

雪球专刊 304 期——沪深 300 指数投资攻略

第 304 期

2022/05/27

出品人：方三文

策划：冯冬杰 张书浩

封面设计：卢宛莹

浙版数媒

目录

关于《雪球专刊》

内容概要

章节介绍

- 1、“指数之王”：沪深 300 投资价值分析
- 2、沪深 300ETF 十年了，盘点十年变化
- 3、沪深 300 指数，适合新手入门的选择！
- 4、投资沪深 300，你必须要知道的 10 个问题
- 5、坚定看好沪深 300 指数的 3 大理由
- 6、大 A 的脊梁沪深 300ETF，过去 10 年大幅跑赢！
- 7、沪深 300 实战方法论
- 8、风华十年，铸就好基——华泰柏瑞沪深 300ETF

关于《雪球专刊》

《雪球专刊》是国内领先的投资交流交易平台“雪球”上的用户讨论集锦。本专刊全部内容均由雪球社区每日产生的大量高质量财经类 UGC 产生，按照不同专题进行组织、编辑和校对。专门为渴望财务自由，想拓展财经知识却无法长时间使用雪球的朋友，提供最好的阅读体验。

关于雪球：

雪球公司成立于 2010 年，起步于投资社区，现已经成为国内领先的集投资交流交易于一体的综合财富管理平台。

经过十年的发展，雪球已拥有超过 4300 万注册用户，聚集了中国对投资最感兴趣、最有见解、对权益类资产接纳度最高的人群。

雪球在市场上的独特品牌、用户和商业模式，获得了顶级资本的青睐和加持，公司先后获得包括红杉、五源、干橡、蚂蚁、兰馨等机构总金额数亿美元的融资。

雪球公募基金代销业务依托雪球旗下雪球基金开展。雪球基金拥有第三方基金销售牌照，由浦发银行全程监管资金，是合规开展业务的持牌机构。

知识产权：

此电子周刊中内容版权由对应的用户和雪球共同所有。第三方若出于非商业目的，此电子专刊的内容转载，应当在作品正文开头显著位置，注明原作者和来源于雪球。

若需要对作品用于商业目的，第三方需要获得原作者和雪球的单独授权，并按照原作者规定的方式使用该内容。转载授权等相关事宜，请发邮件到 secretary@xueqiu.com。

本刊部分图片和文字来源于网络，如有侵权，请和我们联系。

内容概要

2005 年 4 月 8 日，A 股市场的第一只跨市场指数横空出世——沪深 300 指数。它由沪深交易所中规模最大、流动性最好的 300 只龙头企业组成，以综合反映中国股票市场的整体表现。之后至今，凭借着对中国核心资产的广泛代表能力，沪深 300 指数被海内外投资者誉为 A 股行情的“晴雨表”、中国的“标普 500 指数”。这 300 只成份股精准地覆盖到了 A 股市场上具有长期业绩支撑和稳定回报的龙头企业，这些优秀的企业在国内乃至国际上均具有相当的行业地位，正是中国核心竞争力的体现。

2012 年 5 月 8 日至今，沪深 300(SH000300)全收益指数十年间涨幅远超中证 500 指数及中证 1000 指数，在一众跨市场主流宽基指数中长期表现亮眼。再加上成份股数量适中、成交活跃、流动性良好，指数发布伊始就被众多机构投资者视为投资中国最理想化的投资标的。数据显示，目前跟踪沪深 300 指数的基金有 170 只，合计规模达 2391.17 亿，在所有指数基金规模中位列第一，远超上证 50、中证 500 等市场主要指数，是当之无愧的中国“指数之王”。其中，成立于 2012 年 5 月 4 日的华泰柏瑞沪深 300ETF(SH510300) 以超 520 亿元人民币的规模（截至 2022 年 4 月 29 日），成为 A 股市场上规模最大的股票型 ETF。

10 年，是周而复始 3650 天的日升月落；是往复更迭 40 次的四季交替；是苗木在树干上精心雕琢的 10 道年轮……

本期雪球专刊选取 8 篇好文，分析沪深 300 指数的投资价值，以及如何通过 ETF 投资这只中国的“指数之王”。

章节介绍

1、“指数之王”：沪深 300 投资价值分析

摘要：沪深 300 被认为是最能代表沪深股市的指数，也成为大多数基金投资业绩的评价标准。沪深 300 指数（000300）选择沪深证券市场规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票作为样本，以反映沪深市场上市公司证券的总体表现。指数每年 6 月和 12 月调整一次样本股，每次调样本股数量不超过样本总数的 10%。

2、沪深 300ETF 十年了，盘点十年变化

摘要：我们一边持有沪深 300ETF 等指数基金，一边见证着以沪深 300 指数为代表的成分股反映的中国经济的变迁。我们处在这个时代，与这个时代一起成长，收藏沪深 300ETF，分享经济发展带来的红利。

3、沪深 300 指数，适合新手入门的选择！

摘要：A 股的宽基指数非常多。沪深 300 指数不是发布最早的，但个人认为，沪深 300 指数是最能代表中国“核心价值”的！其中华泰柏瑞一枝独秀，规模超 500 亿，比华夏和嘉实的总和还要多，流动性自然最优。

4、投资沪深 300，你必须要知道的 10 个问题

摘要：沪深 300 指数应该是国内最具影响力的宽基指数了。但我发现很多投资者对于沪深 300 的一些认知是错误的，片面或者滞后的（市场在动态变化，沪深 300 也在动态变化，我们不能按照静态的眼光去看待沪深 300）。

5、坚定看好沪深 300 指数的 3 大理由

摘要：今年是沪深 300 指数最难的一年，也是 A 股最难的一年，但这也极有可能是见底的一年，纵观国内外股市历史规律，超跌之后，必有反转。

6、大 A 的脊梁沪深 300ETF，过去 10 年大幅跑赢！

摘要：目前全市场跟踪沪深 300 指数的各类基金(ETF、普通指数、指数增强) 超过 150 个，合计规模近 2000 亿，沪深 300 指数可谓是 A 股的脊梁！

7、沪深 300 实战方法论

摘要：长期收益始终无法跑赢宽基指数的投资者，或者是工作很忙没有时间经常看盘、复盘的投资者，沪深 300 永远都是万金油的选择！

8、风华十年，铸就好基——华泰柏瑞沪深 300ETF

摘要：合理的投资目标应该是在承担适度风险的情况下，尽量追求高信息比率，而非单纯追求高信息比率。我们已经知道在同行业对比中，沪深 300ETF(SH510300)是属于低风险的，因此在同行业中低风险的投资中，沪深 300ETF(SH510300)可以高看一眼。

1、“指数之王”：沪深 300 投资价值分析

作者：@懒人养基

发表时间：2022-05-11

沪深 300 指数（000300）选择沪深证券市场规模大、流动性好、最具代表性的 300 只股票作为样本，以反映沪深市场上市公司证券的总体表现。指数每年 6 月和 12 月调整一次样本股，每次调样本股数量不超过样本总数的 10%。

沪深 300 采用派氏加权法即成份股流通比例分级靠档的方法计算个股权重，总体上还是流通市值加权，流通市值越大的成份企业对指数的影响越大。

注意表述，上证 50 反映的是“龙头企业”的整体表现，而沪深 300 则是沪深市场“上市公司”的整体表现。

沪深 300 被认为是最能代表沪深股市的指数，也成为大多数基金投资业绩的评价标准。

2015 年 12 月 4 日，中国证监会发布指数熔断相关规定，标的指数就是沪深 300。即沪深 300 指数当日下跌超过 5%触发熔断机制，沪深市场暂停交易 15 分钟；沪深 300 当日下跌超过 7%，则当日沪深股市停止交易，提前收市。

2022 年一季度末，指数成份股平均总市值为 1363 亿元。

从成份股的行业分布来看，沪深 300 从一开始就比上证 50 更为分散均衡一些。2013 年 4 月 30 日，金融行业在沪深 300 指数的权重占比为 34.72%(远小于上证 50 的 60% 多)，到了 2022 年 4 月 30 日，这一比例又大幅下降为 23.17%，食品饮料上升为第一大权重行业，电力（新能源）、医药、电子、计算机等行业权重不断提高，沪深 300 的行业分布也更为均衡。

但是，因为互联网等新兴行业大多在海外上市，市值最大的几家互联网行业巨头自然没能成为沪深 300 的成份股，沪深 300 基本能反映沪深股市的总体表现，但还不能基本反映国民经济的总体表现，这不能不说是一个缺憾。

下表是沪深 300 截至 2022 年 4 月 30 日的行业构成情况。

沪深300指数行业构成2022-4-30					
行业代码	行业名称	成分个数	总市值(亿元)	自由流通市值(亿元)	权重(%)
801120.SWI	食品饮料(申万)	16	49,928.92	23,682.97	13.42
801780.SWI	银行(申万)	22	96,246.06	23,409.83	13.29
801790.SWI	非银金融(申万)	31	44,286.01	18,127.30	9.88
801730.SWI	电力设备(申万)	17	29,241.64	17,432.96	9.40
801150.SWI	医药生物(申万)	37	29,573.89	15,681.82	8.70
801080.SWI	电子(申万)	21	17,344.47	10,056.24	5.47
801050.SWI	有色金属(申万)	10	11,428.98	6,214.35	3.36
801110.SWI	家用电器(申万)	6	9,955.82	5,885.63	3.16
801750.SWI	计算机(申万)	13	10,393.40	5,719.01	3.05
801880.SWI	汽车(申万)	11	16,838.48	5,620.97	3.04
801160.SWI	公用事业(申万)	8	13,117.09	5,077.80	2.88
801170.SWI	交通运输(申万)	11	14,636.15	5,119.74	2.81
801180.SWI	房地产(申万)	8	8,365.56	4,243.99	2.34
801720.SWI	建筑装饰(申万)	7	10,203.97	3,964.93	2.22
801890.SWI	机械设备(申万)	8	6,343.35	3,783.03	2.07
801010.SWI	农林牧渔(申万)	6	8,408.07	3,332.50	1.95
801030.SWI	基础化工(申万)	9	6,704.89	2,999.58	1.66
Others	其他	12	10,134.47	3,091.44	1.65
801710.SWI	建筑材料(申万)	5	4,630.18	2,532.08	1.42
801960.SWI	石油石化(申万)	7	19,568.72	2,422.58	1.33
801740.SWI	国防军工(申万)	8	5,722.93	2,390.59	1.29
801200.SWI	商业贸易(申万)	4	4,605.79	2,197.62	1.22
801950.SWI	煤炭(申万)	3	9,030.35	1,854.65	1.06
801770.SWI	通信(申万)	4	6,492.75	1,882.72	1.05
801760.SWI	传媒(申万)	5	2,688.59	1,563.41	0.81
801040.SWI	钢铁(申万)	3	3,206.04	1,186.02	0.65
801210.SWI	社会服务(申万)	3	1,121.46	537.00	0.29
801140.SWI	轻工制造(申万)	3	2,014.98	502.31	0.28
801980.SWI	美容护理(申万)	2	1,361.74	496.28	0.27
合计			453,594.75	181,009.35	100.00
数据来源：东方财富Choice数据			雪球·懒人养基		

截至 2022 年 4 月 30 日，沪深 300 前十大成份股依次是贵州茅台、宁德时代、中国平安、招商银行、五粮液、隆基股份、兴业银行、美的集团、长江电力、东方财富，其中沪市 6 家、深市 4 家，而沪市 6 家也是上证 50 的前十大成份股。

不过沪深 300 的前十大成份股总权重仅 20%出头，远小于上证 50 的 54.58%多。沪深 300 的个股集中度和前十大持仓集中度比上证 50 要低得多。

沪深 300 指数发布于 2005 年 4 月 8 日，以 2004 年 12 月 31 日为基准日期，基点为 1000 点。

沪深 300 自发布以来，于 2005 年 6 月 6 日创下历史最低点 807.78，并于 2007 年 10 月 17 日创出历史次高点 5891.22，这一次高点在将近 17 年后于 2021 年 2 月 18 日才被突破，当日创出历史新高 5930.91。

但若以收盘点位计，则 2007 年 10 月 17 日创出的历史最高收盘点位 5877.20 迄今还未能突破。

2021 年 2 月 18 日沪深 300 创出新高 5930.91 后就陷入跌势，截至 2022 年 4 月 29 日收于 4016.24，自最高点已下跌 32.29%，进入典型的“熊市”。

2022 年 4 月 29 日，沪深 300 指数 PE (TTM) 为 11.86，处于近十年 25% 百分位以下。



自 2004 年 12 月 31 日的基点起算，截至 2022 年 4 月 29 日（熊市），17 年多的累计收益率为 301.62%，年化收益率为 8.35%，最大回撤为 72.73%。2012 年 4 月 30 日至 2022 年 4 月 29 日十年间的累计收益率为 52.93%（略低于上证 50），年化收益率 4.34%（仅相当于纯债基金），最大回撤 47.57%。

当然，如果把 2021 年 2 月 10 日作为截止日（牛市、历史次高收盘点位），自 2004 年底以来的累计收益率为 480.77%，年化收益率能达到 11.54%，最大回撤 72.73%；而 2021 年 2 月 10 日前十年的累计收益率为 87.09%，年化收益率为 6.46%（低于上证 50），最大回撤 47.57%。

说实话，无论是 47%还是 72%的最大回撤，如果是一直持有沪深 300，很少有人能硬扛过去。投资沪深 300 这样高波动的指数基金，除了跌得多了敢买，涨得多了敢卖，恐怕别无他法。

截至 2022 年一季度末，跟踪沪深 300 的场内外指数基金一共 164 只（含 A、C 份额），总规模达 2077 亿元，应该是跟踪基金数量和总规模最大的指数了。

可见“指数之王”并非浪得虚名，而是市场自然选择的结果。

按规模排序第 1-50 的沪深 300 指数基金详见下表。

1	基金代码	基金名称	成立日	基金规模 (亿元)	管理费 (%)	基金经理	基金公司	基金类型
2	510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	2012-05-04	447.38	0.50	柳军	华泰柏瑞基金	被动指数型
3	510330.SH	华夏沪深300ETF	2012-12-25	227.83	0.50	张弘弢、赵宗庭	华夏基金	被动指数型
4	159919.SZ	嘉实沪深300ETF	2012-05-07	176.13	0.50	何如、刘珈吟	嘉实基金	被动指数型
5	510310.SH	易方达沪深300发起式ETF	2013-03-06	99.34	0.15	余海燕	易方达基金	被动指数型
6	160706.SZ	嘉实沪深300ETF联接(LOF)A	2005-08-29	99.24	0.50	何如、刘珈吟	嘉实基金	被动指数型
7	515330.SH	天弘沪深300ETF	2019-12-05	61.48	0.50	陈瑶	天弘基金	被动指数型
8	100038.OF	富国沪深300指数增强A	2009-12-16	58.08	1.00	李笑薇、方旻	富国基金	增强指数型
9	010854.OF	汇添富沪深300基本面增强指数A	2021-01-20	53.71	1.50	顾耀强	汇添富基金	增强指数型
10	000311.OF	景顺长城沪深300指数增强A	2013-10-29	46.85	1.00	黎海威	景顺长城基金	增强指数型
11	050002.OF	博时沪深300指数A	2003-08-26	44.59	0.98	桂征辉、杨振建	博时基金	被动指数型
12	005918.OF	天弘沪深300ETF联接C	2018-04-24	41.75	0.50	陈瑶	天弘基金	被动指数型
13	163407.SZ	兴全沪深300指数(LOF)A	2010-11-02	40.07	0.80	申庆	兴证全球基金	增强指数型
14	515380.SH	泰康沪深300ETF	2019-12-27	39.76	0.40	魏军	泰康资产	被动指数型
15	510350.SH	工银瑞信沪深300ETF	2019-05-20	31.94	0.45	刘伟琳	工银瑞信基金	被动指数型
16	000613.OF	国寿安保沪深300ETF联接	2014-06-05	25.40	0.50	李康	国寿安保基金	被动指数型
17	000176.OF	嘉实沪深300指数研究增强	2014-12-26	24.79	1.00	龙昌伦、刘斌	嘉实基金	增强指数型
18	510380.SH	国寿安保沪深300ETF	2018-01-19	24.78	0.50	李康	国寿安保基金	被动指数型
19	000961.OF	天弘沪深300ETF联接A	2015-01-20	24.61	0.50	陈瑶	天弘基金	被动指数型
20	006131.OF	华泰柏瑞沪深300ETF联接C	2018-07-02	20.72	0.50	柳军	华泰柏瑞基金	被动指数型
21	159925.SZ	南方沪深300ETF	2013-02-18	17.21	0.50	罗文杰	南方基金	被动指数型
22	160615.SZ	鹏华沪深300指数(LOF)A	2009-04-03	17.16	0.75	张羽翔	鹏华基金	被动指数型
23	010736.OF	易方达沪深300指数增强A	2020-12-30	15.83	1.20	张胜记	易方达基金	增强指数型
24	561300.SH	国泰沪深300增强策略ETF	2021-12-01	15.78	1.00	梁吉、谢东旭	国泰基金	增强指数型
25	481009.OF	工银沪深300指数A	2009-03-05	14.77	0.50	刘伟琳	工银瑞信基金	被动指数型
26	001015.OF	华夏沪深300指数增强A	2015-02-10	14.26	1.00	宋洋、袁英杰	华夏基金	增强指数型
27	510360.SH	广发沪深300ETF	2015-08-20	14.16	0.50	刘杰	广发基金	被动指数型
28	008592.OF	天弘沪深300指数增强A	2019-12-27	12.32	0.60	杨超	天弘基金	增强指数型
29	519300.OF	大成沪深300指数A	2006-04-06	12.03	0.75	苏秉毅	大成基金	被动指数型
30	007339.OF	易方达沪深300发起式ETF联接C	2019-04-25	11.59	0.15	余海燕	易方达基金	被动指数型
31	110030.OF	易方达沪深300量化增强	2012-07-05	11.11	0.80	杜才鸣、王建军	易方达基金	增强指数型
32	020011.OF	国泰沪深300指数A	2007-11-11	10.73	0.50	谢东旭	国泰基金	被动指数型
33	270010.OF	广发沪深300ETF联接A	2008-12-30	10.59	0.50	刘杰	广发基金	被动指数型
34	515390.SH	华安沪深300ETF	2019-12-13	9.87	0.15	许之彦	华安基金	被动指数型
35	006020.OF	广发沪深300指数增强A	2018-06-29	9.57	1.00	赵杰	广发基金	增强指数型
36	004788.OF	富荣沪深300指数增强A	2018-02-11	9.39	0.60	邓宇翔、郎聘成	富荣基金	增强指数型
37	004789.OF	富荣沪深300指数增强C	2018-02-11	9.37	0.60	邓宇翔、郎聘成	富荣基金	增强指数型
38	002385.OF	博时沪深300指数C	2016-01-26	9.03	0.98	桂征辉、杨振建	博时基金	被动指数型
39	519116.OF	浦银安盛沪深300指数增强	2010-12-10	8.00	1.00	陈士俊	浦银安盛基金	增强指数型
40	000312.OF	华安沪深300增强A	2013-09-27	7.92	1.00	许之彦、张序	华安基金	增强指数型
41	002670.OF	万家沪深300指数增强A	2016-09-26	7.66	1.00	乔亮	万家基金	增强指数型
42	510390.SH	平安沪深300ETF	2017-12-25	7.39	0.50	成均	平安基金	被动指数型
43	310318.OF	申万菱信沪深300指数增强A	2004-11-29	6.73	1.00	刘敦	申万菱信基金	增强指数型
44	008593.OF	天弘沪深300指数增强C	2019-12-27	6.62	0.60	杨超	天弘基金	增强指数型
45	000313.OF	华安沪深300增强C	2013-09-27	6.26	1.00	许之彦、张序	华安基金	增强指数型
46	200002.OF	长城久泰沪深300指数A	2004-05-21	6.01	0.98	杨建华、雷俊	长城基金	增强指数型
47	515660.SH	国联安沪深300ETF	2019-11-25	5.84	0.30	黄欣、章煜元	国联安基金	被动指数型
48	006912.OF	长城久泰沪深300指数C	2019-01-18	5.48	0.98	杨建华、雷俊	长城基金	增强指数型
49	007538.OF	永赢沪深300A	2019-07-09	5.47	0.15	万纯	永赢基金	被动指数型
50	005658.OF	华夏沪深300ETF联接C	2018-02-02	5.44	0.50	张弘弢、赵宗庭	华夏基金	被动指数型
51	003876.OF	华宝沪深300增强A	2016-12-09	5.11	1.00	徐林明、王正	华宝基金	增强指数型
52								
53	截至2022年一季度末，数据来源：东方财富Choice数据							

表中可见，沪深 300 指数基金虽然数量众多，但前十只基金规模就达到了 1314 亿元，占全部沪深 300 指数基金总规模的 63%，如果再算上前十只基金的其他份额或场外联接基金，头部基金（公司）的占比就更高了。

跟上证 50ETF 类似，规模最大的几个沪深 300ETF，机构持有占比都很高，华泰柏瑞沪深 300ETF 机构占比 73.42%，华夏沪深 300ETF 机构占比 58.90%，嘉实沪深 300ETF 机构占比 90.13%，应该都是机构借道 ETF 结合 ETF 期权进行长期资产配置的需要。

虽然我也很重视指数基金，未来总有一天市场更有效时，说不定我们的主要投资标的就得是指数基金；但在当前主动基金还存在明显超额收益的情况下，我当然更倾向于投资主动基金。

顺着这个思路，我更愿意关注增强指数基金，而有的增强效果确实还不错。

2、沪深 300ETF 十年了，盘点十年变化

作者：@指数基金

发表时间：2022-05-19

中国证券市场最开始的时候，分为上证和深证。中国证券市场最开始编制指数，都是分市场的。如上证指数、深证成指、上证 50 指数、深证 100 指数、上证 180 指数、中小板指数，等等。第一只 ETF 是上证 50ETF 成立于 2004 年末，同天成了沪深 300 指数基准日期。

沪深 300 指数是以 2004 年末为基准日期，基准是 1000 点。可是，跨市场的指数基金不好做，只能做成普通指数基金和 LOF 基金。直到 2012 年 5 月份，随着机制完善，沪深市场才有了跨市场的 ETF——沪深 300ETF (510300) 是第一只跨市场的 ETF。再后来，才有了跨境 ETF。沪深 300ETF 成立于 2012 年 5 月 4 日，随着时间的推移，反映着中国经济的变化，至今已经十年了。

（一）中国这十年的变化（2012 年--2022 年）

本月中宣部在“中国这十年”系列主题新闻发布会上，介绍了我国十年来的新成就、新变化。包括回顾中国经济和生态文明建设的成果、农村脱贫、农村人口进城的城镇化率提升、人均预期寿命提高、教育水平提高。

经济方面，居民人均可支配收入增长近八成。中国经济是世界经济增长的最大引擎。2021 年我国国内生产总值达到了 114 万亿元，占全球经济的比重由 2012 年 11.4% 上升到 18% 以上，我国作为世界第二大经济体的地位得到巩固提升。人均国内生产总值达到 1.25 万美元，接近了高收入国家门槛。

我国经济对世界经济增长的贡献总体上保持在 30%左右，中国经济是世界经济增长的最大引擎。货物贸易第一大国的地位增强。这十年，我国的对外开放广度和深度得到了全面拓展。全球创新指数排名上升到第 12 位。绿水青山，植树造林占全球人工造林的 1/4 左右，单位 GDP 二氧化碳排放量累计下降了大约 34%，风电、光伏发电等绿色电力的装机容量和新能源汽车产销量都是居世界第一位。力争 2030 年前实现碳达峰、2060 年前实现碳中和，为国际社会合作应对气候变化、推进全球环境治理作出了重要贡献。

以上来源中国新闻网的相关报道。从投资的角度，居民人均可支配收入增长近八成，投资指数基金能够增长多少呢？

(二) 沪深 300 指数 (399300) 和沪深 300 全收益指数 (H00300)

截至 2022 年 5 月 19 日，沪深 300 指数是 3999.60 点。十七多年来年化收益率是 8.3%。我们常见的指数都是价格指数，成分公司分红后导致指数下滑。沪深 300 全收益指数是 5310.70 点。十七多年来年化收益率是 10.1%。

沪深 300ETF (510300) 是 2012 年 5 月 4 日成立的，是 2012 年 5 月 28 日开始上市交易的。我们拿 2012 年 5 月底的数据为起始日，从起始日至 2022 年 5 月 19 日，沪深 300 指数的收益是+52%，年化收益率是 4.3%；沪深 300 全收益指数的收益是+88%，年化收益率是 6.5%；沪深 300ETF (510300) 的收益是+77%，年化收益率是 5.9%。基金的年管理费率 and 年托管费率是 0.60%，正好等于全收益指数与 ETF 的差额，实现了紧密地跟踪指数。

2022 年 5 月份的沪深 300 指数的市盈率又跌回了 12 倍以下，对于 2004 年底至 2022 年 5 月份，指数是从一次低估，穿越了几轮牛熊周期后，又到了这一次的低估。可是从 2012 年 5 月份计算却不是，所以年化收益率相对低些。但是，即使这样，沪深 300ETF 取得了近八成的收益，持平了居民人均可支配收入增长近八成！对于收入增长，沪深 300ETF 用复利实现了财富的保值增值！

(三) 沪深 300 指数成分公司的变迁

沪深 300 指数的前十大重仓公司，在 2012 年的时候，以金融地产为主，包括民生银行、招商银行、中国平安、中信证券、万科 A 等公司；

到了 2013 年、2014 年、2015 年仍然如此，只是有些公司换了位置，中国平安、招商银行、民生银行占据榜首；

2016 年第一季度，贵州茅台冲进了前十大重仓，到了年末冲进了前五名；

2017 年第一季度，格力电器和美的集团冲进了前十大重仓，随后伊利股份也冲了进来，到了年末前十重仓中的消费类型公司占了四个；

到了 2018 年末，贵州茅台已经冲进了前三名的位置；

到了 2019 年，进而复退的恒瑞医药又冲进前十大重仓来了，五粮液也进来了；

到了 2020 年末，中国中免的进入，沪深 300 指数的成分公司前十重仓中金融地产行业只剩下了中国平安、招商银行、兴业银行，其余的都是消费行业和医药行业占据着；

到了 2021 年末，随着创业板上市满三年以上的宁德时代的进入，以及隆基绿能和长江电力的冲入，沪深 300 指数的成分公司前十名出现重仓了新能源（一级行业为工业）和电力行业。随着规则的调整，未来创业板上市满一年以上就可以进入沪深 300 指数，从而规则更合理了，沪深 300 指数也更有活力了。

截至 2022 年 5 月 19 日，沪深 300 指数的前十重仓分别是：贵州茅台、宁德时代、招商银行、中国平安、隆基绿能、五粮液、兴业银行、美的集团、长江电力、比亚迪。前十权重的比例总和是 24.01%。

十大权重

更新日期: 2022-05-19

证券代码	证券名称	中证行业分类	上市地	权重(%)
600519	贵州茅台	主要消费	上海证券交易所	6.12
300750	宁德时代	工业	深圳证券交易所	3.25
600036	招商银行	金融	上海证券交易所	2.61
601318	中国平安	金融	上海证券交易所	2.60
601012	隆基绿能	工业	上海证券交易所	1.81
000858	五 粮 液	主要消费	深圳证券交易所	1.65
601166	兴业银行	金融	上海证券交易所	1.56
000333	美的集团	可选消费	深圳证券交易所	1.51
600900	长江电力	公用事业	上海证券交易所	1.47
002594	比亚迪	可选消费	深圳证券交易所	1.43

从持仓行业上，金融、消费（一级行业为主要消费和可选消费）、工业分别各占两成左右比例，医药卫生、信息技术分别各占一成左右比例，其他行业占比不到两成比例。

（四）首只沪深 300ETF 的规模份额的特色

沪深 300ETF（510300）是首只沪深 300ETF，与很多指数基金不同，持有人结构是以机构持有为主。成立以来持有人结构的机构一直在三分之二以上，个人一直在三分之一以下。

对于以持有人结构为主的 ETF，规模份额的变动非常有特色。总份额在 2012 年底是 93.8 亿；在 2013 年底减至 60.48 亿；到了 2014 年底又变成了 94.95 亿；2015 年中旬市场比较高了，总份额变成了 58.46 亿，到了年末是 57.78 亿；到了 2017 年末再次下降至 49.84 亿；2018 年市场下跌，2018 年中的规模增至 63.25 亿，到了年末增至 108.47 亿；到了 2019 年末是 98.50 亿；到了 2020 年末是 86.58 亿；到了 2021 年末是 113.40 亿。至今在同类的沪深 300 指数基金中，规模稳定地保持在第一位。

我们可以看出机构历时持仓还是比较理性的。

普通投资者也是可以理性操作，同样可以用沪深 300 指数的市盈率为标准，做好仓位管理。

（五）沪深 300 指数的市盈率做仓位管理

对于估值，宽基指数比行业指数确定，行业指数比公司确定。即使是宽基指数，有些指数也是常年趴在市盈率 10 倍附近，如恒生国企指数，也有些指数常年站在市盈率 20 倍至 30 倍附近，如纳斯达克指数。这与指数编制、利率等有关。只能追求模糊的正确，不可追求精确的错误。

资产配置是战略，选标的和选时机是战术。先做好资产配置，再做好仓位管理，以及如何定投。先做好大类资产配置，再做好权益类的仓位管理，经营组合，定投到组合中。如果只看估值，如果只看估值分位，那么这十年来，会重仓配置到恒生指数、恒生国企指数，轻仓甚至不配置标普 500 指数和纳斯达克指数。

如果表多了就不准了，就不清楚用哪个了。

以沪深 300 指数的估值为标准，做好沪深市场的仓位管理。

市场到了低估（12 倍以下），满仓+全部定投+搬来资金储备池的资金；

市场到了中低估（12 倍至 15 倍），接近满仓+部分定投+保持资金储备池的资金；

市场到了中估（15 倍至 18 倍），接近满仓+停止定投+保持资金储备池的资金；

市场到了中高估（18 倍至 22 倍），仓位区间中值+停止定投+保持资金储备池的资金；
市场到了高估（22 倍以上），仓位区间低值+停止定投并且撤出资金到储备池+增持资金储备池的资金。

除了低估之外，定投部分每月都会连续不断地补充到资金储备池中。

（六）沪深 300 指数与标普 500 指数

买入指数基金并且长期持有，中国与美国都适用。虽然沪深市场波动大，但是只要做好了资产配置和仓位管理，长期穿越牛熊周期波动后，依然长期盈利。

2004 年末的沪深 300 指数和标普 500 指数分别是 1000 点和 1212 点，2022 年 5 月份都是 4000 点左右。20 世纪，成熟市场和新兴市场的涨幅表现经常各领一个年代，就像沪深市场的价值、成长、大盘、小盘、质量、红利都是各领数年一样。普通投资者做好资产配置，根据情况做好合适的平衡就可以了。

总结

中国最近十年的变化，行业和公司的变迁，也反映在了沪深 300 指数里面。我们一边持有沪深 300ETF 等指数基金，一边见证着以沪深 300 指数为代表的成分公司反映的中国经济的变迁。

我们处在这个时代，与这个时代一起成长，收藏沪深 300ETF，分享经济发展带来的红利。

3、沪深 300 指数，适合新手入门的选择！

作者：@慕容寒夜

发表时间：2022-05-13

一、沪深 300 是宽基指数中的“扛把子”！

A 股的宽基指数非常多。沪深 300 指数不是发布最早的，但个人认为，沪深 300 指数是最能代表中国“核心价值”的！

截至 4 月 26 日，市场中跟踪沪深 300 指数的基金有 170 只，合计规模达 2391.17 亿，在所有指数基金规模中位列第一，远超上证 50、中证 500 等主流宽基指数。

除了产品最多，份额最大两个优势外。从监管层的表述中，我们也可以看出，沪深 300 是宽基指数中最具代表性的！

银保监会去年末发布的《保险公司偿付能力监管规则（II）》中，数次提到了与保险看似关联不大的沪深 300 指数。

一是在引导险资长期价值投资方面，沪深 300 成分股风险因子予以下调。中国平安（SH601318）、中国太保（SH601601）等险企投资沪深 300 成分股对资本的消耗更小；

二是险资股票持仓一旦发生“市价持续一年以上低于账面价值”或“市价低于账面价值的比例超过 50%”的两种情况，就需要按账面价值和市价的差额计提减值。但“**近三年股息率均在 3%以上，或现金股利支付率均在 10%以上的沪深 300 成份股**”可以**不按照以上方法减值**。配置沪深 300 成分股，无疑对险资的净利润表现更有益。

银保监会在如此重磅的文件中采用了“沪深 300”，而不是上证 50、中证 100、中证 500 这些名气同样不小的宽基指数，也侧面反映了沪深 300 的重要地位！

二、沪深 300 更适合择股能力较差的新手小白。

沪深 300 指数是从 A 股超 4500 家公司选出 300 家的中证旗舰宽基指数。**沪深 300 指数选样既考虑日均成交金额，又考虑总市值。科创板、科创板公司在满足前两点的基础上，还要满足 1 年的上市时间。如亏损或者被交易所实施风险警示，都会被剔除出成分股，从源头上避免投资者追涨杀跌绩差股带来的风险。**简而言之，沪深 300 可以帮助投资者优中选优，规避质地不好的股票，对于择股能力较差，看不懂财报数据的小白来说最为适合。

对于成熟投资者来说，**沪深 300 因没有明显的风格倾向，波动性与行业/主题指数相比较小，不适合专业投资者进行量化短线操作。**

三、沪深 300 指数长期风险与机会展望。

投资市场中历来有“牛市买主动，熊市选被动”的说法。回溯历史表现，沪深 300 与一些顶流经理的长期收益率有较大差距。

以率先发行的沪深 300ETF（SH510300）为例：**自 2012 年 5 月份上市交易以来，距今（以 5 月 11 日收盘净值 3.971 计算）将满 10 个年头。产品年化复合收益率约 6.2%，似乎增速不够令人满意。这主要是在 2021 年以来，沪深 300 指数短期调整较大。如果时间回推到去年 5 月份，那么沪深 300ETF（510300）的复合年化收益就会达到 10.2%，还是比较可观的。**



(沪深 300 与固收类产品净值走势对比)

于是长期看来，沪深 300 长期收益率与固收产品类似。但波动性要比固收产品高，即便采取定投的方式，投资者还不如直接选择固收类产品更省心。

2022-05-10	阶段性收益			年化收益		
	近一月	近三月	年至今	近一年	近三年	近五年
● 沪深300	▼7.35	▼15.52	▼20.66	▼21.48	▲1.67	▲3.27
● 上证50	▼7.08	▼13.57	▼16.98	▼20.05	▼0.91	▲3.18
● 中证100	▼7.03	▼15.05	▼19.25	▼23.96	▼0.70	▲3.64

雪球：慕容寒夜

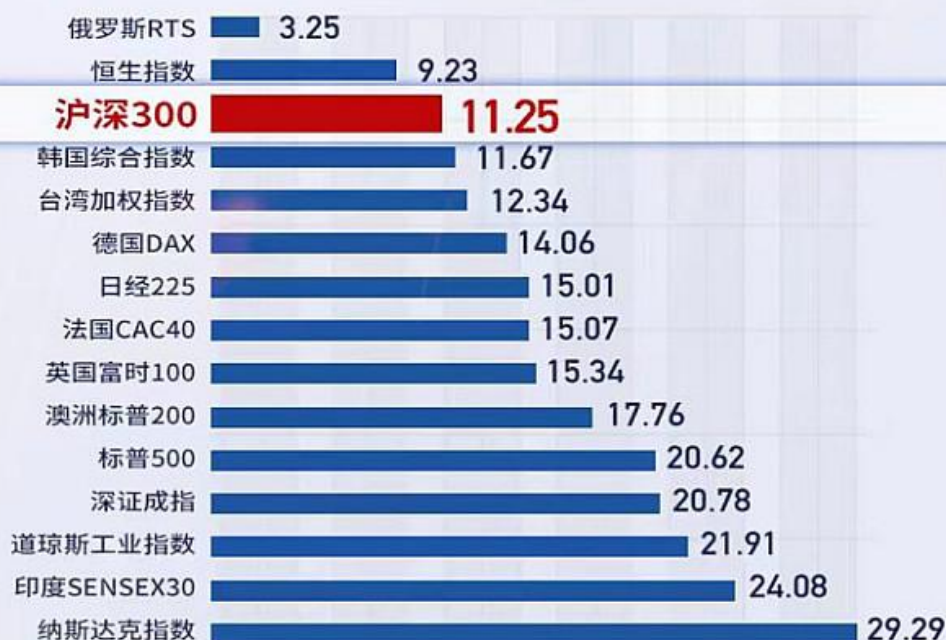
从收益角度来看，沪深 300 三年期收益率比上证 50、中证 100 两个指数要占优一些，但 5 年期复合收益率则相差无几！如果考虑到收益指数（叠加成分股分红收益），沪深 300 指数 2021 年股息率 1.97%，上证 50 指数为 2.2%，中证 100 的股息率为 2.23%。三个指数全指收益率差别并不大！

从投资者买入需求来看，一些“个人养老产品”在能够抵税的情况下，复合收益还完全不输沪深 300。

慕容综合衡量收益率、波动性、买入必要性等几个方面，沪深 300 都算不上最优选。但每一个优秀投资者，都是在市场中千锤百炼输过 N 多次后成长起来的。这些经验都需要从实盘中获得，沪深 300 是新手入市的第一课！

在 A 股交易中，投资者都绕不过择时、择股和仓位控制这三大因素。选择沪深 300 指数投资，则无须考虑这三点，相对来说比较省心的。

全球主要指数市盈率（TTM）情况比较



数据来源：wind；截至20220426

雪球：慕容寒夜

截至4月26日，沪深300的机会在于静态估值仅11.25倍，处于历史较低区间。发达国家均（包括印度在内）已实行全面注册制。如果从金融市场制度逐渐完善角度来看，沪深300作为A股的“核心资产”，在全面注册制后，整体估值或将出现比较明显的修复。

国家	1870年~2015年四大类资产年化回报				1950年~2015年四大类资产年化回报			
	货币市场	国债	股票	房地产	货币市场	国债	股票	房地产
澳大利亚	1.29%	2.24%	7.81%	6.37%	1.32%	2.45%	7.57%	8.29%
比利时	1.16%	3.01%	6.23%	7.89%	1.50%	3.86%	9.65%	8.14%
丹麦	3.08%	3.58%	7.22%	8.10%	2.18%	3.50%	9.33%	7.04%
芬兰	0.64%	3.22%	9.98%	9.58%	0.63%	4.86%	12.81%	11.18%
法国	-0.47%	1.54%	3.25%	6.54%	0.95%	2.96%	6.38%	10.38%
德国	1.51%	3.15%	6.85%	7.82%	1.86%	3.69%	7.52%	5.29%
意大利	1.20%	2.53%	7.32%	4.77%	1.30%	2.83%	6.18%	5.55%
日本	0.68%	2.54%	6.09%	6.54%	1.36%	2.83%	6.32%	6.74%
荷兰	1.37%	2.71%	7.09%	7.28%	1.04%	2.14%	9.41%	8.53%
挪威	1.10%	2.55%	5.95%	8.03%	-0.26%	1.94%	7.08%	9.10%
葡萄牙	-0.01%	2.23%	4.37%	6.31%	-0.65%	1.59%	4.70%	6.01%
西班牙	-0.04%	1.41%	5.46%	5.21%	-0.32%	1.21%	7.11%	5.83%
瑞典	1.77%	3.25%	7.98%	8.30%	0.82%	2.70%	11.30%	8.94%
瑞士	0.89%	2.41%	6.71%	5.63%	0.12%	2.33%	8.73%	5.64%
英国	1.16%	2.29%	7.20%	5.36%	1.14%	2.63%	9.22%	6.57%
美国	2.17%	2.79%	8.39%	6.03%	1.30%	2.64%	8.75%	5.62%
加权平均	1.31%	2.49%	7.04%	6.69%	1.17%	2.65%		

雪球：慕容寒夜

回望发达国家大类资产收益率，只有股权和房产长期以来能够跑赢通胀。“房住不炒”政策实施后，尽管一些地区的成交有所恢复，但房价变化相对温和。A股方面，上证指数已经震荡了10年。由于“全面注册制”尚未实施，IPO数量远多于退市股（2021年退市最多，也仅为84家），这与货币增速同样不甚匹配，A股投资者呈现7亏2平1赚的现象。投资者亏损很重要的一点原因就是投资踩雷！比如财务造假、关联交易、

信披违规等等，今年还因为临近“全面注册制”，信披违规被立案的公司也不少。**A股全面注册制后，绩差公司陆续出清，优质股权将出现虹吸效应，回报率将好于当下！**

另一边，国内债券票息仍在高位，但引导实际利率下行已经不是秘密。在人口红利来到瓶颈期后，似乎更有必要，未来债券长端收益率必然会出现回落。

股市制度的健全，债券票息长期下行，两者此消彼长。**沪深 300** 的收益长期收益率将逐渐跑赢固收类产品。

四、同质化的沪深 300 指数怎么选？

指数类产品因为是复制跟踪指数操作，相对来说比较内卷，主要看费率、流动性两个方面。近两年市场上出现了一些“增强”类宽基产品，但费用率也比传统指数产品要高。因公募仓位的限制，对于沪深 300 指数而言，增强型产品产生的超额收益也比较有限。

沪深 300 产品规模较大的三家是华泰柏瑞、华夏和嘉实，其中华泰柏瑞一枝独秀，规模超 400 亿，比华夏和嘉实的总和还要多，流动性自然最优。三个产品的运行费率又完全一致，投资者如果选择沪深 300 指数来布局，沪深 300ETF (510300) 应是最好的选择！

4、投资沪深 300，你必须要知道的 10 个问题

作者：@微积分量化价投

发表时间：2022-05-12

沪深 300 指数应该是国内最具影响力的宽基指数了。但我发现很多投资者对于沪深 300 的一些认知是错误，片面或者滞后的（市场在动态变化，沪深 300 也在动态变化，我们不能够按照静态的眼光去看待沪深 300）。之前也陆续写过一些关于沪深 300 指数的文章，今天汇总重新整理一下，回答一下投资沪深 300 指数，必须要知道几个问题。

1. 成分股权重市值越大权重越大？
2. 指数长期走势由盈利驱动还是估值驱动？
3. 沪深 300 成分股集中于金融地产？
4. 主动基金能够跑赢沪深 300 吗？
5. 参考估值投资沪深 300 是否靠谱？

- 6.投资沪深 300 参考哪种估值方法最准确?
- 7.沪深 300 增强, 是指增还是指减?
- 8.沪深 300 相对于其他宽基指数有哪些特征?
- 9.当下沪深 300 到估值底了吗?
10. 被动投资沪深 300, 哪个 ETF 是最优的选择?

成分股权重市值越大权重越大?

错。在沪深 300 成分股编制规则中, 权重计算公式为:

指数计算公式为:

$$\text{报告期指数} = \frac{\text{报告期样本的调整市值}}{\text{除数}} \times 1000$$

其中, 调整市值 = $\Sigma(\text{证券价格} \times \text{调整股本数})$ 。

指数计算中的调整股本数系根据分级靠档的方法对样本股本进行调整而获得。要计算调整股本数, 需要确定自由流通量和分级靠档两个因素。所以, 指数成分股的权重取决于两个因素: 证券价格和调整股本数, 调整股本数又取决于两个因素: 自由流通量和分级靠档。其中, 自由流通量 = 样本总股本 - 非自由流通股本。(这个自由流通量是中证指数自己的标准)

$$\text{自由流通比例} = \text{自由流通量} / \text{样本总股本}$$

$$\text{调整股本数} = \text{样本总股本} \times \text{加权比例}$$

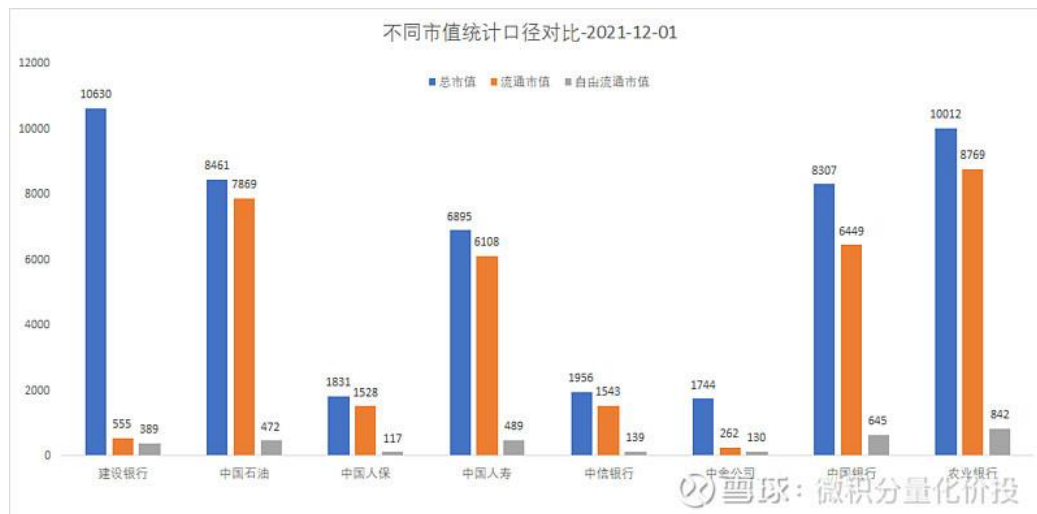
沪深 300 指数样本的加权比例按照下表确定:

[沪深 300 指数分级靠档表]

自由流通比例(%)	≤ 15	(15, 20]	(20, 30]	(30, 40]	(40, 50]	(50, 60]	(60, 70]	(70, 80]	>80
加权比例(%)	上调至最接近的整数 值	20	30	40	50	60	70	80	100

自由流通占比比较高, 加权比例也高。这个操作其实进一步放大自由流通股占比权重比较大的股票的权重, 如果自由流通股占比很小, 其权重被进一步缩小。

下面是 Choice 统计的不同统计口径下的市值对比。比如中国石油的总市值和流动市值就很高，但是自由流动市值很小，对应的加权比例也低，因此权重也比较小。



从以上分析来看，沪深 300 包括的是 A 股整体自由流通市值偏大和流动性比较好的股票。

指数长期走势由盈利驱动还是估值驱动？

盈利驱动。按照理论，股价=市盈率*每股收益。一段时间内的股价的涨跌幅 = 市盈率的涨跌幅+每股收益的涨跌幅+交叉项。（不考虑股息）

$$(1 + \text{股票收益率}) = (1 + \text{每股收益增长率}) * (1 + \text{市盈率增长率})$$

$$\text{股票收益率} = \text{每股收益增长率} + \text{市盈率增长率} + \text{综合效应}$$

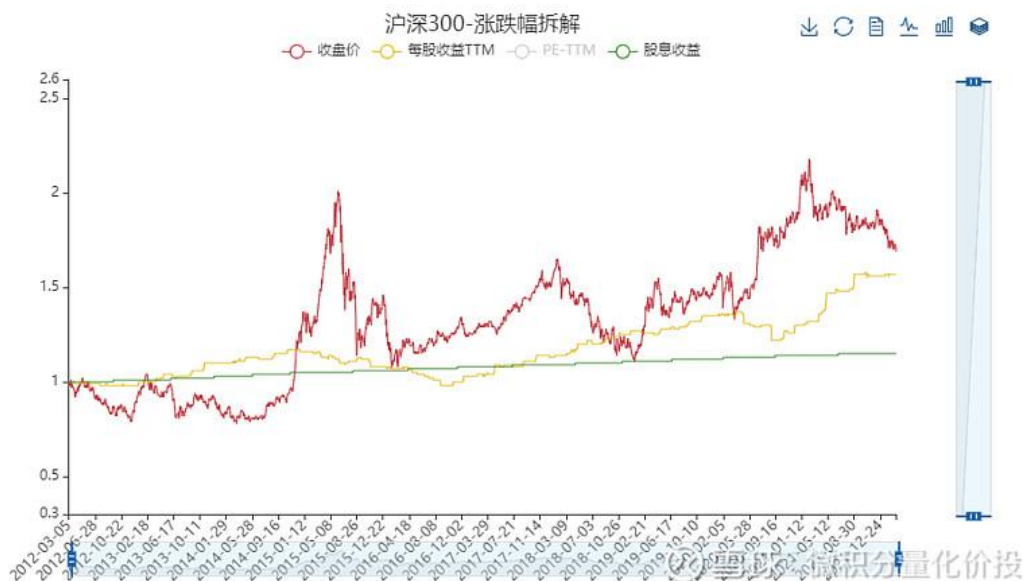
将指数的增长拆分为，盈利的成长和估值的成长，另外一个部分就是股票的分红也就是股息率。从沪深 300 长期历史走势来看，虽然波动很大，但有一个整体向上的趋势。这个向上的趋势指数每股收益的趋势是类似的。



但如果只看估值 PE-TTM，短期来看，沪深 300 的走势与估值走势高度相关，但估值整体是在某个区间波动的，并没有一个向上的趋势。



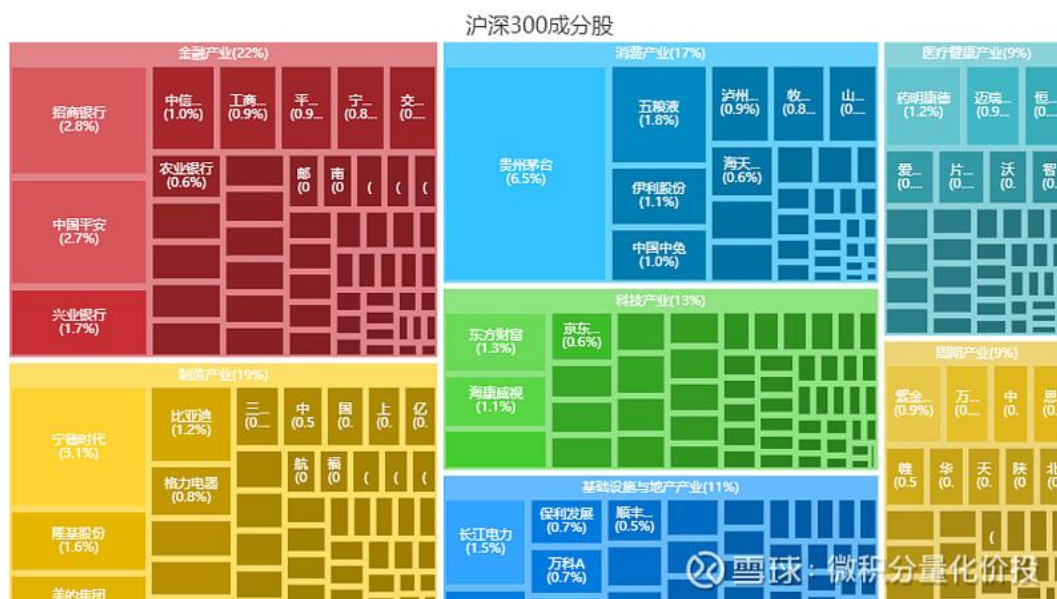
如果看股息收益，整体占比很小，大概可以忽略。



从指数收益拆分来看，决定沪深 300 长期走势的是每股收益，也就是净利润的增长，考虑到沪深 300 行业的均衡性和代表性，有人说买沪深 300 长期来看，就是买国运，这句话是有一定道理的。但是短期来看，沪深 300 的走势与估值高度相关，短期收到估值和市场情绪很大。（这个也好理解，因为估值是价格和每股收益反推出来的数值，每股收益相对变化和波动比较小，但是价格波动比较大，所以估值波动也比较大）。

沪深 300 成分股集中于金融地产？

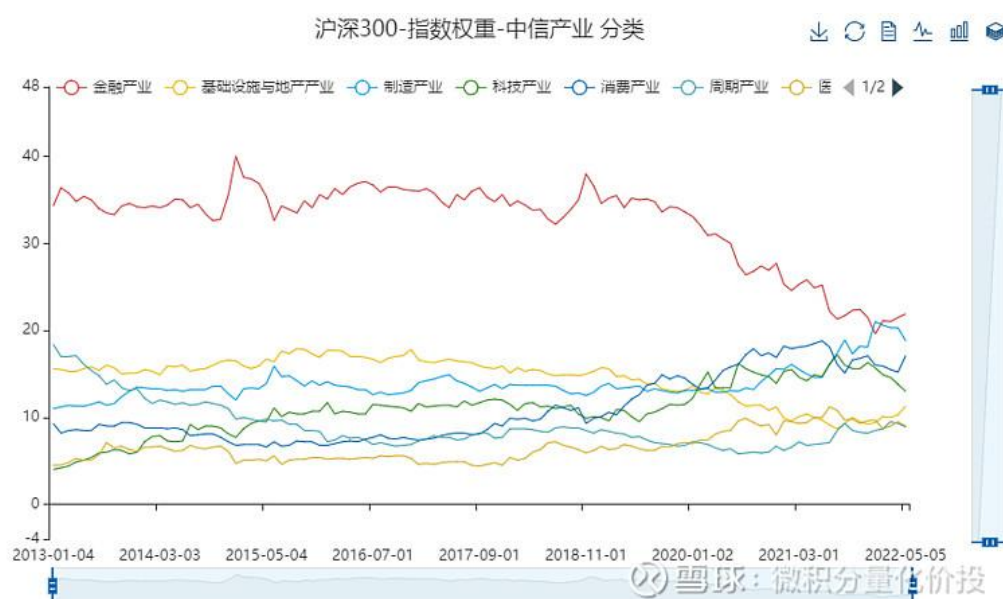
以前是，现在不是。如果从产业的角度来看，当前沪深 300 相对比较均衡，金融，制造，消费科技和基础设施建设相对均衡。



从行业来看，也比较均衡。



但从历史来看，在早期沪深 300 的金融产业占比很高，在 2018 年之后，持续降低（基础设施与地产类似），相对而言的是消费，科技制造，医药等产业的权重在增加。



从中信行业来看，主要是银行和非银金融行业的权重在降低，对应的食品饮料和医药行业在增加。



所以，现在的沪深 300 不是以前的沪深 300，以前沪深 300 可能金融地产类行业持仓占比比较多，但目前的沪深 300 在产业和行业分布相对都比较均衡，不会过度集中某个行业。

主动基金能够跑赢沪深 300 吗？

要回答这个问题，既需要从整体的维度，也需要从个体的维度。整体的维度是看公募基金整体是否能够跑赢沪深 300，比如可以使用偏股基金指数和工银股混来代替公募基金整体表现，与沪深 300 全收益指数对比。个体的维度，是看单个基金的表现是否优于沪深 300。

首先从整体的维度去分析，从 2013-01-01 到 2022-05-06，主动股基和金牛股票累计收益是远高于[沪深 300](#)全收益的。



从全区间的评价指标来看，金牛股票和主动股基的整体收益最高；

资产名称	时间区间	年化收益(%)	最大回撤(%)	波动率(%)	Sharpe比率	Calmar比率	平均回撤(%)	收益/平均回撤	月胜率
金牛股票	全区间	11.3	-45.8	23	0.4	0.2	-19.1	0.6	0.6
主动股基	全区间	11.2	-52.5	24.6	0.4	0.2	-22.1	0.5	0.5
沪深300全...	全区间	7.3	-46.1	23	0.3	0.2	-20.1	0.4	0.5

从每年收益来看，不同年份表现不一样：

2013 年，指数大幅度跑输主动股基；

2014 年，指数大幅度跑赢；

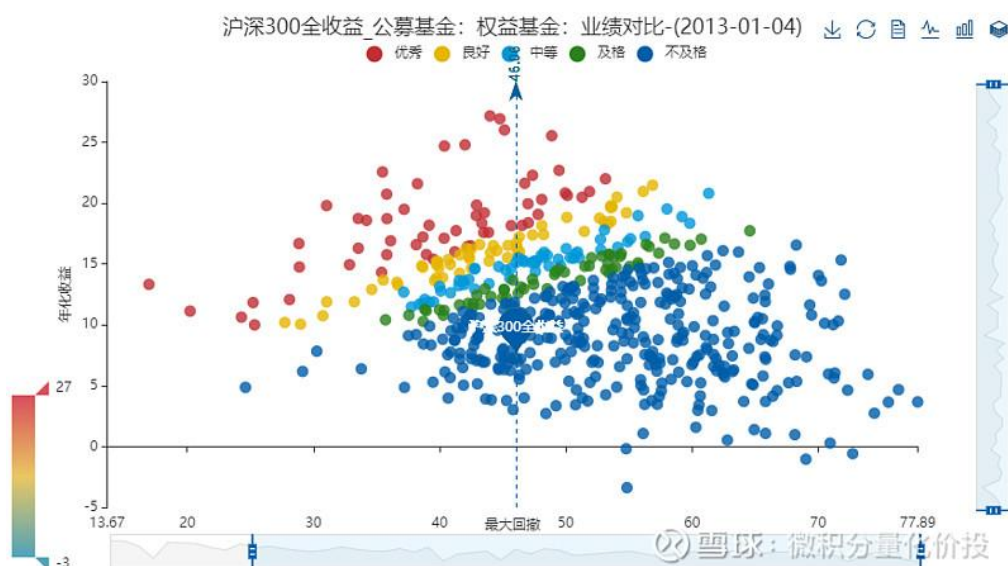
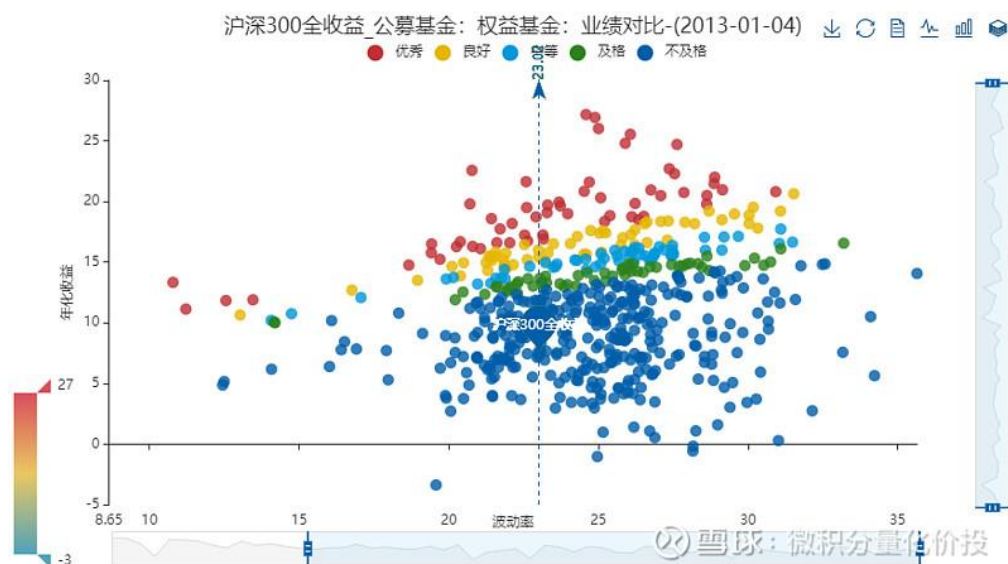
2015 年，指数大幅度跑输；

2016-2018 年，指数大幅度跑赢，（这个时候是指数基金受到热捧的时候，基于估值的指数基金定投自媒体开始变得火起来）；

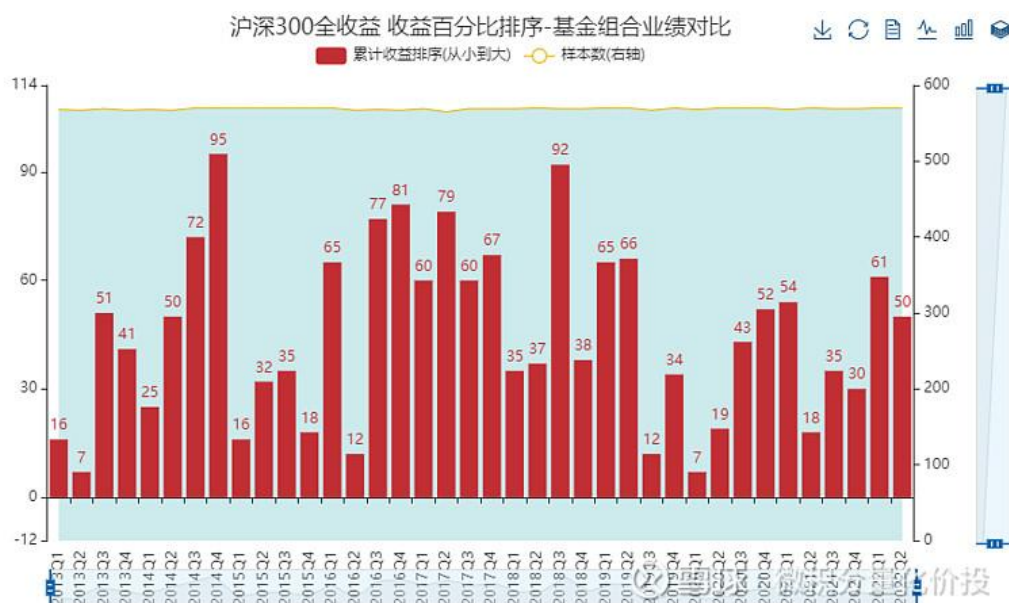
2019-2022 年，主动股基的大幅度跑赢；



下面来看单个基金的表现，从整体来看，沪深 300 全收益，处于及格水平吧。有很多表现优异的单个基金可以去挖掘。



从每个季度的收益排序来看，市场存在的一定的周期，在 2016-2028 年时候，确实沪深 300 全收益的收益整体排在前面，但最近几年，沪深 300 全收益的收益却是偏低的。



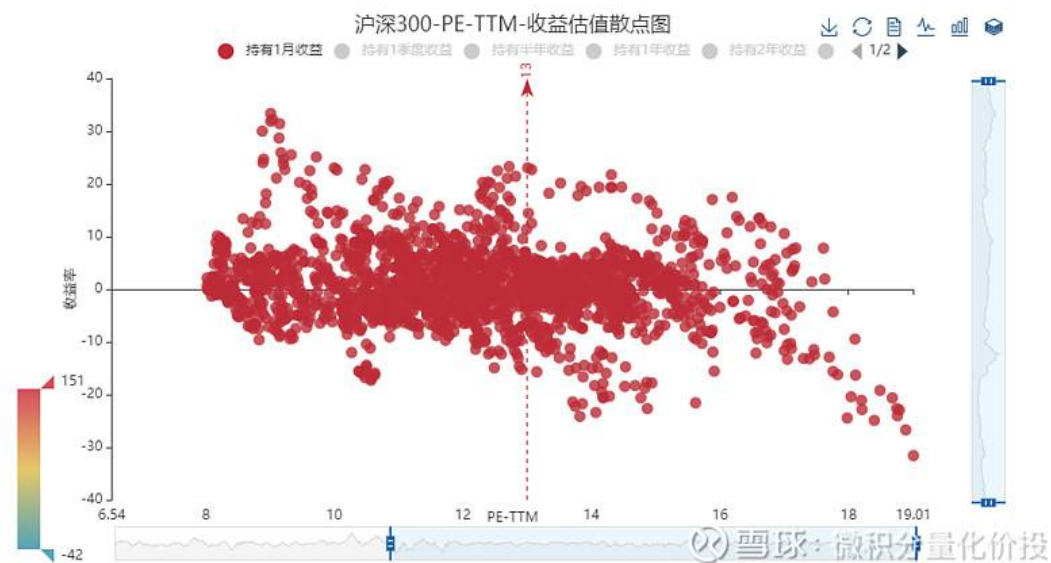
所以，公募基金能否跑赢沪深 300？这个要看你从什么时间点来观察和分析，从长期来看，主动基金整体是能够跑赢沪深 300 全收益的，从个体来看，有沪深 300 全收益也就处在全市场主动公募基金的及格水平，有很多表现更加优异的单个基金可以挖掘的，如果您自己具备这个能力，是可以做到沪深 300 的超额收益的。

参考估值投资沪深 300 是否靠谱？

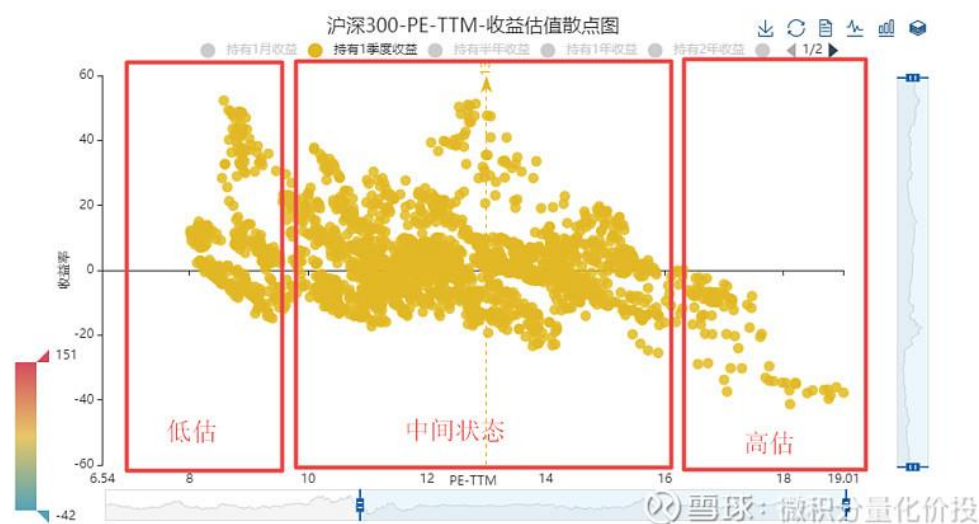
有很大的局限性。

在探讨通过估值来择时是否合理之前，我们首先来探讨一下，什么是一个好的择时指标，好的择时指标肯定是提示买入的时候，不要再下跌了，后续能够上涨，反之，如果提示卖出信号之后，后续应该不要再继续上涨了。另外一个就是，假如根据估值高低划分为五星级，四星级等，那么我认为，在三星级买入的盈利的概率和幅度，应该是大于四星级的，不然为什么我要在三星级的时候加大投入呢？

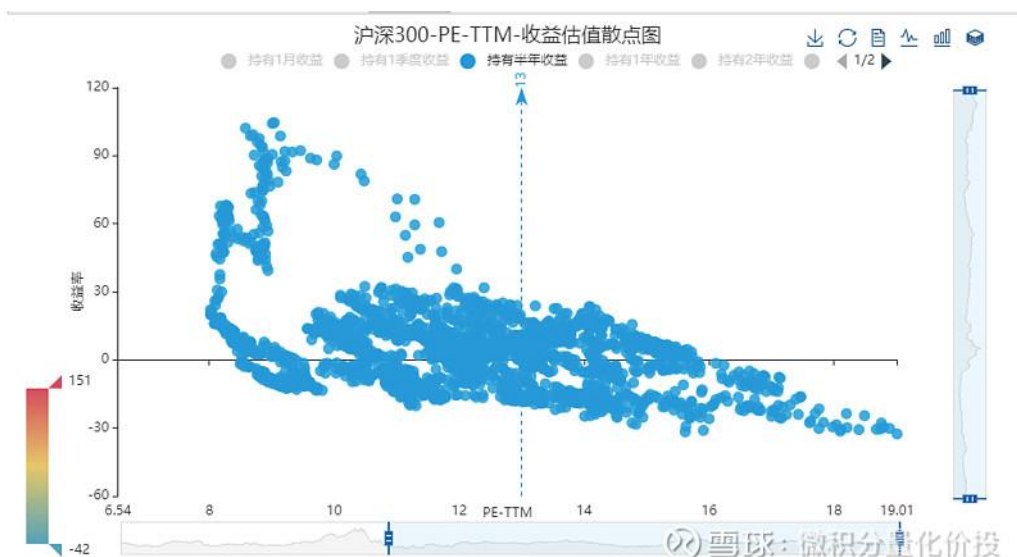
下面，我们观察在不同市盈率状态下，持有一段时间的收益统计情况。在 PE-TTM 很高的时候（超过 18 的时候），持有一个月基本都是亏损的，而且这个亏损幅度很大，所以当 PE-TTM 极度高估的时候，是一个不错的短期卖出指标。如果是比较低估的时候，我们看到并没有特别明显的趋势，持有一个月有上涨有下跌，当估值处于中间状态的时候，也没有特别明显的趋势。所以，当 PE-TTM 处于非常极度高估的时候，可以作为一个短期的择时卖出指标。



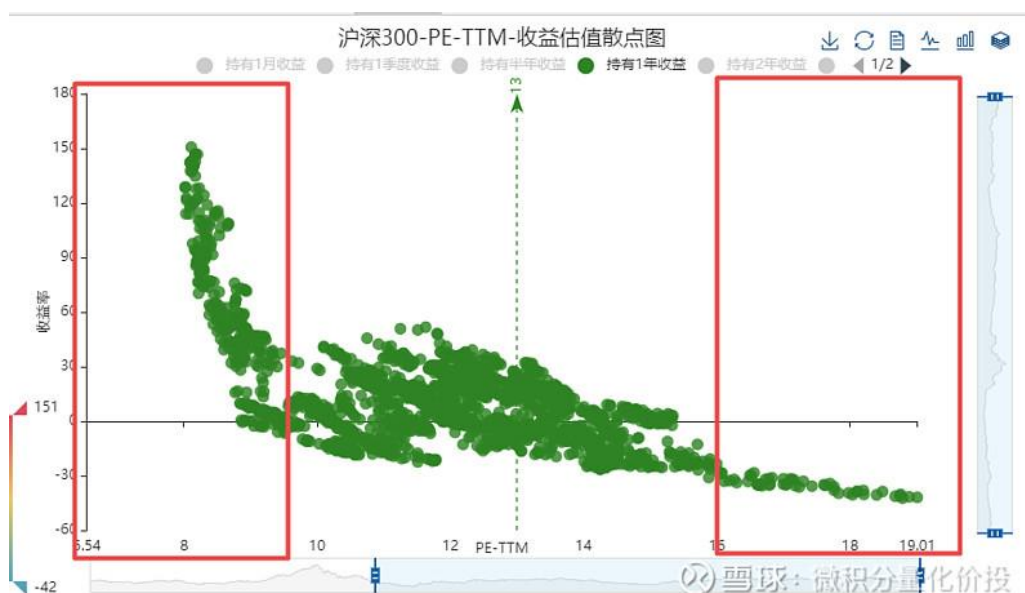
假设持有一个季度，在低估和高估的时候，效果比较明显（卖出信号的准确度更高），但是在中间状态效果也很一般，有的时候，持有的收益率和低估的时候类似。



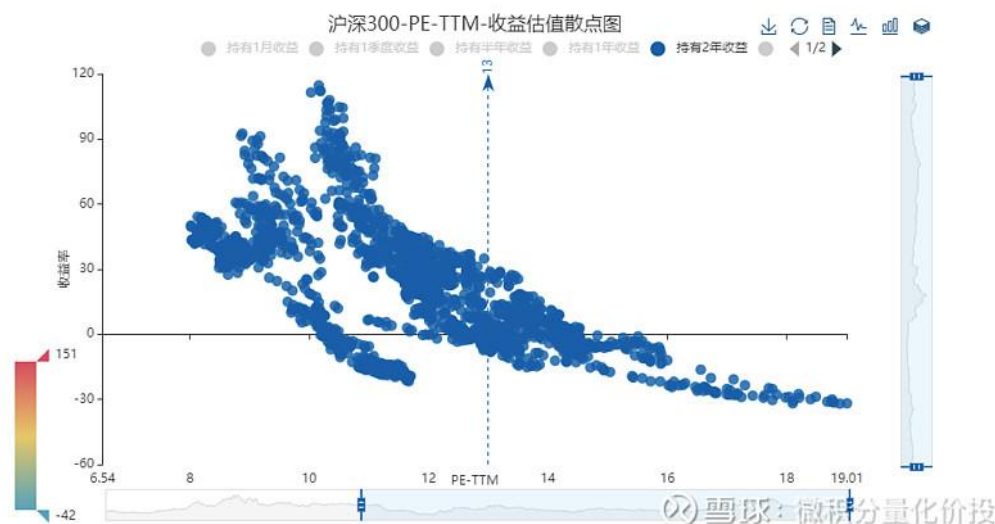
如果持有半年，这个图形看起来怪怪的，感觉很多异常值，尤其在低估区域，另外在极高度高估的区域，卖出信号的准确率更高一点。



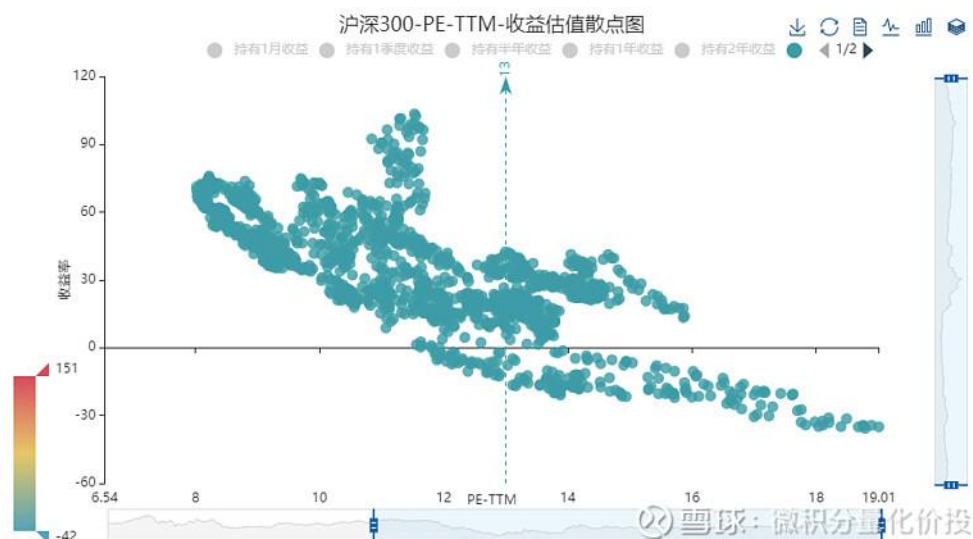
如果是持有一年，在极端低估和极端高估的时候，效果比较明显，中间状态，有涨有跌，效果并不是很明显。



如果持有两年时间，如果在低估的时候买入，持有两年盈利的概率很大，而且幅度也不错，如果是估值高位买入的时候，哪怕持有持有 2 年，还是大概率亏损的，但是中间状态也不是很明显。



如果持有三年时间, 无论是低估区域还是中间区域都有一些异常值, 不过高估区域买入, 持有三年依然是大概率亏损的情况。

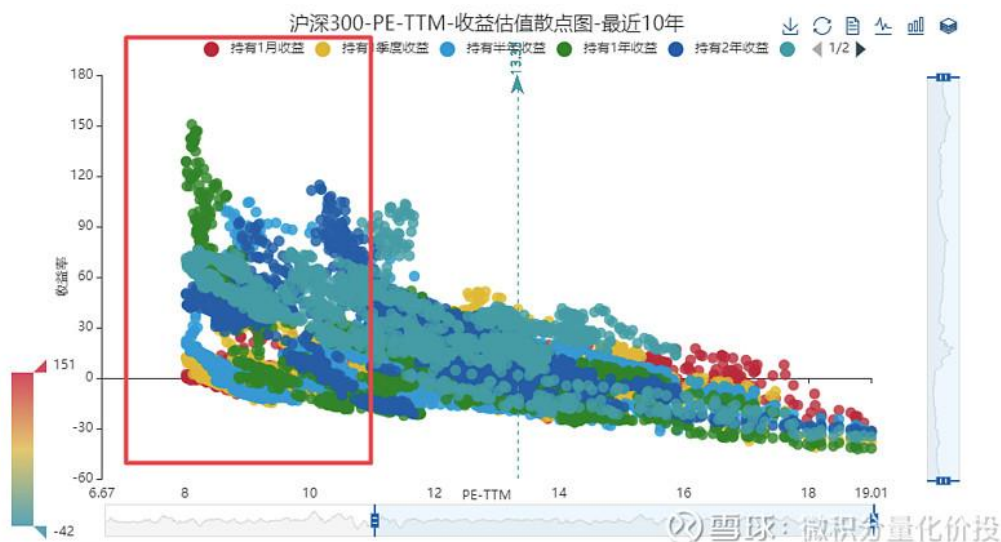


从历史数据来看, 这种方法具有很大的局限性。总结就是, 高估作为一个卖出指标是相对准确的, 低估作为一个买入指标有效性比较弱。尤其处于中间状态的时候, 估值并不是一个关键变量。

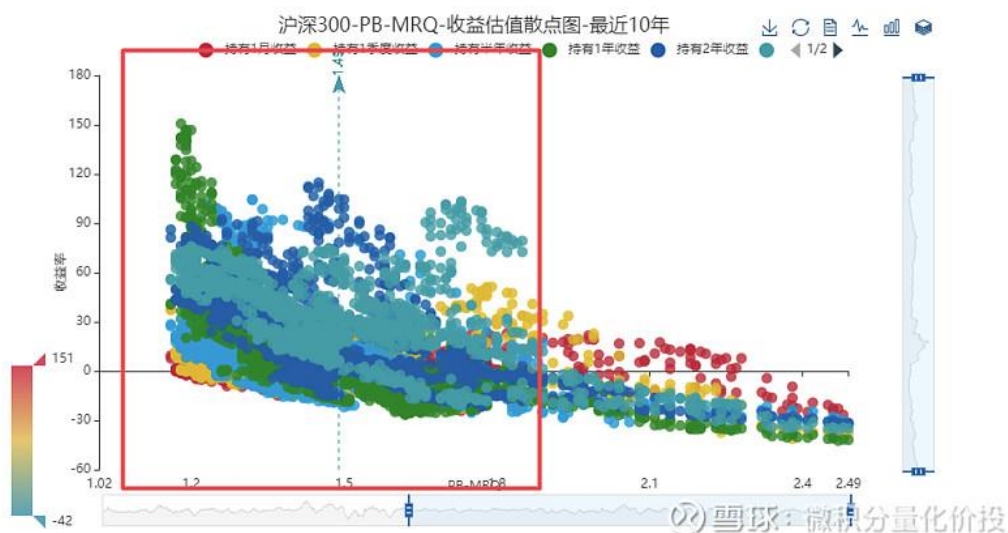
投资沪深 300 参考哪种估值方法最准确?

股债性价比相对更加合理。

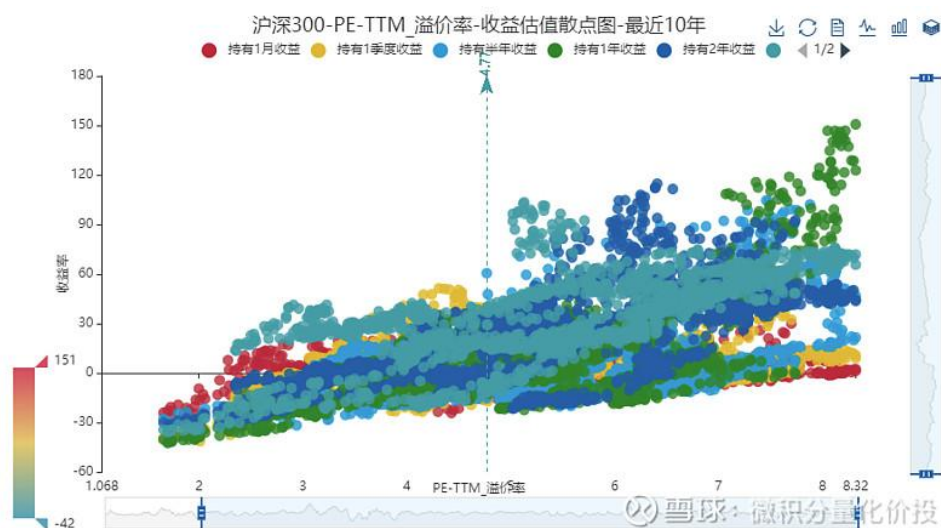
对于沪深 300 来说, 常见的估值指标有 PE, PB 和股债性价比。经过我个人分析, 股债性价比这个估值指标用来指导沪深 300 的投资, 相对更加合理和准确。为什么这么说呢? 正如我之前讨论的, 希望看到估值百分位和未来持有收益有一定的单调性, 也就是我高估值的时候买入的应该是收益低, 但是低估值的时候买入的收益要高。



PE-TTM，有一个缺点，在低估值的过度过度集中。对于 PB-MRQ 也有类似的结论。



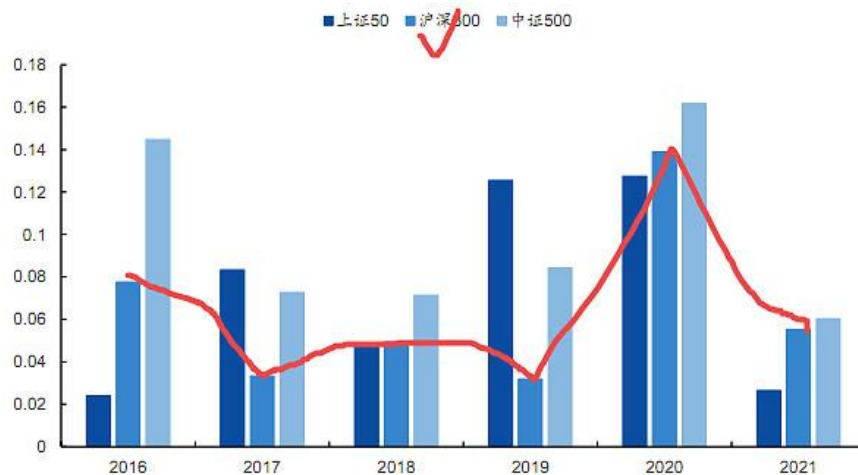
但对于 PE-TTM 溢价率（也就是股债性价比），这个单调性就要好很多。



沪深 300 增强，是指增还是指减？

下面是沪深 300 的整体超额收益情况，整体来看，还是存在超额收益的。但似乎有一定的周期性，2019 年达到了比较高的高度，20 年其实是打新收益拖着，21 年下降很多。

图：2016年以来三大指数增强基金超额收益表现（均值）



资料来源：WIND，国元证券研究所

雪球：微积分量化价投

表：部分沪深300指数增强基金的逐年超额收益

证券代码	证券简称	成立时间	规模 (亿元)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	均值	标准差
100038.OF	富国沪深300增强A	2009-12-16	55.05	6.48%	4.58%	9.18%	1.72%	-4.57%	5.02%	3.74%	4.75%
000311.OF	景顺长城沪深300增强	2013-10-29	47.01	10.69%	11.01%	2.62%	-2.11%	0.21%	2.57%	4.17%	5.47%
163407.SZ	兴全沪深300指数增强A	2010-11-02	47.00	12.08%	9.27%	9.07%	2.11%	0.75%	-0.74%	5.42%	5.35%
010736.OF	易方达沪深300精选增强A	2020-12-30	25.94						-5.77%	-5.77%	/
000176.OF	嘉实沪深300增强	2014-12-26	22.10	4.01%	6.98%	3.97%	2.82%	4.51%	1.25%	3.92%	1.90%
001015.OF	华夏沪深300指数增强A	2015-02-10	15.08	8.17%	-1.17%	5.34%	-0.56%	5.30%	8.33%	4.24%	4.17%
200002.OF	长城久泰沪深300A	2004-05-21	14.33	4.52%	2.10%	5.34%	1.10%	5.35%	3.58%	3.66%	1.75%
000312.OF	华安沪深300量化增强A	2013-09-27	12.96	8.76%	7.01%	4.70%	2.46%	19.71%	7.10%	8.29%	6.01%
006020.OF	广发沪深300指数增强A	2018-06-29	12.60				10.21%	18.82%	0.44%	9.83%	9.19%
004788.OF	富荣沪深300增强A	2019-01-24	12.44					58.38%	16.64%	37.51%	29.51%
008592.OF	天弘沪深300指数增强A	2019-12-27	12.43					11.74%	10.65%	11.20%	0.77%
673100.OF	西部利得沪深300指数增强A	2018-12-27	12.20				5.73%	30.95%	4.99%	13.89%	14.78%
519116.OF	浦银安盛沪深300指数增强	2010-12-10	10.50	6.99%	3.64%	6.53%	6.61%	10.49%	3.09%	6.23%	2.67%
110030.OF	易方达沪深300量化增强	2012-07-05	9.68	9.72%	7.29%	2.92%	0.17%	6.19%	2.29%	4.76%	3.57%
310318.OF	中万慧信沪深300指数增强A	2004-11-29	9.34	9.53%	-0.75%	7.43%	-2.44%	11.87%	6.95%	5.43%	5.74%
004513.OF	海富通沪深300指数增强A	2019-10-09	7.90					7.14%	9.75%	8.44%	1.84%
003876.OF	华宝沪深300指数增强A	2016-12-09	6.79		6.79%	4.47%	9.39%	16.18%	3.45%	8.06%	5.09%
002310.OF	创金合信沪深300指数增强A	2015-12-31	4.75	7.67%	2.11%	4.32%	5.61%	13.52%	4.05%	6.21%	4.02%
005137.OF	长信沪深300指数增强A	2019-05-16	4.66					19.06%	6.66%	12.86%	8.77%
007143.OF	国投瑞银沪深300量化增强A	2019-06-11	4.55					13.63%	9.56%	11.59%	2.88%
007044.OF	博时沪深300指数增强A	2019-04-26	3.65					14.78%	3.32%	9.05%	8.10%
166802.OF	浙商沪深300指数增强	2018-08-20	3.54				7.04%	20.58%	4.44%	10.69%	8.66%
000512.OF	国泰沪深300指数增强A	2019-04-02	3.19					15.19%	0.37%	7.78%	10.48%
003957.OF	安信量化精选沪深300指数增强A	2019-05-07	3.12					22.33%	3.11%	12.72%	13.59%
007275.OF	银河沪深300指数增强A	2019-08-29	1.90					12.39%	11.25%	11.82%	0.80%
均值				8.06%	4.91%	5.49%	3.32%	13.94%	4.89%		
标准差				2.47%	3.82%	2.15%	5.94%	12.41%	4.56%		

从部分沪深 300 指数增强基金的超额收益来看，20 年是挺有意思的一年。小规模基金收益都很高，其实主要是打新收益收益，规模比较大的头部公司，表现很中庸。如果

不考虑 20 年的数据，毛估估，平均每年的增强收益在 5.34%，如果对于私募如果考虑 20%的业绩提成，沪深 300 的超额收益应该是 6.67，才能够算得上及格。

沪深 300 相对于其他宽基指数有哪些特征？

下面是常见的宽基指数的介绍。

指数名称	指数代码	指数风格	指数介绍
上证50	000016.SH	中证成份指数	上证50指数由沪市A股中规模大、流动性好的最具代表性的50只股票组成，反映上海证券交易所最具影响力的一批龙头公司的股票价格表现。
沪深300	000300.SH	中证规模指数	沪深300指数由上海和深圳证券交易所中市值大、流动性好的300只股票组成，综合反映中国A股市场上市股票价格的整体表现。
中证500	000905.SH	中证规模指数	中证500指数由全部A股中剔除沪深300指数成份股及总市值排名前300名的股票后，总市值排名靠前的500只股票组成，综合反映中国A股市场中一批中小市值公司的股票价格表现。
中证1000	000852.SH	中证规模指数	中证1000指数由全部A股中剔除中证800指数成份股后，规模偏小且流动性好的1000只股票组成，综合反映中国A股市场中一批小市值公司的股票价格表现。
创业板指	399006.SZ	深证规模指数	创业板指数是深交所多层次资本市场的核心指数之一，由最具代表性的100家创业板上市企业股票组成，反映创业板市场层次的运行情况。创业板指数新兴产业、高新技术企业占比高，成长性突出，兼具价值尺度与投资标的的功能。
创业板50	399673.SZ	深证策略指数	创业板50指数从创业板指数的100只样本股中，选取考察期内流动性指标最优的50只股票组成样本股。创业板50指数侧重样本股流动性、市值集中度和资产配置效率，样本股公司集中了创业板市场内知名度高、市值规模大、流动性好的企业，为投资者提供了分享创业板市场高成长的良好工具。
科创50	000688.SH	中证规模指数	上证科创板50成份指数由上海证券交易所科创板中市值大、流动性好的50只证券组成，反映最具市场代表性的一批科创企业的整体表现。
50AH优选	950090.CSI	中证策略指数	上证50AH优选指数及上证180AH优选指数分别反映上证50指数及上证180指数使用AH价差投资策略的整体表现，为投资者提供建立在上证50及上证180基础上的额外回报。
中证红利	000922.CSI	中证主题指数	中证红利指数以沪深A股中现金股息率高、分红比较稳定、具有一定规模及流动性的100只股票为成分股，采用股息率作为权重分配依据，以反映A股市场高红利股票的整体表现。
MSCI中国A50互联互通(在岸人民币)	746059.MI	规模指数	MSCI中国A50互联互通指数基于MSCI中国A股指数（母指数）构建而成，其母指数是个基础广泛的基准指数，它包含了在上海和深圳交易所上市的中国A股大盘和中盘股票，且可通过北向交易互联互通。这个指数旨在反映代表各全球行业分类标准的49种最大股票的表现，并反映母指数的行业权重分配。

首先需要声明，没有绝对的最优的宽基指数，宽基指数只是一个去实现投资目的的工具，关键在于找到一个匹配自己的宽基指数。比如自己是否偏好大蓝筹，是否偏好高成长，从而在这个基础上去挑选适合自己的指数。

从成分股集中度来看，沪深 300 相对均衡，长期业绩表现不会过度只看几个股票的脸色。

指数名称	创业板50	50AH优选	上证50	创业板指	科创50	MSCI中国A50互联互通	沪深300	中证红利	中证500	中证1000
前3重仓股和	37.0	30.4	30.3	28.6	22.7	21.9	12.2	6.9	2.1	1.8
前5重仓股和	45.7	39.0	39.0	35.4	31.5	29.7	16.7	10.1	3.3	2.9
前10重仓股和	62.1	53.3	53.6	48.8	49.2	45.1	26.4	17.3	6.9	5.9
前20重仓股和	78.2	71.9	72.1	62.5	71.6	67.3	33.7	30.1	10.9	9.1

从产业来看，相对比较均衡，不过度依赖于某个产业。

中信产业	50AH优选	MSCI中国 A50互联互通	上证50	中证1000	中证500	中证红利	创业板50	创业板指	沪深300	科创50
制造产业	9.4	19.4	11.4	23.7	20.0	12.9	43.0	37.4	20.5	24.2
科技产业	6.9	10.8	7.2	23.1	21.0	2.4	26.6	26.8	14.5	55.4
消费产业	23.4	19.0	23.7	7.9	9.2	10.8	0.8	5.7	15.7	
周期产业	1.9	11.8	7.2	21.8	19.1	26.0	4.3	5.8	9.4	6.9
医疗健康产业	3.8	9.0	7.3	10.0	8.6	4.4	24.9	23.6	9.0	13.2
金融产业	13.5	17.6	33.9	1.4	7.7	11.3		0.3	20.9	
基础设施与地产产业	6.3	12.3	9.2	11.7	13.3	31.5	0.5	0.4	10.0	
港股	34.7									
未知				0.5	1.1	0.7				0.4

从中信行业来看，也有类似结论。

中信一级行业	50AH优选	MSCI中国 A50互联互通	上证50	中证1000	中证500	中证红利	创业板50	创业板指	沪深300	科创50
电力设备及新能源	6	15	6	9	7	1	38	29	10	16
医药	4	9	7	10	9	4	25	24	9	13
电子	3	8	3	11	9		13	11	8	42
食品饮料	21	15	21	2	3	3	1	1	12	
银行	14	13	17	0	2	11			12	
计算机	2	1	2	8	6		11	11	4	13
基础化工	2	6	2	12	6	5	3	5	3	7
非银行金融	4	17	1	5	1				9	
机械	2	1	2	7	3	3	5	6	2	5
港股	35									
电力及公用事业	3	3	3	4	3	5	0	0	2	
房地产	1	2	2	2	3	13			2	
有色金属		3	3	6	5		1	1	4	
汽车	1	3	2	3	3	8			3	
煤炭		1	1	1	3	13			1	
交通运输		3	1	2	3	7			3	
国防军工	1		1	5	6			2	1	3
通信	3	1	3	3	3		1	3	2	
建材	2	1	2	2	2	5			1	
建筑	1	2	1	2	2	2			2	
钢铁				1	4	6			1	
传媒		1		2	3	2	1	2	1	
消费者服务	3	3	3	0	1			1	1	
农林牧渔		1		2	2			4	2	
家电			1	1	1	1			3	1
石油石化		1	2	1	1	2			1	
纺织服装				0	1	5		0	0	
商贸零售				1	1	2			0	
轻工制造				2	2	1			0	
综合				1	1	1				
综合金融				0	0			0		

从基金重仓股的角度，成分股属于基金重仓股的比例略高。

基金重仓股股票	50AH优选	MSCI中国 A50互联互通	上证50	中证1000	中证500	中证红利	创业板50	创业板指	沪深300	科创50
基金重仓股股票	54.6	81.2	71.9	7.4	13.2	5.6	66.5	66.5	63.7	45.2
基金非重仓股股票	41.2	18.8	28.1	60.7	69.9	74.7	17.2	31.5	35.0	50.4

从股票风格因子的角度，在市值和估值因子暴露相对比较高，偏大市值，在盈利能力上也有一定的暴露。

风格因子	50AH优选	MSCI中国 A50互联互通	上证50	中证1000	中证500	中证红利	创业板50	创业板指	沪深300	科创50
估值因子	71.0	73.1	64.2	58.1	49.6	45.9	86.5	84.4	65.9	83.5
市值因子	99.4	99.4	99.2	67.5	84.6	68.2	97.0	94.9	97.7	88.4
成长能力	38.5	47.8	41.3	54.1	51.3	47.8	63.3	60.0	46.4	46.1
波动率因子	32.1	38.9	33.6	53.2	43.0	43.2	52.8	51.5	39.1	59.2
盈利能力	74.0	67.4	63.9	54.8	50.7	51.3	59.7	70.3	61.3	65.0
盈利质量	47.5	44.5	41.1	49.9	48.3	51.1	40.4	40.9	51.7	49.4
长期动量因子	29.2	31.5	28.0	56.2	45.2	49.7	31.6	33.1	30.9	42.4

从以上对比来看，沪深300指数相对于其他宽基指数，在中信产业和行业持仓相对均衡，超过一半的成分股是基金重仓股，整个股票风格偏向于大市值，整体的盈利能力不错，成长能力处于市场平均水平。

当下沪深 300 到估值底了吗？

之前的文章有讨论过通过指数当前估值和历史估值对比，计算当前估值下跌到历史极端估值的下跌空间。（估值参考日期是 2020-05-06，现在略有之后）

沪深300						
情景	时间	PE-TTM	时间2	PB	时间3	风险溢价
14年底	2014/4/30	8.1	2014/4/30	1.22	2014/5/9	8.24
15年股灾底	2016/2/5	11.02	2016/5/13	1.39	2016/2/5	5.85
18年股灾底	2019/1/4	10.3	2018/12/28	1.27	2019/1/4	6.58
20年疫情底	2020/4/3	11.08	2020/5/29	1.33	2014/4/10	6.38
当前	2022/5/6	11.7	2022/5/6	1.34	2022/5/6	5.72

沪深 300，因为之前和现在的指数成份股权重发生了很大变化，建议重点参考 18 年后情景也建议重点参考 18 年之后的数据。沪深 300 后续下跌空间比较小，极端情况下可能都只会去到 15%。

沪深300	下跌空间		
情景	PE-TTM	PB	风险溢价
14年底	-31%	-9%	-44%
15年股灾底	-6%	4%	-2%
18年股灾底	-12%	-5%	-15%
20年疫情底	-5%	-12%	-12%

被动投资沪深 300，哪个 ETF 是最优的选择？

选择 ETF 主要从费率，跟踪误差和流动性来考虑。其中跟踪沪深 300 的被动指数基金比较多，我这里只选择了管理规模靠前的基金。

跟踪沪深300指数基金											
制表人：微积分量化价投						区间日期从：2021-05-10至2022-05-10					
基金代码	基金名称	基金成立日	基金规模(合计)	管理费(%)	托管费(%)	管理费+托管费	日均跟踪偏离度(业绩基准)	年化跟踪误差(业绩基准)	区间跟踪偏离度均值(业绩基准)BP	区间日均换手率	区间日均成交额(亿元)
510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	2012-05-04	447.4	0.5	0.1	0.6	0.2	2	13.7	4.5	20.50
510330.SH	华夏沪深300ETF	2012-12-25	227.8	0.5	0.1	0.6	0.2	2	10.6	2.1	5.34
159919.SZ	嘉实沪深300ETF	2012-05-07	176.1	0.5	0.1	0.6	0.2	2	10.8	2.3	4.43
510310.SH	易方达沪深300ETF	2013-03-06	99.3	0.15	0.05	0.2	0.2	2	12.3	1.6	1.54
160706.SZ	嘉实沪深300ETF联接(LOF)A	2005-08-29	101.8	0.5	0.1	0.6	0.3	0	11.5	0.5	0.02
000051.OF	华夏沪深300ETF联接A	2009-07-10	99.2	0.5	0.1	0.6	0.35	4	13.3	0.0	0.00
515330.SH	天弘沪深300ETF	2019-12-05	61.5	0.5	0.1	0.6	0.2	2	11.5	0.1	0.09
110020.OF	易方达沪深300ETF联接A	2009-08-26	70.5	0.15	0.05	0.2	0	4	18.6	0.0	0.00
050002.OF	博时裕富沪深300A	2003-08-26	53.6	0.98	0.2	1.18	0	4	103.6	0.0	0.00
005918.OF	天弘沪深300ETF联接C	2018-04-24	66.4	0.5	0.1	0.6	0.35	4	15.0	0.0	0.00
515380.SH	泰康沪深300ETF	2019-12-27	39.8	0.4	0.05	0.45	0.2	2	12.5	2.7	1.19
510350.SH	工银沪深300ETF	2019-05-20	31.9	0.45	0.1	0.55	0.2	2	17.5	0.9	0.32
000613.OF	国寿安保沪深300ETF联接	2014-06-05	25.4	0.5	0.1	0.6	0.3	4	21.0	0.0	0.00
000961.OF	天弘沪深300ETF联接A	2015-01-20	66.4	0.5	0.1	0.6	0.35	4	14.8	0.0	0.00
510380.SH	国寿安保沪深300ETF	2018-01-19	24.8	0.5	0.1	0.6	0.2	2	16.3	0.0	0.01
006131.OF	华泰柏瑞沪深300ETF联接C	2018-07-02	25.3	0.5	0.1	0.6	0.3	4	26.0	0.0	0.00
160615.SZ	鹏华沪深300A	2009-04-03	17.6	0.75	0.15	0.9	0.35	0	35.9	0.2	0.00
159925.SZ	南方沪深300ETF	2013-02-18	17.2	0.5	0.1	0.6	0.1	2	13.8	0.3	0.06
481009.OF	工银瑞信沪深300A	2009-03-05	16.4	0.5	0.1	0.6	0.2	2	16.0	0.0	0.00
510360.SH	广发沪深300ETF	2015-08-20	14.2	0.5	0.1	0.6	0.2	2	21.2	0.7	0.13

从管理费来看，易方达绝对是价格屠夫，管理费和托管费是最低的。从管理规模和流动性来看，华泰柏瑞沪深 300ETF 是最好的，从偏离度来看，整体偏离度都不大，不是一个重点考虑的因素。

整体来看，对于个人小资金，可能易方达沪深 300 是一个不错的选择，费率低。但对于大一点子基金，可能华泰柏瑞的沪深 300ETF 不错，前者流动性相对比较小。

小结

问题答案汇总：

Q1. 成分股权重市值越大权重越大？

不是，主要由自由流通市值来决定。

Q2. 指数长期走势由盈利驱动还是估值驱动？

长期由盈利驱动，短期受估值影响很大。

Q3. 沪深 300 成分股集中于金融地产？

以前是，现在无论从中信产业和行业的角度，相对都比较均衡。

Q4. 主动基金能够跑赢沪深 300 吗？

最近 5 年来看，整体能够跑赢。从个体来看，沪深 300 在全市场主动基金也就中间水平，存在很多表现更好的单个基金可以去挖掘。

Q5. 参考估值投资沪深 300 是否靠谱？

不太靠谱，但高估是一个不错的卖出指标。

Q6. 投资沪深 300 参考哪种估值方法最准确？

相对于 PE，PB，股债性价比相对更加合理。

Q7. 沪深 300 增强，是指增还是指减？

整体来看，有一定的增强收益，但是并不是每天，每月都是增强收益。

Q8. 沪深 300 相对于其他宽基指数有哪些特征？

沪深 300 的偏向于大市值，高盈利，但整体成长性一般，而且相对来说，一半以上权重属于基金重仓股。

Q9. 当下沪深 300 到估值底了吗？

从 2020-05-06 的数据来看，沪深 300 进一步下跌的空间可控。

Q10. 被动投资沪深 300，哪个 ETF 是最优的选择？

小资金，易方达管理费低，大资金，华泰柏瑞基金更好，规模大，流动性好。

部分数据有一点滞后，没有及时更新，请注意。

5、坚定看好沪深 300 指数的 3 大理由

作者：@研评阁

发表时间：2022-05-10

没想到今年以来沪深 300 指数已经跌了 22%，如果从去年最高点算起，跌了 37%，**最近十年，沪深 300 指数跌幅超 37%的只有一次**，那次是 2015-2016 年的熔断。

很多人认为 2018 年延绵下跌一年的熊市是 A 股的极限，但没想到那年并不是最绝望的一年，**2018 年沪深 300 指数最大跌幅是 33%**，而这次，不论下跌时间还是幅度，都远超 2018 年。

美股有牛冠全球的标普 500 指数，我一直觉得 A 股的沪深 300 指数就是小号版的标普 500，**沪深 300 指数是 A 股蓝筹的代表，ROE 常年保持在 12%左右，股息率始终高于 2%**，这么优质的指数，一年多的时间却跌了 37%。

沪深 300 指数还会再跌吗？

沪深 300 指数有没有投资价值？

沪深 300 指数现在该撤离还是买入？

.....

当一些显而易见的问题频繁出现在各种论坛网站时，我感受到了多数人的恐惧和沪深 300 指数的投资价值。

“别人贪婪我恐惧，别人恐惧我贪婪”

巴老的话一遍又一遍地浮现，大家的恐慌愈烈，见底的信号也就越明显。

我坚定看好沪深 300 指数投资价值有以下 3 大理由。

(1/3) 优质指数

坚定看好的第一大理由是优质。

沪深 300 指数之所以最能反映 A 股特征，是因为沪深 300 指数是由沪深两市中规模大、流动性好的最具代表性的 300 只股票组成，具有典型的大盘风格。

沪深 300 指数前二十大权重股 (2022.2.28)

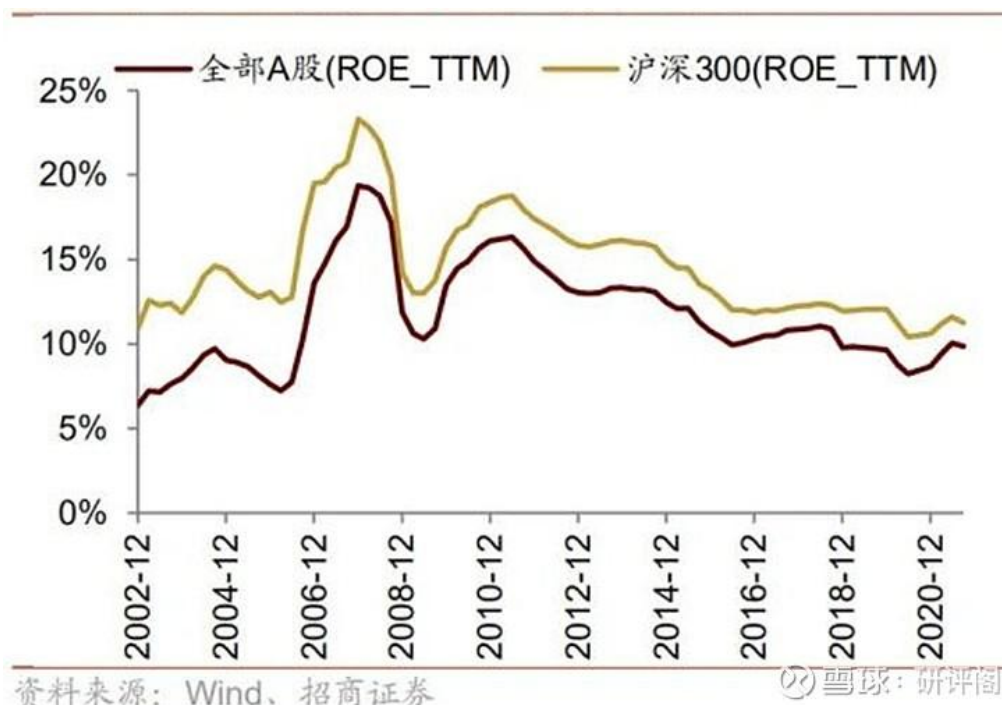
序号	代码	简称	权重(%)	总市值(亿元)	自由流通市值(亿元)	中万一级行业
1	600519.SH	贵州茅台	5.46	22490.97	9848.88	食品饮料
2	300750.SZ	宁德时代	3.62	12431.83	6651.54	电力设备
3	600036.SH	招商银行	2.99	12559.48	5835.74	银行
4	601318.SH	中国平安	2.67	9279.05	5009.98	非银金融
5	000858.SZ	五粮液	1.79	7375.06	3330.96	食品饮料
6	601012.SH	隆基股份	1.63	4204.24	3066.01	电力设备
7	000333.SZ	美的集团	1.58	4660.56	3108.85	家用电器
8	601166.SH	兴业银行	1.56	4584.86	3327.16	银行
9	600900.SH	长江电力	1.28	5271.56	2167.3	公用事业
10	600030.SH	中信证券	1.11	3457.63	2087	非银金融
11	002594.SZ	比亚迪	1.10	7266.21	2025.99	汽车
12	002415.SZ	海康威视	1.09	4546.81	1790.47	计算机
13	300059.SZ	东方财富	1.07	2771.96	2225.44	非银金融
14	002475.SZ	立讯精密	1.04	3073.56	1885.02	电子
15	603259.SH	药明康德	1.04	3071.91	2283.63	医药生物
16	600887.SH	伊利股份	0.98	2529.33	2142.68	食品饮料
17	601888.SH	中国中免	0.96	3953.76	1846.46	商贸零售
18	600276.SH	恒瑞医药	0.87	2556.7	1558.34	医药生物
19	000651.SZ	格力电器	0.85	2174.75	1641.39	家用电器
20	601398.SH	工商银行	0.79	16608.53	1579.54	银行

资料来源：Wind、招商证券

而从投资价值端考虑，**沪深 300 指数具有长期稳定的盈利能力**，是非常优质的投资标的，这一点可以看 ROE。

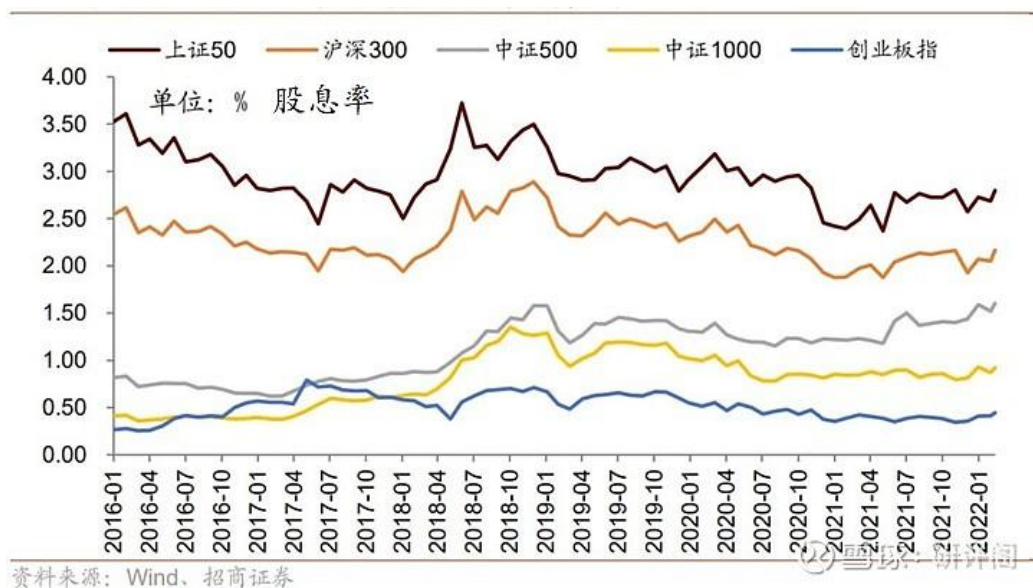
沪深 300 指数汇集了中国股市里最优质的公司，最能够反映当下核心权益资产，ROE 一直高于全部 A 股。

最近几年沪深 300ROE 虽然有所下滑，但**始终保持在 12%左右**。



和其他指数比，沪深 300 指数不但具有较高的 ROE，更具有秒杀众宽基的股息率。

从最近十年股息率看，**沪深 300 指数的平均股息率约 2.4%**。相比其他主要宽基指数，沪深 300 指数仅次于上证 50，明显高于中证 500、中证 1000、创业板指等。



最后再看收益率。

2009 年以来，截至 2022 年 3 月，**沪深 300 指数累计收益率为 137%**。而最近 5 年，沪深 300 指数年化收益率为 4.8%，仅次于创业板指。此外，沪深 300 指数的波动率、夏普比率等指标在主要宽基指数中都处于领先地位。

主要宽基指数最近 5 年表现比较(截止 2022.3.11)

指数名称	区间累计收益	区间年化回报	区间年化波动率	Sharpe (年化)
万得全 A	17.52%	3.37%	19.40%	0.13
上证指数	3.02%	0.61%	16.99%	-0.04
上证 50	25.50%	4.77%	19.32%	0.02
沪深 300	25.63%	4.80%	19.28%	0.21
中证 500	0.41%	0.08%	21.36%	-0.02
中证 1000	-18.12%	-4.02%	23.17%	-0.18
创业板指	36.69%	6.63%	26.69%	0.29

资料来源：Wind、招商证券

注：统计区间为最近 5 年，即 2017.3.13-2022.3.11 雪球：研评阁

在投资中，我们经常说要**把握“不确定性”中的“确定性”**，而公司盈利的稳定性就是“确定性”的重要一环。

从这一点看，沪深 300 指数这轮下跌幅度如此之大，而盈利能力并没有太大衰减，投资的“确定性”明显增强。

(2/3) 估值低位

坚定看好的第二大理由是低估。

价格就像弹簧，总是围绕估值波动，有时候会高于估值，有时候会低于估值，对于很多人来说，估值也是一个常用的买卖依据。

从绝对估值水平来看，经过一年多的调整，沪深 300 指数估值已经回落至历史较低水平，配置性价比大增。

截至 2022 年 5 月 9 日，**沪深 300 指数 PE (TTM) 为 11.6 倍，处于历史 30%分位附近**，而从历史估值看，沪深 300 指数已经到达阶段性底部。



2015 年牛市熄火之后，沪深 300 指数估值共有 3 次击穿 30 分位线。

第一次是 2016 年股市熔断，随后指数缓慢爬坡。

第二次是 2018 年大熊市，在 2019 年初见底反弹。

第三次是 2020 年初疫情爆发，随后走出一波小牛行情。

巧合的是，今年是 2022 年，沪深 300 指数估值再次回到 30 分位附近。而每次估值到达 30 分位反弹的周期刚好是 2 年。

历史不会重复，但有些规律总是有迹可循。

从估值的角度看，当前沪深 300 指数已经具备中长期配置价值。

(3/3) 情绪恐慌

坚定看好的第三大理由是恐慌。

很多投资大佬在投资时从来不看基本面、技术面和逻辑，只看各大论坛里散户的情绪，感受到群体恐慌的时候买入，感受到群体高潮的时候卖出，屡试不爽。

为什么反人性的做法这么奏效？

因为多数人的情绪一直以来都是股市的反向指标，从众和跟随永远都慢人一步。而 A 股目前的恐惧氛围已经越来越浓，投资价值也就越来越凸显。

今年俄乌战争、疫情反复、通货膨胀、金融打压、美国加息.....其中的任何一个都足以让股市大跌，而这些叠加在一起，也就造成了 A 股的大幅下跌。

大盘 3000 点保卫战反反复复，两市成交量持续低迷，新基金发售惨不忍睹，就连论坛如今也无人问津，股市的恐慌低迷情绪可想而知。

但只有恐慌情绪才会制造最佳买点，价格偏离价值越远，买入的价值也就越大。

今年是沪深 300 指数最难的一年，也是 A 股最难的一年，但这也极有可能是见底的一年，纵观国内外股市历史规律，**超跌之后，必有反转。**

综上，在 3 大理由支撑下，**我坚定看好沪深 300 指数的投资价值**，凤凰涅槃，否极泰来，只在 2022-2023。

6、大 A 的脊梁沪深 300ETF，过去 10 年大幅跑赢！

作者：@望京博格

发表时间：2022-05-09

一、300ETF 超越沪深 300 指数



A 股市场的第一个跨市场 ETF，沪深 300ETF 已经成立十年了！在此之前只有单市场 ETF，例如：上证的 50ETF、180ETF 仅包含上交所的股票，深证的深 100ETF 仅包含深交所的股票。

望京博格统计了一下自 2012 年 5 月 4 日（300ETF 成立以来）的收益统计：

沪深 300 指数（不包含成份股分红）收益率为 45.23%；

沪深 300 收益指数（包含成份股分红）收益率为 79.94%；

沪深 300ETF（包含成份股分红、扣除基金运营成本）收益率为 68.70%

这个十年多的数据证明了：

(1) 投资者经常问：“基金持仓的成分股分红归谁了？”其实大家看看 300ETF（收益 68.70%）之所以能跑赢沪深 300 指数（收益 45.23%），就是因为基金收益相比沪深 300 价格指数多了一部分成分股分红，所以基金成分股的分红归基金资产的，也就是归基金持有人的。

(2) 沪深 300 收益指数（收益 79.94%）其实才是真正投资沪深 300 成分股的回报，相比沪深 300 价格指数（收益 45.23%）在十年之中整整多出了 34.71%，沪深 300ETF 回报率（68.70%）可以认为是在收益指数基础上扣除基金运作费用，在十年之中相比沪深 300 价格指数整整多出了 23.47%，也反映了如果 ETF 运营成本越低，ETF 收益越接近收益指数。

二、大 A 的脊梁沪深 300ETF

目前全市场跟踪沪深 300 指数的各类基金(ETF、普通指数、指数增强) 超过 150 个，合计规模近 2000 亿，沪深 300 指数可谓是大 A 的脊梁！

序号	基金代码	基金名称	基金规模 (亿元)	管理费
1	510300.SH	华泰柏瑞沪深300ETF	491.87	0.50%
2	510330.SH	华夏沪深300ETF	222.01	0.50%
3	159919.SZ	嘉实沪深300ETF	174.54	0.50%
4	510310.SH	易方达沪深300ETF	100.82	0.15%
5	515330.SH	天弘沪深300ETF	63.16	0.50%
6	100038.OF	富国沪深300增强A	58.08	1.00%
7	010854.OF	汇添富沪深300基本面增强A	53.71	1.50%
8	000311.OF	景顺长城沪深300增强A	46.85	1.00%
9	050002.OF	博时裕富沪深300A	44.59	0.98%
10	163407.SZ	兴全沪深300指数增强A	40.07	0.80%
11	515380.SH	泰康沪深300ETF	35.58	0.40%
12	510350.SH	工银沪深300ETF	28.97	0.45%
13	000176.OF	嘉实沪深300增强	24.79	1.00%
14	510380.SH	国寿安保沪深300ETF	22.99	0.50%
15	160615.SZ	鹏华沪深300A	17.16	0.75%
16	159925.SZ	南方沪深300ETF	16.09	0.50%
17	010736.OF	易方达沪深300精选增强A	15.83	1.20%
18	000172.OF	华泰柏瑞量化增强A	14.8	1.00%
19	481009.OF	工银瑞信沪深300A	14.77	0.50%
20	001015.OF	华夏沪深300指数增强A	14.26	1.00%
21	561300.SH	国泰沪深300增强策略ETF	13.49	1.00%
22	510360.SH	广发沪深300ETF	13.08	0.50%
23	008592.OF	天弘沪深300指数增强A	12.32	0.60%
24	519300.OF	大成沪深300A	12.03	0.75%
25	110030.OF	易方达沪深300量化增强	11.11	0.80%
26	020011.OF	国泰沪深300A	10.73	0.50%
27	006020.OF	广发沪深300指数增强A	9.57	1.00%
28	004788.OF	富荣沪深300增强A	9.39	0.60%
29	004789.OF	富荣沪深300增强C	9.37	0.60%
30	002385.OF	博时裕富沪深300C	9.03	0.98%

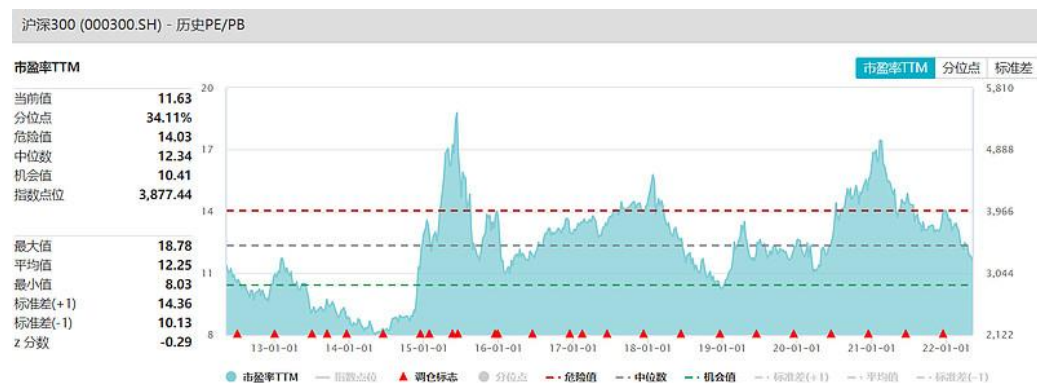
目前规模最大的是华泰柏瑞沪深 300ETF，规模接近 500 亿！PS，相比之下嘉实的沪深 300ETF 规模掉的有点快.....



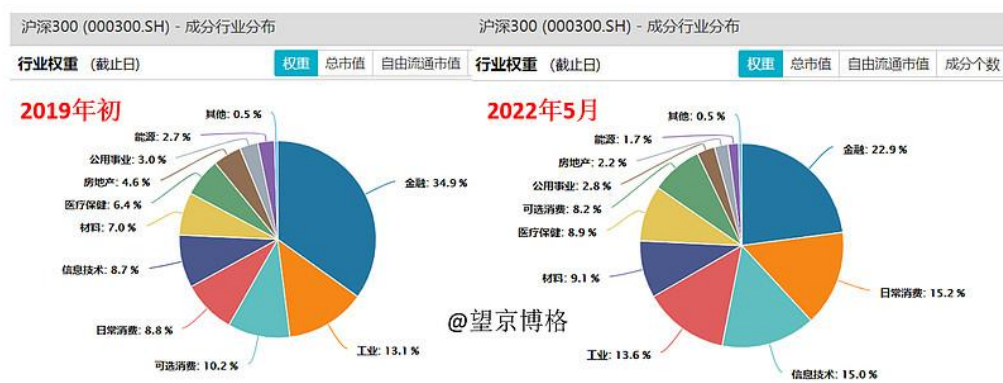
而且 300ETF 规模逆势增加：

2021 年底规模 113 亿份，2022 年 5 月规模 126 亿份，增加比例为 11.5%。很多成熟的投资者都选择使用沪深 300ETF 进行抄底！

三、沪深 300 估值合理



目前沪深 300 指数市盈率为 11.63 倍，处于最近十年历史百分位的 34.11%。相比 2019 年初 10.30 倍市盈率略高一些，但是目前沪深 300 的行业构成已经发生巨大变化。



(1) 低估值的金融板块的权重从 2019 年初的 34.9%降低到了 2022 年 5 月的 22.9%，权重绝对值降低了 12%之多，目前金融行业市盈率水平比 2019 年初的时候还要低；

市值Top50公司2022Q1营收与盈利增速数据 (by望京博格)							
序号	上市公司	总市值 亿元	营收同比 增速	利润同比 增速	最新市 盈率	2018年底 市盈率	市盈率 差值
1	贵州茅台	22,968	18.4%	21.5%	41.2	23.3	17.91
2	工商银行	16,357	6.5%	5.6%	4.9	6.3	-1.44
3	建设银行	11,917	7.3%	5.8%	5.0	6.2	-1.23
4	农业银行	10,536	5.9%	6.7%	4.4	6.2	-1.72
5	招商银行	10,092	8.5%	12.6%	8.1	8.1	0.05
6	中国移动	9,628	14.6%	6.5%	11.8		11.81
7	宁德时代	9,541	154.0%	-15.7%	59.9	43.9	15.94
8	中国石油	9,388	41.2%	37.9%	10.7	24.6	-13.96
9	中国银行	8,994	2.1%	5.6%	4.4	5.9	-1.51
10	中国平安	8,056	-10.1%	-17.5%	8.0	10.0	-2.02
11	比亚迪	6,590	63.0%	78.4%	195.6	49.7	145.97
12	五粮液	6,293	13.3%	16.2%	25.3	16.2	9.11
13	中国人寿	6,023	8.0%	46.4%	19.2	22.8	-3.60
14	中国神华	5,797	24.1%	59.6%	10.6	8.0	2.62
15	长江电力	5,167	9.8%	10.0%	19.5	15.6	3.96
16	中国石化	4,984	33.8%	14.4%	6.9	8.4	-1.48
17	邮储银行	4,929	10.1%	17.3%	6.6		
18	中国海油	4,667	73.5%	131.7%	8.9		
19	兴业银行	4,255	6.7%	14.8%	4.9	5.1	-0.19
20	海康威视	4,008	18.1%	-0.8%	23.7	22.3	1.39

(2) 日常消费（食品饮料）的权重从 2019 年初的 8.8%，提升到 2022 年 5 月 15.2%，权重绝对值提升了 6.4%，这个提升比例非常高了。

7、沪深 300 实战方法论

作者：@明大教主

发表时间：2022-05-11

在指数产品中，沪深 300 有着举足轻重的地位。跟踪产品最多，产品规模最大，在这些表象背后，沪深 300 相较于其他主流宽基指数，表现也是更优的。

A股宽基指数收益率对比（截止2022.4.29）

指数名称	1个月	3个月	年初至今	1年	3年年化	5年年化	2018	2019	2020	2021
上证50	-3.23%	-8.14%	-14.32%	-19.65%	-1.61%	3.63%	-19.83%	33.58%	18.85%	-10.06%
中证100	-3.30%	-10.95%	-16.64%	-23.73%	-1.29%	3.98%	-21.94%	35.54%	24.09%	-10.55%
沪深300	-4.89%	-12.00%	-18.71%	-21.61%	0.87%	3.15%	-25.31%	36.07%	27.21%	-5.20%
中证500	-11.02%	-14.48%	-23.53%	-13.23%	1.97%	-1.96%	-33.32%	26.38%	20.87%	15.58%

雪球：明大教主

截至 2022 年 4 月 29 日，\$沪深 300(SH000300)\$ 近 5 年的复合收益率为 3.15%，低于上证 50 的 3.63%和中证 100 的 3.98%。但沪深 300 却是几大宽基指数中唯一一个近 3 年、5 年均保持正收益的指数。

选择非主题泛宽基指数的投资者，往往是新手投资者。对这部分投资者来说，收益率与回撤率同样重要，波动大了往往会拿不住。**从实战角度来看，波动性越低的指数，投资者持仓心态更平稳。**

A股宽基指数波动率

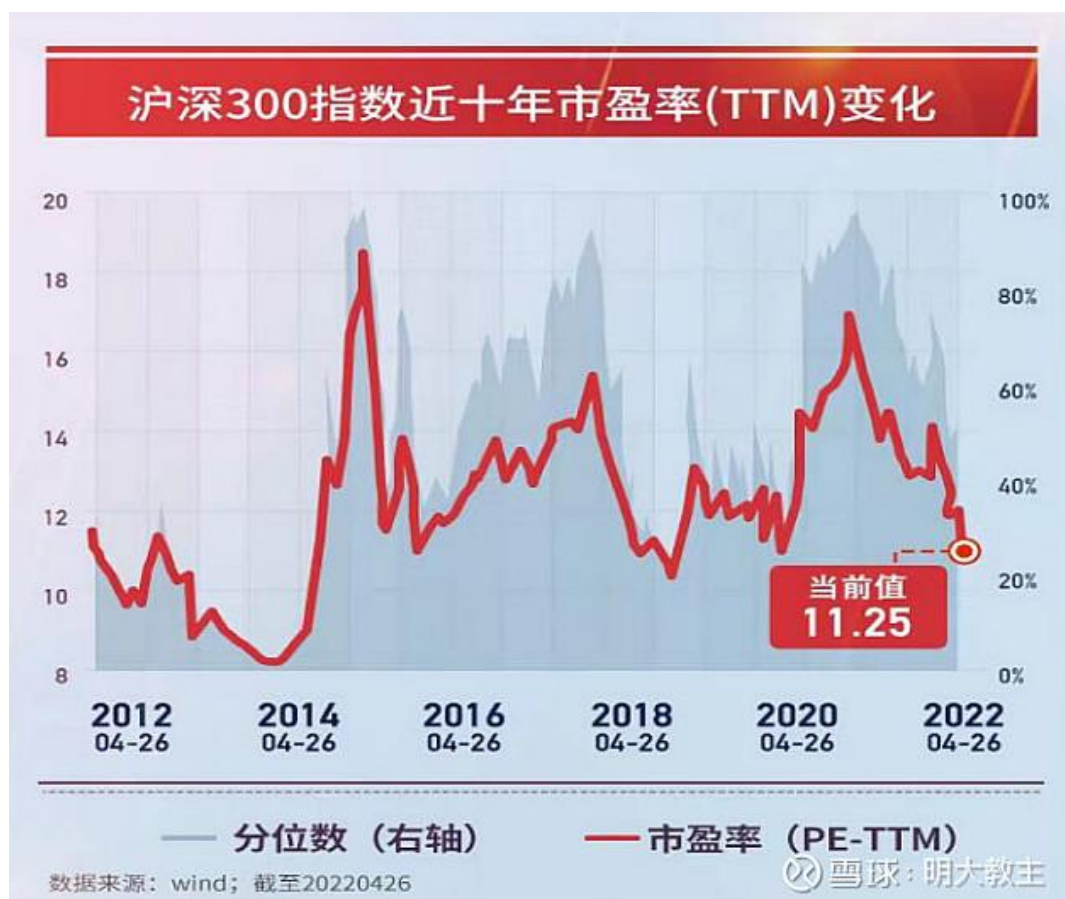
指数名称	1年年化	3年年化	5年年化
上证50	19.55%	19.79%	19.58%
中证100	19.66%	20.15%	19.79%
沪深300	18.91%	20.12%	19.58%
中证500	19.57%	21.56%	21.68%

雪球：明大教主

中证 500 指数因中小盘个股较多，波动性较大。但沪深 300 并没有因为成分股多波动性就增大，相反，近 1 年波动性比上证 50 还要更小。侧面说明了沪深 300 指数权重分布合理，内部具有较好的互补性。

一、选择沪深 300 指数需要考虑哪些因素？

可能有的人会跟大家说：“沪深 300 估值已经到了偏低的位置了，可以追加定投的金额了”。



但沪深 300 本身就是泛宽基指数，如果再忽略择时因素，采取定投布局，那么取得的收益是平均再平均的中位数水平，不如直接去选择 3 年期封闭式产品布局。

个人的投资系统是基于经济变化趋势、货币政策、估值三者共振判断股指走势方向；自上而下选择产业周期；自下而上从优势行业中寻找个股。我更倾向于选取几个关键点一次性投资。

选择行业/主题指数，政策拐点即股价拐点。沪深 300 有个别名叫“经济晴雨表”，简而言之，经济的拐点即宽基指数走势的拐点。如果经济下行压力加剧，静态的估值再低也显得毫无意义。

（一）四月份大概率是年内的“经济底”。

今年3月下旬和4月份一整月，全国不少地区都受疫情影响出现了“封城”、“高速公路封闭”等静态管理措施。4月份，我国PMI再度走低，来到了2020年3月疫情后最低的位置。

综合PMI产出指数（经季节调整）



建筑业 PMI 虽然保持在 50 以上的景气度区间，但比照 3 月份下滑了 5.4 个点。

4 月 29 日，关于“平台型企业”、“房地产企业”的政策，以及对科技创新、普惠养老等领域再贷款的种种迹象，都表明政策底已经出现。4 月份，国内专项债只发了 1000 多亿，考虑到专项债需要“发力前移”，5-6 月份应该是专项债发行的高峰期，这也是近一段时间传统基建表现亮眼的主因。因此，4 月份是经济底的概率极大，不过这仍需要从 5 月份的经济数据（6 月上旬流出）验证其正确性。

一旦经济底出现，对股指走势就会形成支撑效果，即使不能马上止跌，下跌速度也会显著放缓。

（二）A 股风险偏好下半年将逐步回归。

截至 5 月 9 日，年内已有 11 只公募产品发行失败。“公奔私”的基金大佬董承非，在“自购”4000 万后，整日募集资金约 7 亿元，这与他“顶流”的名头显然是不符的，也反映了行情低迷，投资者信心不足等现状。

进一步分析，6 月上旬美联储至少会加息 50 个基点，月初他们的缩表计划就会落地，自此美联储本轮货币紧缩周期的高潮就将开启。预计到 9 月份议息会议前，美联储将会

有多次加息。而我国的“稳定基金”将于9月份之前面世，不论是从美联储加息外溢的风险，还是A股自身的信心回归，在三季度末将会有明显的修复。

机构持仓方面，截至4月底，股票主观多头策略型私募基金的平均仓位为70%，较3月底上涨3个百分点。其中，仓位在五成及五成以上的私募基金占比82.1%；仓位在八成以上（不含满仓）区间的私募占比51.5%；21.6%的私募目前处于满仓及加杠杆状态，环比持平。不过可喜的是，目前已经没有私募基金管理人选择空仓。

公募方面，因为有最低仓位限制，一季度末主动权益类基金持有的股票市值占比仍约为77.5%，较2021年末下滑了约2个百分点，降幅相对较小。此前限购的基金经理们中，越来越多的人开放了大额申购，风险偏好最悲观的时候已经过去。

半年内，“个人养老制度”等更多长期稳定资金将陆续驰援A股，美元兑人民币汇率的警报将逐渐不是问题，股市风险偏好回归。A股将从政策底、经济底正式步入市场底。彼时对于沪深300的投资者来说，是个较好的择时点。

二、华泰柏瑞沪深300指数产品独占鳌头。

沪深300这样历史悠久的宽基指数内卷化程度比较高，大约有170个跟踪沪深300的指数产品已上市。对于指数产品来说，个别基金经理通过对现金仓位的管理，确实能产生一定的超额收益，但拉长时间轴，这部分超额收益可以忽略不计！不同产品的高下主要还是看费率、份额等。

（一）份额方面。

产品名称	产品代码	产品规模	管理费	托管费
华泰柏瑞沪深300ETF	510300	447.38	0.50%	0.10%
华夏沪深300ETF	510330	220.38	0.50%	0.10%
嘉实沪深300ETF	159919	176.13	0.50%	0.10%
易方达沪深300ETF	510310	99.34	0.15%	0.05%
雪球：明大教主				

沪深 300 指数产品中，头部玩家也是大公司。截至 5 月 9 日，规模排名前四的公司依次是华泰柏瑞、华夏、嘉实和易方达。也因为几大公司的渠道优势，机构持仓占比分别都超过 50%。

截至去年末，嘉实沪深 300 内部持有比例在 50%左右，华夏约 37%，易方达在 60%上下，而份额最大的华泰柏瑞沪深 300 指数，内部持仓比例却最低，只有 4 个多点。**如果排除内部持仓因素，华泰柏瑞的\$沪深 300ETF(SH510300)\$ 是真实流动性最好的！**

（二）费率方面。

运作费率方面，几家公司的费率都处于中等偏低水平。

（三）分红。

基金分红既是为投资者提供现金流，也可以看成是一种减仓的行为。在熊市之前分红有助于规避回撤，而长期高仓位滚动操作可以实现复合收益的积累，各有优劣。

四个头部产品中，2012 年 5 月上市的嘉实沪深 300 产品只分红了 2 次，同年未发行的华夏沪深 300 分红了 9 次，晚一年发行的易方达沪深 300 指数从来没有分红过，只有华泰柏瑞分红了 10 次。

红利发放日	权益登记日	每份分红(元)
2022-01-24	2022-01-18	0.0750
2021-01-21	2021-01-15	0.0720
2019-12-16	2019-12-10	0.0620
2019-01-21	2019-01-15	0.0590
2018-01-26	2018-01-22	0.0460
2017-01-26	2017-01-20	0.0550
2016-01-25	2016-01-19	0.0510
2015-01-23	2015-01-19	0.0350
2014-01-27	2014-01-20	0.0480

雪球：明大教主

从华泰柏瑞的操作可以看出，2022 年每份基金的分红金额是最高的，次高点在 2021 年。而行情不算好的 2014 年、2018 年产品分红都比较低，也体现了华泰柏瑞“底部持仓”、“逢高减仓”的操作思路。

如果长期收益始终无法跑赢宽基指数的投资者，或者工作忙没有时间经常看盘、复盘的投资者，沪深 300 永远都是万金油的选择！

8、风华十年，铸就好基——华泰柏瑞沪深 300ETF

作者：@从走召声

发表时间：2022-05-19

十年风华市场中，

华泰柏瑞稳如松。

若问心血何所在？

沪深 300 为君开！

开门见山，召声今天不聊别的，就聊聊华泰柏瑞基金的沪深 300ETF(SH510300)。

成立日期：2012-05-04 基金经理：柳军 类型：指数型-股票 管理人：华泰柏瑞基金 资产规模：447.38亿元（截止至：2022-03-31）			
基本概况		其他基金基本情况查询：	
基金全称	华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	基金简称	华泰柏瑞沪深300ETF
基金代码	510300（主代码）	基金类型	指数型-股票
发行日期	2012年04月05日	成立日期/规模	2012年05月04日 / 329.686亿份
资产规模	447.38亿元（截止至：2022年03月31日）	份额规模	106.0249亿份（截止至：2022年03月31日）
基金管理人	华泰柏瑞基金	基金托管人	工商银行
基金经理人	柳军	成立以来分红	每份累计0.54元（10次）
管理费率	0.50%（每年）	托管费率	0.10%（每年）
销售服务费率	---（每年）	最高认购费率	1.00%
最高申购费率	---	最高赎回费率	0.50%
业绩比较基准	沪深300指数	跟踪标的	沪深300指数

我们可以看到沪深 300ETF(SH510300)的成立日期是 2012 年 5 月 4 日，已然成立了十年之久。

目前基金经理人是柳军先生。

柳军经理是我仰慕已久的基金经理，我很喜欢其对 ETF 市场的一些分析：

在市场判断成长股更有机会的时候，相关的 ETF 会迎来更明显的流入，如果市场分析价值股更有机会，资金又会转而流入大盘蓝筹相关 ETF，但总体来说，资金的流入与指数的波动呈正相关的态势。

我想正是这样不断耕耘 ETF 市场，并且持之以恒分析市场的优质经理才能够让沪深 300ETF(SH510300)走过风华十年。

既然有了如此上心钻研市场的柳军经理，沪深 300ETF(SH510300)自然不会差。

召声在这里带领大家一起来看看沪深 300ETF(SH510300)的十年。

○ 指数基金指标

跟踪指数	跟踪误差	同类平均跟踪误差
沪深300指数	0.02%	0.16%

截止至：2022-05-17

在十年里，沪深 300ETF(SH510300)的**跟踪指数是沪深 300 指数**。

沪深 300 指数，选取的是沪深两市中规模大、流动性好的市值前 300 的公司股票。

其覆盖了沪深股市 60%左右的市值，因此用它来**综合反映沪深 A 股市场整体表现**。

而沪深 300ETF(SH510300)就是跟踪沪深 300 指数 ETF。

因此我们知道，**投资沪深 300ETF(SH510300)相当于看好中国未来经济发展**，只要经济发展长期向上，长期投资的回报率是不会差的。

从图中，我们同样可以看到，在十年的过程中，沪深 300ETF(SH510300)是产生了一定的跟踪误差。

跟踪误差是跟踪偏离度的标准差，其是根据历史的收益率差值数据来描述基金与标的指数之间的密切程度。

而且揭示基金收益率围绕标的指数收益率的波动特征。

一般来说，跟踪误差越小，基金经理的管理能力越强。

从图中，我们可以看到**沪深 300ETF(SH510300)的跟踪误差为 0.02%**，而**同类平均跟踪误差为 0.16%**，超越同类平均水平**近 8 倍**。

因此可以见识到沪深 300ETF(SH510300)的柳军经理的管理能力在同行业中可以说是首屈一指。

极低的跟踪误差也反映了沪深 300ETF(SH510300)的优质性。

而沪深 300ETF(SH510300)的跟踪误差是如何产生的呢？

召声认为这是因为沪深 300ETF(SH510300)是一只基金，所以在运营的时候必然会产生成本，比如管理费、托管费、买卖价差、交易成本、指数行情费用等等，**这些管理费用和其他运营成本首先是客观存在的**。

当然这些费用在一些沪深 300ETF(SH510300)这样的规模较大的基金中，比例其实很小，但是仍然会产生极微小的跟踪误差。

因此沪深 300ETF(SH510300)的跟踪误差的绝大部分，就召声而言，是因为**其跟踪的沪深 300 中的成分股的数量较多**，要知道成份股的数量较多，也会使得跟踪难度更大，任一股票发生流动性问题，都会影响整个指数基金的跟踪效果。

当然了，有些机构投资者会进行一些**大规模的申购赎回**，这种操作往往会对指数基金的净值造成冲击。赎回费的增长和卖出价格的冲击 两方面都会使得指数基金的净值波动，产生跟踪误差。



上图为**2021 年 3 月 31 日到 2022 年 3 月 31 日**的沪深 300ETF(SH510300)净资产规模变化图。

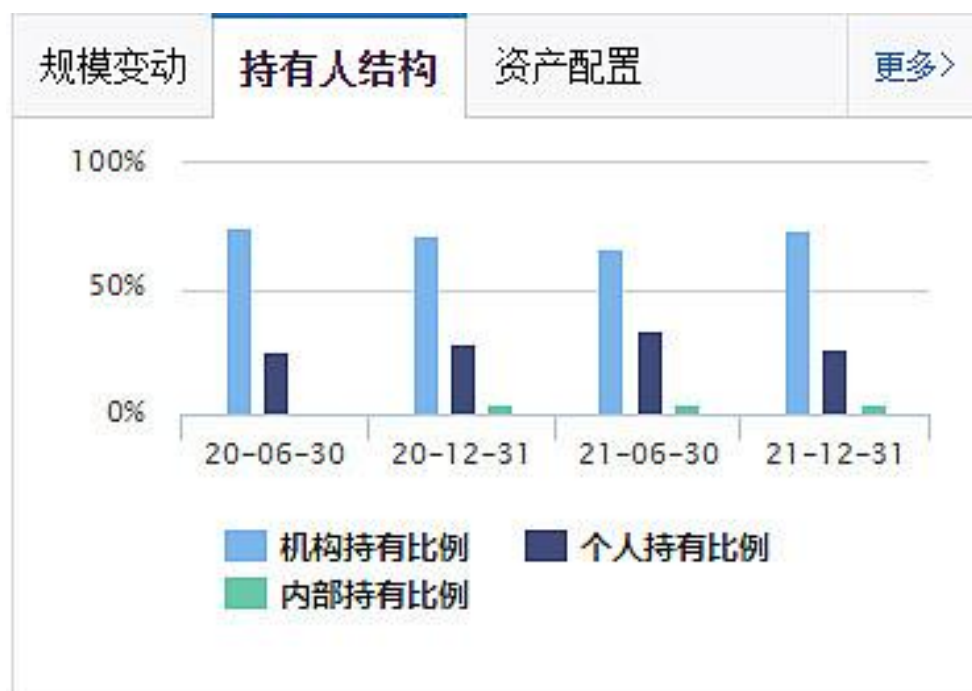
我们可以清晰地看到，沪深 300ETF(SH510300)净资产规模在近两年内整体趋于稳定，并且基本都位于 400 亿以上。

而在 2021 年 12 月 31 日，**其较上期环比甚至达到了 46.14%，规模一度达到了 568.86 亿，在 2022 年 3 月 31 日之前位于其规模之最。**

而截止到 2022 年 3 月 31 日为止，其规模也有 447.38 亿之多，虽然相较于 2021 年 12 月 31 日的规模而言，其规模变动缩小了一些。

但是联系当前市场震荡市的行情结构，正是因为市场对于沪深 300ETF(SH510300)，即使在指数反复震荡的时候，沪深 300ETF(SH510300)的规模还是稳稳地在 **400 亿以上**，并且对于过去的规模来说也是属于高规模的规格。

我们再看看沪深 300ETF(SH510300)的持有人结构比例。



在 2020 年 6 月 30 日至 2021 年 12 月 31 日的时间维度中,我们从图中可以清晰地看到**机构**的持有比例居高不下,都稳稳的在 66%以上,同时在近期机构的比例已经达到了 73.42%。

为什么机构的持有比例会占据沪深 300ETF(SH510300)的绝大部分呢?

虽然基金里机构持有比例的高低对基金的好坏并没有太大的影响,但是基金里面机构持有比例确实可以供投资者参考。

我们都知道机构投资者持有基金的份额或比例越高,代表机构对这只基金的认可度也就越高。相比普通投资者,机构对市场及基金产品的研究更深入和透彻。

所以机构占比比较高的基金值得我们关注,因此机构持有比例高的基金从某种程度上来说,可能踩雷的概率低。

而正是因为沪深 300ETF(SH510300)的长期业绩符合预期,收益与自身可承受风险匹配,基金经理团队稳定,基金经理经验丰富,这样的华泰柏瑞基金的代表性产品才能够更加得到机构的青睐。

再从内部持有比例来看,沪深 300ETF(SH510300)从 2020 年 12 月 31 日到 2021 年 12 月 31 日截止,沪深 300ETF(SH510300)的内部持有比例不仅开始兴起,同时也稳定在整体的 4.20%以上。

召声在这里为什么要特别讲明沪深 300ETF(SH510300)的内部持有比例呢?

这是因为一定的基金内部的一定内部持有比例能够让我们有三个方面对于投资更有确定性。

(1) 从信息源头来说

内部员工天然具有优势。普通的投资者要辛辛苦苦通过调研、看公开报告来了解基金的情况，而内部员工可以轻松知道自家基金公司的投资实力和投资策略。

(2) 从认可度来说

内部员工的购买，是对自家基金公司的认可，也是对基金经理能力的肯定。

召声觉得，这也是对基金经理的督促。同事把钱投进来，基金经理对基金业绩会更积极负责，毕竟把同事的钱亏掉不是很好。

有数据表明，在员工持有本公司基金前十大基金公司中，有六家在行业内的资产管理规模排名前十，这也说明了员工对本公司规模实力和基金管理水平的认可。

基金公司的实力对挑选基金有重大参考意义。一个优秀的平台，可以吸引并留住优秀的人才和投研团队，基金业绩也因此更稳定。

(3) 从利益关联来说

很多基金公司鼓励基金经理把自己巨额年终奖投入自己管理的基金，这也将个人得失和投资者利益进一步挂钩。

最后的个人持有比例中，无论时间长度为何，我们从图中可以看到都稳定在 25%以上，换算成目前的具体数额，也就说是个人投资的沪深 300ETF(SH510300)在 100 亿以上。

这也表明了即使是作为个人投资者而言，沪深 300ETF(SH510300)的优质性也不可磨灭，吸引到大量的个人投资者为之投资。

那么为什么沪深 300ETF(SH510300)是被如此多的欢迎呢？

我想，当你看过**沪深 300ETF(SH510300)的业绩表现**就知道原因了。



截止到2022年, 5月17日为止, 从上图的阶段涨幅明细中, 我们可以从柱状图中可以清晰地沪深300ETF(SH510300)的在不同维度的表现。

结合下图我们可以看到, 在沪深300ETF(SH510300)过去的十年风霜里, 一季度的沪深300ETF(SH510300)普遍表现不佳, 但是从二季度开始就慢慢发力, 直至四季度完美诠释价值投资的含义。

时间	1季度涨幅	2季度涨幅	3季度涨幅	4季度涨幅
2022年	-14.56%	---	---	---
2021年	-3.21%	4.27%	-6.11%	1.48%
2020年	-10.18%	13.87%	11.09%	13.61%
2019年	28.28%	-0.29%	0.67%	7.18%
2018年	-3.37%	-9.18%	-0.96%	-12.47%
2017年	4.34%	6.86%	5.57%	4.61%
2016年	-13.75%	-1.14%	4.39%	1.54%
2015年	14.01%	11.19%	-27.43%	16.41%
2014年	-8.04%	1.95%	14.25%	43.17%
2013年	-1.22%	-10.60%	10.46%	-3.43%
2012年	---	---	-6.31%	9.88%

既然知道了沪深300ETF(SH510300)自己业绩, 我们再将与其同类平均和其本身跟踪的沪深300进行对比, 得到下图:

	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度	2015年度	2014年度
阶段涨幅	-3.83%	29.09%	38.01%	-23.92%	23.14%	-9.61%	7.09%	53.36%
同类平均	7.11%	31.69%	34.24%	-25.08%	11.28%	-11.39%	18.05%	39.57%
沪深300	-5.20%	27.21%	36.07%	-25.31%	21.78%	-11.28%	5.58%	51.66%
同类排名	940 1225	538 972	288 745	255 586	120 504	202 449	174 274	63 237
四分位排名	不佳	一般	良好	良好	优秀	良好	一般	良好

在图中，从 2014 年开始，我们可以看到除了在 2020 年度以及 2021 年度，沪深 300ETF(SH510300)的涨幅弱于同类平均，其从 2012 到 2019 年度为止，其每年的涨幅程度均高于同类平均，其**四分位排名**普遍在一般以上，**良好居多**。

而且值得说明的是，即使是沪深 300ETF(SH510300)表现不佳的 2020 年度、2021 年度，沪深 300ETF(SH510300)的涨幅都高于沪深 300 指数，也就是说，在 2014 年至 2021 年的每一年中，沪深 300ETF(SH510300)的收益都对沪深 300 指数青出于蓝而胜于蓝。

因此我们无论是对比沪深 300 还是**对比同类平均水平**，**我们都可以从中看到沪深 300ETF(SH510300)的优质性**。

试问，这样优质的 ETF 谁不喜欢呢？

我们再看看其**特色数据**：



沪深 300ETF(SH510300)在所有基金中的风险等级为高,但是在同类基金中的风险等级为低。

我们可以看到沪深 300ETF(SH510300)在基金风险指标里的**标准差**：

在近一年为：**18.89%**

近 2 年为：**19.88%**

近 3 年为：**19.70%**

而标准差是指一类基金可能的变动程度。

标准差越大，基金未来净值可能变动的程度就越大，稳定度就越小，投资风险就越高。

因此我们也可以看出沪深 300ETF(SH510300)风险等级为高的原因，其标准差都在 18%以上，但是我们需要注意的是**不能纯粹从风险等级的高低论英雄**，因为不同的基金，其在整体基金的风险等级是不同的。

通常来说，风险从高到低的基金类型有股票型基金、混合型基金、债券型基金、中短债基金或货币市场型基金。

因此基金持仓中风险越高的资产比例越大，风险得分越高，基金风险越高，而沪深 300ETF(SH510300)作为持仓众多的指数股票型基金，自然风险在所有基金中排序最高。

而一个基金的优质性绝大部分是与同类作为对比的，沪深 300ETF(SH510300)同类基金中的风险等级排序最低，位于低风险基金的层次。

我们再看看沪深 300ETF(SH510300)的**夏普率**：

在近一年为：**-1.27**

近 2 年为：**0.13**

近 3 年为：**0.17**

沪深 300ETF(SH510300)的夏普率不尽如人意，知其然，知其所以然，为什么沪深 300ETF(SH510300)的夏普率不尽如人意呢？

这是因为沪深 300ETF(SH510300)追踪指数是沪深 300，沪深 300 指数包含的都是市场上的优质个股，**其优质性在于长期价值**，我们因此对于市场充满希望的长期价值投资者可以对沪深 300ETF(SH510300)多看一看。

最后再看看**信息比率**。

信息比率实以马克维茨的均异模型为基础，用来衡量超额风险带来的超额收益，比率高说明超额收益高，表示单位主动风险所带来的超额收益。

沪深 300ETF(SH510300)的**信息比率**：

在近一年为：**0.27**

近 2 年为：**0.43**

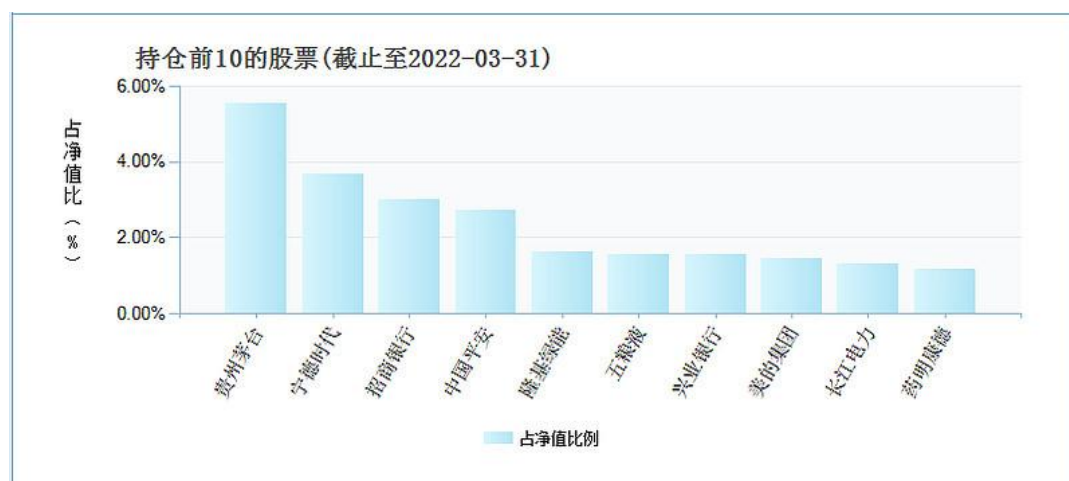
近 3 年为：**0.41**

我们知道，信息比率大于 0，说明基金跑赢基准，具有超额收益。信息比率越高，代表基金单位跟踪误差所获得的超额收益越高，主动投资的能力越强。

合理的投资目标应该是在承担适度风险的情况下，尽量追求高信息比率，而非单纯追求高信息比率。从上文中，我们已经知道在同行业对比中，沪深 300ETF(SH510300)是属于低风险的，因此在同行业中低风险的投资中，沪深 300ETF(SH510300)可以高看一眼。

同时沪深 300ETF(SH510300)的信息比率都是大于 0 的，因此其实能够**获得超额收益**的价值。

最后我们再看看沪深 300ETF(SH510300)的持仓前十的股票。



截止到 2022 年 3 月 31 日为止，沪深 300ETF(SH510300)的**十大持仓股**分别为：

贵州茅台、宁德时代；

招商银行、中国平安；

隆基绿能、五粮液；

兴业银行、美的集团；

长江电力、药明康德。

都是很优质的龙头公司，分别在食品饮料、银行业、医药业、保险业、能源电力业等行业中都有不俗的表现。

这些优质的龙头公司在市场中都是力能扛鼎的存在，我想也正是如此的优质股份的加持下，才能够抬起沪深 300ETF(SH510300)的优质价值。

所以啊，**沪深 300ETF(SH510300)的十年里，风华正茂青云志。**

十年，在历史的长河中仅仅是弹指的瞬间；

十年，在浩瀚的宇宙万物进化中更是显得微不足道。

然而，对于一个奋发向上、积极进取的个人来说是十年最美的青春；

对于一个披荆斩棘、勇攀高峰的企业来说，十年弥足珍贵。

而对于**\$沪深 300ETF(SH510300)\$**来说，十年成就了价值，十年无悔了投资！

风华十年，铸就好基！

风险提示：上述文章所涉及个股仅供参考，不构成投资建议，据此买入风险自负。

更多优质内容可以登录雪球免费查看。