

股票型指数增强基金评价方法介绍

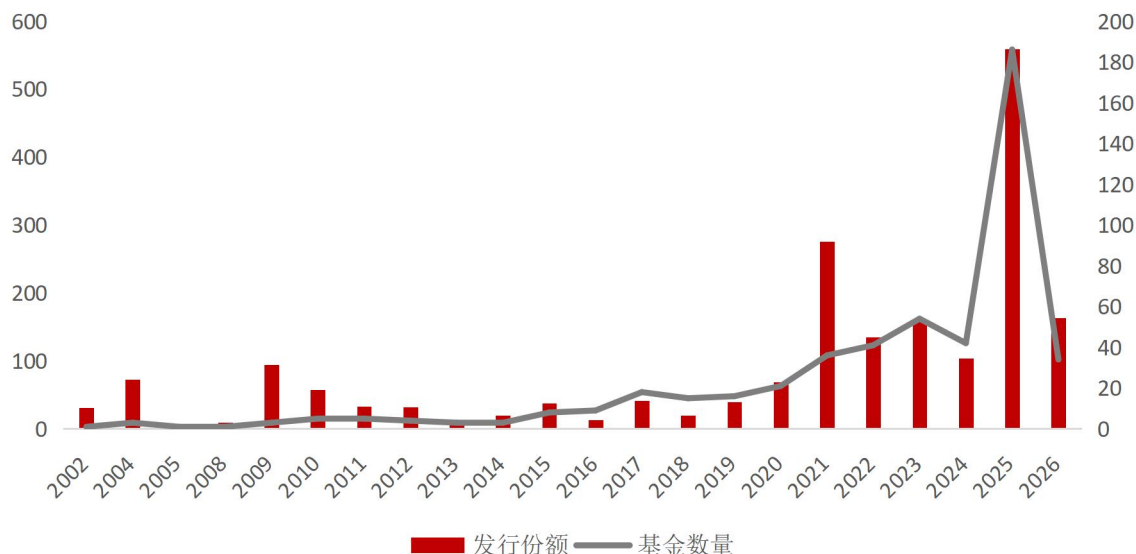
股票型指数增强基金是一种以跟踪标的指数收益为基础，在严控跟踪误差的前提下，通过主动投资力争获取超越基准指数收益的基金。目前股票型指数增强基金主流的投资策略有多因子选股模型、量价策略、机器学习模型等。

根据股票型指数增强基金特点，本文选取了超额收益、超额收益为正比例、信息比率、超额收益最大回撤、跟踪误差等指标综合评价该类基金。当然，除了量化指标外，基金管理人投研实力、基金经理任职稳定性等也是考量的因素之一。

一、股票型指数增强基金市场概况

近两年随着 A 股市场行情回暖，股票型指数增强基金发行数量和发行规模均出现了明显回升，其中，2025 年股票型指数增强基金累计新发 186 只，规模总计约 559 亿元。今年以来，股票型指数增强基金发行热度虽不及去年，但仍位于历史高位水平。

图：历年股票型指数增强基金发行情况



目前股票型指数增强基金已经覆盖了主要宽基指数以及部分行业指数，其中，跟踪同一指数较多的基金类型有沪深 300 指数增强基金、中证 500 指数增强基金、中证 A500 指数增强基金、中证 1000 指数增强基金和上证 50 指数增强基金，上述类型的指数增强基金一季报披露合计规模均超过了 100 亿元。

表：目前指数增强基金较多的跟踪指数

跟踪指数简称	基金数量	基金规模（亿元）
沪深 300	81	688.39
中证 500	81	602.65
中证 A500	79	365.25
中证 1000	46	296.96
上证 50	5	147.93
科创综指	38	90.72
创业板指	15	65.69
中证 800	19	59.23

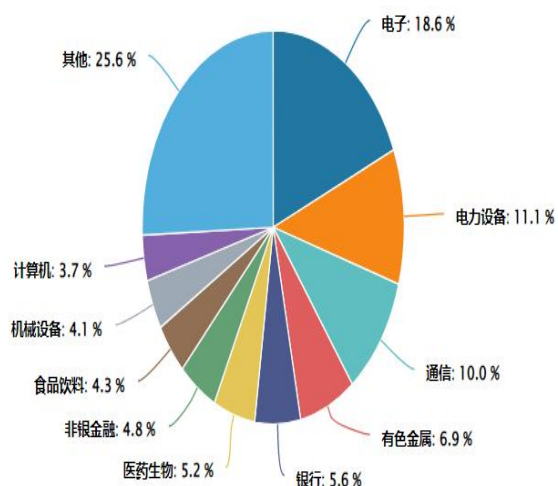
二、股票型指数增强基金评价方法（以中证 A500 指数增强基金为例）

因中证 A500 指数发布时间较晚，相应的指数增强基金发行也较晚，大

部分中证 A500 指数增强基金成立于去年。截至目前，中证 A500 指数增强基金已累计发行 79 只，一季报披露合计规模达 365 亿元。

中证 A500 指数从各行业选取市值较大、流动性较好的 500 只证券作为指数样本，以反映各行业最具代表性上市公司证券的整体表现。

图：中证 A500 指数行业分布



图：中证 A500 指数前十大权重股

代码	简称	权重(%)
300308.SZ	中际旭创	4.158
300750.SZ	宁德时代	3.614
600519.SH	贵州茅台	2.676
300502.SZ	新易盛	2.263
601318.SH	中国平安	1.838
601899.SH	紫金矿业	1.616
600036.SH	招商银行	1.516
688256.SH	寒武纪	1.326
000333.SZ	美的集团	1.283
002475.SZ	立讯精密	1.204

结合指数增强基金特点，我们选取了以下几个指标进行筛选：

表：评价指标

指标	含义	观察重点
超额收益	相对基准多赚多少	是否长期为正
超额收益为正比例	月度或季度跑赢比例	超额收益的稳定性
信息比率	单位主动风险带来的超额收益	越高说明超额质量越好
跟踪误差	相对指数偏离程度	过高说明可能风格漂移
换手率	交易频率	过高会侵蚀收益
超额收益最大回撤	相对指数最多跑输多少	判断持有体验

1. 超额收益

投资指数增强基金的目的是相对指数获得超额收益。基金的超额收益成

为衡量基金经理投资能力最直观的指标。

表：超额收益排名靠前基金超额收益情况

基金代码	基金简称	今年以来超额收益	今年以来超额收益排名	成立以来年化超额收益	成立以来年化超额收益排名
022485.OF	国金中证A500 指数增强 A	8.00	1/73	12.46	2/73
022467.OF	国泰海通中证 A500 指数增强 A	6.06	5/73	7.43	7/73
022706.OF	银河中证A500 指数增强 A	3.66	13/73	5.34	11/73
022756.OF	鹏扬中证A500 指数增强 A	5.49	7/73	7.54	6/73
022768.OF	浦银安盛中证 A500 指数增强 A	6.79	3/73	9.91	3/73
023367.OF	海富通中证A500 指数增强 A	2.87	20/73	3.76	13/73
023298.OF	汇添富中证A500 指数增强 A	5.88	6/73	17.34	1/73
023339.OF	鹏华中证A500 指数增强 A	5.48	8/73	3.15	16/73
023305.OF	永赢中证A500 指数增强 A	3.53	15/73	5.77	9/73
023544.OF	东方中证A500 指数增强 A	4.78	9/73	3.51	15/73
023819.OF	天弘中证A500 指数增强 A	7.74	2/73	9.08	5/73

2.月度超额收益为正比例

通过计算超额收益为正比例来看指数增强基金跑赢基准的频率，观察超额收益的稳定性。

自 2025 年以来，成立时间早于 2025 年 12 月 31 日的中证 A500 指数增强基金月度超额收益为正比例平均值为 0.5653。

表：月度超额收益为正比例较高的基金

基金代码	基金简称	月度超额收益为正比例
022756.OF	鹏扬中证 A500 指数增强 A	0.9333
023298.OF	汇添富中证 A500 指数增强 A	0.8667
022485.OF	国金中证 A500 指数增强 A	0.8235
022800.OF	西部利得中证 A500 指数增强 A	0.8000
024375.OF	南方中证 A500 指数增强 A	0.7778
025034.OF	中信保诚中证 A500 指数增强 A	0.7778
023819.OF	天弘中证 A500 指数增强 A	0.7778
022467.OF	国泰海通中证 A500 指数增强 A	0.7647
022745.OF	博道中证 A500 指数增强 A	0.7500

3.信息比率

信息比率（Information Ratio, IR）是评价指数增强基金最核心的风险调整收益指标之一。该指标衡量每承担一单位主动风险（跟踪误差），能够创造多少超额收益（Alpha），具体计算公式如下：

$$\text{信息比率} = \frac{\text{超额收益}}{\text{跟踪误差}}$$

表：信息比率排名靠前基金信息比率情况

基金代码	基金简称	今年以来信 息比率	今年以来信 息比率排名	成立以来信 息比率	成立以来信 息比率排名
022485.OF	国金中证 A500 指数增 强 A	0.5108	7/73	0.3186	4/73
022467.OF	国泰海通中 证 A500 指数 增强 A	0.7904	2/73	0.2917	5/73
022756.OF	鹏扬中证 A500 指数增 强 A	0.5934	5/73	0.3785	3/73
022768.OF	浦银安盛中 证 A500 指数 增强 A	0.3634	13/73	0.2412	7/73
023298.OF	汇添富中证 A500 指数增 强 A	0.6178	4/73	0.4833	2/73
023473.OF	太平中证 A500 指数增 强 A	0.3402	16/73	0.1087	18/73
023544.OF	东方中证 A500 指数增 强 A	0.3888	12/73	0.1272	15/73
023957.OF	景顺长城中 证 A500 指数 增强 A	0.3051	19/73	0.1667	10/73
022800.OF	西部利得中 证 A500 指数 增强 A	0.7324	3/73	0.1040	20/73
024877.OF	博时中证 A500 指数增 强 A	0.3474	14/73	0.1895	9/73
023819.OF	天弘中证 A500 指数增 强 A	1.5443	1/73	0.5121	1/73

4.跟踪误差

指数增强基金管理目标是在控制跟踪误差的条件下获得最大超额收益。关注指数增强基金超额收益的同时，需要确认超额收益不是来自风格暴露，

而是选股能力。

截至 5 月末，全市场中证 A500 指数增强基金成立以来的平均年化跟踪误差为 4.47%，中位数为 4.31%。

5. 换手率

换手率指标需要跟其他指标结合来看，不是越低越好，也不是越高越好。换手率首先暴露的是策略的时间尺度。低换手率意味着选股模型依赖中长期因子，高换手率意味着选股模型善于捕捉短周期因子。

在指数增强基金的评价中，需要重点观察换手率与 Alpha 的匹配度，以及换手率本身的稳定性。根据 2025 年年报披露数据，中证 A500 指数增强基金报告期持仓换手率平均值 653%，中位数 550%。

6. 超额收益最大回撤

超额收益最大回撤衡量的是指数增强基金相对跟踪指数的累计超额收益，从阶段性高点回落到阶段性低点的最大幅度，即基金“跑赢基准的优势”最多被回吐了多少。

因大部分中证 A500 指数增强基金成立时间较晚，为了进行同向比较，我们计算了今年以来指数增强基金超额收益最大回撤。具体计算公式如下：

$$\text{累计超额净值}_t = \prod_{i=1}^t \frac{1 + R_{p,i}}{1 + R_{b,i}}$$

其中，第 t 日基金收益率为 $R_{p,i}$ ，跟踪指数收益率为 $R_{b,i}$ 。

$$\text{超额收益最大回撤} = \frac{\max_{s \leq t} (\text{累计超额净值}_s) - \text{累计超额净值}_t}{\max_{s \leq t} (\text{累计超额净值}_s)}$$

今年以来中证 A500 指数增强基金超额收益最大回撤平均 2.08%，中位数 1.72%。

除了上述这些指标，基金规模、风格暴露等也是需要结合考察的因素。基金规模过小，大额申赎可能影响收益，基金规模过大，冲击成本影响较大。风格暴露上可以重点关注基金风险管理模型对风格、行业暴露的控制。

免责声明

一般声明

本文涉及的数据均取自 iFind、普益标准、DM 等三方数据库。

风险提示

理财非存款，产品有风险、投资须谨慎。

本报告由浙银理财编制并发布，仅供参考，报告内容不构成对任何业务及本公司发行管理的理财产品的宣传推介材料，不构成对任何人的投资建议或保证，亦不构成任何形式的要约或法律文件。

本报告内容基于浙银理财认为可靠的、已公开的信息编制，已力求报告内容的客观、公正，但浙银理财对该等信息的准确性、完整性及时效性不作任何明示或暗示的保证，也不保证其所包含的信息或观点不会发生任何变更。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及收益可能会发生波动，报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，不应作为日后回报的预示，浙银理财及其关联机构、员工不会对任何人使用本报告所载内容产生的任何直接或间接损失承担任何责任。

投资者在参考或使用本报告时，应充分了解投资风险，自主作出投资决策，

并自行承担投资风险。本报告不保证投资者一定能获得盈利或本金不受损失。

本报告版权为浙银理财所有，未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表等方式侵犯本公司版权。