110022.OF	王元春,萧楠	易方达消费行业股票	普通股票型基金	2010-08-20	298.97	23.81	97.28%
070032.OF	常蓁	嘉实优化红利混合 A	偏股混合型基金	2012-06-26	25.93	23.29	96.37%
050004.OF	冀楠	博时精选混合	灵活配置型基金	2004-06-22	24.35	22.84	95.79%
050001.OF	李洋	博时价值增长混合	灵活配置型基金	2002-10-09	27.02	23.58	95.70%
180012.OF	焦巍	银华富裕主题混合	偏股混合型基金	2006-11-16	244.23	28.15	95.27%
001184.OF	孙松	易方达新常态灵活配置混合	灵活配置型基金	2015-04-30	28.90	22.39	94.87%
519066.OF	雷鸣	汇添富蓝筹稳健灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2008-07-08	82.72	22.96	94.84%
001349.OF	徐斌	富国改革动力混合	偏股混合型基金	2015-05-20	20.56	21.70	93.50%
570001.OF	罗世锋	诺德价值优势混合	偏股混合型基金	2007-04-19	50.40	21.22	93.11%



000619.OF	王延飞	东方红产业升级灵活配置混合	灵活配置型基金	2014-06-06	49.36	22.53	92.10%
001216.OF	张清华	易方达新收益灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2015-04-17	99.11	21.01	91.03%

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

(4) 大市值基金：

表 7：大市值基金列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	总市值 (亿元)	因子百分位 排名
260104.OF	刘彦春	景顺长城内需增长混合	偏股混合型基金	2004-06-25	38.65	6485.70	99.15%
519069.OF	劳杰男	汇添富价值精选混合 A	偏股混合型基金	2009-01-23	190.84	6645.53	98.35%
161837.OF	张萍,程程,李晓星	银华大盘精选两年定期开放混合	偏股混合型基金	2019-12-16	33.69	5413.91	98.26%
100020.OF	唐颐恒	富国天益价值混合 A	灵活配置型基金	2004-06-15	108.85	5325.51	98.02%
009776.OF	葛兰	中欧阿尔法混合 A	偏股混合型基金	2020-08-20	144.12	4730.58	97.71%
270007.OF	苗宇	广发大盘成长混合	灵活配置型基金	2007-06-13	35.26	6451.19	97.38%
002021.OF	林青泽,蔡向阳	华夏回报二号混合	灵活配置型基金	2006-08-14	60.28	6040.76	97.30%
010059.OF	张锋	东方红鼎元 3 个月定期开放混合	偏股混合型基金	2020-09-21	21.80	5862.59	96.95%
200008.OF	杨建华	长城品牌优选混合	偏股混合型基金	2007-08-06	24.52	5919.59	96.37%
008716.OF	王宗合	鹏华优质回报两年定期开放混合	偏股混合型基金	2020-02-28	25.74	5799.71	95.58%
970016.OF	荆树光	中信建投价值增长混合 A	偏股混合型基金	2020-12-07	28.24	4625.34	95.55%
011169.OF	王东杰	建信臻选混合	偏股混合型基金	2021-03-02	40.87	7518.67	95.12%
012255.OF	王园园	富国高质量混合	偏股混合型基金	2021-06-16	38.82	6626.33	94.84%
012119.OF	鄢耀	工银瑞信核心优势混合 A	偏股混合型基金	2021-06-24	33.82	3939.45	94.54%
202005.OF	黄春逢	南方成份精选混合 A	偏股混合型基金	2007-05-14	35.23	4368.37	93.96%
001951.OF	韩广哲	金鹰改革红利灵活配置混合	灵活配置型基金	2015-12-02	48.07	3017.77	93.90%
110022.OF	王元春,萧楠	易方达消费行业股票	普通股票型基金	2010-08-20	298.97	5342.33	93.81%
005968.OF	李游	创金合信工业周期精选股票 A	普通股票型基金	2018-05-17	75.87	3084.53	93.72%
110015.OF	冯波	易方达行业领先企业混合	偏股混合型基金	2009-03-26	21.08	5687.42	93.14%
540006.OF	黄立华	汇丰晋信大盘股票 A	普通股票型基金	2009-06-24	21.55	3472.12	92.19%

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

(5) 小市值基金：

表 8：小市值基金列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	总市值 (亿元)	因子百分位 排名
010695.OF	张城源	华夏磐益一年定期开放混合	偏股混合型基金	2021-01-26	22.94	244.92	0.43%
519702.OF	杨金金	交银施罗德趋势优先混合 A	偏股混合型基金	2010-12-22	78.90	445.29	0.52%
001128.OF	陈金伟	宝盈新兴产业灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2015-04-13	38.82	258.40	0.67%
007130.OF	丘栋荣	中庚小盘价值股票	普通股票型基金	2019-04-03	59.32	327.56	0.95%
166005.OF	蓝小康,曹名长,沈悦	中欧价值发现混合 A	偏股混合型基金	2009-07-24	34.90	351.07	1.43%
009693.OF	杨栋	富国积极成长一年定期开放混合	偏股混合型基金	2020-06-15	20.77	321.54	1.65%
003567.OF	钟帅	华夏行业景气混合	偏股混合型基金	2017-02-04	72.57	607.48	1.80%
320003.OF	张堃,杨谷	诺安先锋混合 A	偏股混合型基金	2005-12-19	41.56	694.43	2.17%
002446.OF	段涛	广发利鑫灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2019-03-27	21.25	941.48	2.20%



720001.OF	金梓才	财通价值动量混合	灵活配置型基金	2011-12-01	24.85	322.45	2.23%
002621.OF	郭睿	中欧消费主题股票 A	普通股票型基金	2016-07-22	23.38	1383.37	2.44%
166019.OF	袁维德	中欧价值智选回报混合 A	灵活配置型基金	2013-05-14	161.80	389.45	2.56%
001643.OF	陆彬	汇丰晋信智造先锋股票 A	普通股票型基金	2015-09-30	36.58	947.73	2.59%
206009.OF	梁浩	鹏华新兴产业混合	偏股混合型基金	2011-06-15	62.64	568.47	2.78%
506005.OF	肖瑾瑾	博时科创板三年定期开放混合	偏股混合型基金	2020-07-29	29.04	529.12	3.81%
009394.OF	王利刚,刘辉	银华同力精选混合	偏股混合型基金	2020-06-16	20.87	733.94	3.94%
000362.OF	程洲	国泰聚信价值优势灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2013-12-17	51.46	720.78	3.97%
166027.OF	许文星	中欧创业板两年定期开放混合 A	偏股混合型基金	2020-07-16	25.34	440.16	4.58%
010936.OF	刘鹏	交银施罗德均衡成长一年持有期混合 A	偏股混合型基金	2021-02-01	80.15	435.75	5.40%
000628.OF	刘旭	大成高新技术产业股票 A	普通股票型基金	2015-02-03	28.08	2518.73	5.67%

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

(6) 高动量基金：

表 9：高动量基金列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	因子百分位 排名
004666.OF	龙宇飞,尤国梁	长城久嘉创新成长灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2017-07-05	22.38	99.82%
519674.OF	郑巍山	银河创新成长混合 A	偏股混合型基金	2010-12-29	158.36	99.76%
002560.OF	蔡嵩松	诺安和鑫灵活配置混合	灵活配置型基金	2018-05-10	38.73	99.73%
720001.OF	金梓才	财通价值动量混合	灵活配置型基金	2011-12-01	24.85	99.51%
001951.OF	韩广哲	金鹰改革红利灵活配置混合	灵活配置型基金	2015-12-02	48.07	98.75%
000209.OF	孙浩中,王睿	信诚新兴产业混合 A	偏股混合型基金	2013-07-17	101.96	98.72%
165516.OF	张弘	信诚周期轮动混合(LOF)A	偏股混合型基金	2012-05-07	31.89	98.69%
460001.OF	牛勇	华泰柏瑞盛世中国混合	偏股混合型基金	2005-04-27	22.62	98.47%
000689.OF	崔宸龙	前海开源新经济灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2014-08-20	65.74	97.83%
001000.OF	葛兰	中欧明睿新起点混合	偏股混合型基金	2015-01-29	39.23	96.80%
001811.OF	周应波,刘伟伟	中欧明睿新常态混合 A	偏股混合型基金	2016-03-03	99.38	96.38%
002190.OF	赵诣	农银汇理新能源主题灵活配置混合	灵活配置型基金	2016-03-29	259.18	96.00%
005939.OF	闫思倩	工银瑞信新能源汽车主题混合 A	偏股混合型基金	2018-11-14	98.08	95.94%
009644.OF	唐雷	东方阿尔法优势产业混合 A	偏股混合型基金	2020-06-28	84.47	95.76%
040005.OF	王春	华安宏利混合	偏股混合型基金	2006-09-06	36.37	95.64%
009993.OF	张丹华	嘉实前沿创新混合	偏股混合型基金	2020-09-14	23.61	95.39%
011357.OF	沈雪峰	华泰柏瑞品质成长混合 A	偏股混合型基金	2021-03-03	38.21	95.24%
481010.OF	黄安乐	工银瑞信中小盘成长混合	偏股混合型基金	2010-02-10	24.70	95.18%
006250.OF	张富盛	上投摩根动力精选混合 A	偏股混合型基金	2019-01-29	20.41	95.06%
007340.OF	茅炜,王博	南方科技创新混合 A	偏股混合型基金	2019-05-06	25.53	94.91%

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心



(7) 低动量基金:

表 10: 低动量基金列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	因子百分位 排名
270001.OF	林英睿	广发聚富	灵活配置型基金	2003-12-03	21.57	0.24%
009394.OF	王利刚,刘辉	银华同力精选混合	偏股混合型基金	2020-06-16	20.87	1.07%
162607.OF	韩文强	景顺长城资源垄断混合(LOF)	偏股混合型基金	2006-01-26	20.62	2.20%
450009.OF	赵晓东	国富中小盘股票	普通股票型基金	2010-11-23	46.45	2.62%
007549.OF	田瑀	中泰开阳价值优选灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2019-09-06	22.66	2.68%
163415.OF	乔迁	兴全商业模式优选混合(LOF)	偏股混合型基金	2012-12-18	153.77	3.17%
161810.OF	刘辉,王利刚	银华内需精选混合(LOF)	偏股混合型基金	2009-07-01	25.14	3.87%
000970.OF	韩冬	东方红睿元三年定期开放灵活配置混合	灵活配置型基金	2015-01-21	40.32	4.03%
952004.OF	周晨	国泰君安君得明混合	偏股混合型基金	2019-08-30	35.11	4.15%
010429.OF	许文星	中欧睿见混合	偏股混合型基金	2020-11-06	28.24	4.73%
001500.OF	郭传雁	泓德远见回报混合	灵活配置型基金	2015-08-24	46.22	5.61%
161606.OF	邹曦	融通行业景气 A/B	灵活配置型基金	2004-04-29	39.62	6.56%
000628.OF	刘旭	大成高新技术产业股票 A	普通股票型基金	2015-02-03	28.08	8.08%
010141.OF	黄昊,梁跃军	朱雀企业优选股票 A	普通股票型基金	2020-09-23	51.50	8.60%
001256.OF	王克玉	泓德优选成长混合	偏股混合型基金	2015-05-21	29.25	8.66%
070019.OF	谭丽	嘉实价值优势混合	偏股混合型基金	2010-06-07	30.27	10.01%
009362.OF	郭锐	招商丰盈积极配置混合 A	偏股混合型基金	2020-07-29	22.19	10.25%
166009.OF	王健,许文星	中欧新动力混合(LOF)A	偏股混合型基金	2011-02-10	22.11	10.83%
000991.OF	杜洋	工银瑞信战略转型主题股票 A	普通股票型基金	2015-02-16	47.29	11.87%
011169.OF	王东杰	建信臻选混合	偏股混合型基金	2021-03-02	40.87	12.90%

资料来源: 聚源, Wind, 信达证券研发中心

六、指数匹配度标签的制定

6.1、标签制定规则

本文选取了沪深 300、中证 500、中证 800 与中证 1000 指数作为基准, 计算在过去一段时间中基金产品的日收益率相对基准指数日收益率的年化跟踪误差, 即:

$$TE_i = \sqrt{\frac{1}{n-1} \sum_{t=1}^n (TD_{ti} - \overline{TD_i})^2},$$

其中, $TD_i = R_{ti} - R_{tm}$ 表示基金 i 的跟踪偏离度, $\overline{TD_i}$ 为基金 i 跟踪偏离度的样本均值, n 为样本量。进而, 从以下三个方面进行不同时序与截面维度的衡量, 并将产品划分为高/低指数匹配度:

(1) 短期标签:

以过去一个季度的所有交易日作为观察期, 分别计算基金产品相对沪深 300、中证 500、中证 800 与中证 1000 指数的年化跟踪误差, 并分别制定相对不同宽基指数的指数匹配度标签。以 10% 作为划分高/低指数匹配度的阈值。当年化跟踪误差 $\leq 10\%$ 时, 该基金产品属于“高相关”类型; 否则, 该产品属于“低相关”类型。

(2) 长期标签:

回看过去三年，以基金产品的日度收益与指数日收益计算年化跟踪误差。同样地，以年化跟踪误差=10%作为高/低相关的划分阈值。当年化跟踪误差 $\leq 10\%$ 时，该基金产品属于“高相关”类型；否则，该产品属于“低相关”类型。

无论短期还是长期标签，我们对观察期间成立并完成建仓（即并未在观察期间完整存续）的基金同样进行年化跟踪误差的计算，但并不加入全市场基金横截面维度下跟踪误差的百分位排名。

(3) 指数匹配度稳定性:

进一步地，降维概括长期以来基金相对基准指数的匹配程度的稳定性特征，我们选取过去三年作为观察期，滚动统计短期标签结果，可将基金标签的稳定性特征总结为以下几个测度：

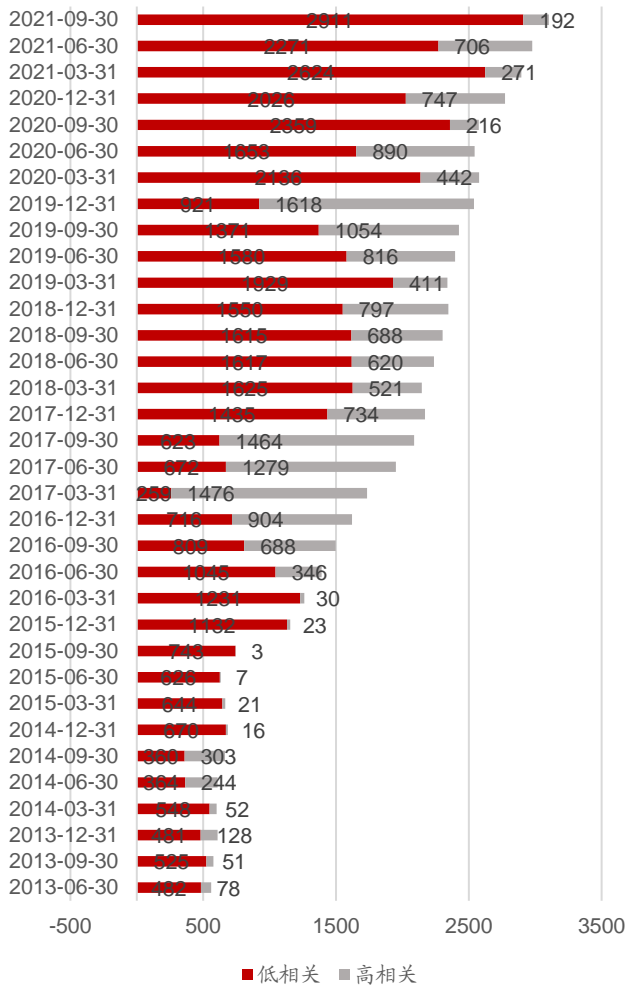
稳定性（占比）：历史观察期内，该标签出现的次数/标签样本总期数，这里仅选取观察期内出现次数最多的短期标签类型。

置信度：即历史观察期内可获得的标签样本期数。

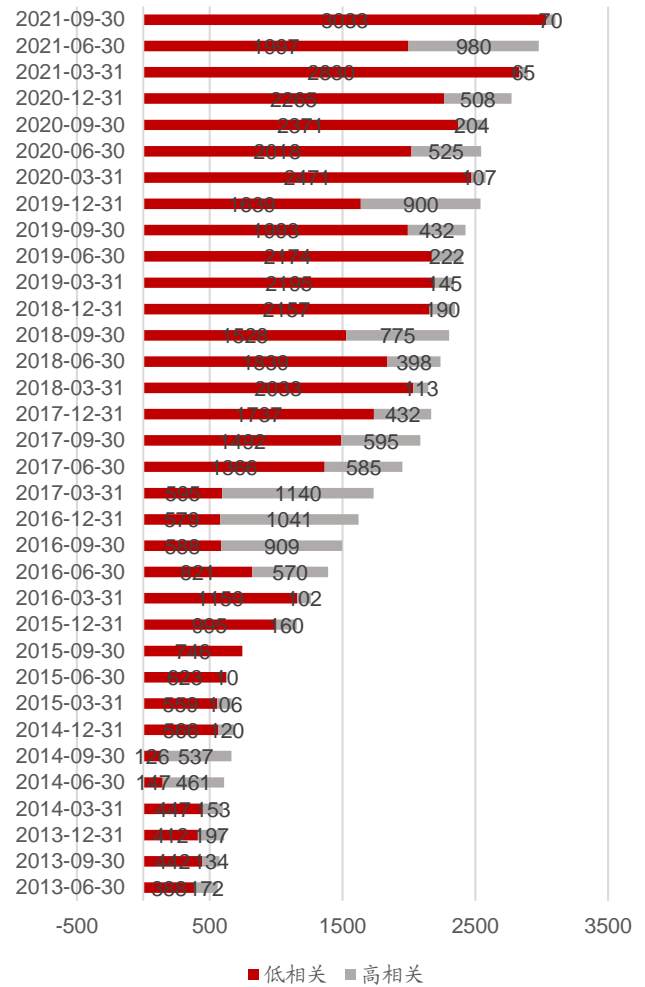
稳定性总结：如果观察期内所有短期标签均为高相关或低相关中的一种，即稳定性（占比）= 100%，那么该基金的稳定性总结为“稳定高相关基金”或“稳定低相关基金”。否则，该基金的风格稳定性（占比） $< 100\%$ ，即稳定性总结为“TE（Tracking Error, TE）轮动基金”。

6.2、全市场主动股混基金的指数相关度分布情况

从指数高相关、低相关基金类型的数目来看，全市场主动股混基金中，对标中证 1000 的跟踪误差小于 10% 的基金数目最少，其次是中证 500 基准指数。最新一期（2021Q3），与沪深 300、中证 500、中证 800 与中证 1000 高相关的基金数目大幅降低。

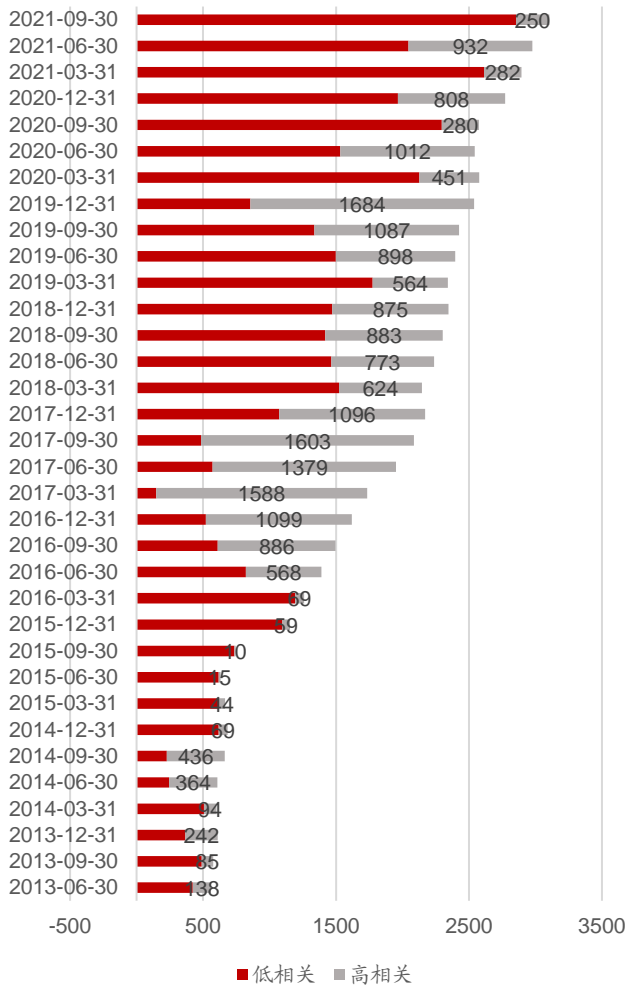
图 5：高相关&低相关基金数目堆积图（基准：沪深 300）


资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

图 6：高相关&低相关基金数目堆积图（基准：中证 500）


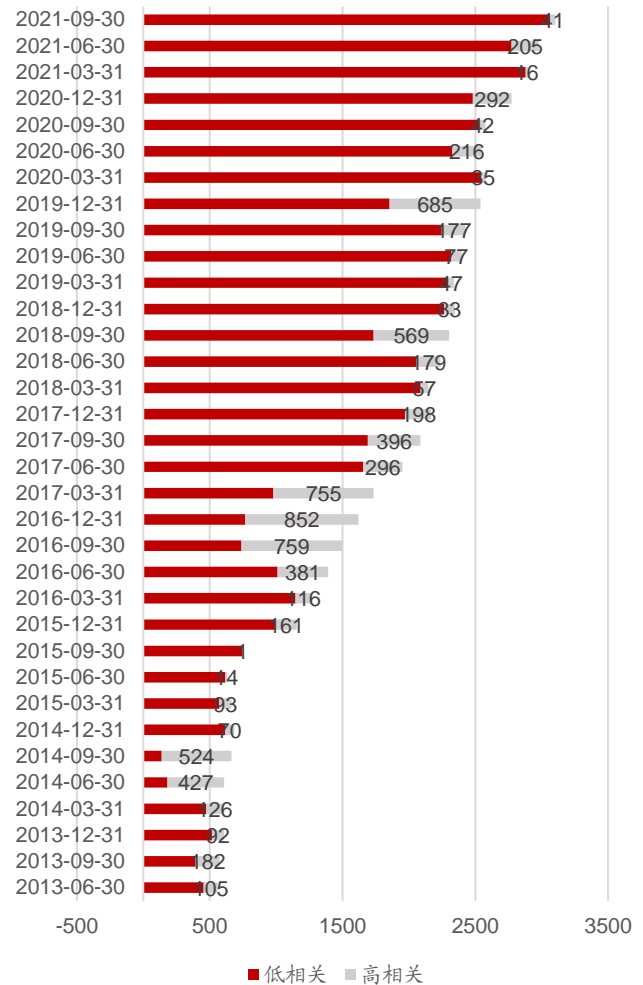
资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

图 7：高相关&低相关基金数目堆积图（基准：中证 800）



资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

图 8：高相关&低相关基金数目堆积图（基准：中证 1000）



资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

6.3、各基准指数高匹配基金示例

以最新一期（2021Q3）短期风格标签相关结果，筛选与各个基准指数高相关的基金。其中，本文剔除了基金合计规模小于 3 亿元的基金，并按照因子百分位进行排名筛选。

(1) 高相关基金（基准：沪深 300）:

表 11：高相关基金（基准：沪深 300）列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	年化跟踪误差_近 3 月
004716.OF	提云涛	信诚量化阿尔法股票 A	普通股票型基金	2017-07-12	5.58	2.99%
004769.OF	刘敦,夏祥全	申万菱信价值优先混合	偏股混合型基金	2017-12-14	2.59	3.33%
004891.OF	刘宏毅,胡永杰,李武群	华润元大成长精选股票 A	普通股票型基金	2020-03-18	2.26	3.53%
519224.OF	杜晓海	海富通欣荣灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2016-09-22	4.54	4.43%
004936.OF	韩浩	中航混改精选混合 A	偏股混合型基金	2017-12-14	2.35	5.14%
550003.OF	吴昊	中信保诚盛世蓝筹混合	偏股混合型基金	2008-06-04	8.04	5.20%



005850.OF	朱海东	财通量化价值优选灵活配置混合	灵活配置型基金	2019-01-30	2.26	5.27%
005949.OF	陈令朝,曹建华	鑫元行业轮动灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2018-05-31	2.15	5.30%
002837.OF	张弘弢	华夏网购精选灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2016-11-02	6.36	5.51%
005081.OF	朱斌全	海富通量化多因子灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2018-04-23	4.14	5.97%
070017.OF	金猛	嘉实量化阿尔法混合	偏股混合型基金	2009-03-20	2.70	6.11%
002545.OF	盛泽	东方岳灵活配置混合	灵活配置型基金	2016-09-22	3.92	6.22%
003125.OF	徐伟	中科沃土鑫成长精选灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2016-10-25	2.54	6.25%
006022.OF	徐幼华	富国大盘价值量化精选混合 A	偏股混合型基金	2018-07-19	3.63	6.38%
000082.OF	肖觅,张露	嘉实研究阿尔法股票	普通股票型基金	2013-05-28	6.33	6.39%
202009.OF	林乐峰	南方盛元红利混合	偏股混合型基金	2008-03-21	8.31	6.59%
161005.OF	朱少醒	富国天惠成长混合(LOF)A	偏股混合型基金	2005-11-16	398.99	6.76%
540006.OF	黄立华	汇丰晋信大盘股票 A	普通股票型基金	2009-06-24	21.55	6.80%

资料来源: 聚源, Wind, 信达证券研发中心

(2) 高相关基金(基准: 中证 500):

表 12: 高相关基金(基准: 中证 500) 列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	年化跟踪误差_近 3 月
001244.OF	笪篁,田汉卿	华泰柏瑞量化智慧灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2015-06-03	5.51	3.95%
163110.OF	俞斌,王剑	中万菱信量化小盘股票(LOF)A	普通股票型基金	2011-06-16	5.75	4.07%
001050.OF	吴振翔,许一尊	汇添富成长多因子量化策略股票	普通股票型基金	2015-02-16	9.79	4.15%
460009.OF	田汉卿,盛豪	华泰柏瑞量化先行混合 A	偏股混合型基金	2010-06-22	13.04	4.63%
000978.OF	黎海威	景顺长城量化精选股票	普通股票型基金	2015-02-04	12.96	4.76%
005632.OF	苏俊杰	鹏华量化先锋混合	偏股混合型基金	2018-02-23	3.79	5.74%
002305.OF	金昉毅,翟云飞	光大保德信风格轮动混合 A	偏股混合型基金	2016-02-04	4.81	5.86%
011410.OF	王鹏	中信建投量化进取 6 个月持有期混合 A	偏股混合型基金	2021-03-09	13.45	6.07%
001637.OF	龙昌伦,刘斌	嘉实量化精选股票	普通股票型基金	2015-12-07	4.81	6.52%
002871.OF	孙蒙	华夏智胜价值成长股票 A	普通股票型基金	2018-03-06	8.46	7.18%
001980.OF	曲径	中欧量化驱动混合	偏股混合型基金	2018-05-16	30.02	7.58%
007831.OF	杨梦	博道伍佰智航股票 A	普通股票型基金	2019-09-26	9.19	7.99%
519003.OF	周雪军	海富通收益增长混合	灵活配置型基金	2004-03-12	24.18	8.14%
005189.OF	纪君凯	海富通量化先锋股票 A	普通股票型基金	2018-02-08	3.24	8.63%
001736.OF	范妍	国信永丰优加生活股票	普通股票型基金	2015-10-28	43.30	8.64%
002210.OF	孙悦,董梁	创金合信量化多因子股票 A	普通股票型基金	2016-01-22	3.24	9.07%
540003.OF	陆彬	汇丰晋信动态策略混合 A	灵活配置型基金	2007-04-09	83.42	9.21%
011212.OF	曹文俊	富国稳健策略 6 个月持有期混合 A	偏股混合型基金	2021-02-09	20.38	9.43%
009874.OF	孟亚强	九泰久睿量化股票	普通股票型基金	2020-08-14	4.30	9.64%
519983.OF	左金保	长信量化先锋混合 A	偏股混合型基金	2010-11-18	10.55	9.70%

资料来源: 聚源, Wind, 信达证券研发中心

(3) 高相关基金（基准：中证 800）:

表 13: 高相关基金（基准：中证 800）列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	年化跟踪误差_近 3 月
006022.OF	徐幼华	富国大盘价值量化精选混合 A	偏股混合型基金	2018-07-19	3.63	4.50%
004716.OF	提云涛	信诚量化阿尔法股票 A	普通股票型基金	2017-07-12	5.58	4.65%
001074.OF	盛豪	华泰柏瑞量化驱动灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2015-03-24	4.68	4.65%
004881.OF	赵志华	中银量化价值混合 A	偏股混合型基金	2017-11-24	3.02	4.68%
001974.OF	黎海威	景顺长城量化新动力股票	普通股票型基金	2016-07-13	13.26	4.78%
519224.OF	杜晓海	海富通欣荣灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2016-09-22	4.54	5.10%
005081.OF	朱斌全	海富通量化多因子灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2018-04-23	4.14	5.14%
007470.OF	杨梦	博道叁佰智航股票 A	普通股票型基金	2019-06-05	8.24	5.34%
002545.OF	盛泽	东方岳灵活配置混合	灵活配置型基金	2016-09-22	3.92	5.41%
550003.OF	吴昊	中信保诚盛世蓝筹混合	偏股混合型基金	2008-06-04	8.04	5.52%
000082.OF	肖觅,张露	嘉实研究阿尔法股票	普通股票型基金	2013-05-28	6.33	5.74%
000199.OF	高崇南	国泰量化策略收益混合	偏股混合型基金	2018-12-27	3.44	6.00%
000172.OF	田汉卿	华泰柏瑞量化增强混合 A	偏股混合型基金	2013-08-02	11.62	6.00%
002837.OF	张弘弢	华夏网购精选灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2016-11-02	6.36	6.40%
202009.OF	林乐峰	南方盛元红利混合	偏股混合型基金	2008-03-21	8.31	6.43%
008251.OF	柳预才	汇安宜创量化精选混合 A	偏股混合型基金	2019-12-24	3.38	6.79%
166002.OF	周蔚文	中欧新蓝筹灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2008-07-25	153.34	6.80%
360001.OF	翟云飞,金昉毅	光大保德信量化股票	普通股票型基金	2004-08-27	20.68	7.15%
004686.OF	刘文成	华夏研究精选股票	普通股票型基金	2017-09-06	7.31	7.25%
010744.OF	王筱苓	工银瑞信灵动价值混合 A	偏股混合型基金	2020-12-25	21.79	7.35%

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

(4) 高相关基金（基准：中证 1000）:

表 14: 高相关基金（基准：中证 1000）列表

基金代码	基金经理	基金简称	Wind 二级分类	成立日期	基金规模 (亿元)	年化跟踪误差_近 3 月
005457.OF	黎海威	景顺长城量化小盘股票	普通股票型基金	2018-02-06	6.15	6.04%
002210.OF	孙悦,董梁	创金合信量化多因子股票 A	普通股票型基金	2016-01-22	3.24	6.89%
001990.OF	曲径	中欧数据挖掘多因子灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2016-01-13	27.30	7.20%
460009.OF	田汉卿,盛豪	华泰柏瑞量化先行混合 A	偏股混合型基金	2010-06-22	13.04	7.56%
005189.OF	纪君凯	海富通量化先锋股票 A	普通股票型基金	2018-02-08	3.24	7.61%
011410.OF	王鹏	中信建投量化进取 6 个月持有期混合 A	偏股混合型基金	2021-03-09	13.45	7.62%
007831.OF	杨梦	博道伍佰智航股票 A	普通股票型基金	2019-09-26	9.19	7.69%
001244.OF	笕笠,田汉卿	华泰柏瑞量化智慧灵活配置混合 A	灵活配置型基金	2015-06-03	5.51	7.77%
519133.OF	周雪军	海富通改革驱动灵活配置混合	灵活配置型基金	2016-04-28	134.29	7.95%
000006.OF	盛丰衍	西部利得量化成长混合 A	偏股混合型基金	2019-03-19	22.51	8.39%



610001.OF	王咏辉	信达澳银领先增长混合	偏股混合型基金	2007-03-08	9.35	8.71%
001637.OF	龙昌伦,刘斌	嘉实量化精选股票	普通股票型基金	2015-12-07	4.81	8.90%
001050.OF	吴振翔,许一尊	汇添富成长多因子量化策略股票	普通股票型基金	2015-02-16	9.79	9.04%
009693.OF	杨栋	富国积极成长一年定期开放混合	偏股混合型基金	2020-06-15	20.77	9.21%
002031.OF	林晶	华夏策略混合	灵活配置型基金	2008-10-23	9.35	9.46%
165313.OF	姜锋	建信优势动力混合(LOF)	偏股混合型基金	2013-03-19	5.68	9.77%
002305.OF	金昉毅,翟云飞	光大保德信风格轮动混合 A	偏股混合型基金	2016-02-04	4.81	9.86%
163110.OF	俞诚,王剑	申万菱信量化小盘股票(LOF)A	普通股票型基金	2011-06-16	5.75	9.96%
020010.OF	程洲,姜英	国泰金牛创新成长混合	偏股混合型基金	2007-05-18	16.37	9.97%

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

七、市场敏感度标签的制定

7.1、标签制定规则

本文选取了沪深 300、中证 500、中证 800 与中证 1000 指数作为基准，通过计算在过去一段时间中基金产品的日收益率相对基准指数日收益率的 Beta，从而对基金产品划分为相对市场指数的高/低敏感度。具体从以下三个方面进行不同时序与截面维度的衡量：

(1) 短期标签：

以过去一个季度的所有交易日作为观察期，基于 CAMP 模型计算基金相对各个市场指数的 Beta 值。即：

$$\beta_i = \frac{Cov(r_i, r_m)}{\sigma_m^2},$$

其中， $Cov(r_i, r_m)$ 为基金产品日收益 r_i 与市场指数日收益 r_m 的协方差， σ_m^2 为市场收益的方差。

进而，我们对观察期内有完整日收益数据的基金进行降序排列，计算 Beta 值的排名百分位。以 1/3、2/3 百分位作为划分阈值，对于排名百分位在前 1/3 的基金产品，则认定为“高 Beta”基金；排名百分位在后 1/3 的基金产品，则为“低 Beta”基金；否则为“中 Beta”基金。对于观察期间成立并完成建仓的基金产品，同样计算 Beta 值，但不加入到全市场基金横截面维度的排名。

(2) 长期标签：

本文以过去三年作为长期标签回看期，同样进行 Beta 值的计算，并对全市场主动股混基金进行截面维度的排名。我们同样以 1/3、2/3 排名百分位作为划分高/中/低 Beta 类型基金的阈值，即：对于排名百分位在前 1/3 的基金产品，则认定为“高 Beta”基金；排名百分位在后 1/3 的基金产品，则为“低 Beta”基金；否则为“中 Beta”基金。对于不满回看期的基金，此处同样进行 Beta 值的计算，但不加入排名。

(3) 市场敏感度稳定性：

进一步地，降维概括长期以来基金相对市场的敏感度的稳定性特征，我们选取过去三年作为观察期，滚动统计短期标签结果，可将基金标签的稳定性特征总结为以下几个测度：

稳定性（占比）：历史观察期内，该标签出现的次数/标签样本总期数，这里仅选取观察期内出现次数最多的短期标签类型。

置信度：即历史观察期内可获得的标签样本期数。

稳定性总结：如果观察期内所有短期标签均为高/中/低 Beta 中的一种，即稳定性（占比）= 100%，那么该基金的稳定性总结为“稳定高 Beta 基金”或“稳定中 Beta 基金”或“稳定低 Beta 基金”。否则，该基金的风格稳定性（占比）< 100%，即稳定性总结为“Beta 轮动基金”。

7.2、市场敏感度分类下的基金示例

以最新一期（2021Q3）短期风格标签结果，筛选相对各个基准指数敏感度高与敏感度低的基金。其中，本文剔除了基金规模小于 3 亿元、且当期均为低权益仓位的基金，进而按照近 3 个月 Beta 值进行排名。

表 15：低 Beta 基金（基准：沪深 300）列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模 (亿元)	短期仓位标签	短期行业标签	Beta_ 近 3 月
004685.OF	缪玮彬	金元顺安元启灵活配置混合	2017/11/14	灵活配置型基金	4.34	高权益仓位	行业均衡	0.22
090007.OF	徐彦	大成策略回报混合	2008/11/26	偏股混合型基金	8.52	高权益仓位	行业均衡	0.24
519674.OF	郑巍山	银河创新成长混合 A	2010/12/29	偏股混合型基金	158.36	高权益仓位	TMT	0.28
011429.OF	王霞	前海开源民裕进取混合	2021/3/10	偏股混合型基金	3.46	高权益仓位	周期	0.29
003304.OF	吴国清	前海开源沪港深核心资源灵活配置混合 A	2016/10/17	灵活配置型基金	4.54	高权益仓位	周期	0.30
260112.OF	鲍无可	景顺长城能源基建混合	2009/10/20	偏股混合型基金	9.58	高权益仓位	行业均衡	0.31
164403.OF	吴国清,刘宏,石峰	前海开源沪港深农业主题精选灵活配置混合(LOF)	2016/7/20	灵活配置型基金	6.24	高权益仓位	消费	0.31
002601.OF	白冰洋	中银证券价值精选灵活配置混合	2019/5/10	灵活配置型基金	7.59	高权益仓位	周期	0.34
010379.OF	王明旭	广发均衡优选混合 A	2021/1/11	平衡混合型基金	82.74	高权益仓位	周期	0.34
166301.OF	周海栋	华商新趋势优选灵活配置混合	2015/5/14	灵活配置型基金	26.65	高权益仓位	周期	0.35
000029.OF	袁宜	富国宏观策略灵活配置混合 A	2013/4/12	灵活配置型基金	5.16	高权益仓位	行业均衡	0.36
161834.OF	王海峰	银华鑫锐灵活配置混合(LOF)A	2019/8/1	灵活配置型基金	19.56	高权益仓位	行业均衡	0.36
004666.OF	龙宇飞,尤国梁	长城久嘉创新成长灵活配置混合 A	2017/7/5	灵活配置型基金	22.38	高权益仓位	TMT	0.36
011649.OF	杨嘉文	易方达逆向投资混合 A	2021/4/1	偏股混合型基金	7.29	高权益仓位	行业均衡	0.37
010457.OF	李琛	广发睿鑫混合 A	2021/3/18	偏股混合型基金	5.28	高权益仓位	行业均衡	0.38
011169.OF	王东杰	建信臻选混合	2021/3/2	偏股混合型基金	40.87	高权益仓位	行业均衡	0.38
007460.OF	胡宜斌	华安成长创新混合	2019/6/27	偏股混合型基金	8.62	高权益仓位	行业均衡	0.38
009630.OF	杨岳斌	浦银安盛 ESG 责任投资混合 A	2021/3/16	偏股混合型基金	20.95	高权益仓位	行业均衡	0.39
161810.OF	刘辉,王利刚	银华内需精选混合(LOF)	2009/7/1	偏股混合型基金	25.14	高权益仓位	行业均衡	0.39
010003.OF	杨锐文	景顺长城电子信息产业股票 A	2020/9/9	普通股票型基金	24.67	高权益仓位	TMT	0.39

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

表 16：高 Beta 基金（基准：沪深 300）列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模 (亿元)	短期仓位标签	短期行业标签	Beta_ 近 3 月
007412.OF	刘彦春	景顺长城绩优成长混合	2019/7/2	偏股混合型基金	97.90	高权益仓位	行业均衡	1.59
008063.OF	王栩	汇添富大盘核心资产增长混合	2020/1/8	偏股混合型基金	46.02	高权益仓位	行业均衡	1.56
001320.OF	王君正,王鹏	工银瑞信丰盈回报灵活配置混合 A	2015/5/22	灵活配置型基金	4.66	高权益仓位	消费	1.55

010387.OF	杨桢霄	易方达医药生物股票 A	2020/11/4	普通股票型基金	27.43	高权益仓位	行业均衡	1.53
519979.OF	安昀	长信内需成长混合 A	2011/10/20	偏股混合型基金	18.54	高权益仓位	行业均衡	1.52
009988.OF	邹运	信达澳银蓝筹精选股票	2020/9/9	普通股票型基金	6.15	高权益仓位	消费	1.51
005176.OF	孙笑悦,赵伟	富国精准医疗灵活配置混合	2017/11/16	灵活配置型基金	45.77	高权益仓位	医药	1.50
180012.OF	焦巍	银华富裕主题混合	2006/11/16	偏股混合型基金	244.23	高权益仓位	行业均衡	1.50
004851.OF	吴兴武	广发医疗保健股票 A	2017/8/10	普通股票型基金	141.89	高权益仓位	医药	1.50
005235.OF	李宜璇	银华食品饮料量化优选股票 A	2017/11/9	普通股票型基金	4.23	高权益仓位	消费	1.49
009542.OF	秦锋,焦巍	银华富利精选混合 A	2020/8/13	偏股混合型基金	41.35	高权益仓位	行业均衡	1.49
005197.OF	孔令兵	工银瑞信沪港深精选灵活配置混合 A	2017/11/9	灵活配置型基金	6.10	高权益仓位	H 股	1.49
001837.OF	曲扬	前海开源沪港深蓝筹精选灵活配置混合 A	2015/12/8	灵活配置型基金	36.48	高权益仓位	行业均衡	1.47
006671.OF	张东一	广发消费升级股票	2019/5/27	普通股票型基金	3.93	高权益仓位	行业均衡	1.47
006408.OF	胡昕炜	汇添富消费升级混合	2018/12/21	偏股混合型基金	61.68	高权益仓位	行业均衡	1.46
001915.OF	姚艺	宝盈医疗健康沪港深股票	2015/12/2	普通股票型基金	6.95	高权益仓位	医药	1.46
002408.OF	谢玮	中信建投医改灵活配置混合 A	2016/4/6	灵活配置型基金	32.50	高权益仓位	医药	1.44
000913.OF	梦圆	农银汇理医疗保健主题股票	2015/2/10	普通股票型基金	29.05	高权益仓位	医药	1.44
000452.OF	王崢娇	南方医药保健灵活配置混合	2014/1/23	灵活配置型基金	39.88	高权益仓位	医药	1.43
009778.OF	刘亮,安昀	长信消费升级混合 A	2020/11/4	偏股混合型基金	5.03	高权益仓位	行业均衡	1.43

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

表 17：低 Beta 基金（基准：中证 500）列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模 (亿元)	短期仓位标签	短期行业标 签	Beta_ 近 3 月
011169.OF	王东杰	建信臻选混合	2021/3/2	偏股混合型基金	40.87	高权益仓位	行业均衡	0.07
164403.OF	吴国清,刘宏,石峰	前海开源沪港深农业主题精选灵活配置混合(LOF)	2016/7/20	灵活配置型基金	6.24	高权益仓位	消费	0.07
011626.OF	常蓁	嘉实匠心回报混合 A	2021/3/30	偏股混合型基金	11.55	高权益仓位	行业均衡	0.09
260108.OF	刘彦春	景顺长城新兴成长混合	2006/6/28	偏股混合型基金	542.70	高权益仓位	消费	0.13
420003.OF	刘国江,于洋	天弘永定价值成长混合	2008/12/2	偏股混合型基金	8.15	高权益仓位	消费	0.19
011282.OF	黄文倩	华夏消费龙头混合 A	2021/2/3	偏股混合型基金	22.82	高权益仓位	消费	0.20
260103.OF	刘苏	景顺长城动力平衡混合	2003/10/24	灵活配置型基金	13.23	高权益仓位	行业均衡	0.20
570005.OF	郝旭东,郭纪亭	诺德成长优势混合	2009/9/22	偏股混合型基金	5.66	高权益仓位	行业均衡	0.21
110022.OF	王元春,萧楠	易方达消费行业股票	2010/8/20	普通股票型基金	298.97	高权益仓位	消费	0.22
002021.OF	林青泽,蔡向阳	华夏回报二号混合	2006/8/14	灵活配置型基金	60.28	高权益仓位	行业均衡	0.23
001076.OF	郭杰	易方达改革红利混合	2015/4/23	偏股混合型基金	10.47	高权益仓位	消费	0.24
000880.OF	刘莉莉	富国研究精选灵活配置混合	2014/12/12	灵活配置型基金	3.82	高权益仓位	消费	0.26
010457.OF	李琛	广发睿鑫混合 A	2021/3/18	偏股混合型基金	5.28	高权益仓位	行业均衡	0.26
010454.OF	韩威俊	交银施罗德内需增长一年持有期混合	2020/12/11	偏股混合型基金	47.03	高权益仓位	消费	0.26
000520.OF	赵治辉	上银新兴价值成长混合	2014/5/6	灵活配置型基金	4.66	高权益仓位	行业均衡	0.26
010350.OF	江科宏	景顺长城品质长青混合	2021/2/9	偏股混合型基金	18.90	高权益仓位	行业均衡	0.27
610005.OF	邹运	信达澳银红利回报混合	2010/7/28	偏股混合型基金	6.23	高权益仓位	行业均衡	0.27
005235.OF	李宜璇	银华食品饮料量化优选股票 A	2017/11/9	普通股票型基金	4.23	高权益仓位	消费	0.27

002967.OF	查晓磊	浙商大数据智选消费灵活配置混合	2017/1/11	灵活配置型基金	4.10	高权益仓位	消费	0.28
040016.OF	饶晓鹏	华安行业轮动混合	2010/5/11	偏股混合型基金	6.99	高权益仓位	行业均衡	0.28

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

表 18：高 Beta 基金（基准：中证 500）列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模 (亿元)	短期仓位标 签	短期行业标 签	Beta_近 3 月
519029.OF	彭海伟	华夏稳增混合	2006/8/9	灵活配置型基金	12.45	高权益仓位	周期	1.86
000209.OF	孙浩中,王睿	信诚新兴产业混合 A	2013/7/17	偏股混合型基金	101.96	高权益仓位	行业均衡	1.90
002601.OF	白冰洋	中银证券价值精选灵活配置混合	2019/5/10	灵活配置型基金	7.59	高权益仓位	周期	1.91
519183.OF	叶勇	万家双引擎灵活配置混合	2008/6/27	灵活配置型基金	3.83	高权益仓位	周期	1.91
000828.OF	王鹏	泰达宏利转型机遇股票 A	2014/11/18	普通股票型基金	44.23	高权益仓位	行业均衡	1.91
519005.OF	吕越超	海富通股票混合	2005/7/29	偏股混合型基金	25.37	高权益仓位	行业均衡	1.92
010587.OF	邓彬彬	鹏扬先进制造混合 A	2021/2/2	偏股混合型基金	17.25	高权益仓位	行业均衡	1.92
590003.OF	张腾	中邮核心优势灵活配置混合	2009/10/28	灵活配置型基金	13.11	高权益仓位	周期	1.93
003624.OF	李游	创金合信资源主题精选股票 A	2016/11/2	普通股票型基金	12.75	高权益仓位	周期	1.94
005939.OF	闫思倩	工银瑞信新能源汽车主题混合 A	2018/11/14	偏股混合型基金	98.08	高权益仓位	行业均衡	1.97
720001.OF	金梓才	财通价值动量混合	2011/12/1	灵活配置型基金	24.85	高权益仓位	周期	1.97
007689.OF	施成	国投瑞银新能源混合 A	2019/11/18	偏股混合型基金	81.42	高权益仓位	行业均衡	1.98
610006.OF	曾国富	信达澳银产业升级混合	2011/6/13	偏股混合型基金	8.45	高权益仓位	行业均衡	1.99
009644.OF	唐雷	东方阿尔法优势产业混合 A	2020/6/28	偏股混合型基金	84.47	高权益仓位	行业均衡	1.99
167001.OF	张俊生	平安鼎泰灵活配置混合(LOF)	2018/1/20	灵活配置型基金	6.02	高权益仓位	行业均衡	2.00
001809.OF	周紫光,王浩	中信建投智信物联网灵活配置混合 A	2016/8/3	灵活配置型基金	5.14	高权益仓位	行业均衡	2.02
005927.OF	曹春林	创金合信新能源汽车主题股票 A	2018/5/8	普通股票型基金	39.97	高权益仓位	行业均衡	2.05
110025.OF	兰传杰	易方达资源行业混合	2011/8/16	偏股混合型基金	25.04	高权益仓位	周期	2.05
005402.OF	孙迪	广发资源优选股票 A	2017/12/14	普通股票型基金	19.96	高权益仓位	周期	2.12
011815.OF	叶佳	恒越优势精选混合	2021/3/30	偏股混合型基金	7.75	高权益仓位	行业均衡	2.17

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

表 19：低 Beta 基金（基准：中证 800）列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模 (亿元)	短期仓位标 签	短期行业标 签	Beta_近 3 月
164403.OF	吴国清,刘宏,石峰	前海开源沪港深农业主题精选灵活配置混合(LOF)	2016/7/20	灵活配置型基金	6.24	高权益仓位	消费	0.31
004685.OF	缪玮彬	金元顺安元启灵活配置混合	2017/11/14	灵活配置型基金	4.34	高权益仓位	行业均衡	0.36
011169.OF	王东杰	建信臻选混合	2021/3/2	偏股混合型基金	40.87	高权益仓位	行业均衡	0.36
090007.OF	徐彦	大成策略回报混合	2008/11/26	偏股混合型基金	8.52	高权益仓位	行业均衡	0.37
260112.OF	鲍无可	景顺长城能源基建混合	2009/10/20	偏股混合型基金	9.58	高权益仓位	行业均衡	0.37
519674.OF	郑巍山	银河创新成长混合 A	2010/12/29	偏股混合型基金	158.36	高权益仓位	TMT	0.41
010457.OF	李琛	广发睿鑫混合 A	2021/3/18	偏股混合型基金	5.28	高权益仓位	行业均衡	0.41

011626.OF	常蓁	嘉实匠心回报混合 A	2021/3/30	偏股混合型基金	11.55	高权益仓位	行业均衡	0.43
161834.OF	王海峰	银华鑫锐灵活配置混合 (LOF)A	2019/8/1	灵活配置型基金	19.56	高权益仓位	行业均衡	0.45
011649.OF	杨嘉文	易方达逆向投资混合 A	2021/4/1	偏股混合型基金	7.29	高权益仓位	行业均衡	0.46
009630.OF	杨岳斌	浦银安盛 ESG 责任投资混合 A	2021/3/16	偏股混合型基金	20.95	高权益仓位	行业均衡	0.46
011164.OF	林庆	富国兴远优选 12 个月持有期混合 A	2021/3/2	偏股混合型基金	75.58	高权益仓位	行业均衡	0.47
011429.OF	王霞	前海开源民裕进取混合	2021/3/10	偏股混合型基金	3.46	高权益仓位	周期	0.47
001071.OF	胡宜斌	华安媒体互联网混合 A	2015/5/15	灵活配置型基金	46.29	高权益仓位	行业均衡	0.48
270001.OF	林英睿	广发聚富	2003/12/3	灵活配置型基金	21.57	高权益仓位	行业均衡	0.50
161810.OF	刘辉,王利刚	银华内需精选混合 (LOF)	2009/7/1	偏股混合型基金	25.14	高权益仓位	行业均衡	0.51
009887.OF	王明旭	广发稳健优选六个月持有期混合 A	2020/8/6	平衡混合型基金	45.29	高权益仓位	周期	0.52
010003.OF	杨锐文	景顺长城电子信息产业股票 A	2020/9/9	普通股票型基金	24.67	高权益仓位	TMT	0.52
570005.OF	郝旭东,郭纪亭	诺德成长优势混合	2009/9/22	偏股混合型基金	5.66	高权益仓位	行业均衡	0.53
000893.OF	杨鑫鑫	工银瑞信创新动力股票	2014/12/11	普通股票型基金	5.85	高权益仓位	行业均衡	0.54

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

表 20：高 Beta 基金（基准：中证 800）列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模(亿元)	短期仓位标签	短期行业标签	Beta_近 3 月
001875.OF	范洁,曲扬	前海开源沪港深优势精选灵活配置混合 A	2016/4/19	灵活配置型基金	117.43	高权益仓位	行业均衡	1.64
008063.OF	王栩	汇添富大盘核心资产增长混合	2020/1/8	偏股混合型基金	46.02	高权益仓位	行业均衡	1.60
005197.OF	孔令兵	工银瑞信沪港深精选灵活配置混合 A	2017/11/9	灵活配置型基金	6.10	高权益仓位	H 股	1.59
007412.OF	刘彦春	景顺长城绩优成长混合	2019/7/2	偏股混合型基金	97.90	高权益仓位	行业均衡	1.57
001320.OF	王君正,王鹏	工银瑞信丰盈回报灵活配置混合 A	2015/5/22	灵活配置型基金	4.66	高权益仓位	消费	1.57
002387.OF	赵完成,单文	工银瑞信沪港深股票 A	2016/4/20	普通股票型基金	31.22	高权益仓位	H 股	1.54
010110.OF	吴兴武	广发医药健康混合 A	2020/10/21	偏股混合型基金	38.74	高权益仓位	医药	1.53
010387.OF	杨桢霄	易方达医药生物股票 A	2020/11/4	普通股票型基金	27.43	高权益仓位	行业均衡	1.53
005176.OF	孙笑悦,赵伟	富国精准医疗灵活配置混合	2017/11/16	灵活配置型基金	45.77	高权益仓位	医药	1.53
010345.OF	牛勇	华泰柏瑞成长智选混合 A	2020/11/23	偏股混合型基金	6.82	高权益仓位	行业均衡	1.50
001764.OF	张东一	广发沪港深新机遇股票	2016/5/27	普通股票型基金	16.10	高权益仓位	H 股	1.50
519979.OF	安昀	长信内需成长混合 A	2011/10/20	偏股混合型基金	18.54	高权益仓位	行业均衡	1.49
009877.OF	吴印	中银内核驱动股票 A	2020/8/18	普通股票型基金	4.79	高权益仓位	行业均衡	1.48
006408.OF	胡昕炜	汇添富消费升级混合	2018/12/21	偏股混合型基金	61.68	高权益仓位	行业均衡	1.48
001915.OF	姚艺	宝盈医疗健康沪港深股票	2015/12/2	普通股票型基金	6.95	高权益仓位	医药	1.48
180012.OF	焦巍	银华富裕主题混合	2006/11/16	偏股混合型基金	244.23	高权益仓位	行业均衡	1.47

007139.OF	张峰,赵年坤	富国民裕进取沪港深成长精选混合 A	2019/5/21	偏股混合型基金	15.02	高权益仓位	H 股	1.47
460007.OF	吕慧建	华泰柏瑞行业领先混合	2009/8/3	偏股混合型基金	3.32	高权益仓位	消费	1.47
002408.OF	谢玮	中信建投医改灵活配置混合 A	2016/4/6	灵活配置型基金	32.50	高权益仓位	医药	1.46
210005.OF	陈立	金鹰主题优势混合	2010/12/20	偏股混合型基金	4.63	高权益仓位	行业均衡	1.46

资料来源: 聚源, Wind, 信达证券研发中心

表 21: 低 Beta 基金 (基准: 中证 1000) 列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模(亿元)	短期仓位标签	短期行业标签	Beta_近 3 月
011169.OF	王东杰	建信臻选混合	2021/3/2	偏股混合型基金	40.87	高权益仓位	行业均衡	0.08
011626.OF	常蓁	嘉实匠心回报混合 A	2021/3/30	偏股混合型基金	11.55	高权益仓位	行业均衡	0.09
260108.OF	刘彦春	景顺长城新兴成长混合	2006/6/28	偏股混合型基金	542.70	高权益仓位	消费	0.11
011282.OF	黄文倩	华夏消费龙头混合 A	2021/2/3	偏股混合型基金	22.82	高权益仓位	消费	0.14
001076.OF	郭杰	易方达改革红利混合	2015/4/23	偏股混合型基金	10.47	高权益仓位	消费	0.14
000574.OF	杨思亮	宝盈新价值灵活配置混合 A	2014/4/10	灵活配置型基金	4.80	高权益仓位	行业均衡	0.15
519714.OF	韩威俊	交银施罗德消费新驱动股票	2015/7/1	普通股票型基金	18.36	高权益仓位	消费	0.15
005233.OF	林英睿	广发睿毅领先混合 A	2017/12/14	偏股混合型基金	19.20	高权益仓位	行业均衡	0.15
260110.OF	江科宏	景顺长城精选蓝筹混合	2007/6/18	偏股混合型基金	24.97	高权益仓位	消费	0.15
000520.OF	赵治辉	上银新兴价值成长混合	2014/5/6	灵活配置型基金	4.66	高权益仓位	行业均衡	0.15
164205.OF	刘国江	天弘文化新兴产业股票	2017/8/9	普通股票型基金	4.19	高权益仓位	消费	0.15
110022.OF	王元春, 萧楠	易方达消费行业股票	2010/8/20	普通股票型基金	298.97	高权益仓位	消费	0.16
570005.OF	郝旭东, 郭纪亭	诺德成长优势混合	2009/9/22	偏股混合型基金	5.66	高权益仓位	行业均衡	0.16
002021.OF	林青泽, 蔡向阳	华夏回报二号混合	2006/8/14	灵活配置型基金	60.28	高权益仓位	行业均衡	0.16
260103.OF	刘苏	景顺长城动力平衡混合	2003/10/24	灵活配置型基金	13.23	高权益仓位	行业均衡	0.17
870017.OF	林鲁东	广发资管消费精选灵活配置混合	2019/11/12	灵活配置型基金	3.53	高权益仓位	行业均衡	0.17
270041.OF	李琛	广发消费品精选混合 A	2012/6/12	偏股混合型基金	4.59	高权益仓位	消费	0.17
005235.OF	李宜璇	银华食品饮料量化优选股票 A	2017/11/9	普通股票型基金	4.23	高权益仓位	消费	0.19
011333.OF	袁航	鹏华品质优选混合 A	2021/2/9	偏股混合型基金	54.44	高权益仓位	行业均衡	0.19
000880.OF	刘莉莉	富国研究精选灵活配置混合	2014/12/12	灵活配置型基金	3.82	高权益仓位	消费	0.20

资料来源: 聚源, Wind, 信达证券研发中心

表 22: 高 Beta 基金 (基准: 中证 1000) 列表

基金代码	基金经理	基金简称	成立日期	Wind 二级分类	基金规模(亿元)	短期仓位标签	短期行业标签	Beta_近 3 月
005927.OF	曹春林	创金合信新能源汽车主题股票 A	2018/5/8	普通股票型基金	39.97	高权益仓位	行业均衡	1.85

011815.OF	叶佳	恒越优势精选混合	2021/3/30	偏股混合型基金	7.75	高权益仓位	行业均衡	1.83
610006.OF	曾国富	信达澳银产业升级混合	2011/6/13	偏股混合型基金	8.45	高权益仓位	行业均衡	1.83
009644.OF	唐雷	东方阿尔法优势产业混合 A	2020/6/28	偏股混合型基金	84.47	高权益仓位	行业均衡	1.82
001809.OF	周紫光,王浩	中信建投智信物联网灵活配置混合 A	2016/8/3	灵活配置型基金	5.14	高权益仓位	行业均衡	1.82
006736.OF	施成	国投瑞银先进制造混合	2019/1/25	偏股混合型基金	43.43	高权益仓位	行业均衡	1.80
005939.OF	闫思倩	工银瑞信新能源汽车主题混合 A	2018/11/14	偏股混合型基金	98.08	高权益仓位	行业均衡	1.77
005402.OF	孙迪	广发资源优选股票 A	2017/12/14	普通股票型基金	19.96	高权益仓位	周期	1.76
162201.OF	王鹏	泰达宏利价值优化型成长类行业混合	2003/4/25	灵活配置型基金	9.66	高权益仓位	行业均衡	1.76
519005.OF	吕越超	海富通股票混合	2005/7/29	偏股混合型基金	25.37	高权益仓位	行业均衡	1.74
000209.OF	孙浩中,王睿	信诚新兴产业混合 A	2013/7/17	偏股混合型基金	101.96	高权益仓位	行业均衡	1.72
167001.OF	张俊生	平安鼎泰灵活配置混合(LOF)	2018/1/20	灵活配置型基金	6.02	高权益仓位	行业均衡	1.72
010587.OF	邓彬彬	鹏扬先进制造混合 A	2021/2/2	偏股混合型基金	17.25	高权益仓位	行业均衡	1.71
400015.OF	李瑞	东方新能源汽车主题混合	2018/6/21	偏股混合型基金	201.37	高权益仓位	行业均衡	1.70
001753.OF	石炯	红土创新新兴产业灵活配置混合	2015/9/23	灵活配置型基金	3.61	高权益仓位	行业均衡	1.64
165516.OF	张弘	信诚周期轮动混合(LOF)A	2012/5/7	偏股混合型基金	31.89	高权益仓位	行业均衡	1.63
009147.OF	陶灿,张湘龙,田元泉	建信新能源行业股票	2020/6/17	普通股票型基金	43.87	高权益仓位	行业均衡	1.63
040005.OF	王春	华安宏利混合	2006/9/6	偏股混合型基金	36.37	高权益仓位	行业均衡	1.62
006250.OF	张富盛	上投摩根动力精选混合 A	2019/1/29	偏股混合型基金	20.41	高权益仓位	行业均衡	1.61
001749.OF	李华建	招商中国机遇股票	2018/2/8	普通股票型基金	6.69	高权益仓位	行业均衡	1.60

资料来源：聚源，Wind，信达证券研发中心

风险因素

以上结果通过历史数据统计、建模和测算完成。市场存在不确定性，模型可能面临失效风险。



机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售副总监（主持工作）	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华东区销售副总监（主持工作）	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券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并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。