

定期投资规模最大的场内基金能不能跑赢大盘？

有了小助理工具小九，可以更快更高效的支撑我们回测各种有趣的观点组合，让我们赶紧来测试第二个有趣的金融观点吧。

今天来测试一下定期买入所有上市交易规模最大的基金有没有用。依旧语音搜索“我想看看规模最大的 30 只上市基金在过去五年表现如何？”

我想看看规模最大的30只上市基金在过去五年表现如何？

Q Search

(一) 回测说明

第一，仍然没有指定调仓频率，默认是半年调仓一次（3月底和9月底）。

第二，这次的观点是规模最大，会在调仓日将所有上市基金按照规模排序，挑选最大的 30 只基金买入（历史回测包括退市基金），按照等权构建组合。

第三，没有指定手续费和管理费等，默认是 0，因为每个人的真实手续费成本不一，可以根据自身情况指定。

第四，因为指定是上市基金，所以目标是所有场内上市基金，包括 ETF 和 LOF 等场内可以买卖的基金。同时没有另外指定，默认则会剔除货币基金。

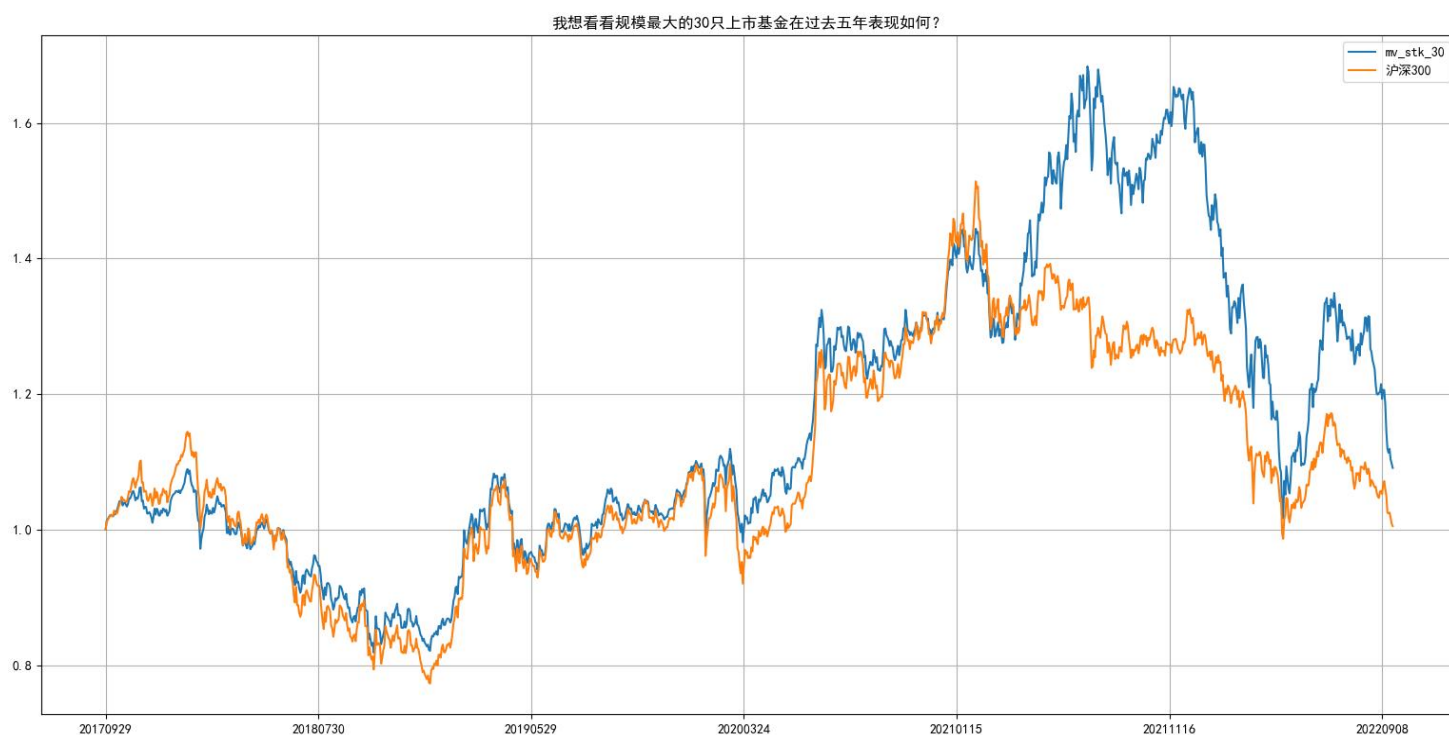
***当然上市交易的基金暂时不包括现在火爆的张坤等明星基金，因为他们不能在场内交易买卖，只能通过申购赎回。我们第三篇会测试明星爆款基金，即直接搜索“我想看看每年调仓的 50 只爆款基金过去五年表现如何？”即能根据发售规模和存量规模进行场内和场外的所有基金进行判断筛选。

(二) 净值对比（截至 20220924）

净值线如下图，最大 30 只基金是蓝色线，整体走势和橙色线大盘沪深 300 差不多，超额收益不大。只有 2021 年 3 月份-9 月份有较大涨幅，但是伴随巨大波动，快速回落，最后只有不到 8% 的超额收益。看起来场内的大规模的基金组合符合预期，没有什么用：

-规模效应不显著，细分超额领域比较难，基本慢慢变成大盘化了

-规模大的贡献来源还有大家大规模申购或者赎回的择时效应，也是没有太大的择时能力。



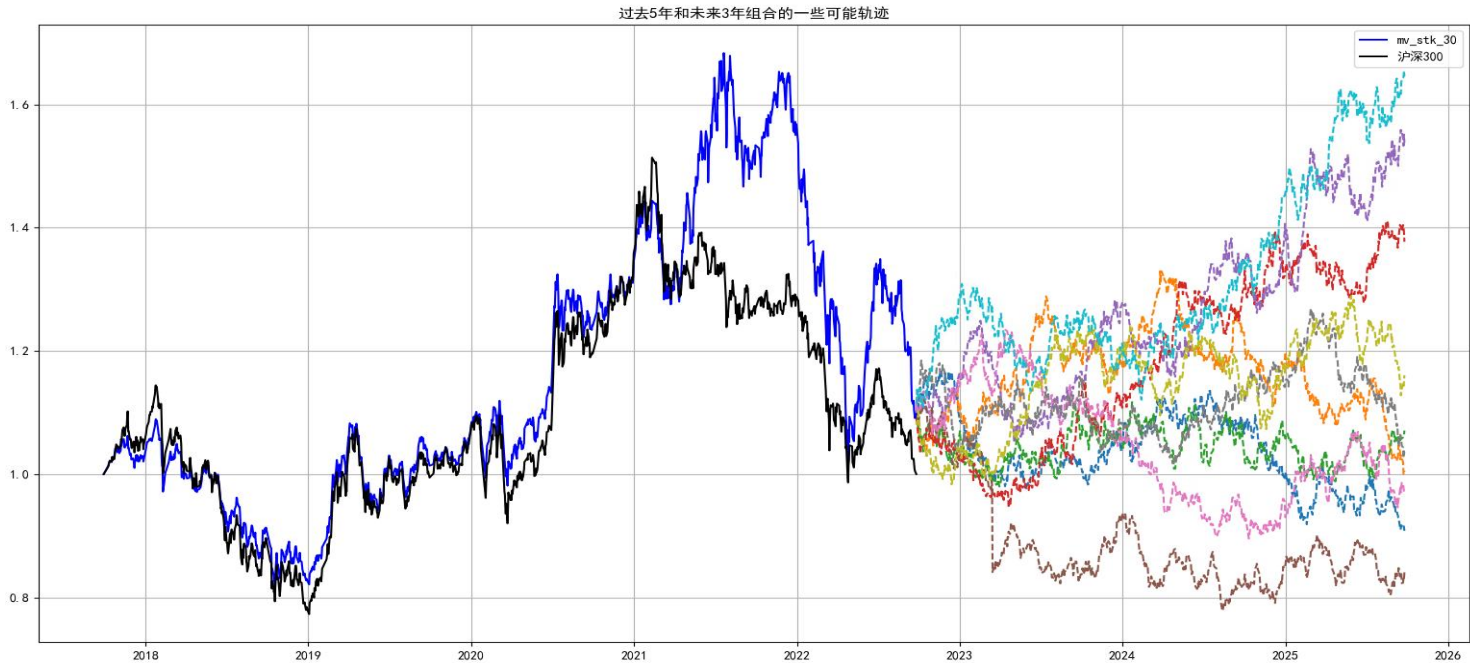
(三) 能力值对比

基本和大盘相符。

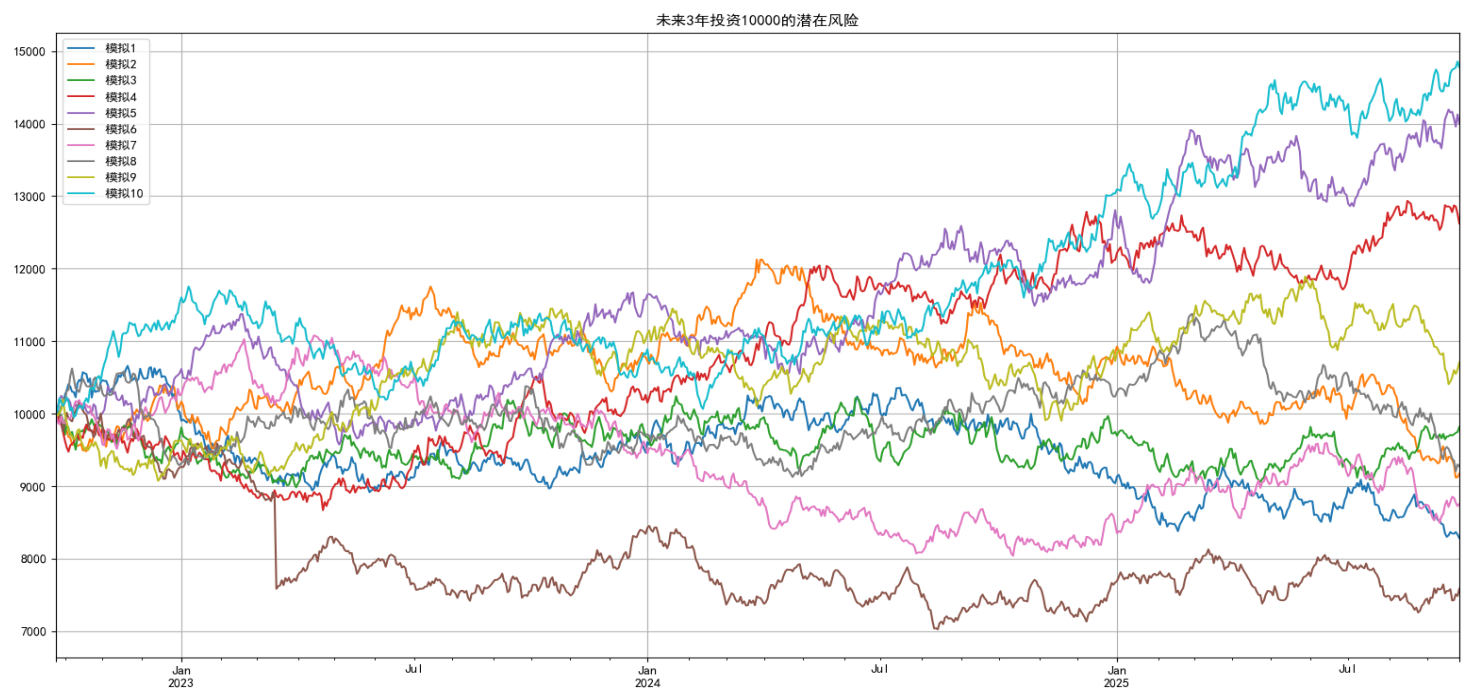
(四) 未来三年风险模拟

这个最大规模的基金表现根据收益特征模拟一下未来三年的风险。

如下图 1，蓝色线是最大规模的场内基金组合净值，截至 2022 年 9 月 24 日，之后的虚线是根据组合过去历史统计特征进行未来三年的模拟样本，随机挑选 10 次特征明显的观察，看起来波动还是挺大的，收益率空间不大，即三年后的收益率空间不大，依赖于大盘，波动也比大盘稍大，不如持有单一大盘沪深 300ETF 节省手续费。



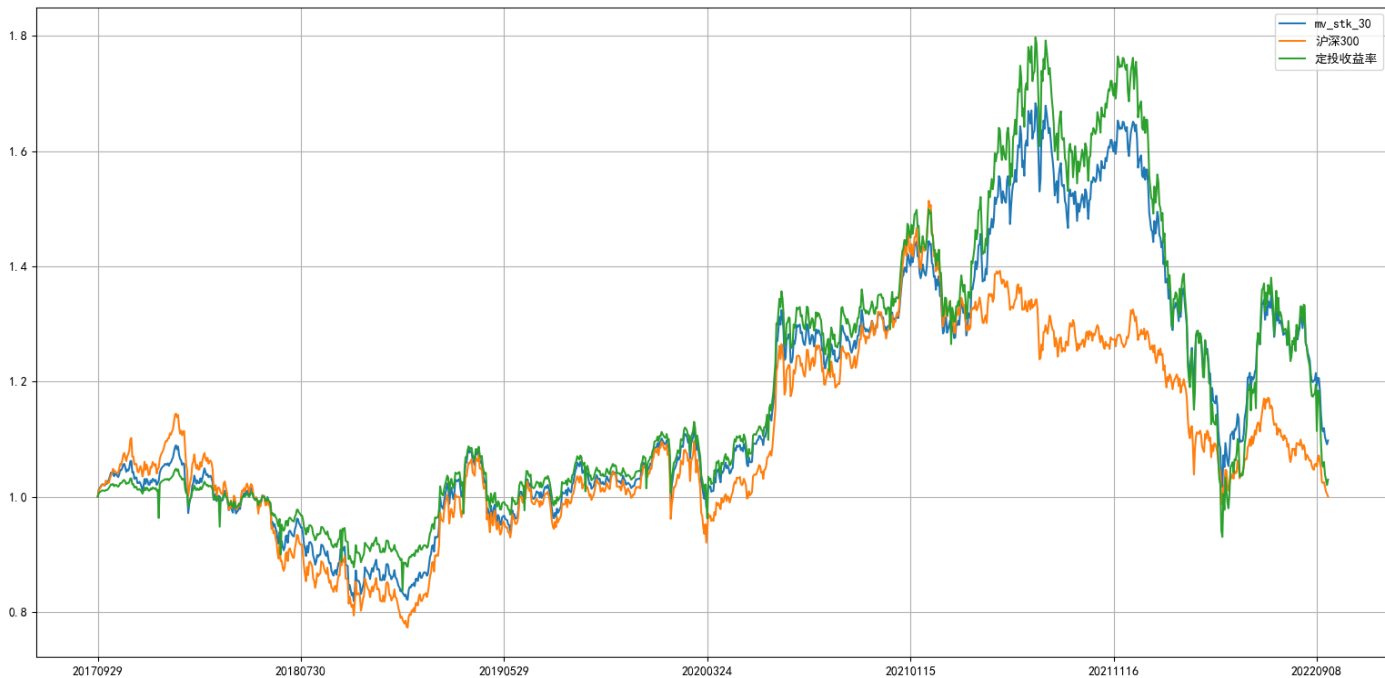
如下图 2，因为观察收益率可能不太敏感，继续直接采用金额进行模拟分析。如针对小金额养基的小散户，未来如果投入一万元，未来三年 2022-2025 的风险模拟样本如下，大部分在 -1500 至 1500 元的波动区间内，即 15%波动区间应该还是比较宽松的，即使出现跳跃扩散的黑天鹅也是 -2000 多，基本可以买入持有，但是超额收益不大，类似大盘收益，如果仍然感兴趣可以自行调节金额测试，如 10 万元未来五年可能的风险，看看最大损失冲击是否会冲击自己的底线。



(五) 定期投资观察

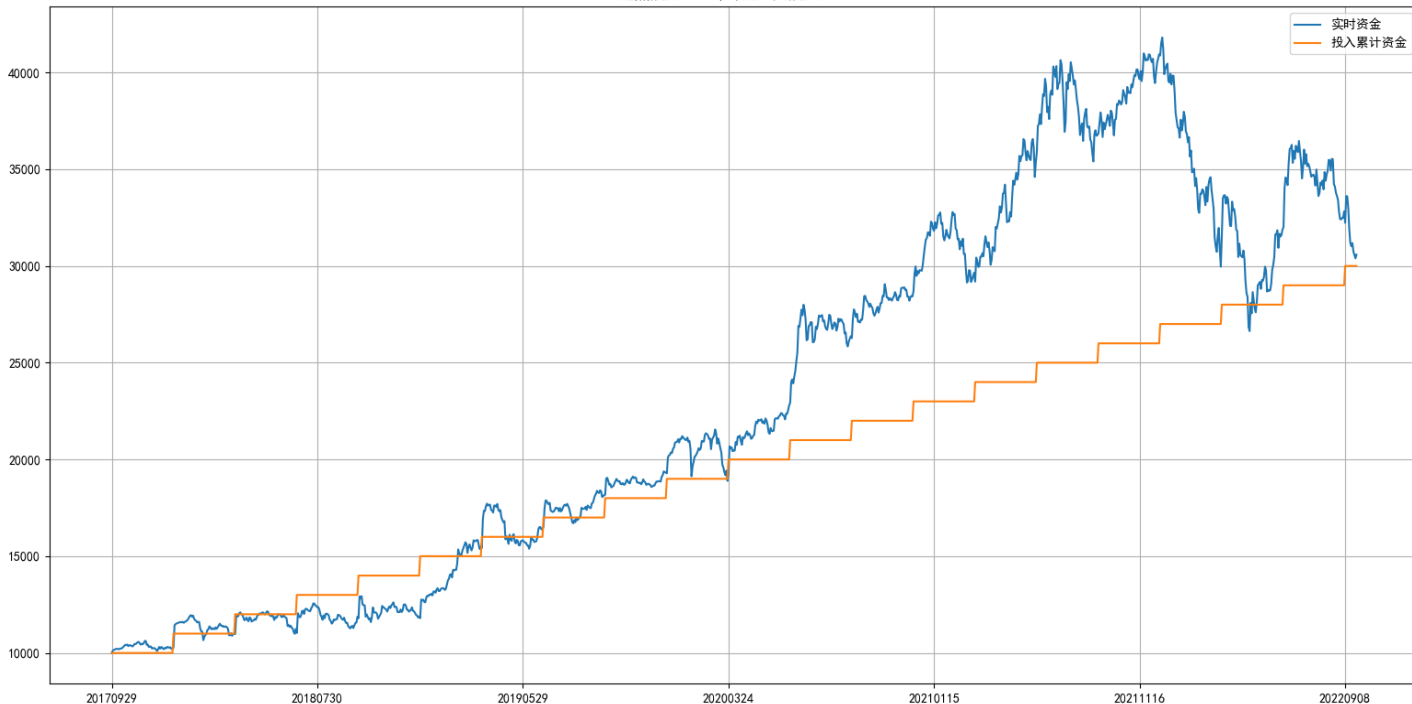
最后，关于规模最大的场内基金这个观点组合属实一般，但是仍然测试一下定投（相当于定投大盘），仍然是初期投入一万元，每隔 90 天投入 1000 元。

收益率如下图，蓝色线是原始的收益，绿色线是使用定期投资的策略收益，策略的增强收益是负收益。过去 5 年这种类似倒 u 型的走势，定投收益真不如直接持有买入策略。其中最大跌幅大约在 2018 年中，下跌 15% 附近；如果是整个最大回撤，则在 2021 年底，直接回吐接近 50% 的利润，波动不比大盘低，风险收益比不算高。



观察实时资金变化，如下图，如果初期 2017 年 9 月底投入 1 万元，每隔 90 天不断投入 1000，整个实时资金最高从 40000 回吐利润 12000 回到下挫至 28000 元附近，而当时累计投入也已经达到 27000 元。对规模这个观点有兴趣的同学可以自行调节金额，如初期投入 5 万，每个月投入 2000，评估资金曲线，可以考虑下自己能否在未来继续坚定执行这个定投计划，只是风险收益比不高，超额收益一般。

起点投入10000, 每隔60天投入1000



（六）持仓观察

这里再观察一下选股的名单，暂时只截取最新一期的名单，即 202203 月底调仓买入，根据当日所有场内可以直接

买卖的基金按照规模排名，选入最高的 30 只基金，选择如下图，主题比较分散，有大宗商品黄金之类的，也有各类赛道股，还有主题基金，整个风格比较均衡，导致和大盘接近，超额收益不高。

code	tradeDate	mv	name	market	listDate	delistDate
512760.SH	20220331	1.15385e+06	芯片ETF	主板	20190612	
518880.SH	20220331	1.16463e+06	黄金ETF	主板	20130729	
163415.SZ	20220331	1.1867e+06	兴全商业模式LOF	主板	20130201	
159949.SZ	20220331	1.19917e+06	创业板50ETF	主板	20160722	
161716.SZ	20220331	1.21155e+06	招商双债LOF	主板	20150316	
501049.SH	20220331	1.28836e+06	东方红睿玺	主板	20180601	
512170.SH	20220331	1.30367e+06	医疗ETF	主板	20190617	
161726.SZ	20220331	1.39946e+06	生物医药LOF	主板	20210122	
515790.SH	20220331	1.49693e+06	光伏ETF	主板	20201218	
159920.SZ	20220331	1.50859e+06	恒生ETF	主板	20121022	
162605.SZ	20220331	1.67856e+06	景顺鼎益LOF	主板	20050525	
159915.SZ	20220331	1.7064e+06	创业板ETF易方达	主板	20111209	
159995.SZ	20220331	1.75837e+06	芯片ETF	主板	20200210	
159919.SZ	20220331	1.75963e+06	沪深300ETF	主板	20120528	
510880.SH	20220331	1.8065e+06	红利ETF	主板	20070118	
163417.SZ	20220331	1.95002e+06	兴全合宜LOF	主板	20180423	
510180.SH	20220331	2.02964e+06	上证180ETF	主板	20060518	
588000.SH	20220331	2.26231e+06	科创50ETF	主板	20201116	
510330.SH	20220331	2.27702e+06	300ETF基金	主板	20130116	
512000.SH	20220331	2.30793e+06	券商ETF	主板	20160914	
513330.SH	20220331	2.32637e+06	恒生互联网ETF	主板	20210208	
163402.SZ	20220331	2.41931e+06	兴全趋势LOF	主板	20060119	
163406.SZ	20220331	2.719e+06	兴全合润LOF	主板	20210128	
161005.SZ	20220331	3.08989e+06	富国天惠LOF	主板	20060216	
512880.SH	20220331	3.22732e+06	证券ETF	主板	20160808	
513050.SH	20220331	3.69039e+06	中概互联网ETF	主板	20170118	
510500.SH	20220331	4.02829e+06	中证500ETF	主板	20130315	
510300.SH	20220331	4.47213e+06	沪深300ETF	主板	20120528	
510050.SH	20220331	5.1305e+06	上证50ETF	主板	20050223	
161725.SZ	20220331	6.03415e+06	白酒基金LOF	主板	20210115	

(7) 后续补充测试

此观点测试的结尾，再顺便补充两个小测试：

- 试试网格投资，有没有好一点？“
- 试试反向观点，即投资规模最小的场内基金，看看有没有超额收益？

*网格投资

关于定期投资，上一期我们也简单抽样看了，并不是万能的，甚至有负效应，可以看到这个类似大盘的大规模基金观点组合也是如此。在此我们新尝试，测试一下网格投资，如下

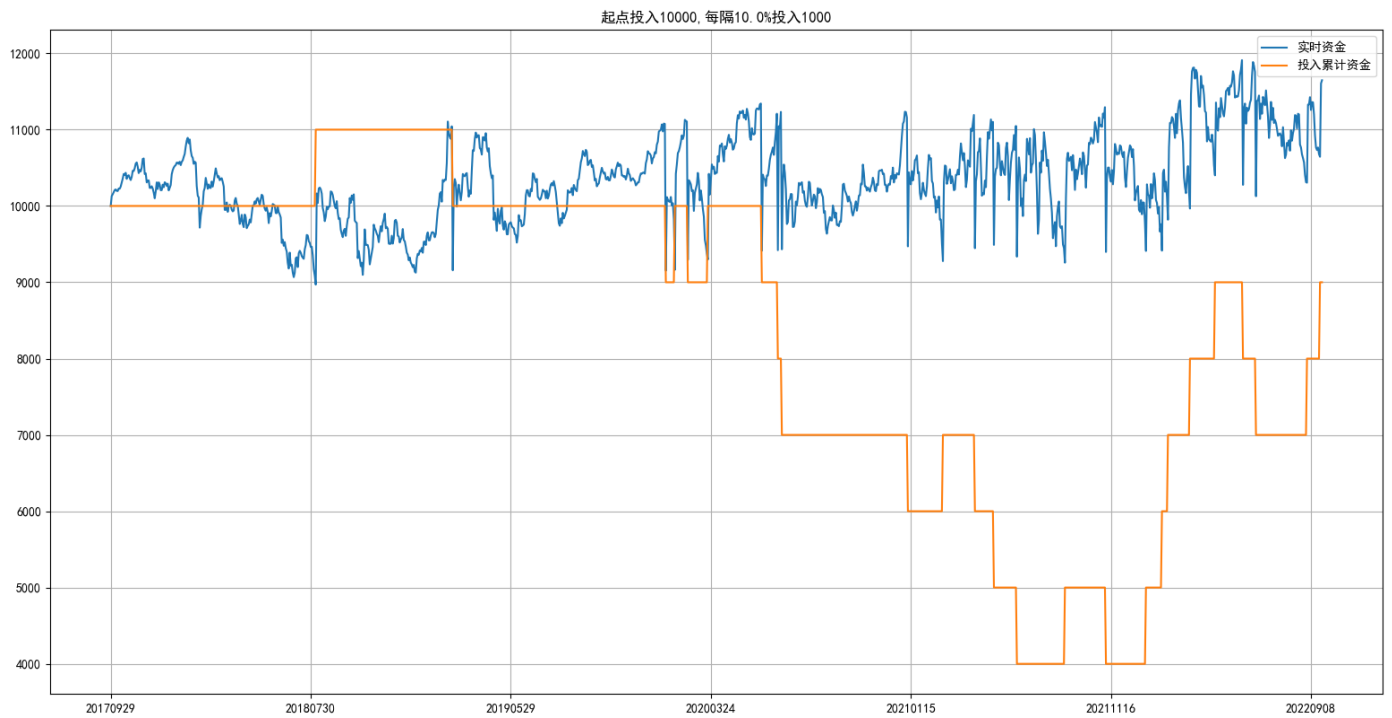
规模最大的30只上市基金过去五年网格投资的表现

Search

可以看到绿色线是采用网格投资后的收益，默认是初始投入 10000，每上涨 10%即卖出 1000，下跌 10%即买入 1000，对于震荡的大盘行情收益率有增强，大约达到 10%+，比定期投资更稳定，但是波动和最大回撤依然避免不了，值得建议。



看到实时资金曲线如下，2021年中冲高时候，逢高抛出，将近卖出了 50%+ 的仓位，即半仓持有，需要忍受较大的空仓期痛苦才能严格执行策略。其次资金基本在 10000 元附近，平均资金成本加杠杆不对，但仅限于大盘风格的观点组合。整体网格投资，可以自行调节投入初始点和网格区间，寻找自己最舒服的资金流计划。



*反向测试

结尾，最后试试，上市后的小基金是否有超额收益或者超预期的成长机遇，搜索如下

规模最小的30只上市基金过去五年表现

Search

同样条件下，从净值图观察，超额收益很低，收益和波动基本也和大盘相似，但是波动明显更低，归因于小规模小流动性。观察其内部持仓，最新一期（2022年3月底选入）的小规模上市基金大部分也是主题和大盘类基金，小部分指数增强型基金。此观点交易价值也不大。



code	tradeDate	mv	name	market	listDate
501000.SH	20220331	134.611	国金鑫新LOF	主板	20150714
159951.SZ	20220331	435.991	中关村ETF	主板	20170710
501068.SH	20220331	532.117	AH50LOF	主板	20190104
162510.SZ	20220331	534.582	中小企业综指LOF	主板	20150520
516190.SH	20220331	708.038	文娱传媒ETF	主板	20210917
166016.SZ	20220331	770.339	中欧纯债LOF	主板	20160301
167003.SZ	20220331	800.106	鼎弘LOF	主板	20170606
163003.SZ	20220331	813.557	长信利鑫LOF	主板	20160722
160922.SZ	20220331	880.933	恒生中小LOF	主板	20161212
159926.SZ	20220331	960.686	国债ETF	主板	20130805
510570.SH	20220331	996.919	兴业中证500ETF	主板	20200812
160415.SZ	20220331	1065.76	华安量化LOF	主板	20111018
159979.SZ	20220331	1072.13	湾创100ETF	主板	20200214
159971.SZ	20220331	1072.81	创业板ETF富国	主板	20190702
510370.SH	20220331	1079.94	兴业沪深300ETF	主板	20201027
159702.SZ	20220331	1090.5	AIETF	主板	20210518
510270.SH	20220331	1112.84	国企ETF	主板	20110818
501039.SH	20220331	1133.61	添富睿丰LOF	主板	20180308
165510.SZ	20220331	1194.05	信诚四国LOF	主板	20110120
164606.SZ	20220331	1215.33	信用增利LOF	主板	20111212
506600.SH	20220331	1302.34	医药创新	主板	20220315
512780.SH	20220331	1346.42	京津冀ETF	主板	20180524
512610.SH	20220331	1355.41	医药卫生ETF基金	主板	20140725
510120.SH	20220331	1421.88	非周期ETF	主板	20110608
513960.SH	20220331	1443.39	港股通消费ETF	主板	20220318
515510.SH	20220331	1511.63	500成长ETF	主板	20200506
501089.SH	20220331	1552.01	消费红利增强LOF	主板	20191231
159731.SZ	20220331	1561.94	华夏中证石化产业ETF	主板	20211210
501067.SH	20220331	1568.24	富时AH50LOF	主板	20190104
168301.SZ	20220331	1638.02	东海洋龙LOF	主板	20170227

(8) 总结

第一，对于上市可以直接交易买卖（不通过申购赎回的）的公募基金，规模大的收益效应并不强，比大盘收益高一点，波动也大一点，风险收益比优势不大；其次是风格相对均衡，可能短期会受到资金追捧热点快速增长规模。

第二，小规模上市基金也优势不大，仅波动更小，还有流动性低，执行较难的问题。

第三，对于大盘类基金，定期投资近五年效应一般，痛苦期较长。如果初期没有使用类似我们的工具进行模拟现金流，如超额设置初始投入和定期投入金额较高，可能这半年的回撤基本就能击穿自己执行的心理底线，进入放弃或者犹豫停滞的阶段。相比较，网格投资在这类行情有优势，收益波动皆增强，资金平均成本不大（不需要加太大杠杆）但是需要忍耐连续上涨空仓 50%的诱因期，所以还是需要用我们的工具修改初始投入和网格比例，计算好事宜自己的网格现金流计划，不要在前几个月就击破底线。

最后，第三篇我们将会测试爆款基金或者爆款基金经理人，是否有长期能表现优秀呢？欢迎关注！