



## 加快完善指数体系 助力多层次市场建设

### ■ 深圳证券信息有限公司指数事业部 2010.7.5

创业板指数于 2010 年 6 月 1 日发布，标志着创业板市场平稳启动后进入新的发展时期，深圳证券交易所多年来推进的多层次资本市场体系建设取得了突破性进展。

截至 2010 年 6 月底，深市上市公司总数合计 1012 家，股票总市值达到 5.61 万亿元，流通市值 3.23 万亿元。其中，主板上市公司（含 B 股）为 485 家，中小企业板上市公司 437 家，创业板上市公司 90 家。另外，还有 67 家公司在股份报价转让系统挂牌。

指数既是度量市场的基本标尺，同时又是投资市场的有效工具，与市场具有相辅相成、互相促进的关系。近年来，深交所在推进多层次资本市场体系建设的同时，指数体系的完善与指数挂钩产品的开发也取得了令人瞩目的成绩。



## ➤ 因应市场快速发展 构建多层次指数体系

深交所很早就认识到指数的多重功能对于促进市场发展具有重要意义，积极开展指数体系的规划与建设工作：

1995年1月，发布深证成份指数取代深证综合指数成为深市主指数，奠定了深证系列指数以成份股指数为核心的特点；

2003年1月，发布第一只明确定位于投资功能的指数——深证100指数，获得巨大成功，目前已成为最受投资者青睐的指数之一；

2005年1月，发布巨潮系列指数，成为国内最早通过行情系统发布的跨市场指数；4月，与上交所联合发布了沪深300指数；

2005年6月，发布中小板指数，该指数以其风格鲜明的市场表现成为中小板市场风向标。

自中小板启动、深市恢复IPO以来，深市的上市公司数量、总市值、流通市值、成交金额等指标均持续上升，2009年在创业板启动后更是厚积薄发。深交所2009年全年IPO家数达到90家；截至6月底，深交所2010年IPO家数达到164家，名列全球各大交易所第一。

2010年6月底与2004年年底比较，深交所上市公司数量、总市值和流通市值分别增长了89%、408%和645%。

由于新发行公司大部分在中小板和创业板上市，加之这些公司的成长预期较高，投资者对深市的关注度持续上升，2010年以来深市日均换手率约为2.3%，显著高于两市平均水平。

**表 1：沪深两市 A 股平均换手率对比表**

年度	沪市	深市	深市/沪市
2010 年	1.0%	2.3%	2.34
2009 年	2.1%	3.2%	1.52
2008 年	1.7%	2.0%	1.18
2007 年	3.2%	3.5%	1.09
2006 年	2.6%	2.8%	1.08

注：2010 年以 1-6 月数据计算。



为适应市场发展变化，满足投资者需求，深交所近期加快了完善指数体系的步伐：

2009 年 8 月，发布深证科技、深证社会责任等主题指数；11 月，发布深证 300 指数及其风格指数——深证价值指数和深证成长指数，填补深圳市场风格指数空白；

2010 年 3 月，发布中小板 300 指数，解决新股上市导致中小板 100 指数覆盖率下降的问题；5 月，发布中小板价值指数和中小板成长指数，使中小板指数体系开始丰富；

2010 年 6 月，发布创业板指数，标志着创业板市场顺利启动后进入新的发展阶段。

随着多层次证券市场的结构基本成型，多层次指数体系的架构已清晰可见——按市场层次可以划分为：跨市场、单市场、中小板分市场和创业板分市场四种指数系列；按类别可以划分为：核心指数、规模指数、风格指数、行业指数、主题指数和综合指数等指数类别。

表 2：多层次指数体系结构

	巨潮系列跨市场指数		深证系列单市场指数			
			中小板系列		创业板系列	
核心指数	巨潮 40		深证成指		中小板指数	创业板指数
规模指数	巨潮 100	巨潮大盘	深证 100		中小板 300	
	巨潮 300	巨潮中盘	深证 300		中小板 500*	
	巨潮 1000	巨潮小盘	深证小盘*			
风格指数	巨潮成长	巨潮价值	深证成长		中小板成长	创业板成长*
	大盘成长	大盘价值	深证价值		中小板价值	创业板价值*
	中盘成长	中盘价值				
	小盘成长	小盘价值				
主题指数	内需系列		深证红利	深证治理	中小板红利*	创业板主题*
	抗通胀系列		深证创新	深证科技		
	区域系列		深证责任	成长 40		
	社会责任系列		深证央企	深证民营		
	其他					
行业指数	巨潮行业系列*		深证行业系列*		中小板行业*	创业板行业*
策略指数	分析师指数		基本面指数			
综合指数	巨潮 A 指	巨潮 B 指	深证综指	行业指数	中小板综指	创业板综指*
	巨潮企债		深证 A 指	深证 B 指		

\*规划指数



## ➤ 指数充分凸显深市特色 挂钩产品受到市场欢迎

中小板市场和创业板市场先后在深圳证券交易所启动，深圳市场的“成长型”特征日益鲜明，上市公司业绩成长较快，股价表现活跃，换手率较高。为使指数充分体现市场特征，实现价值尺度和投资工具两种功能，深证系列指数不断探索、创新，形成了独具特色的编制方法，主要有以下几点：

(1) 以“流通市值市场占比”和“成交金额市场占比”两个客观指标为选样依据，兼顾市值成长性和成交活跃度，不考虑行业配比，将选股交给市场无形之手，减少人为干预，使选样结果更客观、科学、透明；

(2) 以自由流通量的精确值进行加权计算，最大程度的避免了因股本结构导致的指数虚假杠杆效应，使样本股的贡献符合实际，指数运行更灵敏、准确、真实，抗操纵性更强；

(3) 根据选样范围的特点设置缓冲区和调样频率。如考虑到创业板市场成长较快，创业板指数的调样频率设定为每季度一次，每次调样比例不超过 10%。

指数运行情况表明，深证系列指数表现出高收益、高波动、流动性突出、存在估值溢价等特点，凸显了深圳证券市场的特色。

深证 100 指数自基日 2002 年 12 月 31 日以来，至 2010 年 6 月 30 日的七年半间累计上涨 236%，同期巨潮 A 股指数上涨 151%，深证 100 指数年均获得 11 个百分点超额收益。

中小板指数自基日 2005 年 6 月 7 日以来，至 2010 年 6 月 30 日的五年多累计上涨 406%，同期巨潮 A 股指数上涨 275%，中小板指数年均获得 26 个百分点超额收益。

从中小板指数发布基日 2005 年 6 月 7 日至 2009 年底的数据显示，深证 100、深证成指和中小板指数的日均收益率高于沪深 300 等蓝筹股指数，但标准差也更大，显示深证系列指数的高收益伴随着高波动，为高贝塔投资者提供了良好的投资工具。



表 3：收益性与波动性比较

	深证成指	深证 100	中小板指	巨潮 A 指	沪深 300	上证 180	上证 50
日均收益率	0.130%	0.138%	0.157%	0.131%	0.118%	0.114%	0.105%
标准差	2.241%	2.225%	2.272%	2.184%	2.158%	2.156%	2.151%
变异系数	17.234	16.094	14.439	16.668	18.270	18.849	20.422

注：无风险利率取央行一年定期存款利率 2.25%；所有指数皆以全收益指数统计；统计期为中小板指数基日 2005.6.7 至 2010.6.30。下同。

表 4：风险调整后收益比较

	深证成指	深证 100	中小板指	巨潮 A 指	沪深 300	上证 180	上证 50
Beta	0.989	1.000	0.941	1.000	0.977	0.966	0.922
Sharpe	5.524%	5.932%	6.650%	5.713%	5.184%	5.016%	4.606%
Treynor	0.125%	0.132%	0.161%	0.125%	0.114%	0.112%	0.108%
Jensen	0.000%	0.007%	0.034%	0.000%	-0.010%	-0.012%	-0.016%

换手率反映股票组合的活跃度和流动性，数据显示，深证系列指数流动性普遍较为突出，中小板指数日均换手率约 2%，深证 100 和深成指超过 1.1%，沪深 300 指数为 0.7% 左右。从估值指标看，静态市盈率普遍高于沪深 300 等蓝筹股指数，但样本股公司的净利润增长率也更高，反映出市场愿意为成长型公司支付估值溢价。从市场表现看，样本股成长性较高的深证系列指数也获得了更高的收益率。

表 5：主要指数市场表现、成长性和估值对比

	09 年涨幅	09 年净利润增幅	日均换手率	静态市盈率
深证 100	113.4%	42.1%	1.37%	22.8
深证成指	111.2%	36.4%	1.15%	21.4
中小板指	96.6%	22.5%	1.95%	31.4
沪深 300	96.1%	20.2%	0.72%	17.0
上证 180	91.8%	17.0%	0.60%	16.2
上证 50	84.4%	18.8%	0.40%	15.3

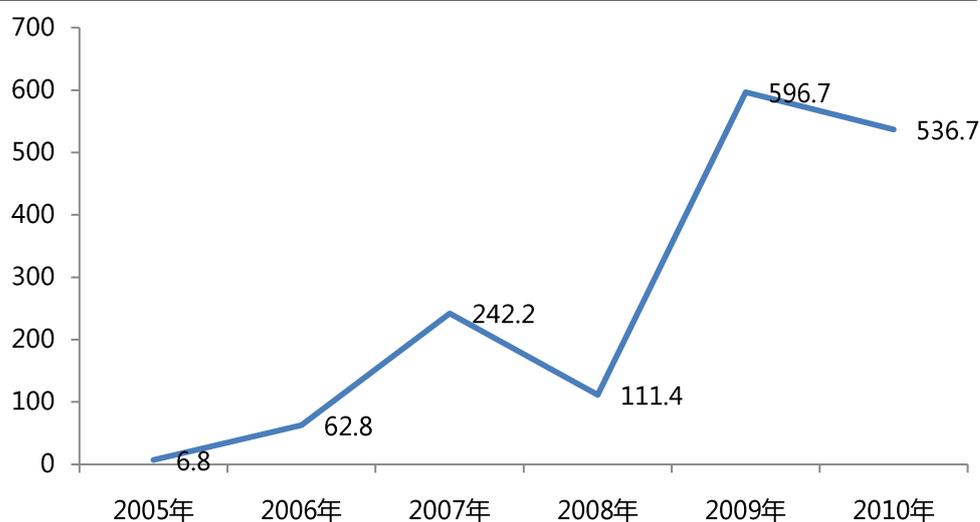
注：日均换手率以 2010 年 1-6 月数据计算；静态市盈率以 2009 年年度业绩计算。

深证系列指数的良好表现，使跟踪指数的基金产品业绩表现突出，受到投资者青睐。2009 年，易方达深证 100ETF 以 113.64% 的净值增幅名列指数基金第 1、开放式基金第 4，融通深证 100 指数基金以 103.96% 的净值增幅名列指数基金第 2、开放式基金第 9，华夏中小板 ETF 以 94.52% 的净值增幅名列指数基金第 4、开放式基金第 17。



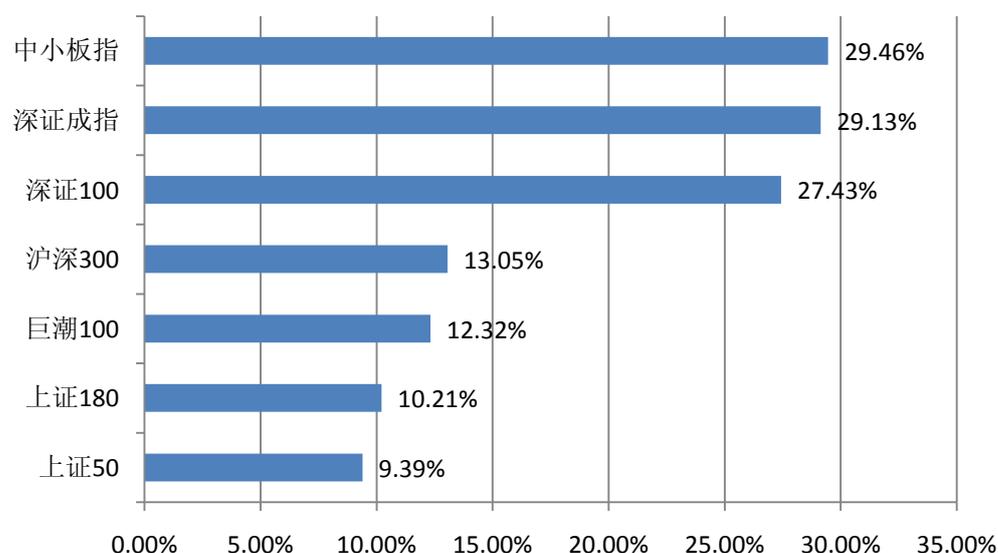
2009年12月以来，境内外共有易方达深证100ETF联接基金、南方深成指ETF、南方深成ETF联接基金、中金深证100ETF（香港）、银华深证100分级基金5只产品成立，募集资金285亿元。目前，跟踪深证指数的基金资产合计约536亿元，较2008年底增长3.8倍。

图1：深证系列指数挂钩产品资产规模变化 单位：亿元



机构投资者对深证系列指数的认同度也较高，根据基金2009年报统计，基金持有深证成指、深证100和中小板指数成份股流通市值的比例接近30%，显著高于跨市场指数和周边市场规模指数。

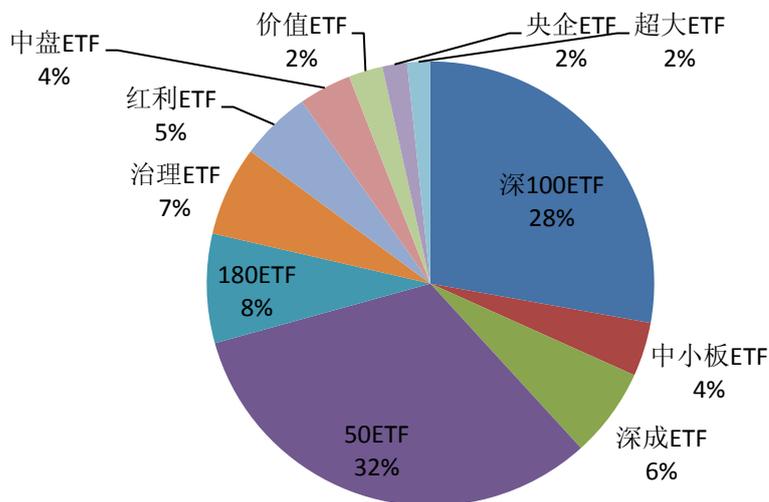
图2：2009年年底机构投资者持有流通市值比例





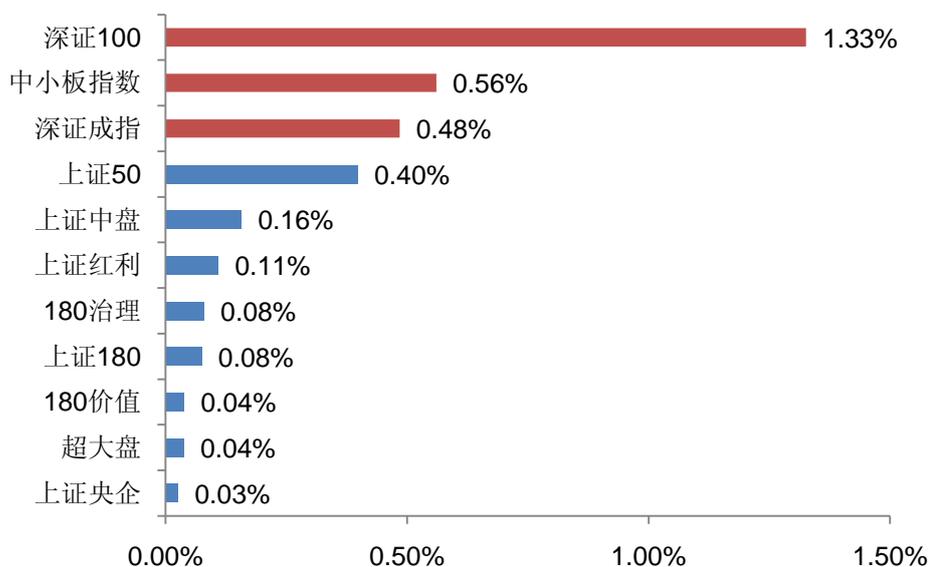
由于指数挂钩产品的蓬勃发展，深圳证券市场的指数化程度继续保持领先。深市总市值仅为全市场的 25%，但相关 ETF 产品的市场份额接近 40%。

图 3：ETF 的市场份额



在 ETF 资产对指数的流通市值覆盖率指标上，深证 100 以 1.33% 遥遥领先，中小板指数和深证成指分别以 0.56% 和 0.48% 列第二和第三。

图 4：ETF 对相应指数的覆盖率



目前仍有多只深证指数挂钩产品在开发中，包括深证 300、中小板 300、深证红利、深证治理、成长 40 等 ETF 及其联接基金，部分有望年内发行。另外，还有多家机构针对深圳证券市场的创新科技、新兴产



业和多层次等特点定制指数、开发产品。

上述产品的问世，将进一步提升深证指数产品化的深度和广度，提供更丰富的投资工具，促进多层次市场发展。



## 免责声明

本报告基于已公开的数据和文字资料，我公司力求但不保证相关资料的准确性及完整性。

报告中的信息或观点仅供参考，均不构成对任何投资工具的买卖建议或投资策略的行为依据。

我公司保留报告所有版权，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

---

### 深圳证券信息公司指数事业部

地址：广东省深圳市福田区红荔西路上步工业区 10 栋

邮编：518028

电话：0755 83990915、83205621

传真：0755 83243723

电邮：yangcd@cninfo.com.cn

网址：<http://index.cninfo.com.cn>