

雪球访谈

低估值，高回报？基金经理带你了解景顺长城中证
500行业中性低波动指数基金

2018年05月11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



景顺长城 V 景顺长城基金管理有限公司 官方账号

访谈简介

\$中证500(SH000905)\$行业覆盖范围广泛，且各行业的成分股市值分布较为均匀，其中不乏代表了中国经济未来的发展方向，受政策扶持力度较大的新兴行业，具有广阔的发展潜力和巨大的长期投资价值。

景顺长城团队借鉴海外SmartBeta产品的发展经验，在中证500的基础上开发了中证500行业中性低波动指数基金。该指数根据中证500指数的中证二级行业分布，在每个行业内选取波动率最低的样本股作为成分股，合计150只股票，行业内权重的加总和中证500指数保持一致。鉴于过往的回测，行业中性低波动指数在温和上涨、震荡和下跌行情中都有较好的超额收益。

\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$紧密跟踪中证500行业中性低波动指数，具有行情适用性较强、成分股为代表了中国经济未来高速发展的几个领域、低估值的白马、健康的基本面和跟踪误差小这五个特点。

中证500行业中性低波动策略的优势具体是什么？基金经理在估值层面、成分股层面又有哪些见解呢？本期访谈我们请到了基金经理徐喻军@景顺长城于5月11号15:00-16:00为大家解答，球友们快来提问吧~

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：景顺长城中证500低波动(F003318),中证500(SH000905)

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] 雪球访谈:

访谈地址: <https://xueqiu.com/talks/item/20123467>

[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)行业覆盖范围广泛，且各行业的成分股市值分布较为均匀，其中不乏代表了中国经济未来的发展方向，受政策扶持力度较大的新兴行业，具有广阔的发展潜力和巨大的长期投资价值。

景顺长城团队借鉴海外Smart Beta产品的发展经验，在中证500的基础上开发了中证500行业中性低波动指数基金。该指数根据中证500指数的中证二级行业分布，在每个行业内选取波动率最低的样本股作为成分股，合计150只股票，行业内权重的加总和中证500指数保持一致。

鉴于过往的回测，行业中性低波动指数在温和上涨、震荡和下跌行情中都有较好的超额收益。

[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#) 紧密跟踪中证500行业中性低波动指数，具有行情适用性较强、成分股为代表了中国未来经济高速发展的几个领域、低估值的白马、健康的基本面和跟踪误差小这五个特点。

中证500行业中性低波动策略的优势具体是什么？基金经理在估值层面、成分股层面又有哪些见解呢？本期访谈我们请到了基金经理徐喻军@[景顺长城](#) 于5月11号15:00-16:00为大家解答，球友们快来提问吧~

[答] 景顺长城:

开始啦，快来提问吧~

[问] 沈柒叁:

关于[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)，对@[景顺长城](#) 说: 1.请问您对本基金今年的收益预期是多少？2.假设牛市来临，对本基金跟踪的500snlv指数误差有正面还是负面影响呢

[答] 景顺长城:

1、抱歉，合规要求不能回答。2、牛市来临市场波动率会上升，波动率上升一般会导致跟踪误差上升。

[问] 地火明夷虫：

关于[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)，对@景顺长城 说：请问低波动就是代表着低估么，两者之间有什么必然联系？还有就是行业中性对策略的表现提升主要体现在哪些方面？谢谢

[答] 景顺长城：

1、低波和低估并无必然联系。2、行业中性是相对中证500而言的，可以使得该指数相对中证500的跟踪误差可控。

[问] 李恒生：

关于[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)，对@景顺长城 说：请问下500SNLV对中证500超额收益的归因分析，谢谢

[答] 景顺长城：

500SNLV对中证500的超额收益主要来源于对Liquidity和Residual Volatility因子的负暴露。

[问] 使劲爬的井底之蛙：

关于[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#) [\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)，对@景顺长城 说：请问目前的低估值如何确认，预期的高回报如何确保，谢谢

[答] 景顺长城：

目前中证500行业中性低波动指数估值接近历史底部，我们看好它长期的投资价值，对个人投资者来说，定投是一个不错的策略。

[问] 我思故我是：

关于[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)，对[@景顺长城](#)说：

请问低波动因子历史上是否有稳定且显著的超额收益？如何解释？

[答] 景顺长城：

从05-17年按照完整年度来看，相对中证500的超额收益比较稳定，仅12年小幅跑输0.87%，算术平均下来，每年跑赢7.5%。金融学上的解释涉及到行为金融学、交易制度等相关理论。如果简单通俗来讲就是市场关注度不高、交易不活跃的股票往往带来较高的预期回报。

[问] 先锋3：

关于[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)，对[@景顺长城](#)说：[@先锋3](#):500包含大量周期股，他们低市盈率 那么500是否还具有吸引力

[答] 景顺长城：

我们看好它长期的投资价值，对个人投资者来说，定投是一个不错的策略。

[问] 上善山水：

关于[\\$景顺长城中证500低波动\(F003318\)\\$](#)[\\$中证500\(SH000905\)\\$](#)，对[@景顺长城](#)说：

景顺长城中证500低波动作为一款跟踪优秀的 smart β 策略指数的基金，相对中证500指数加强基金，比如建信500、富国500，贵基金的优势和劣势是什么（劣势可选择性忽略）

邀请[@主动量化与指数增强](#) 旁观

[答] 景顺长城：

优势：1、费率更低。2、策略更透明。3、风格稳定。

[问] climby:

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：基金对指数的跟踪精度怎么样？

[答] 景顺长城：

基金建仓以来，日均偏离度0.05%，年化跟踪误差1%。

[问] climby:

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：低波动策略是一个很好的策略，因为高波动就意味着高换手，也就是热点股，其股票预期已经被炒高，结局往往是一地鸡毛，而低波动意味往往是尚未被市场发现的低估潜力股。

好，我的问题是，能否通俗写一写低波动是如何计算的，别太细节，吃瓜群众能看懂就行，毕竟懂了才能放心投。

[答] 景顺长城：

本指数中股票波动率的定义是最近一年该股票日收益率的标准差，反映的是该股票过去一年的波动程度。

[问] 大烟枪2008:

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：请问这个500低波动指数的历史盈利构成情况，历史的盈利增速以及预测的盈利增速分别是多少

[答] 景顺长城：

中证500行业低波指数16、17年的利润增速为6.33%，18.69%，18年预期利润增速16.54%（来源于wind）。

[问] 分红等于发工资：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：中证500低波动和中证500有什么区别？中证500低波动和中证500的业绩增长大约多少？它们有没有相同持股

[答] 景顺长城：

1、中证500行业低波动指数是从中证500中选取的，每个行业选取波动率最低的30%的共计150只股票，行业内权重按照波动率倒数加权，行业分布按照中证500的行业分布权重构建的指数。2、18年中证500行业低波指数预期利润增速16.54%，中证500预期利润增速20.57%（来源于wind）。3、中证500行业低波指数成分股完全来源于中证500指数。

[问] 分红等于发工资：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：中证500低波动和中证500有什么区别？中证500低波动和中证500的业绩增长大约多少？它们有没有相同持股

[答] 景顺长城：

1、中证500行业低波动指数是从中证500中选取的，每个行业选取波动率最低的30%的共计150只股票，行业内权重按照波动率倒数加权，行业分布按照中证500的行业分布权重构建的指数。2、18年中证500行业低波指数预期利润增速16.54%，中证500预期利润增速20.57%（来源于wind）。3、中证500行业低波指数成分股完全来源于中证500指数。

[问] 身没动心已远：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：问三个问题，本指数在什么情况下会跑输给中证500指数？这种情况未来有多久的时间内不会到来？雪球什么时候能把\$500SNLV(CSI930782)\$指数数据上线？

[答] 景顺长城：

12年500行业低波指数跑输中证500指数0.87%，当年这两个收益都在0附近。一般来

讲当市场个股波动率差距不大的时候，低波指数相对于对应的宽基指数的优势就不明显了。

[问] 慢慢来不着急吧：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城 说：定投了一年多，目前还是亏损状态，不知道风啥时能来。

[答] 景顺长城：

我们觉得2018年经济基本面仍可能延续企稳态势，但面临的内外部压力依然很大，贸易摩擦、通胀、汇率都有不确定性因素。长期来看，改革创新是保持经济增长的根本动力，在供给侧改革和产业升级的背景下，我们对经济的长期健康发展持较为乐观的态度。

[问] 海燕微风：

投了快一年了目前还在亏损，快没信心了，是不是这只基只有在牛市才有收益关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城 说：

[答] 景顺长城：

这是一只股票型纯多头基金，仓位不低于90%，熊市里可能没办法避免下跌。但是我们对中国经济的发展持乐观态度，长期看好这个指数的表现。

[问] 穩見未來：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城 说：这个如果有场内鸡就方便多了！

[答] 景顺长城：

我们会考虑您的建议~

[问] 一颗财丸：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：目前想要用公募基金方式投资中证500，想要获取超额收益，目前市场上基本上有两种方式，一种是做指数增强，一种是类似500低波动这种在成分股上做策略，纯被动的指数。 只从半年、一年这种短期看似做指数增强的方式比被动的策略指数在超额收益上好一些。低波动策略和指数增强比的优势要多久才能显现呢？

[答] 景顺长城：

指数增强由于各家使用的策略不同，因此增强的效果会有不同。500低波指数是纯被动指数，投资策略是比较透明的，当然费用也相对低廉一些，目前我们仍然看好低波动策略的长期投资价值，是投资者不错的选择。

[问] 一颗财丸：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：低波动指数在跑赢中证500指数上月度胜率大概是多少哇？

[答] 景顺长城：

从2005年1月至2018年4月的月度胜率为62%。

[问] 一颗财丸：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：如果贵司的黎海威黎帅的魅力程度打9分的话，请问徐总，您觉得自己的魅力程度能打几分（请认真回答，不要伤害持有人）

[答] 景顺长城：

6分吧，给自己个及格分。

[问] 有趣的肉身：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$，对@景顺长

城 说：为啥不发场内？

[答] 景顺长城：

我们会考虑您的建议~

[问] 骑熊放牛归：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：500低波的roe貌似比500还低，请问超额收益来自何处？

[答] 景顺长城：

来源于低波动。

[问] 笑逐颜开0：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：我想知道等中证500威风凛凛之时，低波能否追上他？

[答] 景顺长城：

2006、2007、2009、2014以及2015年中证500行业低波指数都是跑赢中证500指数的。（数据来源于wind）

[问] 银行螺丝钉：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：

想咨询几个问题，谢谢~

- 1.500低波动跟市面上常见的500基金、500增强基金比较起来，有哪些优势呢？
- 2.500低波动指数长期收益比500指数好，您认为主要是什么因素贡献的超额收益呢？
- 3.500低波动每年调仓换股的时候，更换的股票比例比较高。这个长期看对基金追踪误差影响大么？

[答] 景顺长城：

1、中证500行业中性低波动指数保留了中证500指数行业分布上的优势，剔除了波动率较高，过度炒作的股票。另外，相对于主动基金，其优势有以下三点：①费率低。②策略透明。③风格稳定。

2、简单通俗来讲就是市场关注度不高、交易不活跃的股票往往带来较高的预期回报。

3、确实，由于指数的编制特点，中证500行业低波指数定期调整的比例比传统指数高一些，这会在某种程度上扩大跟踪误差，但是是可控的，实际中我们的跟踪误差在1%左右。

[问] 天生不是情人：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：问三个问题：1、中证500低波动在过去的长周期（5~10年）相对中证500指数的超额收益是多少？2、中证500低波动能跑赢中证500指数的逻辑是什么？3、从指数成分股的基本面来讲，中证500低波动相对中证500有优势吗？

[答] 景顺长城：

1、从05-17年按照完整年度来看，相对中证500的超额收益比较稳定，仅12年小幅跑输0.87%，算术平均下来，每年跑赢7.5%。

2、金融学上的解释涉及到行为金融学、交易制度等相关理论。如果简单通俗来讲就是市场关注度不高、交易不活跃的股票往往带来较高的预期回报。

3、中证500行业中性低波动指数保留了中证500指数行业分布上的优势，剔除了波动率较高，过度炒作的股票。

[问] 蜗牛长跑：

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$ \$中证500(SH000905)\$，对@景顺长城说：管理费是多少？还有可能继续下降吗？

[答] 景顺长城：

管理费是0.5%。我们会考虑您的建议~

[问] 达_子:

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$, 对@景顺长城说: 能谈谈500低波与500增强之间的优势在哪里吗?

[答] 景顺长城:

相对于主动量化基金, 其优势有以下三点: ①费率低。②策略透明。③风格稳定。

[问] 地火明夷虫:

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$, 对@景顺长城说: 请问低波动策略的超额收益来源主要是来自于哪些方面?

[答] 景顺长城:

500SNLV对中证500的超额收益主要来源于对Liquidity和Residual Volatility因子的负暴露。

[问] 青苔一生:

关于\$景顺长城中证500低波动(F003318)\$中证500(SH000905)\$, 对@景顺长城说: 请问若出现偏离度或跟踪误差较大的时候 贵公司有何措施

[答] 景顺长城:

这是一个完全复制指数的被动型基金, 一般只有当出现不可抗力因素的情况下才会出现跟踪误差扩大的情况, 但我们也会迅速地找出原因并采取相应措施。实际上我们的跟踪误差不超过1%。

(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