

雪球访谈

探讨深证100消费升级与创新驱动两大核心驱动力

2020年01月08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



刘重杰



访谈小秘书

访谈简介

2019年深证100指数上涨55%，在主流宽基指数中涨幅第一，深证100指数代表了深市的头部公司，成分股市值规模大、质地优良，充分代表了蓝筹股特征，本次交流主要探讨深证100的绩优基因及2020年投资机会的把握。

访谈嘉宾@刘重杰曾就职于财经媒体、券商、期货公司，2017年加入招商基金全球量化投资部，现任招商中证红利ETF基金、招商深证100ETF基金基金经理。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

收起

(进入雪球查看访谈)

本次访谈相关股票：

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] Elsa1116:

关于[\\$深100SZ\(SZ159975\)\\$](#)，对[@刘重杰](#)说：2020年股票市场走势如何？看好哪些板块？

[答] 刘重杰:

从配置的角度来看：当市场利率在下行或维持历史较低位置的时候，再考虑到市场整体的PE的倒数（可以视作股票外推的长期中预期收益率，可参考WIND全A的），如果股票的预期收益率是十年期国债收益率的两倍及以上的时候，权益类资产就值得认真考虑。

[问] 安财猫:

关于[\\$深100SZ\(SZ159975\)\\$](#)，对[@刘重杰](#)说:中美股市本质区别在哪导致美股十年大牛，A股大起大落？

[答] 刘重杰:

除了制度环境的差异之外，中美股市还有一些值得关注的差异。

首先，上市公司ROE；简单来说度量投资收益情况的，就是赚不赚钱的问题。美股的标普500为代表的可投资指数的ROE并不弱于A股

其次，从行业和代表性公司来看，美股中除了传统行业经营比较稳定外，新兴行业和创新公司出现的，并在逐渐变成市场头部个股的情况一直都有；当日A股中也慢慢出现这类情况，深100指数成分股中的创业板个股也占据一定比例了

此外，金融市场的杠杆情况、税收设计、投资者结构等都会影响市场的波动。新兴市场的波动，通常会比成熟市场大。

[问] 北冥的春天:

关于[\\$深100SZ\(SZ159975\)\\$](#)，对[@刘重杰](#)说: 在深100ETF的交易上，如何把握节奏，有哪些可参考的指标或方法？

[答] 刘重杰：

第一个层次，关注市场的收益率：比如PE的倒数与十年期国债收益率的比较，PE、PB历史的估值分位数情况，来决定权益类资产配置多少

第二个层次，关注市场边际改善的情况，用于月度到季度的仓位调整操作

同时，如果是没有太多时间和精力来详细研究的，可以考虑等额定投+大略估值方式来做操作。定投买入区域为估值中位数一下的，卖出区域为估值80%到90%的时候，分批次离场。

[问] 徒步去远方：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：您如何看待最近火热的科技股板块，是否存在估值过高的现象，深证100科技股的纳入情况如何

[答] 刘重杰：

科创板在上交所上市，深100成分股全部为深市公司。深100成分股中科技股比例超过上证50或上证180，深100中通信电子和生物医药行业占比都超过10%，深100的科技含量是头部宽基指数中相对很高的。

[问] 小萝卜头D：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：当今消费升级对哪些行业具有较大的影响，拼多多的崛起，是否意味着某些领域的消费降级？

[答] 刘重杰：

拼多多可能在某种意义上把以前市场化货币化程度不够的区域或消费群体纳入到市场体系中来。

以身边的小事为例，二三十年前调味料佐餐市场可能很难意识到会出现该领域的优秀上市公司，中国相当多的家庭在这个品类消费品会采用很大程度的自制，并未完全纳入市场。

而拼多多这种业态或商业模式，更多的还是把非市场化货币化的消费纳入到市场体系中，确实可能存在某些点上的消费现象，但是整体上还是在扩张或者说“升级”的

[问] 好好鬼混:

关于\$深100SZ(SZ159975)\$, 对@刘重杰 说: 深证100和沪深300 中证500相比, 有哪些特点, 权重股的选择上有哪些指标

[答] 刘重杰:

沪深300和中证500是从沪深两个市场, 基本上是按照市值权重依次选出来的; 沪深300可以认为是A股最大的300个公司; 中证500可以认为是301名到800名的深100则是按照类似条件选择深市的前100个公司。

[问] AsiaG:

对@刘重杰 说: 深证100估值状况如何, 当前介入是否面临估值较高的局面

[答] 刘重杰:

经过2019年全年55%+的上涨, 深100指数从静态估值上来看, 分位数已经在中位数附近了, 和2019年年初的估值相对水平有较大差异。如果考虑到业绩确定性, 市场风格与热点主题, 深100依然值得高度关注。在上证50、上证180、深100等头部宽基指数中, 深100成长性相对优秀, ROE方面有明显优势。

[问] F-Kratos:

关于\$深100SZ(SZ159975)\$, 对@刘重杰 说: 在央妈降准的消息放出以后, 对深圳100指数会产生哪些具体的影响呢? 影响时间会持续多长?

[答] 刘重杰:

最近一次降准符合市场大多数预期, 可能对市场的影响已经相当程度兑现了。

[问] 山楂果昔:

关于\$深100SZ(SZ159975)\$, 对@刘重杰 说: 您认为如何给高成长性的科技股合理估值, 科技行业是否具有周期性

[答] 刘重杰:

从我个人理解的角度，科技板块是一个螺旋式上升的过程，从技术升级换代的角度，周期性是存在的。

从上市公司的角度来看，有特别优秀的公司可能自身会做相当的技术储备，能难应对技术的周期性。

估值，或者针对未来的预期进行估值在科技股上相对比较难，因此也出现了一系列的公司。根据所在行业、可比公司、政策情况、公司经营情况等因素都可以做模型来预估，我自己觉得做好模型不停使用新信息做来证伪，来不断调整可能比“静态”做模型更重要些。

[问] 跳个大水花：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：招商深圳100ETF在上市之后的流动性现在是一个什么情况？能具体说一下近期表现吗？

[答] 刘重杰：

\$深100SZ(SZ159975)\$从2019年11月7日上市以来，截止到2019年1月7日，获得8.58%的收益率，作为ETF，通常是完全复制指数。2020年1月2日，\$深100SZ(SZ159975)\$上市交易，截止到今天刚好5个交易日，交易金额约9亿元，也就是日均成交量接近2亿元；随着以后平稳运作，交易量应该维持在5千万以上的水平。

[问] 皮卡球儿：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：深证100区别于大盘指数，有哪些偏重和亮点，另外在费率及管理上有哪些优势？现在进场时机是否可以拿？谢谢大佬

[答] 刘重杰：

管理费0.2%托管费0.1%，在同类型产品中处于较低水平。深100指数相对沪深300来说，成长性特征更突出，行业分布更均衡，科技创新的含义更多一些。

[问] 你是个绅士：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：该产品流动性和管理费用如何？

[答] 刘重杰：

管理费0.2%托管费0.1%，在同类型产品中处于较低水平。

[问] 六年一班：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：都知道深证100具有较高的投资价值，具体表现在哪些方面呢，其驱动的核心因素是哪些？

[答] 刘重杰：

深100 约等于 科技创新+成长蓝筹1、ROE高且稳定2、行业分布均衡

[问] 明媚的女子：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：春节期间，消费股会不会大涨？

[答] 访谈小秘书：

回复@刘重杰：//@刘重杰:回复@明媚的女子:控制其他因素，确定性预期通常会提前兑现。

[问] Bolivia233：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰说：深100与沪深300相比，成分股有哪些特征？未来走势怎么看？

[答] 访谈小秘书：

回复@刘重杰：//@刘重杰:回复@Bolivia233:沪深300中大金融的比例更强，传统行业的特征更明显。

在深100的行业中，食品饮料、家电这两个大消费的行业占比超过10%，通信电子和生物医药这两个科技创新含义的行业占比也超过10%。

深100从行业和权重大的成分股可以归纳为：成长蓝筹+科技创新

大消费的逻辑：ROE稳定且相对市场平均水平较高，构成了深100指数的稳定器内核
科技创新主题的逻辑：技术周期螺旋式上升，经济升级转型过程，构成了深100未来长期成长性的内核。

如果这两点2020年继续，那么业绩很大概率深100业绩也会持续。

[问] 暖风呼呼：

关于\$深100SZ(SZ159975)\$，对@刘重杰 说：2019年深100涨幅远超沪深300，也超过创业板，主要原因是什么？

[答] 访谈小秘书：

回复@刘重杰：//@刘重杰:回复@暖风呼呼:深100 约等于 成长蓝筹+科技创新

2019年成长性风格表现很好，2019年的科技板块，尤其若干代表性的半导体等细分领域表现很好；加上大消费的业绩稳定，能很大程度上解释深100在2019年业绩。

此外，考虑到2018年，深100相对于沪深300的回撤幅度也更大，从底部起来的幅度大，也是可以理解的。

(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