

最近一直在学习什么是Beta和Alpha,想把他们应用于未来的基金筛选中。

Beta：中文意思为风险指数，简单的说Beta越高风险越高，反之则越低，但同样的如果市场处于上涨行情中，高Beta的基金

往往能获得更高的收益，低Beta的基金往往跑输市场。Beta为1则获得市场的平均收益。根据这个道理，牛市买高Beta基金，熊市买低Beta基金。

Alpha：中文意思为超额收益，简单的来说Beta获得是市场的平均收益而Alpha则是靠基金经理的能力来获得的超越市场平均收益部份的收益，所以Alpha肯定是越高越好。

所以在我们选择基金的时候Alpha肯定是越高越好了，选择基金的时候除了看基金的过去业绩，也可以拆解下基金的业绩构成。看看基金过去的业绩究竟来自市场的涨幅还是基金经理自己的能力，毕竟Beta靠天吃饭，Alpha才可能持续。

下面以我持有的第一重仓股工银战略转型A为例子，回测杜洋上任以来的收益是来自于市场的平均收益还是超额收益，含金量如何。

杜洋是2017年末上任，所以回测以2018年开始，拆解成每个季度

	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度
阶段涨幅	27.46%	107.00%	54.05%	-22.69%	26.34%
同类平均	7.90%	38.70%	37.96%	-24.68%	12.50%
沪深300	-5.20%	27.21%	36.07%	-25.31%	21.78%
同类排名	89 748	19 554	122 410	109 349	56 285
四分位排名	优秀	优秀	良好		

良辰 @ 冬瓜投资日记

工银战略转型A的基准收

益是：80%中证800+20%的中债综合指数

，由于市场上没找到中债综合指数，故用国债指数替代

时间	中证800	国债指数	基准业绩	工银战略	Alpha	Beta
20181	-2.99%	1.31%	-2.13%	4.81%	6.94%	
20182	-11.19%	1.52%	-8.65%	-13.54%	-4.89%	
20183	-3.54%	0.89%	-2.65%	-6.02%	-3.37%	
20184	-12.62%	1.77%	-9.74%	-9.23%	0.51%	
20191	29.71%	1.26%	24.02%	30.82%	6.80%	
20192	-3.60%	0.75%	-2.73%	-2.78%	-0.05%	
20193	-0.27%	1.28%	0.04%	11.58%	11.54%	
20194	7.21%	0.99%	5.97%	8.55%	2.58%	
20201	-8.66%	2.30%	-6.47%	5.25%	11.72%	
20202	13.79%	0.60%	11.15%	31.54%	20.39%	
20203	9.03%	0.33%	7.29%	31.52%	24.23%	
20204	11%	0.40%	8.88%	13.68%	4.80%	
20211	-2.82%	0.81%	-2.09%	7.84%	9.93%	
20212	4.68%	0.86%	3.92%	4.59%	0.67%	
20213	-4.63%	1.47%	-3.41%	4.18%	7.59%	
21214	2.01%	1.03%	1.81%	8.47%	6.66%	
20221	-14.42%	0.94%	-11.35%	-1.17%	10.18%	0.986
20222	5.20%	1.09%	4.38%	2.25%	-2.13%	0.543
20223	-14.28%	1.21%	-11.18%	-2.68%	8.50%	0.83

2018年跑赢基准的超额收益基本来自第一季度，也就是说，虽然杜洋2018年是跑赢基准的，但是如果我不是在第一季度买入的后面的持仓体验并不佳。

随后我们看未来几年除去2022年2季度跑输基准，其余时间均跑赢基准，超额收益明显，尤其是在2020年3-9月的半年，涨幅近70%跑赢基准近50%，全年涨幅翻倍。不用想也知道当时的Beta值较高。和现在的低Beta完全不同。

7.3 期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的所有股票投资明细

金额单位：人民币元

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	601222	林洋能源	27,801,713	151,797,352.98	8.95
2	300274	阳光电源	8,056,028	115,926,242.92	6.84
3	002791	坚朗五金	822,310	77,371,147.90	4.56
4	300569	天能重工	7,072,286	57,709,853.76	3.40
5	300132	青松股份	2,123,300	49,048,230.00	2.89
6	688111	金山办公	143,548	49,033,125.84	2.89
7	002343	慈文传媒	5,551,251	48,184,858.68	2.84
8	603601	再升科技	2,931,305	38,400,095.50	2.26
9	002027	分众传媒	6,435,600	35,846,292.00	2.11
10	603825	华扬联众	1,044,320	33,574,888.00	1.98
11	300677	英科医疗	254,064	32,469,379.20	1.91
12	603678	火炬电子	1,085,378	30,412,291.56	1.79
13	002487	大金重工	4,795,500	28,581,180.00	1.69
14	002643	万润股份	1,595,646	27,397,241.82	1.62
15	688299	长阳科技	931,320	26,719,570.80	1.58
16	300113	顺网科技	1,037,900	26,362,660.00	1.55
17	002531	天顺风能	4,193,500	25,077,130.00	1.48
18	300443	金雷股份	1,251,156	24,334,984.20	1.43
19	603960	克来机电	875,123	24,013,434.16	1.42
20	603786	科博达	314,982	23,733,893.70	1.40

头条@冬瓜投资日记

那时候的前20都看不到一个金融地产，全是能源传媒股，可以说超额收益来自于基金经理的选股。

同样的近一两年市场大幅下跌，杜洋大调仓，打造了一个低Beta的持仓，在熊市中也取得了一个不错的收益。

金额单位：人民币元

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	601668	中国建筑	83,645,626	444,994,730.32	8.56
2	601166	兴业银行	20,786,408	413,649,519.20	7.95
3	600048	保利发展	21,764,200	380,002,932.00	7.31
4	600383	金地集团	20,675,617	277,880,292.48	5.34
5	001979	招商蛇口	17,960,100	241,204,143.00	4.64
6	601818	光大银行	75,989,392	228,728,069.92	4.40
7	601009	南京银行	19,438,589	202,550,097.38	3.90

第 48 页 共 59 页

工银瑞信战略转型主题股票型证券投资基金 2022 年中期报告

8	601838	成都银行	12,182,838	201,991,454.04	3.88
9	600926	杭州银行	12,212,905	182,949,316.90	3.52
10	603018	华设集团	12,532,964	119,689,806.20	2.30
11	600919	江苏银行	14,598,448	103,940,949.76	2.00
12	603300	华铁应急	12,907,720	102,874,528.40	1.98
13	601390	中国中铁	16,192,400	99,421,336.00	1.91
14	603279	景津装备	3,197,877	99,166,165.77	1.91
15	601186	中国铁建	12,500,764	98,756,035.60	1.90
16	603506	南都物业	6,774,180	94,567,552.80	1.82
17	002244	滨江集团	10,776,793	93,219,259.45	1.79
18	300837	浙矿股份	2,240,700	90,860,385.00	1.75
19	600153	建发股份	6,807,760	88,977,423.20	1.71
20	000498	山东路桥	8,999,300	86,933,238.00	1.67

前20的持仓金融 地产 基建包含了大部分，过去的能源股全部清仓。

从这里可以看到，工银战略转型的高收益收益来自于基金经理本身，并非市场的涨幅。

未来还会去回测自己手中持有的基金，看看业绩构成是如何的，进一步加深自己对自己持有基金的了解，知己知彼方能百战百胜。