

雪球访谈

优中选优，淘金A股“核心资产”——华宝沪深300
指数增强！

2019年08月06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



中证500_沪深300 V

华宝基金旗下“沪深300增强、中证500增强”官方账号

访谈简介

若要在A股市场挑选一个最具代表性的指数，沪深300指数当仁不让。由沪深两市总市值最大、流动性最好的300只股票组成的沪深300指数基本囊括了A股市场上盈利能力最强的一众公司。截至2019年6月末，沪深300指数今年以来涨幅27%，位居主流指数前列；沪深300总市值达到34.93万亿元，占全部A股总市值的六成以上。作为A股近年来表现最佳的投资标的之一，未来沪深300在A股中的代表性和重要性将继续提升。

然而，如果仅仅投资沪深300指数，那只能获得市场平均收益，如果能够有增强策略获取超额收益，岂不是如虎添翼。实际数据表明，全市场沪深300增强基金，相较于基准指数，的确具有显著的Alpha收益获取能力，其中，华宝沪深300指数增强（A份额：003876；C份额：007404）的超额收益能力更为拔尖。

截至2019年7月28日，华宝沪深300增强基金（A份额：003876）自成立以来累计收益率33.73%，而同期沪深300指数的涨幅仅为11.19%，累计超额收益达到22.54%，在同类基金同期业绩排名中高居第2！（数据来源：Wind）

本次访谈特邀华宝沪深300增强（A份额：003876）基金经理徐林明先生，就有关沪深300增强基金相关问题与广大球友互动交流，欢迎球友积极参与！

访谈时间：2019年8月6日（周二）下午15:30-16:30

主讲嘉宾：徐林明，沪深300增强基金经理

华宝科技先锋006227

华宝量化对冲A：000753/C：000754

风险提示：基金过往业绩及其净值高低并不预示未来业绩表现。基金管理人并不保证一定盈利，也不保证最低收益。基金投资有风险，投资需谨慎。投资者投资基金前，请认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。如需购买相关基金产品，请关注投资者适当性管理相关规定、提前做好风险测评，并根据您自身的风险承受能力购买与之相匹配的风险等级的基金产品。

[（进入雪球查看访谈）](#)

本次访谈相关股票：华宝沪深300增强(F003876)

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] 奥哈马的巴特菲:

关于[\\$华宝沪深300增强\(F003876\)\\$](#)，对[@中证500_沪深300](#)说：300增强是根据什么增减成分股呢

[答] 中证500_沪深300:

基金通过多因子量化选股模型进行选股。该模型是华宝量化投资部经过长期跟踪研究和实盘检验形成的，团队在2006年开始开发研究多因子选股模型，2011年起模型先后在绝对收益专户、量化对冲公募、指数增强基金等产品中进行实盘。模型中使用的因子是根据对中国证券市场运行特征的长期研究以及大量历史数据的实证检验，选取对股票超额收益具有较强解释度并且符合逻辑的指标，归纳起来主要是价值类、质量类、成长类三大类因子。我们比较看重高质量的盈利成长和估值提升等基本面驱动的超额收益，从中长周期多个维度评价股票的性价比，因子的稳定性较高。通过模型对沪深300成分股及备选股进行打分排序，另外结合我们的财务风险和舆情风险预警体系，最后精选60-80只左右的个股，在行业偏离、风格偏离和个股偏离上进行控制和优化，最后构成我们的投资组合。

[问] 淡泊高远:

关于[\\$华宝沪深300增强\(F003876\)\\$](#)，对[@中证500_沪深300](#)说：请问基金公司如何做到跑赢指数的？公司投资的策略是否在行业上有侧重？对于下半年的行情如何判断，是否对基金仓位进行风控？

[答] 中证500_沪深300:

1) 基金的指数增强策略在跟踪标的指数的基础上通过数量化模型优化投资组合，力求在控制与业绩比较基准偏离度的前提下获得超越标的指数的投资收益。跑赢指数的关键在量化模型的稳定性和增强效果。

基金的指数增强策略从2006年开始研究并跟踪，融入团队的智慧，从2011年量化对冲专户开始，八年的实盘检验，策略日臻成熟完善、表现稳定。截止到7月28日，2007.01-2019.7期间12年的模拟+实盘数据显示，增强策略累计收益

率654.71%，同期沪深300指数累计涨幅89.05%。2011.08开始的实盘投资以来，增强策略累计收益率123.81%，同期沪深300指数累计涨幅29.83%，年化超额收益7.29%，日均跟踪偏离度0.16%，年化跟踪误差3.59%。2019年以来，增强策略累计收益率31.36%，同期沪深300指数累计涨幅28.16%，超额收益3.2%。

另外，基金还在底仓策略之外，在期指贴水时，买入沪深300股指期货替代现货，赚取基差收益；积极参与新股申购增厚收益，尤其是随着科创板的推出，在原沪深新股的基础上打新收益更上一层楼；未来基金会考虑参与转融券业务等低风险投资品种，进一步增强收益。

2) 行业层面，指数成份股行业分布广泛且较为均匀。

3) 宏观经济上，在内部增长承压、外部局势不明朗的背景下，随着控风险、稳增长、逆周期调节的各项改革政策如减税、降费、加码基建、促进消费等的有序推进，中国经济将体现出较强的韧性，长远来看中国经济结构正在发生积极的变化，更加注重发展的质量和综合实力的提升，新旧动能切换可能正处于从量变到质变的关键期。基金仓位上基金合同规定在80%-95%之间。

[问] 枳橘：

关于[\\$华宝沪深300增强\(F003876\)\\$](#)，对[@中证500_沪深300](#)说：华宝沪深300增强基金成立以来涨幅是沪深300的近3倍？厉害了！那请问，它是通过什么增强策略实现这种高收益的啊？还是在操作手法方面不采取完全跟随而是高抛低吸？

[答] 中证500_沪深300：

增强策略：通过数量化的选股策略进行积极的组合配置管理，该基金的增强策略如下：

多因子策略——多因子选股是基金的核心策略，历经长期跟踪研究和实盘检验；

新股申购——随着新股发行制度的改革以及发行节奏的加速，新股申购资金占用小、绝对收益高；

期指替代现货——当前期指贴水，买入沪深300股指期货替代现货，赚取基差收益；

其他——本基金会积极参与可转债申购、转融券业务、现金回购等低风险投资品种，进一步增强基金收益。

[问] 无心于事无事于心：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300 说：通过基本面和财报分析筛选股票时，最注重哪些指标？

[答] 中证500_沪深300：

基金通过多因子量化选股模型进行选股。该模型是华宝量化投资部经过长期跟踪研究和实盘检验形成的，团队在2006年开始开发研究多因子选股模型，2011年起模型先后在绝对收益专户、量化对冲公募、指数增强基金等产品中进行实盘。模型中使用的因子是根据对中国证券市场运行特征的长期研究以及大量历史数据的实证检验，选取对股票超额收益具有较强解释度并且符合逻辑的指标，归纳起来主要是价值类、质量类、成长类三大类因子。我们比较看重高质量的盈利成长和估值提升等基本面驱动的超额收益，从中长周期多个维度评价股票的性价比，因子的稳定性较高。通过模型对沪深300成分股及备选股进行打分排序，另外结合我们的财务风险和舆情风险预警体系，最后精选60-80只左右的个股，在行业偏离、风格偏离和个股偏离上进行控制和优化，最后构成我们的投资组合。

[问] 姓马名云字化腾：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300 说：增强的策略是什么？仓位管理的策略是？

[答] 中证500_沪深300：

1) 增强策略：通过数量化的选股策略进行积极的组合配置管理，该基金的增强策略如下：

多因子策略——多因子选股是基金的核心策略，历经长期跟踪研究和实盘检验；

新股申购——随着新股发行制度的改革以及发行节奏的加速，新股申购资金占用小、绝对收益高；

期指替代现货——当前期指贴水，买入沪深300股指期货替代现货，赚取基差收益；

其他——本基金会积极参与可转债申购、转融券业务、现金回购等低风险投资品种，进一步增强基金收益。

2) 基金仓位比较稳定，不会做频繁大幅的调整。基金的超额收益主要来源于模型的选股能力和打新收益。

[问] 明大教主：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：筛选标的的原则是什么？以及调仓频率是怎样的？

[答] 中证500_沪深300：

1) 基金通过多因子量化选股模型进行选股。该模型是华宝量化投资部经过长期跟踪研究和实盘检验形成的，团队在2006年开始开发研究多因子选股模型，2011年起模型先后在绝对收益专户、量化对冲公募、指数增强基金等产品中进行实盘。模型中使用的因子是根据对中国证券市场运行特征的长期研究以及大量历史数据的实证检验，选取对股票超额收益具有较强解释度并且符合逻辑的指标，归纳起来主要是价值类、质量类、成长类三大类因子。我们比较看重高质量的盈利成长和估值提升等基本面驱动的超额收益，从中长周期多个维度评价股票的性价比，因子的稳定性较高。通过模型对沪深300成分股及备选股进行打分排序，另外结合我们的财务风险和舆情风险预警体系，最后精选60-80只左右的个股，在行业偏离、风格偏离和个股偏离上进行控制和优化，最后构成我们的投资组合。

2) 组合一般月度定期调仓。

[问] 降龙十九掌机：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：沪深300和中证比起来，哪个更稳一些，收益又是哪个高

[答] 中证500_沪深300：

沪深300指数是A股最具代表性的指数，成份股均为一线蓝筹，是A股近两年最佳的投资标的之一。截至2019.7.28沪深300指数前十大权重股分别为：7.80%的中国平安，3.87%的贵州茅台，3.07%的招商银行，2.23%的兴业银行，2.13%的格力电器，2.07%的美的集团，1.88%的五粮液，1.65%的恒瑞医药，1.58%的伊利股

份，以及1.47%的中信证券。截至2019年7月28日，沪深300的PE为12.42倍，显著低于历史均值16.82倍，估值处于历史相对低位，安全边际较强。随着A股市场价值投资及优胜劣汰的理念深入人心，未来该指数在A股中的代表性和重要性将继续提升，横向可以类比标普500指数在美股中的地位。再者，沪深300指数行业覆盖广，包括27个申万一级行业，成份股基本都是各领域的龙头，如低估的金融股、稳健成长的白马消费股、国企改革潜在标的的国有股等，未来会继续受益于政策红利和经济发展，在当前宏观经济承压的背景下，龙头公司的经营质量和抗压能力更为突出，展示强者恒强的韧性。

中证500指数为中盘股代表指数，可以理解为全市场三千多只股票剔除流动性不好的股票后按照最近一年日均总市值排名，前300只构成沪深300指数，接下来500只构成中证500指数。截至2019.7.28沪深300指数前十大权重股分别为：0.62%的四维图新，0.62%的顺鑫农业，0.60%的正邦科技，0.60%的中炬高新，0.55%的紫光国微，0.53%的生益科技，0.52%的沪电股份，0.51%的先导智能，0.48%的启明星辰，以及0.48%的银泰资源。截至2019年7月28日，中证500的PE为23.08倍，低于历史均值41.18倍。

两个指数的主要区别，主要在以下三个方面：

一是市值风格上，由于指数编制方法的原因，沪深300成分股天然囊括了更多的大盘蓝筹股（个股平均市值1167亿），在市值上显著高于中盘股为主的中证500指数（个股平均市值151亿）。

二是行业构成上，沪深300中权重最大的5个行业分别为非银金融（17.82%）、银行（16.89%）、食品饮料（9.55%）、医药（6.28%）、家电（5.01%），合计占比超过50%。中证500中权重最大的5个行业分别为医药生物（10.05%）、电子（9.18%）、计算机（7.01%）、化工（6.38%）、传媒（5.46%），合计占比38%。可以看到，沪深300更偏大金融大消费等一线龙头，中证500更偏新兴产业和二线龙头。另外个股权重上，沪深300中个股权重偏差较大，比如中国平安、贵州茅台、招商银行权重都在3%以上，对指数影响较大，而中证500的个股权重都在1%以内，更为分散。

三是估值、成长等特点上有区别。整体来看，沪深300估值更低，但成长性弱于中证500。

[问] 白开水52度:

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$, 对@中证500_沪深300 说: 有啥亮点, 费率有优惠吗?

[答] 中证500_沪深300:

目前通过蛋卷基金购买华宝沪深300指数增强基金A类(003876)和C类(007404)费率分别可以享受申购费1折和申购费为0的优惠。具体费率如下:

A类以及C类基金持有时间小于7天的, 赎回费率为1.5%;

A类大于等于7天至30天的, 赎回费率0.75% (C类为0.50%);

A类持有大于等于30天至1年的, 赎回费率0.5%、持有大于等于1年至2年的, 赎回费率0.25%、大于等于2年的赎回费率为0 (C类基金持有至少30天的均免赎回费用);

另外, A类基金不收取销售服务费用, C类份额销售服务费年费率0.40%。

管理费率、托管费率, A类及C类基金均一致, 为1.00%和0.15%。

有一个诀窍, “短期持有买C, 长期持有买A”。总之, 持有期在365天以内时, 持有C类较为划算, 这个区间是C类份额的持有的甜蜜期。而365天后, C类的费率持续上升, 而A类的费率将在第730天起稳定在0.12%, 越持久越划算!

此外, 如果通过官网申购华宝沪深300增强A, 申购费率打1折。

[问] 姐低调行事:

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$, 对@中证500_沪深300 说: 说:在大环境不好的情况下该基金有风险对冲策略吗? 还是只能被动承受下跌风险?

[答] 中证500_沪深300:

基金合同中约定基金的业绩比较基准是沪深300指数收益率+1.5% (年化), 另外对股票仓位 (80%-95%) 和成分股覆盖率 (80%以上) 也都有规定, 从运作角度来说, 我们的目标不是绝对收益而是在跟踪沪深300指数的前提下实现一定的超额收益, 所以基金的配置和基准指数不会偏差太多, 指数大幅下跌的情况下基金大概率也会下跌, 但我们会在投资框架内积极应对宏观环境的变化, 比如我们有一套跟踪多个市场指标的择时系统, 在信号特别明确的时点, 我们会在仓位上做一定调整。

[问] 精灵财富：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300 说：贸易战一点不消停，经济下行压力大，请问我们基金的应对策略是？争取更多收益的办法有？

[答] 中证500_沪深300：

- 1) 基金合同中约定基金的业绩比较基准是沪深300指数收益率+1.5%（年化），另外对股票仓位（80%-95%）和成分股覆盖率（80%以上）也都有规定，从运作角度来说，我们的目标不是绝对收益而是在跟踪沪深300指数的前提下实现一定的超额收益，所以基金的配置和基准指数不会偏差太多，指数大幅下跌的情况下基金大概率也会下跌，但我们会在投资框架内积极应对宏观环境的变化，比如我们有一套跟踪多个市场指标的择时系统，在信号特别明确的时点，我们会在仓位上做小幅调整。
- 2) 历史长期来看，价值投资是获取收益的主要来源，买得便宜很重要，低迷环境正是长期资产配置的好时机。沪深300指数目前绝对估值和相对估值都处于价值投资区间，虽然外部环境仍有一定的不确定性，但底部买入长期持有大概率会有可观的回报。投资者可以选择定投基金平滑成本、稳健布局。

[问] 小丑龙鱼：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300 说：我最近一直在这个沪深300增强里高抛低吸，请问是做短线比较好呢？还是中长线持有比较好？

[答] 中证500_沪深300：

从基金绝对估值和成分股质地来看，目前基金估值处于历史低位、具有较强的安全边际，成分股都是各行业龙头，看好其未来长期的发展潜力，从这个角度来看，基金适合中长期配置或者定投。但如果考虑到近期市场的波动在加大、外部环境及内部经济的不确定性在上升，短线高抛低吸也有机会，但对投资者的择时能力要求较高，另外短期持有的话基金申赎费用也要考虑在成本内。

[问] 老豆说：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：华宝的沪深300增强上次在科创板打新中增强了很多收益，那么除了这个策略，还有什么别的有效的增强方式不？

[答] 中证500_沪深300：

市场上常见的增强策略有打新、股指期货增强、融券以及来自主动投资部分的超额收益。对于华宝沪深300指数增强基金的股指期货策略，2015年股灾后，期指市场出现较长时间的深度贴水和负向的价差结构；根据该基金合同的约定，基金可以有10%的头寸投资于股指期货，当期指贴水较深时，可以选择利用这部分头寸进行买入期指实现现货替代的功能，对基金收益有一定增厚。另外目前证监会放开了部分公募基金的转融券业务，我司也在积极申请，未来该业务展开后有望能进一步增厚基金收益。

[问] 小木木同学：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：该基金仅限投资沪深股市？科创板有没有纳入其中

[答] 中证500_沪深300：

基金可以投资科创板，事实上基金积极参与了首批科创板股票的网下申购，并贡献了较为可观的收益。目前来看科创板打新赚钱效应明显，后续基金仍然会继续参加申购。

[问] 股市小小菲菜：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：为什么我们得华宝沪深300增强，能领先市场那么多，有什么秘诀？

[答] 中证500_沪深300：

基金用量化的方法把被动投资和主动投资结合起来，在跟踪沪深300指数的基础上，争取获得高于标的指数回报水平的投资业绩。主要有以下三个秘诀：

第一，跟踪的中证沪深300指数优质。成份股流动性好、市场代表性强；价值蓝筹特征明显；估值处于历史底部，有较强的安全边际；

第二，使用的增强策略稳健。团队研究实力强，投资经验丰富；核心策略经过12年持续跟踪和8年实盘校验；超额收益水平稳定，策略表现持续；

第三，额外收益增厚。打新收益可观；期指贴水基差收益；成份股股息率高。

[问] 静静的河：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：一直很关注华宝沪深300指数增强，2019年以来截至7月28日，华宝沪深300指数增强累计收益率达到32.80%，在同类基金中排名前1/5。这次科创板打新又再创佳绩，是非常好的投资标的，只想问问，如果想长期定投该基金的话，是买入A类，还是C类合适？

[答] 中证500_沪深300：

本基金A类和C类份额主要是费率结构上的差别，本基金A类份额收取申购费、赎回费（30天-1年为0.5%），C类份额不收取申购费，收取销售服务费（0.4%）和赎回费（30天以上为0%）。有一个诀窍，“短期持有买C，长期持有买A”。持有期在365天以内时，持有C类较为划算，这个区间是C类份额的持有的甜蜜期。而365天后，C类的费率持续上升，而A类的费率将在第730天起稳定在0.12%，越持久越划算！

[问] 刘文弱：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：沪深300可以对标香港中小吗？

[答] 中证500_沪深300：

中证500对标香港中小

[问] 看年报的会计：

关于\$华宝沪深300增强(F003876)\$，对@中证500_沪深300说：主要跟踪于哪些行业的股票？

[答] 中证500_沪深300：

跟踪的标的指数是中证沪深300指数，具有良好的流动性和市场代表性。指数成份股行业分布广泛且较为均匀，截至2019年7月28日，具体权重如下：

金融行业占比35.5%，日常消费行业占12.5%，工业占比11.4%，可选消费9.7%，信息技术9.2%，医疗保健6.3%，材料6.0%，房地产4.4%，能源2.3%，公共事业2.2%，其他的行业占比0.5%。

(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