

雪球访谈

美股调整，纳指基金建仓良机？

2014年10月28日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



大成基金官方账号 V 大成基金官方账号

访谈简介

这个月美股持续调整，纳斯达克100指数较最高点也跌去了不少，许多代表新科技的纳斯达克上市公司第三季度的财报表现不尽人意，加速了纳指的下滑。同时，在许多投资者看来，股市的几天连续大跌以及对于通缩的忧虑给美国的经济复苏蒙上了阴影。

但大成纳斯达克100指数(QDII)基金经理冉凌浩表示，根据彭博数据，研究机构普遍预计，未来3年美国GDP将有2.8%–3%左右的增速，这将是一个高速的增长时期。在此前提下，根据估算，届时企业盈利也将会有较好的增长水平。纳斯达克100指数成份股盈利的变化与美国乃至全球宏观经济密切相关。根据统计，在整个经济周期内每1个百分点的美国GDP增长率基本对应4个百分点的纳斯达克100指数盈利增长，而在经济上行周期内所推动的指数盈利增长更多。另外，从目前纳斯达克100指数的估值水平来看，2014年动态PE数值是17.94倍，长期的历史平均数据是18倍，现在的估值还是处于平均且合理的区间内，并没有被高估。

那么这段时间纳指的下滑是否给投资者提供了一个绝佳的介入机会呢？相较于A股市场的牛熊不定，投资者是否可以考虑在资产中配置QDII基金呢？雪球邀请大成纳斯达克100指数(QDII)基金经理冉凌浩做客雪球访谈。聊聊他对近期对纳指的看法，投资是否当时？欢迎围观提问！

基金介绍：大成纳斯达克100指数(QDII)基金主要投资于纳斯达克100指数成份股、备选成份股，以纳斯达克100指数为跟踪标的的公募基金、上市交易型基金、结构性产品等。本基金还可以投资于全球证券市场中具有良好流动性的其他金融工具，包括在证券交易市场挂牌的普通股、优先股、存托凭证，固定收益类证券（含中期票据）、银行存款、现金等货币市场工具、权证、股指期货以及中国证监会允许本基金投资的其他产品或金融工具。

详细信息参见大成基金官网：<http://www.dcfund.com.cn>

时间：10月28日（星期二）15:30-16:30

[（进入雪球查看访谈）](#)

本次访谈相关股票：纳斯达克综合指数(NASDAQ),纳斯达克100指数ETF-PowerShares(QQQ)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 莫莫和茉莉：

关于[\\$纳斯达克综合指数\(NASDAQ\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数ETF-](#)

[PowerShares\(QQQ\)\\$](#)，对[@大成基金官方账号](#)说：我是大成基金的持有

人，2011年认购了当时发行的大成标普500等权重指数基金，意想不到的是获得了非常高的收益（一度接近40%），大幅超越同期A股市场表现。今年A股市场有所反弹而美股有所调整，大成基金选择在此时（官网显示11月7日发行结束）发行大成纳斯达克100指数基金，不知道是不是良好时机？另外，大成基金旗下已经有了一只投资美股的大成标普500等权重，这只大成纳斯达克100指数基金和其有什么区别？

[答] 大成基金官方账号：

基金投资需谨慎哦

[问] 姚黄魏紫：

关于[\\$纳斯达克综合指数\(NASDAQ\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数ETF-](#)

[PowerShares\(QQQ\)\\$](#)，对[@大成基金官方账号](#)说：冉经理您好，请您详细

给我们介绍一下大成纳斯达克100指数基金的产品信息可以吗？另外，您还担任着大成标普500的基金经理，并且取得了不错的业绩，还请您分享一下投资心得

[答] 大成基金官方账号：

基金投资须谨慎

[问] 唐如是：

关于[\\$纳斯达克综合指数\(NASDAQ\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数ETF-](#)

[PowerShares\(QQQ\)\\$](#)，对[@大成基金官方账号](#)说：美联储在未来2-3逐渐加

息，对美股指数是否有重大影响，上次加息周期，美国股指和加息周期之间的关系数据怎样？

[答] 大成基金官方账号：

美联储的货币政策确实会对美股指数有一定影响，其规律性表现是，整个加息周期内美股普遍上涨，而整个降息周期内美股普遍下跌。从历史实证数据分析来看，几乎每次大升息周期及大降息周期内，美股都出现持续上涨及持续下跌的态势。

出现这种现象是有深刻的经济学理论因素的：（1）首先，股票价值或价格是企业盈利除以风险调整后的贴现率；（2）加息直接提高无风险利率，并间接提高风险调整后的贴现率；（3）但是美联储加息的宏观背景是经济很好，而在经济很好的情况下，企业盈利增速非常快；（4）过往数据证明，大加息周期内，企业盈利增速提高的速度明显快于贴现率提高的速度，因此大加息周期内美股普遍上涨，而大降息周期则反之。

而从利率来看，美股什么时候见顶呢？这就需要看利率曲线表现出来的利差。长期与短期国债利差是揭示美国宏观经济周期及美国股市最显著的预期指标，如果长期与短期国债利差为显著的正值，历史实证数据表明，其后的美国经济与美股都有较好的表现，而当长期与短期国债利差为零或负值，则未来有极大的概率发生经济衰退，股市也有极大概率下挫。当前，美国长期与短期国债利差较大，为显著正值，这也意味着经济及股市有望持续走好。

[问] 唐如是：

关于[\\$纳斯达克综合指数\(NASDAQ\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数ETF-](#)

[PowerShares\(QQQ\)\\$](#)，对[@大成基金官方账号](#)说：美联储在未来2-3逐渐加息，对美股指数是否有重大影响，上次加息周期，美国股指和加息周期之间的关系数据怎样？

[答] 大成基金官方账号：

投资需谨慎

[问] Nick_Li：

关于[\\$纳斯达克综合指数\(NASDAQ\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数ETF-](#)

[PowerShares\(QQQ\)\\$](#)，对[@大成基金官方账号](#)说：从财报上看，几家大公司的财报都是正面beat，貌似美股只能说略贵，但还没发得出见顶的结论...再总怎么看这个问题？

[答] 大成基金官方账号：

首先，从整体来看，美国上市公司整体盈利水平与美国宏观经济呈现完全正相关的关系，在美国宏观经济增长较好的期间内，普遍来说美国上市公司盈利水平增速较快，在本轮美国经济增长期内也不例外。

过往历次经济周期与美国主要指数的实证分析显示，当美国处于经济增长的顺周期内，上市公司整体盈利增速较快，股票指数也基本都呈现上涨趋势；而股票市场见顶

的时候都是经济增长周期即将或正在结束并预计会进入经济衰退周期，此时上市公司整体盈利预计或已经开始进入负增长，而股票指数也开始逐步进入下跌之路。

其次，根据彭博数据于2014年9月30日的普遍预期，2014财年纳斯达克100指数成分股的加权盈利会比2013财年增长19.54%，盈利增长水平呈健康态势。

再次，从估值水平来看，根据彭博最新的预期数据，纳斯达克100指数2014年预期市盈率为18.94倍，而过往十年的静态市盈率为23倍左右，因此当前估值水平处于平均且相对合理估值区间，并未存在高估的状况。

最后，根据我们及西方主流经济家的分析，美国未来3年会处于高增长周期，根据彭博2014年9月30日的数据，西方主流经济学家对美国2014年、2015年及2016年的GDP同比增长速度的普遍预期分别为2.5%、3.1%及3.0%，这表示了未来3年美国宏观经济增长前景相对乐观。同样根据彭博2014年9月30日的数据，海外主流分析师对纳斯达克100指数的2014年、2015年及2016年的成分股盈利同比增长速度的普遍预期分别为19.54%、13.86%及13.61%。在这种成分股盈利快速增长的前提下，美股指数还有望持续有较好的表现。

[问] 莫莫和茉莉：

关于[\\$纳斯达克综合指数\(NASDAQ\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数ETF-](#)

[PowerShares\(QQQ\)\\$](#)，对[@大成基金官方账号](#)说：我是大成基金的持有

人，2011年认购了当时发行的大成标普500等权重指数基金，意想不到的是获得了非常高的收益（一度接近40%），大幅超越同期A股市场表现。今年A股市场有所反弹而美股有所调整，大成基金选择在此时（官网显示11月7日发行结束）发行大成纳斯达克100指数基金，不知道是不是良好时机？另外，大成基金旗下已经有了一只投资美股的大成标普500等权重，这只大成纳斯达克100指数基金和其有什么区别？

[答] 大成基金官方账号：

大成标普500等权重指数基金的跟踪标的是标普500等权重指数，而标普500等权重指数基金代表了美国整体宏观经济，在美国经济复苏期间有较好的表现是非常正常的。

大成纳斯达克100指数基金的跟踪标的是纳斯达克100指数。纳斯达克市场是美国两大证券交易市场之一，也是美国高新技术公司热衷的上市市场，而纳斯达克100指数则代表了纳斯达克市场上规模最大的100家公司，该指数包含了大家耳熟能详的苹果、微软、谷歌、英特尔、雅虎、亚马逊、Facebook、思科、eBay等IT行业巨头，也包含了新闻集团、星巴克等消费领域佼佼者，此外，还有更多知名度没那么高，但同样

非常优秀的公司也是纳斯达克100指数成分股。

纳斯达克100指数有着相对良好的过往表现。其过往20年（即1994年10月1日起至2014年9月30日）的指数累计收益率高达928.17%，年均复合指数收益率为12.36%，年均指数波动率为26.37%。而与纳斯达克100指数相比，同期，上证综合指数的年均复合收益率为5.63%，香港恒生指数的年均复合收益率为4.49%，这两只指数的年均波动率分别为28.96%及25.24%。

当然，大成标普基金所跟踪的标普500等权重指数也有着相对良好的过往表现。其自1991年1月1日起至2014年9月30日的年均复合指数收益率为12.37%，年均波动率为16.21%，收益率基本与纳斯达克100指数基本相当。

虽然历史收益率基本相当，但是大成纳斯达克100指数基金与大成标普500等权重指数基金还是有明显的区别。大成标普基金投资的是500只代表美国宏观经济的股票，而大成纳斯达克100基金投资的是包括苹果、谷歌、特斯拉在内的100只代表美国乃至全球科技行业的领军者。

[问] 姚黄魏紫：

关于[\\$纳斯达克综合指数\(NASDAQ\)\\$](#)[\\$纳斯达克100指数ETF-](#)

[PowerShares\(QQQ\)\\$](#)，对[@大成基金官方账号](#)说：冉经理您好，请您详细给我们介绍一下大成纳斯达克100指数基金的产品信息可以吗？另外，您还担任着大成标普500的基金经理，并且取得了不错的业绩，还请您分享一下投资心得

[答] 大成基金官方账号：

大成纳斯达克100指数基金的跟踪标的是纳斯达克100指数。纳斯达克市场是美国两大证券交易市场之一，也是美国高新技术公司热衷的上市市场，而纳斯达克100指数则代表了纳斯达克市场上规模最大的100家公司，该指数包含了大家耳熟能详的苹果、微软、谷歌、英特尔、雅虎、亚马逊、Facebook、思科、eBay等IT行业巨头，也包含了新闻集团、星巴克等消费领域佼佼者，此外，还有更多知名度没那么高，但同样非常优秀的公司也是纳斯达克100指数成分股。

纳斯达克100指数有着相对良好的过往表现。其过往20年（即1994年10月1日起至2014年9月30日）的指数累计收益率高达928.17%，年均复合指数收益率为12.36%，年均指数波动率为26.37%。而与纳斯达克100指数相比，同期，上证综合指数的年均复合收益率为5.63%，香港恒生指数的年均复合收益率为4.49%，这两只指数的年均波动率分别为28.96%及25.24%。

作为指数基金经理，我会严格控制跟踪误差，力争将指数收益率较好的传递给我们的基金持有人。历史上来看，我管理的大成标普500等权重指数基金有着较小的跟踪误差，大成基金获上海证券报评选的2013年度金基金最佳海外投资基金管理公司奖，这代表了业界对我们公司海外指数基金管理水平的认可。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里