



文 | 银行螺丝钉（转载请获本人授权，并注明作者与出处）

同名微博：@银行螺丝钉

我们在投资的时候，会看到市面上有很多的指数基金，刚开始接触投资的时候，很多朋友可能都会一头雾水，不知道他们之间有什么区别。

他们虽然都叫指数基金，但其实「指数」这类品种，在设计理念上会有很大的差别。

目前来看，主要是有三种类型的设计理念，螺丝钉今天就来跟大家分享一下这三种不同的类型。

第一种设计理念，是市值加权型指数基金。

这种指数基金诞生的初衷，是市场有效理论。

市场有效理论认为，所有的信息都反映在了价格变化中。一个公司的市值，会接近

这个公司的真实价值。

所以，按照市值来挑选股票，并按照市值大小分配好比重，这就是市值加权型指数基金。

各个股票市场的代表指数，基本上都是市值加权型指数。

因为一个股票市场规模最大的上市公司，大家往往认为是这个股票市场的代表。

并且大市值公司能容纳的资金量也大，所以市值加权型指数通常也是规模比较大的指数，影响力比较大。

A股的沪深300、中证500、上证50等指数，就是这类品种的典型代表。

指数基金之父约翰博格把这种理念进一步升华，强调了「低成本」的重要性。用最低成本，买下市场本身。

因为市值加权型指数本身同质化比较严重，所以谁能以更低成本来提供市值加权型指数，那谁最后就会占据更大的市场份额。

这也就是指数基金价格竞争越来越激烈的原因。

未来像A股的沪深300等指数基金，很可能只会有两三只费率比较低、规模比较大的品种成为市场主力，而其他的沪深300指数基金规模可能就慢慢缩水了。

但就现阶段的情况来说，A股指数基金市场还处于竞争当中，谁能笑到最后还有待时间的检验。



第二种指数的设计理念，是提供一种细分领域的工具，但这个细分指数本身的长期收益如何，并不在意。

它的目的是作为一个工具，帮助大家投资这类细分市场。

比如市场上有的人喜欢大市值股票，就专门设计一个纯大盘股的指数。

比如有的人喜欢成交活跃的股票，就专门设计一个活跃股指数。

比如有的人喜欢次新股，就可以专门设计一个次新股指数。

比如有的人喜欢白酒、医疗、5G等等，就可以开发一个个相应的细分行业指数。

这样，会吸引到对这些细分领域/主题感兴趣的投资者。

因为市场上有需求，这类产品满足了这个需求，所以这类产品也是有市场的。

只不过这些指数，有的长期收益并不太理想。

举个例子，比如说投资活跃股的指数，长期收益是跑输市值加权型指数的。

以前有一个很出名的「申万活跃股指数」是申万指数公司开发的。

这个指数，是投资A股市场上短期最活跃的100个股票。这些活跃股票就是短时间里，市场上最热门、最受追捧的股票。

然后每周调整一次。

但这个指数从1999年12月30日开始，到2017年1月份，就不得不停止运营了。

因为这个指数从最初成立的1000点，下跌到了10点。整个指数跌去了99%！

资深投资者通常都知道，投资的时候总是追热点、并且非常高频率的进行买卖，是极大概率导致亏钱的。

不过即使收益不好，也不妨碍成立这样的指数，因为对这个指数感兴趣的投资者会去关注。

细分行业也是如此。

像钢铁、能源等这些细分的强周期性行业，长期收益大幅跑输沪深300，但还是会吸引一批投资者去投资这些品种的。

这类指数，就是一个细分工具，帮助投资者投资某一个细分领域/主题。



第三种设计理念，是对长期有效投资策略，变成一个指数产品。

比如说价值投资流派里就有不少投资大师，提出过不少有效的投资策略：

格雷厄姆的低估值投资策略；

施洛斯的低市净率策略；

约翰涅夫的低市盈率策略；

投资高股息率股票的狗股策略；

挑选优质股票的高ROE策略；

乔尔格林布拉特的神奇公式策略……

相信经常看投资书籍的朋友，对这些策略并不陌生。

股票市场里是有一些投资大师，可以长期获得不错的投资收益。

但是这些大师的寿命有限。像彼得林奇，他担任基金经理的时间并不长，等他真的创造了辉煌的投资回报之后，又退休了。

如果能把大师的投资理念，提炼出来，变成一个被动化的指数，那这个指数就可以长期自己运作下去了。

如果巴菲特愿意，他也可以把自己的投资理念变成一个巴菲特指数。

以前晨星公司就用巴菲特的理念，构建过一个护城河指数，就是类似的做法。

对长期有效的投资策略的产品化，就是第三种设计理念。

像有些红利、价值、基本面等指数，采用的就是类似的方式。

它跟第二种指数基金之间是有区别的：

- 第二类指数基金，不负责策略的长期收益，只是提供一个细分工具。这个策略不一定跑赢市场本身，需要投资者自己来判断工具的投资价值。
- 第三类指数基金，它的策略需要是长期有效的。因为品种本身设计时候的目标就是跑赢市场本身的收益。

就螺丝钉自己来说，不会每一种类型都挑选。

通常的做法是：

第一类指数基金，找费率最低档的宽基指数基金。

第二类指数基金，找优秀行业，例如消费、医药等优秀行业。但这些行业比较细分，通常是作为辅助。

第三类指数基金，找符合自己投资理念、策略长期有效的品种。

主要是以上这三类，构成了螺丝钉的估值表。

螺丝钉组合里，也是以低成本、长期收益不错的策略指数基金为主，以优秀行业为

辅。

介绍了这几种指数的设计理念，大家喜欢哪一类指数基金呢？

作者：银行螺丝钉（转载请获本人授权，并注明作者与出处）