

雪球访谈

估值处于历史低位，创业板50ETF配置价值凸显？

2018年02月07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



华安基金-许之彦

访谈简介

创业板50指数是华安基金与深证信息公司联合开发的指数，编制该指数的想法是随着创业板上市公司的增加，逐步将培育出一批优秀的企业，该类企业具有明显的成长性，从规模来看也具有一定的安全边际，规模和流动性二者都能够兼顾。

创业板50指数从创业板指数的100只样本股中，选取考察期内流动性指标最优的50只股票组成样本股。创业板50指数侧重样本股流动性、市值集中度和资产配置效率，样本股公司集中了创业板市场内知名度高、市值规模大、流动性好的企业，为投资者提供了分享创业板市场高成长的良好工具。

近日，前期调整多时的创业板前期出现反弹行情,并成为大盘继续上攻的主要动力之一。那么现在创业板50指数估值是否合理？流动性和弹性如何？盈利能力怎样？雪球访谈邀请到了华安基金指数与量化投资事业部总经理、华安创业板50ETF基金经理许之彦博士@华安基金-许之彦和大家一起探讨，速来提问吧~@创业板50ETF

许之彦：理学博士，中欧国际工商学院EMBA，14年证券、基金从业经

验，CQF(国际数量金融工程师)，华安易富黄金ETF、华安创业板50ETF基金经理。

备注:因相关法规要求，嘉宾无法解答个股和对未来行情判断的相关咨询，请谅解。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：华安创业板50指数(F160420),创业板50(SZ159949)

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] 徒步投资笔记:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@[华安基金-许之彦](#)说：许总你好。政策一直是A股投资逻辑变革的大外部环境。十九大报告提出加快发展先进制造业，促进我国产业迈向全球价值链中高端，培育若干世界级先进制造业集群。

国家层面计划在“十三五”期间安排不低于 1.5 万亿元融资总量支持战略性新兴产业，力争实现2020 年占比将达到 15%的目标。

您觉得中证500的机会更大，还是创业板50的机会更大？您觉得，创业板估值多少倍算是合理的？值得介入了

[答] 华安基金-许之彦:

您的问题非常好，培育世界级先进制造业集群是国家的重要战略，现代制造业是以电子、芯片、精密仪器、计算机技术等为主导的行业发展的，覆盖的也范围比较广。先进制造业集群战略的发展对国家经济转型、提升核心创新能力是重要举措。我们认为，中盘为代表的中证500指数与创业板50指数都将受益。从行业分布特征来看，创业板50指数中的公司可能受益更大一些，该指数的科技创新公司比重更高一些，其中TMT行业占比超过了40%。

创业板指数，作为国内A股市场具有较高波动的指数，其估值受到很多因素影响，如市场情绪、利率环境、大的经济周期、盈利、资金偏好等。2015年股市异动以来，该指数基本处于持续的下降通道。但从目前来看，我们看到了一些积极的因素，如，估值回到40倍左右，按照万得的一致预期，该指数盈利预期未来两年都超过30%，其内生性增长大幅提升。我们认为，其估值得到大幅度修复，已经进入了价值投资区域。

[问] 青春的泥沼:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@[华安基金-许之彦](#)说：许总您好，我问一个市场比较关注的问题，[\\$乐视网\(SZ300104\)\\$](#) 被踢出指数以后，处于停牌状态导致部分资金无法卖出，基金经理通过哪些手段来实现对

指数的跟踪？我觉得这个很考验指数基金经理的管理水平，谢谢许总。

[答] 华安基金-许之彦：

指数成分股调整后被剔除的股票一般分为，①若该股票处于正常交易阶段，我们将按照投资流程及时卖出；②若该股票处于停牌阶段，一般处理方式是作为缺乏流动性的类现金资产，密切跟踪其复牌情况，在复牌时及时将股票卖出并将获得的现金复制成其他篮子成分股。我们要做的事情是尽量在第一时间将跟踪误差降到最低。

[问] LowRiskG：

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：现在创业板与其他指数相比绝对估值很高。但与其自身相比相对估值又比较低。我们做指数定投的话。哪个更有参考性呢？

[答] 华安基金-许之彦：

国内A股市场每个指数的风险收益特征可能存在较大的差异，创业板指数由于其上市公司成长性较高，波动性也较大，市场给予估值往往偏高；而传统指数，如上证180指数，属于上交所核心蓝筹股，其估值中枢相对创业板而言是偏低的。这是指数本身所代表的市场特点决定的。

基金定投是一个很好的投资策略，是坚持长期投资和价值投资很好的形式，具体投资哪个指数产品，还是要综合考虑自身的风险收益特征、流动性需求等。若对长期收益更为注重，短期波动对您影响不大，定投到以创业板中偏大的创业板50指数产品，如创业板50ETF（159949）也是很好的选择。目前估值水平相对处于历史低位。

[问] 百纳：

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：许总您好。创50指数虽然是自己的估值历史地位，但是市盈率还在40倍以上，而且成长性不没有领先蓝筹股。请问创50目前是否有配置价值？谢谢

[答] 华安基金-许之彦：

国内A股市场每个指数的风险收益特征可能存在较大的差异，创业板指数由于其上市公

司成长性较高，波动性也较大，市场给予估值往往偏高；而传统指数，如上证180指数，属于上交所核心蓝筹股，其估值中枢相对创业板而言是偏低的。这是指数本身所代表的市场特点决定的。创业板50指数的成长性，从目前的预期来看，还是明显高于其他大盘蓝筹指数的。

[问] 洞庭飞虹：

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#) [\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：除历史估值低位，绝对值如何？

[答] 华安基金-许之彦：

创业板50指数估值在40倍左右，处在五年来的低点区域，与沪深300估值比较，也处在五年来的低点区域。

[问] amuuuu：

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#) [\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：许总您好，请问创业板50选取股票的标准是什么？是侧重roe还是股息或者其他标准？

[答] 华安基金-许之彦：

在创业板中选择规模大的、流动性好的，主要侧重在市值和流动性。传统的指数主要考虑流通市值，该指数兼顾了流动性，主要是从投资的角度考虑。样本股公司集中了创业板市场内知名度高、市值规模大、流动性好的企业，为投资者提供了分享创业板市场高成长的良好工具。

[问] 青春的泥沼：

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#) [\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：许总您好，我问一个市场比较关注的问题，[\\$乐视网\(SZ300104\)\\$](#)被踢出指数以后，处于停牌状态导致部分资金无法卖出，基金经理通过哪些手段来实现对指数的跟踪？我觉得这个很考验指数基金经理的管理水平，谢谢许总。

[答] 华安基金-许之彦:

回复@一笑先生: 对的, 出了估值调整公告的。在基金公司官网和万得等平台均可以查询到。//@一笑先生:回复@青春的泥沼:基金老早已经计提了乐视的损失

[问] 青春的泥沼:

关于\$华安创业板50指数(F160420)\$ \$创业板50(SZ159949)\$, 对@华安基金-许之彦说: 许总您好, 我问一个市场比较关注的问题, \$乐视网(SZ300104)\$ 被踢出指数以后, 处于停牌状态导致部分资金无法卖出, 基金经理通过哪些手段来实现对指数的跟踪? 我觉得这个很考验指数基金经理的管理水平, 谢谢许总。

[答] 华安基金-许之彦:

回复@tntlove: 创业板50指数是华安基金与深证信息公司联合开发的指数, 所以现在市场上应该就我们的创业板50ETF和创业板50分级//@tntlove:回复@青春的泥沼:有没有哪个场外创业板50基金是没有乐视的?

[问] 李陵:

关于\$华安创业板50指数(F160420)\$ \$创业板50(SZ159949)\$, 对@华安基金-许之彦说: 许总好, 我目前持有沪深300指数基金、红利指数基金、上证50AH, 请问如果要配置创业板50ETF, 应该配置多少, 是逐渐买入好, 还是一把梭好?

[答] 华安基金-许之彦:

每个投资者的风险偏好和承受能力都不一样, 具体配置比例, 我认为还是根据您的收益和风险的综合考虑。配置创业板50ETF, 建议还是采取定投的方式。

[问] miehaha206:

关于\$华安创业板50指数(F160420)\$ \$创业板50(SZ159949)\$, 对@华安基金-许之彦说: 现在是布局创业板的好时机吗? 为什么

[答] 华安基金-许之彦:

个人的观点，目前是创业板50指数投资的好的区域，主要是从基本面，包括估值、盈利增长，前面问题有详细描述，也包括国家大的宏观环境以及驱动创新增长的相关政策等。从中长期来看，我们认为逐步到了配置区间。

[问] sherry555555:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对[@华安基金-许之彦](#)说：两个问题哒，1、关于估值：对创业板50目前所处的阶段如何看？如果要投资是否有足够的安全垫？ 2、关于盈利性：中证500盈利增速2017年3季度达到了30%+，创业板50的盈利增速大概是多少呢？如果配置中小盘股，创业板50和中证500的优势在什么地方？

[答] 华安基金-许之彦:

1. 投资是否有足够的安全垫，每个人的看法是不同的。从历史平均水平来看，目前确实处于低位区间。
2. 创业板50指数万得的盈利预期是2017、2018、2019年预期是32%、41%、32%
3. 和中证500指数相比，创业板是板块指数，创业板50是创业板中的市值较大流动性较好的公司；中证500是规模指数，是中盘指数代表。创业板指数的特征是科技创新类比例较高，成长性更强一些。

[问] dratsumg:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对[@华安基金-许之彦](#)说：创业板50指数近两年下跌幅度都比较多，对于普通投资者来说是不是一个比较合理的进场机会，它的估值目前处于什么水平呢？

[答] 华安基金-许之彦:

创业板50指数估值的确在40倍左右，但处在五年来的低点区域，与沪深300估值比较，也处在五年来的低点区域。

[问] 指数定投小兵:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：如果产品规模越来越大，会不会影响到华安创业板50ETF的未来业绩？另外是否能介绍下产品的风控。从2017年来看，创业板表现还是让人心悸

[答] 华安基金-许之彦:

指数基金跟踪标的指数收益的表现，基金规模增加，对业绩基本没有影响。我们有非常完善的运营管理制度和多年的管理经验，最大限度的减少基金运营的风险。

[问] kornblume113:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：从相对估值上来看，创业板估值的确处于历史底部区间，但从绝对估值来看，整体估值并不便宜，且大量的创业板股票估值仍然较高，这些股票的持续利润增速能否支持其估值，一直挺矛盾的，希望听听您的见解，谢谢。

[答] 华安基金-许之彦:

部分创业板公司依然保持较高的估值，但对于创业板50指数，我们认为其估值已经具备了一定的合理性，逐步进入价值投资区域。之所以建议投资该类指数基金，主要是指指数基金本身具有较高的分散度，能够有效分散个股风险。

[问] 节气说策略:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：您认为创业板未来的核心行业会在哪儿？创50的第一权重行业会是谁？

[答] 华安基金-许之彦:

目前创业板50指数一半的权重股都是信息技术行业，这与创业板成长性的特点是符合的。

[问] 原来是个球:

关于\$华安创业板50指数(F160420)\$ \$创业板50(SZ159949)\$，对@华安基金-许之彦说：两年一直下跌，想了解一下产品的风控？

[答] 华安基金-许之彦：

指数基金的特点是复制指数的收益表现，基金本身不做仓位的主动管理。

[问] 投资困难户：

关于\$华安创业板50指数(F160420)\$ \$创业板50(SZ159949)\$，对@华安基金-许之彦说：除了估值低位，创业板还有哪些优势呢？

[答] 华安基金-许之彦：

从创业板50指数的结构来看，是以科技、信息、互联网、创新等企业为主，从企业发展来看，处在高速成长阶段，相对市值更小的创业板公司而言，其已经具备了较强的市场影响力和抗风险能力，已经经历了初创期和市场的考验，很多公司已经成为细分领域的龙头。

[问] 天天小赚：

关于\$华安创业板50指数(F160420)\$ \$创业板50(SZ159949)\$，对@华安基金-许之彦说：应该比较适合定投

[答] 华安基金-许之彦：

是的

[问] 你好哇二喜同学：

关于\$华安创业板50指数(F160420)\$ \$创业板50(SZ159949)\$，对@华安基金-许之彦说：许总您好，请问创业板估值多少是比较合理的？

[答] 华安基金-许之彦：

关于估值合理的区间见仁见智。创业板50指数估值在40倍左右，但处在五年来的低点区域，与沪深300估值比较，也处在五年来的低点区域。

[问] 青见_:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：许总好，请问您觉得目前适合买入创业板50指数吗？然后请问100只样本股的选取标准，再从100只样本股中选取50只优质股票的选股标准是什么？

[答] 华安基金-许之彦:

选取流动性指标最优的50只股票组成样本股。创业板50指数侧重样本股流动性、市值集中度和资产配置效率，样本股公司集中了创业板市场内知名度高、市值规模大、流动性好的企业，为投资者提供了分享创业板市场高成长的良好工具。

[问] 小浚濠:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：创业板50相对于上证50的区别在于它的成长不确定性，请问从成长性来看创业板50，成长空间还有多大呢？

[答] 华安基金-许之彦:

创业板50指数万得的盈利预期是2017、2018、2019年预期是32%、41%、32%。创业板指数的特征是科技创新类比例较高，成长性更强一些。

[问] 阿杜炒股:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#)[\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对@华安基金-许之彦说：估值处于历史低位？那么。以前的高估值合理吗？目前的估值和内在价值相比是高还是低？内在价值在什么样的水平？那几个公司将来有希望成长起来？有没有能力把里面的“乐视们”挑出来？

[答] 华安基金-许之彦:

创业板50指数估值在40倍左右，处在五年来的低点区域，与沪深300估值比较，也处在五年来的低点区域。

[问] 娜美克星:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#) [\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对[@华安基金-许之彦](#)说: 为什么159949和160420的净值差异很大，并且每天的涨跌幅收益也很多时候不一样？这两只基金都是你在管理，能否建议投资人到底应该买哪只？

[答] 华安基金-许之彦:

两只基金的运作机制和收费方式都有差异，这是导致两只基金的收益不同的主要原因。具体买那只可以根据基金特点综合考虑。

[问] 爱桃的峰峰:

关于[\\$华安创业板50指数\(F160420\)\\$](#) [\\$创业板50\(SZ159949\)\\$](#)，对[@华安基金-许之彦](#)说: 创业板50现在的估值情况如何，成长性怎么样？

[答] 华安基金-许之彦:

创业板50指数估值在40倍左右，处在五年来的低点区域，与沪深300估值比较，也处在五年来的低点区域。创业板50指数的成长性，从目前的预期来看，还是明显高于其他大盘蓝筹指数的。

(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