

# 雪球访谈

“聪明50”能否担起“漂亮50”？央视财经50指

数投资交流

2019年07月03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



中融基金 V 中融基金管理有限公司 官方账号

## 访谈简介

央视财经50指数是中央广播电视总台财经频道联合北京大学、复旦大学、中国人民大学、南开大学、中央财经大学五大院校，以及中国注册会计师协会、大公国际资信评估有限公司等专业机构，共同评价遴选，以“成长、创新、回报、公司治理、社会责任”五个维度为基础，筛选出各个维度最优样本公司进行投资。由于它众智、多维的选股特点，也被称为“聪明50”。

与其他选股目标较单一的指数相比，央视财经50指数行业占比更加均衡，覆盖成份股市值范围更广，具有明显的基本面选股特征，从业绩表现来看，央视50指数样本股历史业绩突出，印证了价值投资的长期收益魅力。

截至6月26日，央视财经50指数今年以来上涨24.2%，略低于上证50、沪深300，但跑赢上证综指、红利指数和中证500。从指数基日（2010年6月30日）开始计算，央视财经50指数累计收益率达158%，年化收益率远高于同期其他指数，在ROE、业绩增长持续性、分红等指标下也都有不俗的表现。

中融央视财经50ETF（159965）今年4月24日起上市交易，是目前市场上唯一一只跟踪央视50指数的ETF。

中融基金指数投资部执行总经理、中融央视50ETF及中融央视50ETF联接基金经理赵菲先生现身雪球在线访谈，与广大球友互动交流，欢迎参加！

访谈时间：2019年7月3日14:00-16:00

主讲嘉宾：赵菲，中融央视50ETF及联接基金基金经理

中融央视50ETF159965

中融央视50ETF联接A006743

中融央视50ETF联接C006744

风险提示：基金有风险，投资需谨慎。请关注ETF（交易所交易基金）及ETF联接基金投资的特有风险，基金详情情况及风险收益特征详阅法律文件和交易所、中国结算公司相关规则。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：央视50(SZ159965),中融央视财经50ETF联接A(F006743),中融央视财经50ETF联接C(F006744)

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] 司如白水:

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#)说：中融央视的50家公司样本构成，是从什么角度进行筛选的？

[答] 中融基金:

央视财经50指数是由中央电视台财经频道联合北京大学、中央财经大学、复旦大学、南开大学以及中国人民大学五大高校，从“创新、成长、回报、公司治理、社会责任”五个维度进行选股，并结合50家市场投研机构的投票，再由中国上市公司协会、中国注册会计师协会、大公国际资信评估有限公司从专业角度进行评定，在A股市场上遴选出每个维度各10只共50只的优质上市公司组成指数样本股，再经深圳证券信息有限公司对指数样本股进行优化加权，编制成央视财经50指数。

[问] 司如白水:

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#)说：与上证50、沪深300等主流蓝筹指数相比，中融央视有哪些特点？

[答] 中融基金:

央视财经50指数作为一个基本面多因子选股指数，是一个smartbeta指数。选股方面：从多个基本面维度选股，降低了单一维度的风险，结合了高校学术资源以及投研机构的市场经验，不但有成长、分红、盈利等客观财务指标还有公司治理和企业对环境、员工、客户、社会的责任这样的影响企业发展的长远因素。因此是一个考察企业基本面、遵循价值投资的指数；同时，加权方面：其聪明的权重设计，有别于传统市值加权，避免了单一股票、单一行业占比过大的影响，有效提升了收益，降低了波动性。因此从这两方面来说，该指数是一个聪明的50指数，是价值投资的新坐标。

目前大多50标的指数设置单一风格为范围进行投资。例如上证红利指数反映为投资者提供大量股票分红的50只股票走势；上证50指数选择的是上海证券市场规模最大、流

动性最好的50只股票；以单一风格进行投资的标的指数常常面临较大幅度调整，非系统风险较高。基本面50则是挑选A股中营业收入、现金流、净资产、分红排名前50位。而央视财经50的五维投资，涵盖二十多个不同角度的基本面指标，每个维度初始权重均为20%，保障了每个维度的平衡性；另外每个维度内个股初始权重最高为30%，意味着个股最高权重不超过6%，避免了一只股票权重过高对指数带来的负面影响，五维的选股方法和权重上限的设置有效降低了非系统风险。最后选择出的成分股呈现出风格和行业配置均较为分散的特征，行业分布更加均衡，指数整体盈利能力强，股息率较高，业绩增长稳定，从历史业绩来看，其相对其他指数的超额收益明显。

[问] AsiaG:

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#)说：请问央视50ETF和单纯跟踪央视50的指数基金有什么区别？

[答] 中融基金：

跟普通指数基金相比，一是跟踪效果更优。作为ETF产品，其仓位相较普通开放式指数基金更高，且实物申赎会降低交易换手率，减少了交易成本和冲击成本带来的偏差，因此更为紧密的追踪指数本身表现。

二是费率更低。中融央视50ETF的管理费仅0.5%，相较其他追踪央视50指数的普通开放式指数基金更低，且可以在二级市场买卖交易，交易免收印花税，投资者参与ETF的买卖也规避了申赎费用。整体来说，参与ETF的投资综合成本更低。

[问] 孤独的林登万：

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#)说：跟其他主流指数相比，央视50指数每年对成份股调整的比例如何？最近几期指数成份股调整有哪些变化？

[答] 中融基金：

样本股的调整分为年度调整、中期调整和样本股的临时调整。年度调整通常于每年8月第一个交易日实施，实施前两周内会公布调整方案，每次调整样本股数量不超过20%。从官网公布的调整记录来看，每年度的调仓在股票风格上都较为均衡。从最近一次调仓来看，2018年央视财经50指数新纳入大众服饰龙头海澜之家、5G板块中有技术优势的信维通信、国内药企规模前十的上海医药和信立泰。剔除了天津港、钢研高纳、峨眉山A和国电南瑞。该指数基金在挑选成分股时选择各个领域的领导者的核心思路未发生改变。

[问] 安财猫：

关于\$央视50(SZ159965)\$ \$中融央视财经50ETF联接A(F006743)\$ \$中融央视财经50ETF联接C(F006744)\$，对@中融基金 说：指数新进和剔除成份股的标准是什么？

[答] 中融基金：

央视财经50指数每年8月实施一次样本股年度调整，实施前两周内会公布调整方案。此外，当样本股因基本面发生重大变化、经营出现重大违规行为等原因，导致其可能不再符合入选指数的要求时，经专家委员讨论后，从相应维度的后部样本中选取新公司予以更换，中期调整通常在每年2月实施。如样本股出现暂停上市的情况，则从其暂停上市日起，将该样本股从指数计算中剔除，剔除后造成的样本空缺于定期调整时补足。若样本股出现因累计成交量过低、成交价格连续低于面值等因素被交易所终止上市的情况，则从其进入退市整理期之日起，将该样本从指数计算中剔除，剔除后造成的样本空缺于定期调整时补足。若样本股因重大违规行为（如财务报告重大造假）而可能被暂停或者终止交易的，将依据专家委员会的决定将其在指数样本中及时剔除，剔除后造成的样本空缺于定期调整时补足。样本股出现收购、合并、分立等情况的，按专门规定予以处理。

[问] WUBAobao113：

关于\$央视50(SZ159965)\$ \$中融央视财经50ETF联接A(F006743)\$ \$中融央视财经50ETF联接C(F006744)\$，对@中融基金 说：专家选股是否人为的因素较多？

如何保证所选股票的质量？专家团的构成是否稳定？

[答] 中融基金：

专家团队也是以各自维度的指标评价体系，以定量的方式为主进行选股，每个维度都有多个细分指标，整体指标体系完整、全面，本身也是规避人为因素、客观公正选股的保证。五大维度相应的团队带头人分别是：创新维度——北京大学经济学院金融系，系主任宋敏教授；成长维度——中央财经大学中国企业研究中心，主任刘姝威教授；回报维度——复旦大学证券研究所，所长黄亚钧教授；治理维度——南开大学公司治理研究中心，主任李维安教授；责任维度——中国人民大学金融与证券研究所，校长助理吴晓求教授。五大高校的团队稳定，可靠。

[问] -hangh：

关于\$央视50(SZ159965)\$ \$中融央视财经50ETF联接A(F006743)\$ \$中融央视财经50ETF联接C(F006744)\$，对@中融基金 说：成份股中金融占比多少？

[答] 中融基金：

根据最新的成份行业数据，央视50指数金融行业占比在27%左右。

[问] 城南城北v：

关于\$央视50(SZ159965)\$ \$中融央视财经50ETF联接A(F006743)\$ \$中融央视财经50ETF联接C(F006744)\$，对@中融基金 说：央视50指数成份股是从五个维度选出来的，这五个维度的指标是如何评判的？个股的权重是如何分配的？

[答] 中融基金：

创新维度包括R&D投入维度、产出维度、创新组织与管理；成长维度包括应收增长、净利润增长、营收增长/投资回报增长、净利润增长/投资回报增长；回报维度包括分红绝对指标、分红相对指标、净资产指标和市值回报指标；治理维度包括股东治理、董事会治理、经理层治理、监事会治理、信息披露、利益相关者；责任维度包括经济责任、环境责任、员工责任、社区责任、消费者责任。每个维度有自己的考量标准。以创新维度为例，旨在寻找A股市场最具想象力的公司。主要考核标准为对产品创

新研究的投入以及对创新组织的管理。成长维度主要考量公司的营业收入及净利润等指标，旨在聚集A股中最具成长韧性的公司；回报维度则从分红的角度出发，汇聚A股分红最慷慨而且贵在坚持的公司；治理维度云集A股治理完善的上司公司，责任维度甄选A股践行社会责任方面表现突出的公司。加权设计方面，央视财经50指数采取“维度间权重均等，维度内设定各个股权重上限”的加权方式，对五个维度的初始权重相等，各占20%。该设计可以均衡反映各维度的市场表现，避免“责任”、“治理”等大市值公司较集中的维度对指数影响过大。维度内设定个股权重上限：每个维度内，个股初始权重不超过30%。维度内按自由流通市值分配权重，客观反映上市公司规模结构；设置30%的权重上限，有效降低权重股对指数影响。其累计收益与风险调整收益在所有加权方案中最高。

因此央视50指数在指数配权上更为科学，有效的规避了市值加权法投资效率不佳、容易追涨杀跌的弊端。

[问] Afio:

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#)说：作为一个基金小白，想问下，央视财经50指数与其他指数相比，有什么优势呢？

[答] 中融基金:

央视50指数从多个基本面维度选股，降低了单一维度的风险，结合了高校学术资源以及投研机构的市场经验，不但有成长、分红、盈利等客观财务指标还有公司治理和企业对环境、员工、客户、社会的责任这样的影响企业发展的长远因素。因此是一个考察企业基本面、遵循价值投资的指数；同时，加权方面：央视50有别于传统市值加权，避免了单一股票、单一行业占比过大的影响，有效提升了收益，降低了波动性。因此从这两方面来说，该指数是一个聪明的50指数，是价值投资的新坐标。

[问] 巴拉巴LA:

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#)说：央视50ETF适合什么类型的投资

者？定投效果如何？

[答] 中融基金：

央视50指数聚焦企业基本面，遵循价值投资理念，选取了在“创新、成长、回报、公司治理、社会责任”多个基本面维度表现优异的50家上市公司组成指数成分股，覆盖了食品饮料、家用电器、医药生物等传统消费行业以及电子、通讯、计算机等新兴科技行业，行业分布较为均衡，且均为行业龙头企业，具有较高的投资价值。该指数是一个基本面多因子选股指数，具备长期的超额收益特征，非常适合普通投资者和机构投资者进行长期配置。中融央视财经50指数ETF基金及其联接基金完全被动复制该指数，是投资者在当下时点进行长期配置的优质标的。

对普通投资者来说是参与定投也是一个简单且高效的投资方式，长期来看可以降低成本，提升资金使用效率。

作为一只指数基金，中融央视财经50指数不仅仅可以供机构投资者用以构建被动FOF，也可以为个人投资者提供具备稳定性和价值投资特征的资产配置方案。

[问] 江涛：

对@中融基金说：「央视50指数」由央视财经频道联合多机构编制，如何保证这个指数的「聪明度」？中融央视财经50ETF跟踪「央视50指数」，跟踪过程中还会做策略调整吗？

[答] 中融基金：

中融央视财经50ETF完全被动复制央视财经50指数。

[问] 上天的恩赐是你：

关于\$央视50(SZ159965)\$中融央视财经50ETF联接A(F006743)\$中融央视财经50ETF联接C(F006744)\$，对@中融基金说：这样看起来央视50指数亮点很多，历史业绩也很优秀，您认为未来这个指数ETF的规模会做大吗？

[答] 中融基金：

我们认为，凭借央视50指数编制方案的众多优势和亮点，我们有理由相信，未来央

视50指数的业绩将长期占优，相对一些大盘基准指数贡献更高的超额收益。这方面也将被普通投资者和机构投资者逐步熟知和认可，规模也将得到显著提升。

[问] 阿玲0914:

关于\$央视50(SZ159965)\$中融央视财经50ETF联接A(F006743)\$中融央视财经50ETF联接C(F006744)\$，对@中融基金说：目前指数的市盈率似乎有一点高了，现在是否还是进入的时机呢？怎么看现在央视50指数的整体估值？

[答] 中融基金:

1) 横向比较：与其他的宽基指数相比，央视财经50指数历年来估值水平一直处于偏低的水平,具备良好的安全边际。在历史各年度市盈率的表现上，央视财经50指数的历史市盈率不仅明显低于中证500指数，也略低于上证50指数和沪深300指数；在历史市净率的表现上，央视财经50指数仅仅在部分年份高于上证50指数，其它各年份均低于其它可比宽基指数。因此，央视财经50指数的估值较为合理，适合作为中长期配置的工具。

2) 纵向比较：2019年以来的震荡上行，抬升了央视50的估值水平，但从历史来看，央视财经50指数的估值水平目前正处于历史中位数水平，估值相对合理。

央视财经50指数自指数发布以来的历史市盈率中位数、历史市净率中位数分别为8.60倍及1.34倍。而其当前的市盈率值为9.70倍，市净率值为1.37倍，均处于历史中位数水平附近，因此，从中长期投资的角度来看，目前指数的估值水平仍在合理区间，具备中长期配置的价值。

[问] 可可东里-:

关于\$央视50(SZ159965)\$中融央视财经50ETF联接A(F006743)\$中融央视财经50ETF联接C(F006744)\$，对@中融基金说：央视50指数今年以来似乎没有跑赢主流指数，您觉得是什么原因呢？未来还有什么看好的理由？

[答] 中融基金:

今年上半年，央视50指数确实没有跑赢上证50等大盘指数，主要原因是非银行业今年

以来收益率为45.37%，在申万一级行业中涨幅排名第二。非银行业在上证50中的权重为29.40%，是占比第二大的行业，而由于央视50在行业分布上更考虑均衡，其在央视50中的权重仅为10.20%，相比上证50的占比差了近10个百分点，这是在此阶段央视50指数跑输上证50指数的主要原因。

未来看法：

1) 今年以来的市场，尤其是1季度的大幅上涨本质上是超跌反弹，主要源于投资者前期过度悲观情绪的边际改善，并非源自于经济基本面的改善，故偏基本面的风格，如估值、红利表现疲弱。展望下半年，我们认为行情将逐步回归至基本面逻辑，更赖于经济的企稳与企业盈利的回升，基本面良好的股票表现将占优。

2) 我们也很认同国盛证券策略分析师的观点。当前A股仍处于外资流入的初级阶段，未来会有相当长期的持续流入，并且外资中长线配置型资金流入的大趋势从未改变。

6月以来外资的加速回流，是全球宽松、海外转暖、汇率企稳推动下，交易型资金大幅回流的结果。尽管外资持股规模已经逼近国内公募和险资，但从长期视角来看，当前A股仍处于外资入场的初期阶段，未来尚有万亿级的增量空间。未来外资也将与保险、养老、理财资金一起，成为机构化、价值化、核心资产大时代的重要构建者。

3) G20会议之后，市场情绪一度高涨，目前逐渐回归理性。我认为，G20会议之后，投资者关注重点回归国内基本面。尤其7月，投资者关注的重点将是中报业绩，中报业绩好的股票将受到青睐。

央视50指数正是为投资者提供了高质量的核心资产配置的工具，其成分股盈利能力强、股息率高、业绩增长稳健等基本面特征，以及低估值、行业龙头等特点将是外资和内资长线机构资金配置的重点方向，该指数也将长期受益于资本市场机构化的行业趋势。

[问] 安财猫：

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#) [\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#) [\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#)说：为何近两年的行情启动都是券商股先起跑？而06-07年牛市中期券商才启动？

[答] 中融基金：

历史不会简单的重复，06~07年牛市的宏观环境跟现在也有较大差异。但15年、19年的行情启动确实券商股有引领的现象，主要可能源于对券商股企业盈利的预期所导致，券商股受市场情绪影响较为敏感，因此该行业弹性也较大。而06、07年之前上市的券商只有14家（目前41家），而且很多实力雄厚的券商都是07年之后上市的，可能这也是06、07年券商没有先起跑的原因。

[问] 波波总：

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#)[\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对@中融基金 说：中融基金在指数管理方面有哪些优势？公司首只ETF产品选择央视50指数是出于什么考虑？未来在指数投资领域还有哪些规划？

[答] 中融基金：

去年下半年以来，国内公募基金公司开始加速布局ETF产品，使得该类产品在规模、数量、种类等多方面有了爆发式增长。中融基金一直非常重视指数业务的发展，自2015年就开始着手搭建指数类产品体系，先后发行了五只指数分级基金，场内份额市场占比一度位列第8名。在2018年初，中融基金前瞻性地将ETF产品列为公司年度重点，并于年中成立了ETF产品专项小组，在产品研发、投资运作、系统建设和制度完善等方面协力推进。2018年12月12日，中融央视财经50指数ETF宣告发行，该产品是中融基金的首款ETF，亦是携手央视结出的重要成果；更为市场传递价值投资理念、构建价值投资新坐标提供了新方向。

如今分级基金正逐渐成为历史，下一步中融基金将在ETF产品领域倾尽心力，着重打造匹配公司发展的良性产品生态。

首先，经过多年发展，ETF产品在宽基指数领域的规模效应、头部效应等已渐成事实，但我们认为宽基指数ETF具有广泛的客户基础，未来仍存在一定拓展空间，因此中融基金在宽基指数ETF方面不会缺席。其次，结合宏观经济大势与ETF产品自身特点，我们会选择一些富有生命力的行业及主题权益类指数及富有区域特征的固收类指数进行精细化布局，以便与国家经济发展和行业轮动合拍。第三，吸取国内外先进经

验，我们会涉足开发具有因子多样化、策略差异化的特色权益与固收类指数，作为主流ETF产品的有益补充。

综上，中融基金将融合自身优势，着力构建层次化、差异化、趋势化的指数产品体系，迎接资产配置新时代的到来。

[问] 指数基金：

关于[\\$央视50\(SZ159965\)\\$](#) [\\$中融央视财经50ETF联接A\(F006743\)\\$](#) [\\$中融央视财经50ETF联接C\(F006744\)\\$](#)，对[@中融基金](#) 说：为何深证国证网站央视50指数更新的不及时，央视50指数调仓名单都已几年前的。

[答] 中融基金：

查看了一下网站，目前“指数样本”是最新的，“最近调样”确实不是最新的，我们后续会尝试跟指数公司联系，尽快更新该栏目。

(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