

# 雪球访谈

年内大涨18%，华夏上证50AH优选基金经理谈投资策略

2017年09月06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



上证50AH优选



访谈小秘书

# 访谈简介

截至8月31日，基金\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$年内已大涨18%，本期访谈我们邀请到基金经理荣膺@上证50AH优选来与大家聊聊投资策略~

上证50指数成分股当中有27只个股同时在A股和港股挂牌交易，同样的公司在不同的市场就产生了不同的价格，也就产生了一定的价差型投资机会，\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$正是通过一只普通的指数基金，实现了两地同时上市公司之间的价差投资策略，通过动态调整折价标的、分散持仓，使得所投资标的定价更加合理。

截止到8月31日，今年以来华夏上证50AH优选基金净值上涨18.12%，同期上证50AH优选指数上涨14.44%，基金经理通过精细化的运作管理，A+H股票轮动策略、积极参与打新等，相比基准指数又获得了近4%的超额收益。

那么这只基金有何优势？在经历大涨后是否还能买？目前估值是否合理？速来提问~

基金经理荣膺：北京大学会计学专业硕士。2010年7月加入华夏基金管理有限公司，现任数量投资部高级副总裁、上证主要消费交易型开放式指数发起式证券投资基金基金经理（2015年11月6日至今）、MSCI中国A股交易型开放式指数证券投资基金及其联接基金、华夏中证500交易型开放式指数证券投资基金及其联接基金基金经理（2016年10月20日至今）、华夏沪港通上证50AH优选指数证券投资基金(LOF)基金经理（2016年10月27日至今）。曾任研究发展部高级产品经理、数量投资部研究员、投资经理、基金经理助理等职务。

[（进入雪球查看访谈）](#)

本次访谈相关股票：华夏上证50AH优选指数(F501050)

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] 2015n:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说: 你们的手续费就不能便宜点吗

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@2015n:很伤心，这只是在申登托管的LOF，由于种种基金公司不可控的原因，手续费只能最低4折了，嘤嘤嘤

[问] bourne:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说: 荣美女好，请问是否能用一种简单的方式介绍一下上证50AH优选这个产品如何运作的？今年投了很多基金，包括50AH，但对50AH的运作原理和方法还不是很清楚

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@bourne:简单来说就是在上证50的基础上，引入AH股比价做了持股的优化，具体实现方法是：对于目前上证50中有H股对应的27只成分股，当A股相比港股经汇率调整后的价格高于5%时，就买入同一上市公司的港股，回到平价则买回A股，而其他23只仅在A股上市的个股，依然按在上证50的权重进行配置。

[问] bourne:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说: 今年以来华夏上证50AH优选基金净值上涨18.12%，随着未来规模越来越大，还能享受这么好的超额收益吗？

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@bourne:这只基金规模保持稳定增长，不过即使在这个速度

下，目前规模还在2-3亿这个范围上，当下超额收益还是能够持续的。

[问] Lincolnl:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$，对@上证50AH优选 说：已配置50AH，请教荣总还有其他华夏基金产品推荐吗？另外不知道是否涉及个人隐私，您自己的钱怎么管？

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@Lincolnl:其他产品的推荐取决于您个人要实现什么投资目标



我个人的话非常稳健，会做动态资产配置和风险分散，权益固收商品都会配，买了以后就长期持有不撒手，剩下就看各类资产的表现和管理人的水平了（听天由命了）



[问] 渺凡:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$，对@上证50AH优选 说：你投你管理的基金投了多少钱？

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@渺凡:自己买少了，肠子都悔青了……

[问] 沈潜:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$，对@上证50AH优选 说：您好，请问您看来，AH溢价率多少是合理的？

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@沈潜:因为两个市场资金流和参与方不同，所以很难有一个短期绝对考量标准。但是从做价差交易的策略上，历史数据表明A股溢价10%以上用H股

去替换A股都是值得去尝试的，即使考虑了港股通分红所得税等问题，目前超过130%的A股相对溢价长期来看也是相对高位了。

[问] 沈潜：

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$，对@上证50AH优选 说：长期年化算下来，AH轮动可以创造多少超额收益呢？

[答] 访谈小秘书：

回复@上证50AH优选：



//@上证50AH优选:回复@沈潜:十年来大概在年化4.3%左右

[问] 定投致富经：

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$，对@上证50AH优选 说：华夏基金在选择基金经理时候对颜值有特别要求么？感觉都是美女

[答] 访谈小秘书：

回复@上证50AH优选：



//@上证50AH优选:回复@定投致富经:主要严格考量基金经理的投资能力

[问] 2015n：

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$，对@上证50AH优选 说中国平安的仓位会不会高了一些：

[答] 访谈小秘书：

回复@上证50AH优选：



//@上证50AH优选:回复@2015n:这个权重高主要是上证50指数市值加权的方法（50ah也跟随市值加权）导致的，权重高是双刃剑，为了分散一些过度集中的风险，50ah指数会定期选择中国平安AH股中更便宜的那一个持有，这也是smart beta指数针对市值加权指数优化风险收益结构的体现。

[问] 2015n:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说中国平安的仓位会不会高了一些:

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@有亦无:二者都有, 每个月第二周的周三收盘查看一次, 如果A股比H股贵5%就开始替换为H股, 如果平价了或者港湖比A股贵就换回A股。

[问] 青春的泥沼:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说: 目前A股持股1年分红免税, 同时可以算新股打新额度, AH比价1.05的点位设置是否应该根据市场情况调整, 比如调整到1.08或是1.1

[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:



//@上证50AH优选:回复@青春的泥沼:亲说得这个很对, 当时指数编制的时候港股通还没有红红火火, A股底仓价值还没被完全发掘, 彼时历史均值还在105%附近, 所以指数就拿这个5%当一个开仓门槛了。实际基金操作中会考虑当前更合理的价差水平(比如中国平安, 现在价差就很接近), 做一些优化调整。不过目前整体溢价率A股高港股太多了...所以门槛问题也就对指数表现影响不那么大了。



[问] 银行螺丝钉:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说:

对这个基金表现还算满意。考虑到对应指数的股息率比较高, 基金也能跑赢指数基准, 那基金现在或者以后有没有分红计划呢



[答] 访谈小秘书:

回复@上证50AH优选:





//@上证50AH优选:回复@银行螺丝钉:当然有啦! 不过当时设计的时候是相对上证50指数有超额收益才分, 今年因为港币汇率原因, 50AH指数没跑赢上证50指数...这季度分不成了...

[问] hz自由在哪:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 @访谈小秘书说: 请问您怎看待上半年上证50大涨, 是估值回归还是怎么样?

[答] 上证50AH优选:

不完全是估值回归的, 今年以来上证50指数表现抢眼, 自年初以来累计上涨约21%。但是估值的话, 年初PE10.23倍, 现在11.65倍, 这个估值的涨幅是不如指数涨幅的(这还是历史PE)。事实上, 上证50指数成分股以金融地产及周期板块为主, 周期属性较强, 在今年经济持续回暖大背景下, 上述板块盈利改善显著, 也是今年表现最为亮点的板块。所以对上证50指数成份股盈利预期的改善也对指数涨幅形成贡献。

[问] super可:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 @访谈小秘书说: 上证50现在的估值合理吗? 不是说成长性很差吗

[答] 上证50AH优选:

从指数总体指标来看, 上证50指数目前的市盈率为11.7倍, 市净率为1.4倍, 两者都低于历史平均值, 估值还存在进一步提升的空间。上证50指数的现有估值水平与全球主要经济体的股票类资产相比, 也处于难得的同时兼具“估值-盈利”性价比的板块。至于成长性很差, 这似乎是大家对上证50指数的刻板印象



, 即使是在今年上半年上证50指数成份股同比净利润增速大幅高于中小创的情况下, 还是会对增长的持续性表示怀疑。但其实拉长时间序列看, 中小创的ROE水平只在2015、2016年真正超越了上证50指数(当然股价可能因为流通盘大小围绕基本面波动程度有所差异, 某个阶段小股票看起来“成长性”特高)。

[问] super可:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 @访谈小秘书说: 请问这只基金是不是也受到港币兑人民币贬值的影响?

[答] 上证50AH优选：



基金持仓的港股部分是会受港币兑人民币汇率影响的。

[问] 地火明夷虫：

关于[\\$华夏上证50AH优选指数\(F501050\)\\$](#)，对[@上证50AH优选](#)说：根据最近几年的数据进行回测的话，该基金策略的年华收益大概是多少？

[答] 上证50AH优选：

2005年到2017年8月底，该策略复盘年化收益率在16.13%，年化波动率在27.56%低于上证50指数。如果看相对上证50指数的年化超额收益，为3.95%，复利下来超额收益有233.55%，还是很可观了。但这个都是历史收益率了，只能对未来投资构成参考



。

[问] 徒步投资笔记：

关于[\\$华夏上证50AH优选指数\(F501050\)\\$](#)，对[@上证50AH优选](#)说：因为AH同股不同价的情况，出现了价差型的投资机会，这是个50AH套利投资的基础吧，随着资金南下，这种溢价不断缩小，您对这种趋势怎么看，还能套利多久~

[答] 上证50AH优选：

A股和港股参与者对同一标的的认知终究还是有差异的，前阵子有人形容“港股看未来5年的现金流，A股看几天的消息”，是比较有趣的描述，此外两个市场的资金面和风险偏好也有诸多差异。

随着港股市场境内投资者参与比例的提升和A股国际化，是会让市场的整体差异趋于缩小，但这部分交叉的投资者不可能完全无视市场广大既有投资者的定价。今年以来的行情就说明了AH股价差会缩小，而后再一次扩大（大家之前在AH股溢价率到120%的时候都认为会进一步下行，结果A股对蓝筹股的追捧还是超过了港股；将来价差也有可能收到像2012年一样港股溢价，而后再回到A股溢价。只要这种价差的波动是存在的，AH股的价差策略就仍有机会。



[问] TAKUN：

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说: 目前哪个渠道的申购费率最低?

[答] 上证50AH优选:

回复@digger: 对对这个回答比我的好, 场内投资者不需要去申购赎回基金, 交那些费用, 上海证券账户场内直接买501050.SH就可以了!



//@digger: 回复@TAKUN: 交易所直接买啊

[问] 2015n:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说中国平安的仓位会不会高了一些:

[答] 上证50AH优选:

一些Smart Beta指数是自带分散高集中度持仓股票风险的功能哒



[问] bourne:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说: 荣美女好, 请问是否能用一种简单的方式介绍一下上证50AH优选这个产品如何运作的? 今年投了很多基金, 包括50AH, 但对50AH的运作原理和方法还不是很清楚

[答] 上证50AH优选:

嗯嗯是很通俗易懂但有效的smartbeta策略



[问] bourne:

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$, 对@上证50AH优选 说: 荣美女好, 请问是否能用一种简单的方式介绍一下上证50AH优选这个产品如何运作的? 今年投了很多基金, 包括50AH, 但对50AH的运作原理和方法还不是很清楚

[答] 上证50AH优选:

回复@键盘男kkmike999: 有50只股票, 其中27只有H股对应, 如果H股便宜得多是会从A股成份股转去配H股的。//@键盘男kkmike999: 回复@上证50AH优选: 请问上

证50有多少只股票，有港股？

[问] 沈潜：

关于\$华夏上证50AH优选指数(F501050)\$，对@上证50AH优选 说：您好，请问您看来，AH溢价率多少是合理的？

[答] 上证50AH优选：

回复@愤豆：如果单纯看多市场呢是这样...如果只是想赚这个价差回归呢就可以选择有境内对冲工具的品种，比如



501050，这个是可以配合IH股指期货和上证50etf期权做好风险管理的。//@愤豆：回复@沈潜：目前近30%的溢价肯定不合理。所以我认为定投还是510900更好

(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