

公募基金绩效与市场指数的关联性研究

罗钰萱

湖南科技大学

DOI:10.12238/ej.v8i7.2783

[摘要] 自上世纪末中国发行了第一批规范的证券投资基金后,中国基金行业发展迅速,公募基金成为证券市场关键部分。本文依据证券投资基金发行和绩效评价理论,运用历史数据分析法、对比分析法,探究我国公募基金发行、绩效与市场指数的关联性,为投资者、基金公司和政策制定提供参考。

[关键词] 公募基金; 市场指数; 绩效分析

中图分类号: G467.22 **文献标识码:** A

Research on the Correlation between the Performance of Public Offering Funds and Market Indexes

Yuxuan Luo

Hunan University of Science and Technology

[Abstract] Since the first batch of standardized securities investment funds were issued in China at the end of the last century, China's fund industry has developed rapidly, with public offering funds becoming a key part of the securities market. Based on the theories of public offering fund issuance and performance evaluation, this paper uses historical data analysis and comparative analysis methods to explore the correlation between the issuance, performance of China's public offering funds and market indexes, providing references for investors, fund companies, and policy-making.

[Key words] public offering funds; market indexes; performance analysis

引言

中国经济自改革开放以来蓬勃发展,中国资本市场在发展的过程中也不断规范,证券投资基金市场规模逐渐扩大,公募基金作为我国基金市场中最为广泛的基金类别,其发行和绩效评估一直备受关注。本文旨在深入探讨这一关系,通过对公募基金绩效评价方法以及市场指数的分析,深入探究公募基金的发行规律与绩效表现,为投资者决策和持仓提供有力支撑,为基金公司提供了优化策略的重要依据。

1 文献回顾

1.1 公募基金的发行研究

公募基金市场随着我国资本市场的发展高速扩张,在现阶段研究公募基金发行成为主流。现阶段学者普遍认为资本资产定价模型可以更精准的评估基金定价。不同资金成本下的资本资产定价模型,资产的期望收益由资金成本和市场风险共同决定。有助于更精准地评价基金资产,从而影响基金的定价和发行(胡志浩和李晓花,2023)^[1]。在此基础上,基于双边市场理论建立数据资本资产定价模型,构建了一种成本法与收益法相结合的定价模型。该模型创新性地将时间贴现和空间贴现结合,有助于提高数据资产定价的准确性,从而影响基金的发行价格和投

资者信心(于小丽和姜奇平,2024)^[2]。

1.2 公募基金的绩效研究

公募基金的绩效受到多种要素的影响。一方面,团队管理在满足合理控制团队规模和合作年限后,其基金在风险控制上表现更优(骆盈盈,2015)^[3]。另一方面,完善的公司治理结构有助于提升基金绩效。股本结构调整、董事会规模的合理化都可以促进基金业绩的提升,维护基金持有人的自身利益(杜小艳,2016)^[4]。同时,当基金经理被动离任时,其管理的基金前期业绩通常较差,而继任者往往会采取低风险策略,从而显著提升基金业绩(沈红波,2020)^[5]。此外,重视环保的基金在一定程度上会牺牲部分绩效,但总体而言,基金的社会责任投资行为有利于提升投资绩效(张成,2021)^[6]。最后,市场环境也会影响基金持股偏好。在牛市环境下,持有小盘股、轻资产企业及高成长性科技股的基金表现更好;而在熊市环境下,持有大盘股、重资产企业及消费行业股票的基金绩效更高(李寿喜,2022)^[7]。

2 公募基金的发行与绩效

2.1 公募基金的发行

自1998年三支规范公募基金上市后,中国基金市场进入快速发展期,公募基金发行数量和规模大幅增长;但2008年受全球

经济影响,中国公募基金市场份额萎缩、份额增长乏力;2012 年国家放宽资产管理行业监管政策,公募基金迎来发展小高潮,近10年基金份额扩大超9倍。截至2024年,中国基金市场共有6 种类型,包括封闭式基金,股票基金,混合型基金,货币市场基金,债券基金,QDII基金等。

2.2公募基金的绩效评价

公募基金的绩效评价是一个全方位的考量,绩效评价既是对基金产品本身的检验,也可以为投资者实现资产的合理配置,促使基金经理提升管理能力,从而建立一个良性竞争的证券投资基金市场,维护市场健康持久发展。

一方面,可用各类收益指标评价基金绩效,如对比基金相对收益与基准指数或同类型基金收益,衡量其获利能力;另一方面,用波动率衡量收益波动,计算最大回撤值确定风险。还能借助 Sharpe Ratio等风险调整收益指标,综合考量收益与风险,获取单位风险下的精准回报。

3 公募基金的发行与市场指数的关联性分析

3.1数据选取

3.1.1市场指数数据选取

本章主要考察基金在不同年份和不同市场状态下发行数量的关联性,选取资本市场上最具代表性的上证指数2013年至2022年的数据作为市场指数进行分析,在这一阶段,整个证券市场经历了多个上涨期和下降期的波动,可以充分证明两者关联性。图2显示了2013年至2022年上海证券综合指数的变化状态,可以比较清楚的看出这一时期,上证指数经历了三次的上涨期和三次下跌期。

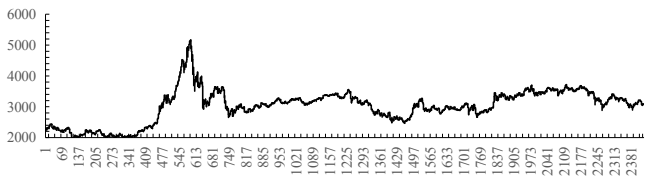


图1 2013至2022年上证指数走势图

3.1.2公募基金发行数据选取

本章选取了2013年至2022年公募基金的发行数量环比增长率以及公募基金发行份额环比增长率作为参照。可以看到,除了2019年基金发行和份额的增长率较上年下降显著之外,其他年份基金都是呈波动上升,特别是2012年后,基金增长数量和份额都超过了30%,基金份额增长率更是在2015年达到了91.13%,虽然近几年来两者的增长率有所减缓,但整体还是稳步向前增长。

3.2公募基金的发行增长率与市场指数关联性特征分析

根据高低点分析,推断公募基金发行的份额与市场指数具有正相关性,但公募基金发行数量与市场增长具有滞后的正相关性。由图2可知,上证指数自2014年6月以来不断上涨,并于一年后升至最高点,5100点附近。而公募基金数量增长率推迟至2016年增长率猛增,突破40%大关;公募基金份额增长率在2015年同比增长率高达91.13%。随后,由于市场估值过高、杠杆资金

风险暴露等因素,上证指数进入了一年左右的下跌期,基金份额增长率受此影响显著下降,2016年增长率仅为10.68%,而基金发行数量增长率在2017年后开始趋于下降;2016年至2017年,上证指数逐渐回升在3000点附近,公募基金份额增长率也随之上升至24.58%;2018年,上证指数受到贸易摩擦等影响再次出现下跌,从3000点以上跌至2500点以下,公募基金发行份额增长率也随着下降至16.4958%,而公募基金发行数量增长率在本年并为显著下降,而是在2019年下跌至8.14%;2019年后,政策面放松,上证指数迎来新一轮反弹行情,公募基金发行份额增长率又回到30.25%,公募基金发行数量增长率也呈上升趋势发展。

表1 2013至2022年公募基金数量和份额增长率数据

年份	基金数量增长率	基金份额增长率
2013	32.3103%	9.4146%
2014	33.0541%	34.5057%
2015	31.8159%	91.1362%
2016	42.0646%	10.6832%
2017	21.3343%	24.5860%
2018	19.9062%	16.4958%
2019	8.1407%	11.5468%
2020	21.0059%	30.2584%
2021	21.8283%	16.8917%
2022	16.0107%	19.7455%

4 不同类型公募基金绩效与市场指数的关联性分析

4.1数据选取

4.1.1市场指数数据选取

本章需分析不同类型的公募基金绩效与市场指数的关联性,选取2019-2023年近五年以来的上证指数日收盘价作为市场指数的代表值,在这一时间段,基金经历了波动上涨和波动下跌两个时期。

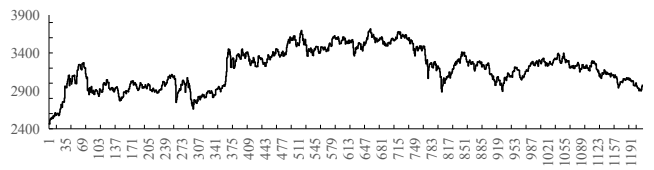


图2 2019至2023年上证指数走势图

全时期: 2019年1月2日至2023年12月29日

各年份: 各自然年1月1日至12月31日

波动上涨期: 2019年1月2日至2021年8月31日

波动下跌期: 2021年9月1日至2023年12月31日

4.1.2基金选取

本章需先对基金绩效进行评价,再分析其与市场指数的关联性,因此选取了公募基金按投资对象进行划分的股票基金、混

合基金、债券基金和货币基金作为本章的分析对象,在选取的全时期内,将其对应的指数与上证基金指数进行横纵向对比。

4.2 类型公募基金绩效与市场指数的关联性特征分析

全时期内,基金指数增长率低于市场指数-0.00947%、债券基金指数增长率略低于市场指数-0.00863%,股票基金指数和混合基金指数增长率略高于市场指数约0.02023%和0.01761%。在上涨期,股票基金指数和混合基金指数略高于市场指数,而上证基金指数和债券基金指数略低于市场指数。在下跌期,仅有债券基金指数跑赢了市场指数0.03587%,其余三者皆略低于市场指数增长率。

股票基金指数和混合基金指数受市场指数的影响更大,2019年至2021年在市场指数的上涨期内,皆跑赢了市场指数增长率,而且市场指数下跌期,全都落后于市场指数增长率。反观债券基金指数增长率,在前三年的上涨期内,该指数增长率一直略低于市场指数,而在市场指数稍显疲软的后两年却以0.06577%和0.02512%超过市场指数增长率。上证基金指数增长率和市场指数步调最为相近,总是略高或略低于市场指数增长率。综合来讲,在市场处于下跌时期股票型基金要差于混合型基金和债券基金,而下市场上涨期则相反。

表2 各类型基金指数与市场指数收益率对比数据 单位：%

时间\指数	上证基金指数增长率	股票基金指数增长率	混合基金指数增长率	债券基金指数增长率
2019	-0.02512	0.06026	0.04079	-0.07747
2020	0.00594	0.10043	0.10376	-0.04883
2021	-0.01507	0.00813	0.00379	-0.00727
2022	0.00017	-0.0282	-0.01722	0.06577
2023	-0.01281	-0.039	-0.04261	0.02512
全时期	-0.00947	0.02023	0.01761	-0.00863
上涨期	-0.00911	0.06557	0.05658	-0.04743
下跌期	-0.0097	-0.03134	-0.0293	0.03587

5 结论与不足

本研究依照投资组合的增长率理论,采用历史数据分析法、对比分析法等多角度分析了公募基金绩效与市场指数的关联性。最终得出公募基金绩效与市场指数存在关联性,具体表现为公募基金发行数量和份额与市场指数呈正相关,发行份额关联性更强;股票基金、混合基金绩效受市场指数影响大于债券基金,股票基金表现最明显。然而,研究存在局限性,仅选取上海证券综合指数和部分基金对比,分析方法未涉及实证,结论准确性有待进一步验证。未来研究可扩大样本范围,采用实证分析方法,深入探究两者关系。

[参考文献]

[1]于小丽,姜奇平.数据资本资产定价模型:基于两部收费的方法[J].财经问题研究,2024(04):16-32.

[2]胡志浩,李晓花.不同资金成本下的资本资产定价模型研究——基于中国债券市场[J].中国社会科学院大学学报,2023,43(09):64-82+138-139+141.

[3]骆盈盈,任颀.基金管理模式、投资风格与经营绩效:来自中国公募基金探索性研究[J].现代财经(天津财经大学学报),2015,35(04):22-33.

[4]杜小艳,刘晶晶,杨雨薇.证券投资基金管理公司治理结构与投资业绩关系研究[J].改革与战略,2016,32(10):76-79.

[5]沈红波,展一帆,孔令熙.证券投资基金经理变更、投资行为与基金绩效[J].上海金融,2020,(12):58-67.

[6]张宸,朱书尚,吴莹.基于基金持股的社会责任投资行为及绩效研究[J].管理学报,2021,18(12):1840-1850.

[7]李寿喜,罗丹丹,孙沁.基金持股偏好、市场环境与投资绩效[J].会计之友,2022,(04):70-7.

作者简介:

罗钰莹(2002--),女,湖南湘潭人,硕士研究生,研究方向:会计理论与实务。