

## 「香」講積金 - 強積金的「性價比」

### 強積金「性價比」分析

筆者在上期最後提到，強積金投資者可以考慮利用夏普比率(Sharpe Ratio)來衡量強積金基金的「性價比」。夏普比率是量度回報相對風險的參考指標，夏普比率愈大，反映基金的「性價比」愈高。筆者在分析強積金基金的夏普比率時，發現了一些有趣之處。

夏普比率的計算方法是將基金的額外回報（基金回報減無風險回報）除以標準差。筆者利用積金局的強積金基金平台，取得強積金基金的 5 年年率化回報和基金風險標記（即 3 年年率化標準差），並以積金局過去 5 年平均訂明儲蓄利率(0.0352%)作為無風險利率，以得出各基金的夏普比率。雖然夏普比率是一項比較指標，理論上可與不同類型的基金放在一起比較，但投資者選擇時始終以個人風險承受能力作最重要的考慮因素，筆者認為以同類型基金比較才具價值。以下為不同基金類別夏普比率中位數(Median)：

基金類別	夏普比率中位數 (Median)
股票基金	0.22
混合資產基金	0.31
債券基金	0.43
貨幣市場基金－強積金保守基金	2.65

註：假設無風險利率為 0.0352%。預設投資策略基金成立時間尚短，沒有包含計算於混合資產基金內。

### 股票基金：主動型基金易跑出

股票基金類別的夏普比率中位數為 0.22，當中本地投資者情有獨鍾的港股基金，夏普比率也頗為一致，主動型港股基金和追蹤指數的港股基金夏普比率中位數分別為 0.22 和 0.23。值得注意的是，各個追蹤指數的港股基金表現和標準差大同小異，以致夏普比率非常接近；反而各個主動型港股基金的投資策略頗有分歧，夏普比率有一定差距。「股票基金－香港股票基金」之中，夏普比率最高為 0.39，最低為 0.04，可見若基金經理策略得宜，有望爭取較佳的經風險調整回報。

### 保守基金及債券基金：低波幅谷大夏普比率

貨幣市場基金－強積金保守基金類別的夏普比率中位數是四大基金類別中最高的，達到 2.65，而債券基金類別次之，夏普比率中位數為 0.43。這主要與反映波幅的價格標準差偏低有關。以保守基金類別為例，基金的風險標記中位數是 0.13%，儘管類別中基金的 5

年年率化回報中位數只有 0.4%，減去無風險利率之後，夏普比率仍能達到 2 至 3 水平，相對其他基金類別高。此外，筆者以偏低的訂明儲蓄利率作為無風險利率，亦導致基金的額外回報偏高，變相推高了夏普比率。倘若筆者採用香港政府發行的債券孳息率作為無風險利率，保守基金和債券基金的夏普比率將會大降，跌至負數的也為數不少。

「債券基金—港元債券基金」和「債券基金—環球債券基金」類別的基金選擇較多港元債券基金類別整體夏普比率較環球債券基金類別高。從往績數據看，兩個基金類別的過去 5 年回報相差不多，但港元債券基金類別的回報標準差普遍偏低，夏普比率因而偏高，「性價比」較後者高。

### 混合資產基金：「性價比」有一定差距

混合資產基金類別的夏普比率中位數為 0.31，中位數處於股票基金類別和債券基金類別之間。要留意的是由於預設投資策略的基金成立日期尚短，計算夏普比率時並沒有包含這些基金。與主動型的港股基金相若，各個組別的混合資產基金夏普比率有一定差距，投資者可因應個別風險偏好，比較同組合基金的「性價比」。

本文在 2020 年 4 月 3 日於經濟通 ET Net 網站首次發表



香敏華「香」講積金

永明資產管理高級投資策略師

香敏華為永明資產管理高級投資策略師，在投資建議、投資組合管理和環球股票研究分析方面擁有超過 10 年的經驗，並擅長融合香港和中國股票的基本和技術分析投資策略。

香小姐為特許金融分析師(CFA)和金融風險管理師(FRM)的持有人，曾獲著名財經雜誌《指標》頒發 2011 年理財顧問年獎銀獎(乙類)及最佳投資策劃獎。加入永明資產管理前，曾任職東驥基金管理有限公司及御峰理財有限公司。