

雪球访谈

2018年基金投资机会展望@银行螺丝钉

2018年01月09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



银行螺丝钉 V 雪球实盘大赛参赛选手

访谈简介

2017年，许多人的股票没有跑赢基金，本期访谈我们请到了基金投资达人@银行螺丝钉来与大家展望下2018年的基金投资机会~

他的核心方法是定投低估指数基金，定期不定额，越低估买入越多。今年是他坚持定投低估指数基金的第四个年头，定投低估的指数基金，2014-2015年收益率79%，2016年收益14%，2017年收益率达到了约16%。

他认为目前低估的品种有\$红利ETF(SH510880)\$ \$红利基金(SH501029)\$ \$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$50AH(SH501050)\$ \$券商ETF(SH512000)\$等。相比去年的低估品种，今年中小盘比例提升了，去年基本清一色是大盘蓝筹股指数，今年多了红利机会和500低波动这两个中小盘比例较高的品种。

那么目前买什么基金好？哪些指数还在低估？哪些行业指数在低估？蓝筹小盘选择哪个好？速来提问~

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：上证指数(SH000001),中证500(SH000905),红利基金(SH501029)

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] 大只若鱼:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#) [\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对[@银行螺丝钉](#) 说: 请问投资指数基金怎样超越标的指数？

[答] 银行螺丝钉:

其实国内很多指数基金，收益都比指数要高一些。因为指数基金还可以获得打新收益，所以会相对指数有一些加成。

另外也有很多方法可以让我们投资指数基金收益比指数高，这里简单列举几个～

1. “在低估的时候投资”，收益会比这个指数的平均收益还要好一些。
2. 部分增强型指数基金，有增强收益，比指数收益好一些。
3. 如果是在美股，看好某个指数基金，可以通过卖期权的方式来定投，在买入的时候可以收获权利金，变相的提高收益。不过国内目前还做不了
4. 如果是投资场内的ETF，LOF基金，可以尝试做基金套利，赚取到折价溢价的收益，也可以超过指数本身

[问] calong2014:

[@银行螺丝钉](#) 说: 请问下钉兄，如果投资现在a股中的行业etf，能够做到对细分行业的投资覆盖吗？谢谢！！

[答] 银行螺丝钉:

在我新书《指数基金投资指南》中有介绍常用的行业指数基金。不过目前国内细分行业的指数基金并不多。

有比较全行业指数基金产品线的，主要是华夏、广发等。不过也主要都是消费、医药等大类的行业，太细分的还比较少。不过这方面的品种也在增加，比如说最近一年挺火爆的白酒行业指数基金就是一个很细分的行业

[问] 爱赔钱的小韭菜:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)[\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对@[银行螺丝钉](#) 说：请问钉大，我想问一下，您的数据都是从哪里获得的，我查询的数据和您的有些不一样？您那些低估基金的市盈率和市净率是哪里查询到的？预期收益率又是怎么算的呢？我是投资小白，问的问题比较愚蠢，期待您的回复

[答] 银行螺丝钉:

常用查询估值数据的地方，主要是choice\wind等金融终端，以及指数官网等。

其实你的疑惑是对的，哪怕是同样的一个指数，官网、choice、wind展示的估值数据都不一样。因为各自计算方式会有略微差别。比如说有的指数，官网是按照流通市值加权，而wind是按照总市值加权，就会有差别。不过不同渠道，估值的变化趋势是高度雷同的（比如说上涨的时候不同渠道市盈率估值都会上涨）。所以始终参考一个渠道就好。

目前我主要用的是choice\wind 上的数据，对明显有错误的几个指数（比如说50AH的估值，wind上数据就只计算了A股部分的）做了修正。

[问] mimily03:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)[\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对@[银行螺丝钉](#) 说: @mimily03: 钉大，问下哈，这几个低估的基金好像都是成立不久啊，都是17年成立的，这个成立时间短有影响吗？那么他的历史怎么得来了，怎么判断低估？如果看跟踪指数的话，那我觉得跟踪相同指数的基金应该都低估啊，还望解答，谢谢啦

[答] 银行螺丝钉:

这是凑巧了，如果你在16年初关注我，会发现当时我估值表里低估的品种，大多数是老基金，比如说H股、基本面50、中证红利等，当时都是低估的。

通常我不会考虑成立时间太短的基金，不过每年有50-60只新基金，我也会从其中挑选大约3-4只追踪不错的低估指数基金加入我们的军火库的。

指数基金是新的，不过指数背后的历史会长很多，有足够的分析数据的。

[问] 一滴雨露:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证500(SH000905)\$ \$红利基

金(SH501029)\$, 对@银行螺丝钉 说: 先给钉大一个大大的赞, 我是男人我
都开始喜欢你了! 哈哈。问题:钉大, 请问低估值基金什么情况开始停止定投, 什么时
候卖呢? 谢谢

[答] 银行螺丝钉:

谢谢~我有对象~通常低估的指数基金, 进入正常估值后就暂停定投, 进入高估的时
候开始分批卖出。通常高估是发生在牛市中后期的~

在此之前, 从低估到正常, 以及在正常估值区域, 指数基金也会有不错的收益, 因为
估值也有一些上涨, 指数基金背后公司的盈利也在上涨, 都会推动指数基金出现涨
幅。

比如说16-17年, 没有系统性的牛市, 但是我们定投低估的指数基金, 收益都非常不
错~当然它们的主要收益, 还是会出现在下次牛市中。

[问] neville97202:

对@银行螺丝钉 说: 两个问题: 1、手里有一些债券基金\$485111\$, 应该如
何操作, 换成红利或者50吗? 还是继续持有? 2、香港指数基金是否还可以投资? 投
恒生还是国企? 多谢!

[答] 银行螺丝钉:

1.因为目前利率处于高位, 债券类基金整体是处于低估的。不过是否要投资债券基金
取决于你的实际情况, 比如说资金3-5年以上不用, 还是投资低估的指数基金会收益更
好一些。长期看低估的指数基金能提供大约12-14%以上的收益率, 低估的债券基金能
提供7-8%左右的收益率(当然债券波动要比股票小很多)。

2.目前恒生和H股处于正常估值, 可以继续等待机会

[问] XDscape:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证500(SH000905)\$ \$红利基金(SH501029)\$, 对@

银行螺丝钉 说：请问长年持有红利指数基金，合理预期的年化分红率在什么范围？我查到富国中证红利指数基金最近5年的分红率波动很大，最差和最好的年份差别可以有几十倍。另外有个疑问一直没有答案，在蛋卷购买指数基金，有没有类似买入股票时5元的最低交易费或者说佣金，还是完全按照实际购买金额按约定手续费比例扣除？谢谢！

[答] 银行螺丝钉：

直接看买入红利指数基金时的股息率即可。买入时的股息率，直接决定了你之后年化分红率的高低。比如说你是在14年6%股息率的时候投资，之后长期投资下来的分红收益率（每年现金分红／你买入的成本），都不会低于6%。

不过这是长时间积累下来的，有的指数基金并不是均匀分红的。100032就是一个典型的例子，这是一个增强基金，它会对分红进行一些主动处理。从历史上看，100032在熊市估值低的时候倾向于先不分红，现金分红优先用来投资股票；在牛市估值高的时候增加分红。从09年到现在，100032的分红收益率还是挺高的。假如说09年投入1万到100032，之后平均每年收到约1500元分红。

场外没有最低费用限制的。按照比例来。

[问] 资环小白：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证500(SH000905)\$ \$红利基

金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：钉大你好！请问你是如何判断这些指数是否高估还是低估？pe,pb的历史百分位，对判断指数是否高或低估能起到的作用大不大？

[答] 银行螺丝钉：

我以前介绍过指数基金净值=市盈率×盈利+分红。用这个公式可以大致判断出影响指数基金收益最大的三个因素。

从历史分析来看，估值的变化，是影响指数基金短期收益率的最大因素；盈利的变化，是影响指数基金长期收益率的最大因素。分红再投入则是起到“价值恢复”的作用，低估的时候分红再投入，能大大提升我们的投资收益。

百分位我会参考，但说实话看百分位看不出一个指数基金是不是值得投资。有的指数

基金盈利增速不好，这样的指数基金10%的百分位，收益都不如另一个盈利增速高、50%百分位的指数基金收益高。而且时间越长差距越大。

估值是很重要的因素，但不会只考虑估值的。这些在新书中也有介绍的

[问] 喜乐无忧：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)[\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对@[银行螺丝钉](#)说：为什么中证500的利润增速这么高，但是roe这么低，记得看过一种说法，投资指数长期受益跟该指数roe基本持平，是否可以认为中证500在各个指数中未来投资收益会比较差？

[答] 银行螺丝钉：

ROE和收益率之间是什么关系呢？

如果一个企业，完全不分红，所有盈利重新再投入生产；并且企业从来对外融资，完全靠自己赚的钱来扩大生产规模。那这个企业股票的长期收益率，就跟长期平均ROE是几乎一样的。注意这里是非常长的时间哦。

巴菲特和芒格投资过这样的企业，特别是非上市公司，是很符合芒格所说的标准的。

实际上我们投资上市公司的时候，会有一些不同。

如果企业分红，那企业的盈利增速就比ROE要小，有很多高ROE高分红的企业，盈利增速并不高，自身是一个高分红的现金牛；

如果企业融资，要具体看融资成本，如果以比较高的估值大比例融资，比如说15年牛市，就给500指数、创业板指数带来了很好的融资机会，让中小盘股以很低的成本获得了大量的钱。这些钱哪怕是存银行都可以获得高收益，让企业的盈利增速比较高。

所以500类的指数，除了自身的ROE带来的成长，高估值带来的外延式增长也能让盈利高速增长。这也是一个优势。只不过这种增长不如ROE带来的增长稳定

[问] 爱迪生aq：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)[\\$红利基](#)

金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉说：钉大！我想知道！用你书中的公式针对中证红利这样的基金可以计算每次投的金额！保证低估时多投！高估时少投！但针对证券！红利波动！500低波动这样的呢！就不能用你在书中提的公式了！那怎么判断他们到底低估多少！从而加大投资呢！

[答] 银行螺丝钉：

证券等也是同样的道理，其实目的就是为了做到越低估定投的时候买入越多。比如说证券行业，1.8倍市净率以下低估，可以用（1.8/当前PB）代入到公式里，就可以实现估值越低买入越多了。500低波动就可以用（33/当前PE），红利机会就可以用（15/当前PE）类似这样。

[问] 价值掘金者：

关于\$上证指数(SH000001)\$中证500(SH000905)\$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉说：关于券商ETF，都说未来是黄金十年，券商作为一个股市蓬勃发展的受益者，现在定投是否有超越其他指数基金定投的优势。

[答] 银行螺丝钉：

证券行业之前写过好几篇分析了，可以在我主页搜一下。这个是强周期性行业。在低估的时候投资，必须要等到牛市的时候才会有不错收益的，其他时间里收益一般般。

[问] 轻松之旅：

关于\$上证指数(SH000001)\$中证500(SH000905)\$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉说：闲大老师您好，1、想配置一些国外的ETF，来分散一下分险不知可行否？2、德30（513030）如能抽时间给分析一下估值方法更好。

[答] 银行螺丝钉：

哈哈我不是闲大，我是螺丝钉。

1.海外市场的ETF整体比较贵。从目前全球股市的估值看，欧美股市的估值处于历史高位，另一方面美国还在加息中。像美国标普500和纳斯达克100都即将进入高估了。所以尽量避开这些贵的市场。

香港、内地还有很多相对便宜的品种，韩国新加坡日本股市等也不贵。所以有可能出现投资机会。

2.这个基金追踪误差比较大哇～暂不考虑

[问] NEW自由之路：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证500(SH000905)\$ \$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：定投股票和定投指数的优劣？

[答] 银行螺丝钉：

理论上股票也可以定投。不过取决于你对股票是不是了解。如果对个股不太了解的话，最好是选择低估的指数基金投资比较稳妥

[问] azurefinale：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证500(SH000905)\$ \$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：请问您《指数基金投资指南》书中提到，在用盈利收益率法对H股和恒生指数进行估值时，要考虑分红税和汇兑等额外费用，参考方法是估值乘以系数0.9。那么问题来了，50AH这种不是纯港股的指数，也需要把盈利收益率乘一个系数吗？系数也是按0.9吗？谢谢钉大！

[答] 银行螺丝钉：

50AH不是纯港股的指数基金。它每个月的第二个周五，会重新筛选一下成分股，选择A股和H股中便宜的那个。这种选择，本身就考虑了分红税、外汇等因素了。而且这样调整能带来一定的超额收益，所以不需要额外的去乘系数了

[问] 迷行进：

对@银行螺丝钉 说：觉得\$H股ETF(SH510900)\$ 在2018年预期收益会怎么样？

[答] 银行螺丝钉：

不太好预测短期的涨跌。不过H股的收益还没有完全体现出来，继续持有就好。

一方面H股全流通，对H股是一个利好。类似的概念是2005年的股权分置改革，后来引发了06-07年的大牛市。只不过这次H股全流通影响力没那么大。总体上，对H股是一个利好。大股东有动力去维护股价稳定～也更有利于价值回归。未来H股出现极端低估和极端高估的情况都会下降。

另一方面，H股指数中很多传统行业，受经济周期影响比较大。现在经济还没有进入明显的上行周期，所以这些行业其实都比较低迷。等经济恢复上行，盈利和估值双双上涨，还会给H股带来不错收益。

[问] 笨笨猪cyz:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#) [\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对[@银行螺丝钉](#)说：现在有很多估值文章说如今医药行业

指数都处于低估，但看你的估值表他却还在正常范围内，请问这是为什么呢？另外根据颁布的新规，指数基金和指数增强基金（如富国中证红利增强）以后要缴纳增值税吗？

[答] 银行螺丝钉：

我对医药行业估值是大约28倍市盈率以下进入低估。相对比较严格一些～现在看医药行业也不贵的，假如说18年医药行业不涨不跌，那行业盈利增长后，市盈率会下降，医药行业整体估值也就差不多进入低估了。

指数基金买卖股票、债券，这部分不需要缴纳增值税。不过有的增强基金，除了买卖股票债券，还会投资股指期货等品种，这部分是需要缴纳增值税的。

对大多数指数基金来说，增值税的新规定没啥影响。

[问] 放勋：

关于[\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对[@银行螺丝钉](#)说：虽然看过往标普红利指数成绩优秀，但是对于这个刚成立的基金我们是否真的有投资价值，基金经理曾经业绩不敢恭维

[答] 银行螺丝钉：

不用太担心。指数基金经理不参与选股的，只是负责维护这个过程。指数基金的收益主要取决于指数有没有投资价值。

红利机会建仓完成后，基金净值增长是战胜了指数的涨幅的。这个基金大约是2017年2季度末完成了建仓。从2季度末到2018年1月8日收盘

红利机会指数上涨5.67%（从9580点上涨到10123点），同期基金净值从1.0635元上涨到1.136，上涨了6.81%。

[问] sevenMINIFOX:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证500(SH000905)\$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：指数估值能否加入深红利的估值？

[答] 银行螺丝钉:

深红利之前也关注过，不过当时深红利的成交量非常小，一天只有几万元，不够买的，所以没加入。后面深红利再低估的时候也会考虑的

[问] JDH2100:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证500(SH000905)\$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：红利基金的市盈率是怎么算的？

[答] 银行螺丝钉:

是说501029这个基金吧。它追踪的是标普红利机会指数。这个指数是股息率加权的，也就是股息率高的品种，权重也会高一些。计算市盈率的时候也会按照这个权重计算，在标普指数官网就有这个指数的介绍和估

值<http://chinese.spindices.com/indices/strategy/sp-china-a-share-dividend-opportunities-index-chinese-renminbi>

[问] 轻松之旅:

关于\$上证指数(SH000001)\$中证500(SH000905)\$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：老师您好，博格公司对红利机会的估值是不是可以用：“当前市

盈变化率+股息率”与历史市盈波动率对照，来大致取上下30%为高低位，看这样可行不？

[答] 银行螺丝钉：

通常是先分析盈利增速，然后再看当前估值高低。

对红利机会来说，它历史盈利增速是17%左右，未来不好预测，不过通常可以在历史盈利增速的基础上保留足够的安全边际来估算未来的增速（通常我是打7折左右估算）。

估值的话，通常是取历史最低的20-30%作为估值区间，不过如果盈利增速高，会放宽一些要求。另外对于估值绝对数值高的品种、历史数据少的品种，要格外谨慎。

时间越长，盈利增速带来的收益占比就越高，就越重要。

[问] 漫花飞舞欺落叶：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#) [\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对[@银行螺丝钉](#)说：钉大，我想听一下，您对红利指数的

看法，尤其是富国中证这只的投资建议

[答] 银行螺丝钉：

100032这个基金我很喜欢，也是我持有最多的基金之一。目前处于正常估值，13-16年很长时间里都是低估的。可以继续等机会，后面再低估的时候可以继续定投的

[问] 销魂夜：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#) [\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对[@银行螺丝钉](#)说：钉大你好 目前保险行业和新能源

车方面值得投入吗 有没有相对应的指数基金推荐呢？

[答] 银行螺丝钉：

目前国内保险行业上市公司数量太少，不足以组成一个指数基金。有一个167301是保险主题基金，含有几只A股保险上市公司，但是同时也有大量的非保险行业公司。

看好保险，直接去买保险个股就好。总共就那么几只～保险行业是一个规模越大享有

优势越大的行业，所以直接考虑行业龙头即可。平安、太保、新华、人寿，就这四支不错。不过目前几只保险A股都不算低估，新华和太保的H股还算比较便宜。保险个股方面的分析，可以看看@流水白菜 @山行 等保险行业大V的分析文章。

新能源汽车也是类似的情况。国内有能力建造新能源汽车的上市公司数量还太少，不足以组成一个指数基金。目前的新能源汽车主题的基金，也是包括了很多非相关上市公司。不如直接精选个股。这两个都是属于没有合适指数基金品种的细分行业。

[问] 专吹大象：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证500(SH000905)\$ \$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：请教一下钉大，H股ETF去年上涨17+%，同期恒生国企指数上涨24+%，为什么会差那么多？

[答] 银行螺丝钉：

你看到的国内的H股ETF，实际上是人民币计价的基金净值走势。去年一年里，人民币相对港币大幅升值大约7%，所以国内的H股指数基金，以人民币显示基金净值，就会缩水一些。

[问] zheng_er_cnu：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$中证500(SH000905)\$ \$红利基金(SH501029)\$，对@银行螺丝钉 说：老师您好，两个问题：1、定投指数基金的卖点在什么时候？2、003318这只基金有没有合适的替代品？

[答] 银行螺丝钉：

1.指数基金基本上接近满仓股票，所以投资指数基金，收益最大化的时候自然是在牛市。通常我们在牛市高估的时候卖出。

我们在低估的时候投资，从低估恢复到正常估值，就已经有不错收益了；在正常估值可以继续持有指数基金，因为指数基金背后公司盈利也在上涨，所以正常估值也会有不错收益。不过收益最大化还是在牛市

2.003318是500低波动，目前只有这一只。如果要替代的话，可以选择一些不错

的500增强基金来替代

[问] 大象-Elephant:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)[\\$红利基金\(SH501029\)\\$](#)，对@[银行螺丝钉](#) 说：HS800中 300和500的比重分别是多少%？謝謝.

[答] 银行螺丝钉:

沪深300总市值36.7万亿，中证500总市值8.6万亿。中证800差不多是这两个指数的和，是45.3万亿。所以在中证800指数中，300占比81%，500占比19%

[问] 归彼从荒:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#) [\\$红利基](#)

[金\(SH501029\)\\$](#)，对@[银行螺丝钉](#) 说: 请问钉大，我有关注您的公众号，对同一支基金的估值您和其他人的不一样，比如中证500，您觉得持平，他的的pe，pb百分位处于历史50%以下，有的人觉得目前低固执，可以解释一下您和的参考标准是什么吗？谢谢钉大

[答] 银行螺丝钉:

我以前介绍过影响指数基金收益的几个因素。其中最主要的两个因素：当前的估值，和指数基金的盈利增速。也就是市值=市盈率*盈利

1.如果只是投资7-10年，一轮牛熊市，那么估值对一轮牛熊市里的收益影响是非常大的，低估买入，保证了我们在一轮牛熊市里收益不错。

但是如果投资时间拉长，我们会发现，时间越长，盈利增速对收益的贡献越大。当时间拉长到非常长的时候，当初的买入估值对收益影响比较小了。

大多数人没有耐心等很长时间，所以我们要在低估的时候投资，保证短期7-10年内收益就不错；同时也要考虑指数基金的长期盈利增速如何，选择盈利长期增长的，保证我们长期收益也不错。

百分位是描述当前估值的，买百分位低的品种，估值上能获得不错的收益；不过也要考虑盈利增速，这才是保证长期收益也不错的关键。

2.对500、创业板这种估值绝对数值比较高的品种，我会格外谨慎一些。

500指数和创业板的盈利增速，相比很多品种来说，并没有太高的优势，却享受很高的估值，这本身并不合理。比如说500指数的盈利增速是不如红利机会的，但是估值却接近红利机会的2倍。理论上来说不应该享受这么高的估值。

所以对500指数的低估，我要求挺严格的，25倍市盈率以下进入低估，这个估值在历史上只有5%的时间里出现过。算是很苛刻了。

3.不过不代表我们就无法投资“500类”的品种了。

既然500指数不符合要求，那如果有“长期收益比500指数更好，同时估值也更低”的品种，也是可以投资的。

类似的品种并不少。简单列举一下

(1) 500低波动指数基金。投资500指数中波动率更低的150只股票，可以获得比普通500指数更好的收益。而且500低波动估值更低。对500低波动来说，当前是处于低估的。

(2) 500增强。部分500增强基金，也能获得超额收益。很多基金公司都有类似产品，例如景顺长城、富国、建信、泰达宏利等的500增强都不错。500增强基金，通常80%的比例是投资500指数成份股，20%的比例做增强操作。

(3) 500量化基金。华泰柏瑞就是典型的代表，有围绕500指数的量化基金。500增强基金和500量化基金有什么区别呢？500增强很多是股票基金的，最低也要保持很高的股票仓位；不过500量化大多数是混合基金，必要的时候甚至股票比例可以降低到很低，给了基金经理更大的操作空间，其实已经是一支主动基金了。

其他还有一些特殊的操作，类似贴水的股指期货等，也是可以战胜同期的500指数的。

换句话说，要投资500指数，可以选择一些有超额收益的品种

[问] 此心向北：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#) [\\$红利基](#)

金(SH501029)\$ ，对@银行螺丝钉 说: 对境外非美股、非港股的指数基金有研究吗？目前有哪些相对低估的品种可以选择？

[答] 银行螺丝钉：

从目前全球股市的估值看，欧美股市的估值处于历史高位，另一方面美国还在加息中。像美国标普500和纳斯达克100都即将进入高估了。所以不太适合开始投资香港、内地还有很多相对便宜的品种，韩国新加坡日本股市等也不贵。所以有可能出现投资机会。我觉得还是主要先考虑国内的。

另外美股的指数基金，投资的玩法比国内要多不少。比如说持有指数基金的时候可以“以高估准备卖出的价格”卖出看涨期权，也可以赚取权利金，提高收益。

(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