

雪球访谈

如何玩转“红利投资+增强策略”？富国基金经理

徐幼华告诉你~

2018年08月01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



富国红利增强

访谈简介

7月23日，国务院常务会议一锤定音，释放了稳健中性、松紧适度的信号，一系列“稳增长”措施将为经济持续健康发展保驾护航，政策的明朗化也让市场情绪有所升温。据已公布的半年报显示，在同期上证指数和中证红利指数分别回调10.14%和9.01%的情况下，\$富国中证红利指数增强(F100032)\$基金实现超越业绩比较基准1.85%。

目前，中证红利指数尚处于低估区间内，估值优势极为凸显，那么未来红利投资策略将迎来怎样的机遇与挑战？富国中证红利指数增强基金作为市场上唯一的红利增强类产品有着怎样的优势？红利增强的背后还隐藏着哪些小秘密？不妨来问问富国量化投资部副总经理徐幼华女士~

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：富国中证红利指数增强(F100032)

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] 青春的泥沼:

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：我想问一下100032的量化因子是偏向哪些方面的，比如规模，还是啥？另外100032是行业中性或是规模中性的吗？

[答] 富国红利增强:

感谢您的提问！

我们依托富国量化投资平台，专门针对高分红股开发了相应的多因子选股模型，主要从业绩表现、成长性、估值、分析师情绪等角度对个股进行打分，分数越高则代表该股票的预期收益率越高。在组合优化过程中，我们会综合权衡预期收益率和业绩基准的偏离交易成本，从而生成最佳目标组合。

基金组合中各个行业的权重对标指数中的行业权重，可以降低行业对于净值的波动。富国中证红利基金会适当的对行业权重有所控制，不会特别超配或低配某个行业。

[问] 你好哇二喜同学:

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：徐总您好，想问下富国红利相对于其它红利基金而言，比如万家红利，华宝红利，有什么优势？

[答] 富国红利增强:

感谢您的提问！富国中证红利指数增强基金是市场上唯一的红利增强类产品，既然是一只指数增强型基金，我们就希望在获取指数收益的基础上，通过量化的方式给投资者提供相对稳定的超额收益。富国基金的量化团队成立于2009年，是国内成立最早的量化投资团队之一。我们通过自上而下的多因子量化选股模型，对中证红利指数进行全方位增强。数据显示，自2010年以来，富国中证红利指数增强基金平均每年可跑赢基准4.5%，超额收益率较为显著。

[问] 老司基一枚:

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：徐总好，2013年国内的红利指数从市值加权向股息率加权转变，请问流通市值加权和股息率加权，那种权重计算方式可以让红利指数的收益率更好？中证红利指数一般在什么市场行情下容易有超额收益？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！股息率加权相较于市值加权在行业选择上有更加均衡和分散的优势，优先考虑企业盈利的情况，更能体现红利指数smart beta的特征。长期来看，股息加权的夏普比率更高。夏普比率即为每承担一单位风险所获得的超额回报。国外大部分的红利指数比如标普红利、恒生高股息率指数都是采用股息率加权的方式。

[问] 上善山水：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：

徐总，我的这个问题关于风格的，涉及两个方面。您从2001就任富国红利基金经理以来，年化超额收益取得了令人瞩目的~5%，请问，如果以中证红利全收益计算，超额收益是多少？红利投资是一个研究得比较透彻的量化策略，中证红利本身也有不少值得提高的地方，中证指数公司近年发布了红利低波、红利价值等系列指数，请问富国红利的增强策略是一而贯之的固定策略还是动态调整的策略？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！我是从2011年开始担任富国中证红利的基金经理，我测算了下载至二季度末，任职以来年化超额回报在6.3%左右，中证红利全收益指数年化超额回报3.73%，相对全收益指数仍有比较稳健的超额收益。红利低波和红利价值是两种双因子策略，就是红利+低波动、红利+价值投资，而我们的中证红利指数增强是阿尔法多策略五因子模型，策略上更加完善，其中因子权重会根据市场环境而加以调整。

[问] 夜雨声烦：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：这只基金为什么跑不赢你家的量化300啊！长期来看，这只基金和增强型沪深300比怎么看？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！中证红利和沪深300本身是两种指数，并没有孰优孰劣。富国中证红利指数增强基金和沪深300指数增强成立以来的年化回报分别为12.06%和6.6%，从长期表现来看红利的表现并不弱于沪深300，今年整体处于利率上行周期，对于红利投资会存在一定的压制，但长期来看红利指数仍是一个值得投资的不错标的。

[问] 指数基金：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：请问红利增强和普通指数增强的区别？红利因子范围？谢谢。

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！我们依托富国量化投资平台，专门针对高分红股开发了相应的多因子选股模型，主要从业绩表现、成长性、估值、分析师情绪等角度对个股进行打分，分数越高则代表该股票的预期收益率越高。在组合优化过程中，我们会综合权衡预期收益率和业绩基准的偏离交易成本，从而生成最佳目标组合。

和其他指数增强相比，富国指数增强都会做到行业中性和风格中性，超额收益主要来源于精选个股，这使得富国指数增强的超额收益历年都非常稳定。

[问] 徒步去远方：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：富国中证红利基金目前来说策略容量大概是多少，会不会出现规模变大以后，增强效果消失的情况。

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！在中证红利指数增强基金的量化模型中有交易成本模型，即会根据过去一段时间的成交额和盘口价差来筛选流动性更好的标的，同时会分批建仓，来减少规模增长对市场产生的冲击，控制交易成本。此外，任何基金都需遵循“双10”限制，中证红利指数增强持仓较为分散，个股最大权重不超过4%，基本不会触线，在目前策略内，容量上还有很大的增长空间。

[问] 曹大勇：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：刚买了富国500增强161017，通过招行花1.5%费率认购的，真贵啊，而且也没有后端收费的模式。我知道富国直销应该是费率便宜而且有后端，但有时候钱在银行那端操作就是方便。当然更便宜的场内交易也试了，10多万份就象大户根本买不到，交易稀薄。希望能加强与各银行的合作，费率优惠，提供后端产品，谢谢。

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！目前部分银行也有费率优惠政策，可以前去了解。此外，通过富国基金app富钱包申购，申购费率为0.1折，推荐您使用。

[问] _Loca：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：目前重仓沪深300指，请问你们的优势在哪？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！虽然同样偏向大盘股，但这两者是不同的标的，中证红利相对行业更加分散。

[问] 猫爪子拉拉：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：作为基金新手，请问如何辨认一只基金是否值得购买~

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！

作为基金新手，可以从以下两点来考量：

1) 历史业绩。对于非被动指数基金来说，有穿越牛熊的历史业绩记录是基民选择基金的最重要标准之一。比如对于指数增强基金来说，您可以看历史上其是否每年都能取得较为稳定的超额收益；而对于被动指数型基金来说，可以看历史跟踪误差是否较小，即能不能与指数走势保持一致。

2) 费率：类似的基金可以选择费率更低的基金。

[问] 小嫣：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：红利低估区间的优势明显，选择定投还是逢低加入比较好？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！

红利最适合的是长期作为底仓持有。因为它并非是进攻性品种，而是稳健价值类品种，即波动低回撤小。

往后看，红利非常有长期持有的价值，因为市场投资者结构变化带来了蓝筹股票价值重估，一直以来A股市场以散户投资者为主，但16年下半年以来，以保险、养老金、社保为代表的长期资金大举入市，使得投资者结构发生一些变化，这些机构均偏好那些盈利稳定、分红收益率较高、估值相对较低的上市公司，这些特点与红利指数特点正好吻合。

后续来看，我们认为重估的趋势还将继续，以社保、基本养老、保险为代表的长期资金继续进入市场。同时今年6月份MSCI宣布将A股纳入其指数，明年6月份正式实施，纳入的比例为2.5%，

9月份纳入比例扩大到5%，根据韩国、台湾经验，MSCI纳入指数后，除了带来增量资金外，更重要的是对当前市场投资理念的影响。从目前QFII和陆股通持股的特点来看，他们也偏好那些盈利稳定、分红收益率较高、估值相对较低的股票。

[问] hsyjx113：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：请问您对今年市场整体是如何判断，下半年是否会有机会？如果有的话是结构性机会还是整体机会？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！从中期来看，市场仍将以震荡行情为主，不确定性因素较多，但还是有一些机会。从宏观经济上来说，下半年的中国经济仍将稳中求进，目前最大的风险还是来自于中美贸易战。

[问] daphne2006:

关于\$富国中证红利指数增强(F100032)\$，对@富国红利增强 说：每年打新股的收益，对基金净值贡献多少个百分点？有统计过吗？

[答] 富国红利增强：

富国中证红利会参与所有可以参与的新股IPO，但实际上打新给指数增强基金所能带来的增强收益非常低。据测算，2017年全年公募基金打新绝对收益仅为1500万-1800万，对于10亿+的基金来说，贡献的收益率仅为1%-1.5%。而今年打新收益下滑严重，能给基金带来的收益可能会更低。

[问] 春风十里455:

关于\$富国中证红利指数增强(F100032)\$，对@富国红利增强 说：现在是入手的最佳时期么，如果入手建议怎样占比呢，还是定投会有优势？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！

现在可以入手，因为红利最适合的是长期作为底仓持有。因为它并非是进攻性品种，而是稳健价值类品种，即波动低回撤小。

往后看，红利非常有长期持有的价值，因为市场投资者结构变化带来了蓝筹股票价值重估，一直以来A股市场以散户投资者为主，但16年下半年以来，以保险、养老金、社保为代表的长期资金大举入市，使得投资者结构发生一些变化，这些机构均偏好那些盈利稳定、分红收益率较高、估值相对较低的上市公司，这些特点与红利指数特点正好吻合。

后续来看，我们认为重估的趋势还将继续，以社保、基本养老、保险为代表的长期资金继续进入市场。同时今年6月份MSCI宣布将A股纳入其指数，明年6月份正式实施，

纳入的比例为2.5%，

9月份纳入比例扩大到5%，根据韩国、台湾经验，MSCI纳入指数后，除了带来增量资金外，更重要的是对当前市场投资理念的影响。从目前QFII和陆股通持股的特点来看，他们也偏好那些盈利稳定、分红收益率较高、估值相对较低的股票。

红利+中证500这样的组合可以作为进可攻退可守的组合，中证500这种波动性较高的品种就比较适合定投。推荐[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#) + [\\$富国中证500指数增强\(F161017\)\\$](#)

[问] 地火明夷虫：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：请问富国红利基金在运行时，有无根据利率水平的加减仓机制？

[答] 富国红利增强：

富国中证红利是指数增强基金，根据规定，其仓位有严格的限制，必须达到90%左右。

[问] 潜伏等风来：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：会不会有不分红的年份？分红的额度和年份如何确定？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！目前富国中证红利的分红分配主要在年初，在确认过去两年投资并无出现净亏损后一般就会按照合同进行分红，分红分配时间点相对固定。

[问] 鱼香基丝：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#) 说：请问富国中证红利增强中的增强选股最看重哪些量化因子，股息率？ROE？PEPB？低估值还是成长性？还有红利增强基金的样本股与中证红利指数的样本股，在股票差别和权重差别会有多大呢？谢谢。

[答] 富国红利增强：

富国中证红利增强跟踪中证红利指数，中证红利指数本身是根据股息率进行选股的，也就是说，指数本身对股息率因子暴露度较高。但增强部分我们是专门针对高分红股开发了相应的多因子选股模型，主要从业绩表现、成长性、估值、分析师情绪等角度对个股进行打分，分数越高则代表该股票的预期收益率越高。在组合优化过程中，我们会综合权衡预期收益率和业绩基准的偏离交易成本，从而生成最佳目标组合。在这个过程中，我们不会偏配例如PE估值等在内的各类风格因子，因为风格因子的过度暴露会导致增强收益的不稳定性。我们的超额收益主要来源于多因子选股带来的尽管个股收益，这样的超额收益就非常稳定。

至于中证红利基金与中证红利指数的偏离情况，可以用跟踪误差来回答您。所谓跟踪误差，衡量的是对跟踪指数的偏离程度。低偏离、高超额收益是每个指数增强基金的最高追求。富国中证红利基本每年都能做到维持低偏离的情况下取得较高的超额收益。

[问] 地火明夷虫：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：请问贵基金在选股过程中，对个股标的的持续分红性有无要求？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！富国中证红利指数增强基金的标的指数为中证红利，中证红利指数的选样方法为：对样本空间的股票，按照过去两年的平均税后现金股息率由高到低进行排名，选取排名在前 100 名的股票作为指数样本股，但市场表现异常并经专家委员会认定不宜作为样本的股票除外。

[问] 银行螺丝钉：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：

重仓持有100032很长时间了，对表现比较满意

想咨询一下

1.目前100032的规模比较大了，对原有增强策略会不会有冲击或者负面影响？

2.基金历史分红金额比较多。看了下历次分红的金额高点，是不是基金倾向于短期大涨之后高比例分红呢？还是说觉得短期没有太好的机会然后分红？

3.目前100032的赎回费长持后也有0.5%，希望能长期持有后赎回费降低

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！在中证红利指数增强基金的量化模型中有交易成本模型，即会根据过去一段时间的成交额和盘口价差来筛选流动性更好的标的，同时会分批建仓，来减少规模增长对市场产生的冲击，控制交易成本。此外，任何基金都需遵循“双10”限制，中证红利指数增强持仓较为分散，个股最大权重不超过4%，基本不会触线，在目前策略内，容量上还有很大的增长空间。

目前富国中证红利的分红分配主要在年初，在确认过去两年投资并无出现净亏损后一般就会按照合同进行分红，分红分配时间点相对固定。

富国中证红利是市场较早的指数增强型基金，当时对上市的基金并不设置赎回费分档。对于目前新设立的基金会对此条进行赎回费分档调整。从业绩来看，富国中证红利成立以来业绩位列同业第一，是一只值得投资人信赖的产品~

[问] dratsumg：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：可以讲解一下红利因子策略为什么会有增强效果吗？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！我们依托富国量化投资平台，专门针对高分红股开发了相应的多因子选股模型，主要从业绩表现、成长性、估值、分析师情绪等角度对个股进行打分，分数越高则代表该股票的预期收益率越高。在组合优化过程中，我们会综合权衡预期收益率和业绩基准的偏离交易成本，从而生成最佳目标组合。

[问] 适己逐心e：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：可以简单说下费率是什么制定的么，这个基金每年的管理费是1.2%，其实算是比较高的了，您如何

看待这个费率呢？

[答] 富国红利增强：

这是有一定的历史渊源，富国中证红利最早的前身为富国汉鼎证券投资基金，当时设置的管理费为1.2%。目前中证红利指数增强基金年化收益在12%+，在同类产品中保持领先，管理费维持在同业主流水平。今后，我们会力争在保持低偏离度下持续获得稳定的超额回报。

[问] 娜美克星：

关于\$富国中证红利指数增强(F100032)\$，对@富国红利增强 说：1，增强的规模容量有多大？2，做不做仓位管理？还是长期满仓干？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！在中证红利指数增强基金的量化模型中有交易成本模型，即会根据过去一段时间的成交额和盘口价差来筛选流动性更好的标的，同时会分批建仓，来减少规模增长对市场产生的冲击，控制交易成本。此外，任何基金都需遵循“双10”限制，中证红利指数增强持仓较为分散，个股最大权重不超过4%，基本不会触线，在目前策略内，容量上还有很大的增长空间。

富国中证红利是指数增强基金，根据规定，其仓位有严格的限制，必须达到90%左右。

[问] 财务那个独立：

关于\$富国中证红利指数增强(F100032)\$，对@富国红利增强 说：很欣赏100032基金管理团队的分红模式 历年高分红 不刻意为基金规模而不分红 依靠良好的业绩吸引投资 请问今后仍会保持过往的分红比例么

过往的业绩与基础指数，增强效果明显 请问随着去年起规模的迅速增大 增强方法还能保持之前的效果么 明显感觉今年000311规模增大后 今年走势不如万家300增强

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！

在中证红利指数增强基金的量化模型中有交易成本模型，即会根据过去一段时间的成交额和盘口价差来筛选流动性更好的标的，同时会分批建仓，来减少规模增长对市场产生的冲击，控制交易成本。

目前富国中证红利的分红分配主要在年初，在确认过去两年投资并无出现净亏损后一般就会按照合同进行分红，分红分配时间点相对固定。

[问] 在山忘水：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：请问徐总，100032在主动增强的过程中是否会保持与中证红利指数的行业中性？从中证红利指数的行业分布来看，大部分行业分布在了金融、可选、公用、工业行业上，而从中证行业红利指数的角度，长期来看，表现最好的是消费红利、信息红利、医药红利，100032是否会增加这几个行业红利的权重呢？谢谢

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！基金组合中各个行业的权重对标指数中的行业权重，可以降低行业对于净值的波动。富国中证红利基金会适当的对行业权重有所控制，不会特别超配或低配某个行业。

[问] 夏夜小公举：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：我看富国有很多增强指基，那么如果定投的话红利增强和医药主题增强哪个更有优势呢？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！富国中证红利最适合的是长期作为底仓持有。因为它并非是进攻性品种，而是稳健价值类品种，即波动低回撤小。医药主题型基金相对波动较大，在行情到来时会有更大的上涨空间。主要根据您的风险偏好来决定投资品种。

[问] 非洲大笑脸：

关于[\\$富国中证红利指数增强\(F100032\)\\$](#)，对[@富国红利增强](#)说：请问实操中交易频率怎样，换手节奏快嘛，模型多久调整一次，每次大概调换多少仓位？

[答] 富国红利增强：

感谢您的提问！中证红利指数增强基金会根据仓位和申购赎回情况来进行调仓，成分股根据中证红利指数来进行调整。

(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