

今年以来，在内外因素的共同作用下，市场出现了较大幅度的调整。截至8月3日，偏股型基金指数今年以来的最大回撤达到了-26.21%，有95.8%的偏股基金仍是负收益。面对这样的调整，不少投资者都产生了赎回基金的想法。

### 买的基金跌了，该不该卖？

这可能是目前大部分投资者的疑惑。今天，我们就一起分析一下这个问题。

基金的最大回撤，

多大才合理？多久能修复？

在分析是否应该赎回基金之前，我们先来看看，在历史上的下跌阶段，偏股型基金的最大回撤都在怎样的水平。

2017年以来，市场有5段时间出现了10%以上幅度的调整，每一轮中偏股型基金的回撤中位数水平都和指数相当，区间分布以(-30%,-10%]一档为主。

也就是说，如果投资者不做持仓的调整，在每轮最高点买入，平均最大会有21%左右的最大亏损。

图：2017年以来A股的5次大幅调整

## 图：偏股型基金最大回撤分布情况

数据来源：Wind，偏股型基金包括普通股票型和偏股混合型基金，统计区间内基金成立满3个月（建仓期）后才纳入统计

那么，最大回撤发生后多久净值能回到前高？如果不赎回基金，到底要“扛”多久呢？

从最大回撤发生后净值的修复时间来看，普遍需要1个月以上

看，普遍需要1个月以上

。其中，2018年和今年以来，基金回撤修复时间落入半年以上的概率最高；2021年一半以上基金的修复时间在1年以上。

## 图：偏股型基金最大回撤修复情况

数据来源：Wind，偏股型基金包括普通股票型和偏股混合型基金，统计区间内基金成立满3个月（建仓期）后才纳入统计

### 如果基金出现下跌，是否应该卖出？

了解了过往行情中最大回撤的平均水平和回撤后的修复时间，我们就可以来分析一下，要不要卖出基金的问题。

我们针对每个样本内的偏股型基金，计算在发生不同幅度的回撤后继续持有不同时长分别能够获得的收益率，可以得到以下结论：

## 01

### 具备平均回撤应对能力的基金

如果买到的基金应对能力是市场平均水平，我们可以发现：

- 在不同程度的回撤发生后继续持有基金1个月以上，相比于卖出能够获得正收益，因此，继续持有比卖出更划算。
- 前期回撤幅度越大，回撤发生后持有1个月以上相比于卖出获取的正收益就越多，且持有时间越长，收益就越高。

图：回撤发生后不同持有期的平均收益率

数据来源：Wind

## 02

### 具备较差回撤应对能力的基金

如果不幸买到了无法很好做应对的基金，那么及时止损是更好的选择。

- 在发生不同程度的回撤后，即使接下来再持有1年，仍是负的业绩表现；
- 如果将持有期拉长至2年，虽然相比于卖出能够获得正收益，但相比偏股型基金整体也明显较低。

图：回撤发生后不同持有期的较差收益率

数据来源：Wind

这一方面是因为权益投资经理整体能在市场调整的时候及时做出应对；二是因为非系统性的风险导致下跌后，企业盈利的增长本身就会拉动大盘进行修复。

## 如何才能选到

### 能够较好应对回撤的基金？

通过上述分析，我们可以发现，  
问题的关键还是在于  
选到应对能力在平均水平以上的基金，那么该如何去选择呢？

我们认为有两点比较关键：

#### 01

理解投资经理的投资理念、投资框架、回撤管理、调仓难易程度等

主要包括在什么样的市场环境下投资经理会主动调仓，以及基金本身在哪些因子上有持续的暴露。

举个例子：如果基金在某几个行业上有持续性的偏配，那么即使行业出现了整体的下行风险，投资经理也不会主动降低对这个行业的配置比例，那么基金净值的修复时间就会更长、难度也会更大。

#### 02

观察在不同的下跌行情里投资经理是如何应对的

这需要我们回溯历史，观察在不同市场下跌的驱动下，投资经理是如何处理的，以及是否做到了言行一致。

为了客观评价基金

经理的应对能力，我们将市场下跌分

成事件驱动类（战争、疫情冲击等）、宏观系统风险类（金融去杠杆、经济下行压力大）、中观风险类

（持仓拥挤、行业景气）几大类，去分别评估每种情况下的投资经理应对情况。

### 风险提示：广发基金

本着勤勉尽责、诚实守信、投资者利益优先的原则开展基金投顾业务，但并不保证各投顾组合一定盈利，也不保证最低收益。投资者参与基金投顾业务，存在本金亏损的风险。基金投资组合策略的风险特征与单只基金产品的风险特征存在差异。基金投顾业务项下各投资组合策略的业绩仅代表过往业绩，不预示未来的业绩表现，为其他投资者创造的收益也不构成业务表现的保证。因基金投资顾问业务尚处于试点阶段，存在因基金投顾机构的试点资格被取消不能继续提供服务的风险。

投资前请认真阅读投顾协议、策略说明书等法律文件，充分了解投顾业务详情及风险特征，选择适合自身的组合策略，投资须谨慎。