

智诚相伴

INSIGHTFUL
PARTNER

华安基金指数月报

2011年7月



市场指数



指数基金投资策略



华安指数基金



华安被动投资团队



市场回顾

1.1 指数涨跌

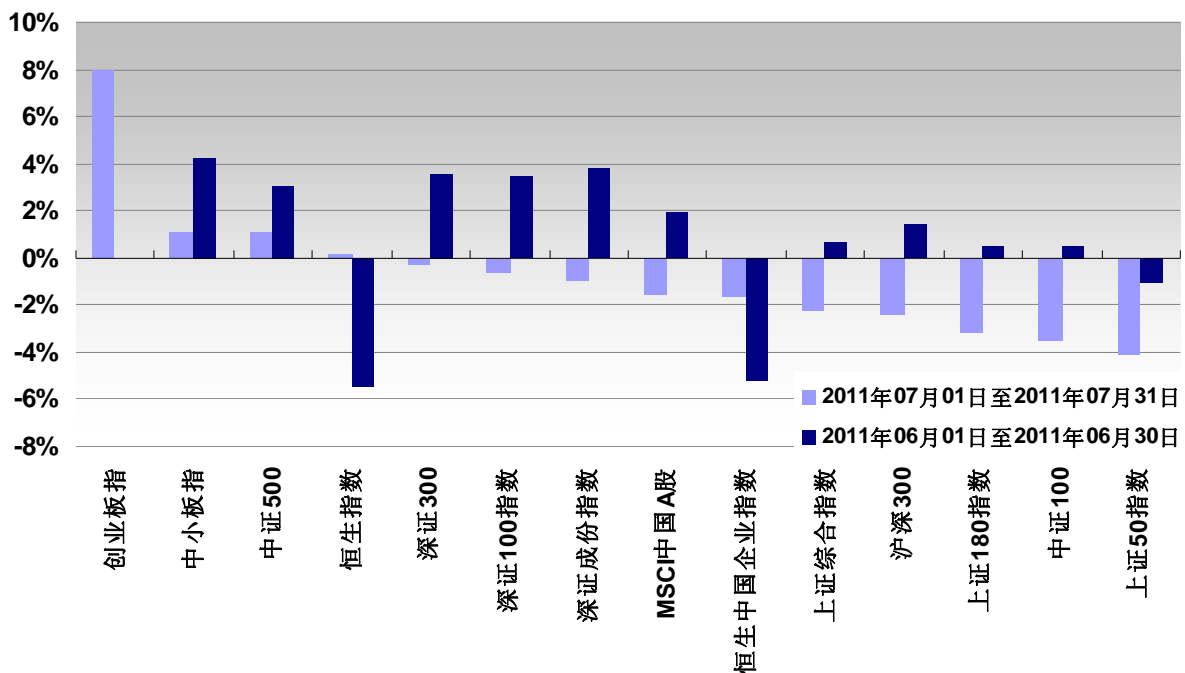
按照指数的投资特征，我们将指数分为规模指数、策略指数和行业指数，其中：

- 规模指数：是代表市场某一部分集群的“描述性”指数，通过这些指数，可以观察到市场某一部分板块的好坏，如：沪深 300 指数、深证 100 指数、MSCI 中国 A 股指数等；
- 策略指数：是通过一定的策略，获取特定策略收益的指数；
- 行业指数：是通过特定行业，有助于投资者投资相关行业的指数，如：上证行业指数、中证行业指数、申万行业指数等。

1.1.1 规模指数

七月份，市场受政策影响，流动性继续趋紧和外盘对美债、欧债危机等影响出现了一个先高后低的下滑走势。其中沪深 300 指数下跌 $\downarrow 2.37\%$ 。以银行、保险等金融类公司为代表的大盘指数表现比较疲弱，而以成长性著称的创业板指数单月上涨近 $\uparrow 8.03\%$ 。两市呈现鲜明的结构性特征。

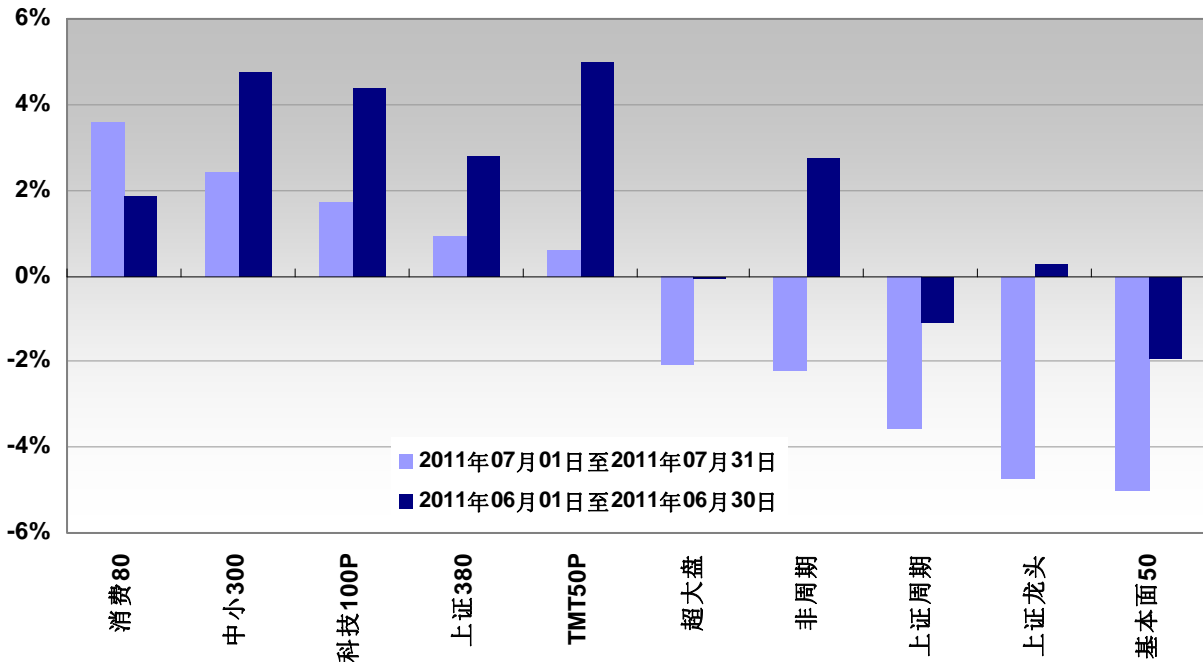
图一 市场规模指数涨跌幅一览



数据来源：Wind

1.1.2 策略指数

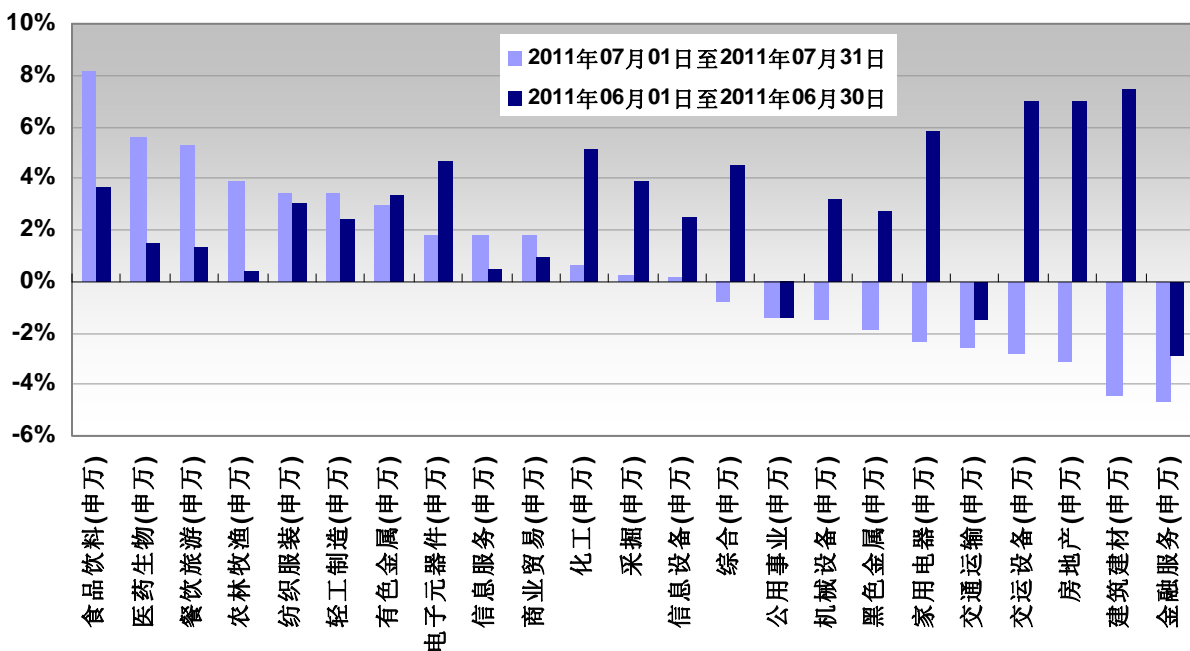
在所跟踪的策略指数中，本月同样表现出较大的风格差异。本月涨幅最大的为消费 80 指数（ $\uparrow 3.57\%$ ）和中小板指数（ $\uparrow 2.39\%$ ）；跌幅最大的为基本面 50 指数（ $\downarrow 5.03\%$ ）和上证龙头指数（ $\downarrow 4.73\%$ ）。

图二 策略规模指数涨跌幅一览


数据来源: Wind

1.1.3 行业指数

按照申万一级行业分类,在所跟踪的行业指数中,消费类股票总体走强。其中食品饮料指数(↑8.15%)夺冠。受国家生物医药发展规划的刺激影响,医药股以(↑5.52%)排名第二。而金融地产则表现不佳:金融指数本月下跌(↓4.64%)地产指数本月下跌(↓3.14%)。前期表现良好的建筑建材行业在七月也下跌了(↓4.43%)。

图三 行业规模指数涨跌幅一览


数据来源：Wind

1.2 7月份市场短评

● 关键词一：次新股激情燃烧

7月份大盘上下震荡之际，次新股板块个股的上涨走势却是非常鲜明，3月份之后上市的123只新股中，有116只在7月出现上涨，涨幅超过10%的个股达到了88只，约占总数的7成。上涨幅度超过30%的个股也达到了17只。次新股在7月份的确是涨疯了，特别是在4月份之后上市的新股尤其明显。

● 关键词二：美国债务危机

美债危机在七月一度陷入僵局。临近8月2日最后期限，美国两党依旧在增税、减少政府开支以及社会福利开支等重要议题上分歧严重。各大评级机构均表示可能调降美国国债信用评级。受政治不确定因素和疲软的就业数据共同影响，黄金价格一举突破1600美元一盎司，达到历史上名义最高价格。

● 关键词三：生物医药十二五规划

即将发布的《生物医药产业发展“十二五”规划》指出，生物医药的发展将主要强调用于重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗、诊断试剂、化学药物等创新型药物品种。未来5年我国“重大新药创制”专项将获中央财政下拨资金100亿元，配套资金300亿元。专项战略重点包括创新药物研究开发、药物大品种技术改造、创新药物研究开发技术平台建设、企业创新药物孵化基地、新药技术开发关键技术和国际合作项目。“十二五”期间，新药创制重大专项将力争自主创制30个创新药物，完成200个左右药物大品种的改造和技术再创新，同时基本建成国际一流的药物创新体系，培育一批企业新药孵化基地、产学研联盟和高新技术园区，重点突破20—30项新药研发及产业化关键技术。

● 关键词四：二三线城市限购扩大

7月12日，温家宝主持召开国务院常务会议指出，房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施。与此同时，由于一些二三线城市甚至中小城市房价过快上涨，住建部已经开始调查分析成因，并将据此初步拟定下一步限购的城市名单。相对于大企业的岿然不动，中小企业开始变得更加恐惧——二三线城市“限购”意味着资金链更加紧张。

表一 本月各中国市场主流指数收益率排名以及上月对照

指数名称\区间	当前区间		比较区间		年初至今	
	2011年07月01日至2011年07月31日	当期收益率排名	2011年06月01日至2011年06月30日	当期收益率排名	2011年01月01日至2011年07月31日	年初至今收益率排名
创业板指	7.96%	1/14	-0.05%	11/14	-19.72%	14/14
中小板指	1.08%	2/14	4.22%	1/14	-13.92%	13/14
中证500	1.07%	3/14	3.04%	5/14	-6.25%	11/14
恒生指数	0.19%	4/14	-5.43%	14/14	-2.58%	2/14
深证300	-0.27%	5/14	3.59%	3/14	-6.59%	12/14
深证100指数	-0.66%	6/14	3.49%	4/14	-4.85%	8/14
深证成份指数	-0.99%	7/14	3.82%	2/14	-3.76%	4/14

MSCI 中国 A 股	-1.57%	8/14	1.94%	6/14	-5.46%	10/14
恒生中国企业指数	-1.61%	9/14	-5.21%	13/14	-2.51%	1/14
上证综合指数	-2.18%	10/14	0.68%	8/14	-3.79%	5/14
沪深 300	-2.37%	11/14	1.42%	7/14	-4.99%	9/14
上证 180 指数	-3.18%	12/14	0.47%	10/14	-4.81%	7/14
中证 100	-3.53%	13/14	0.53%	9/14	-4.00%	6/14
上证 50 指数	-4.08%	14/14	-1.05%	12/14	-3.50%	3/14

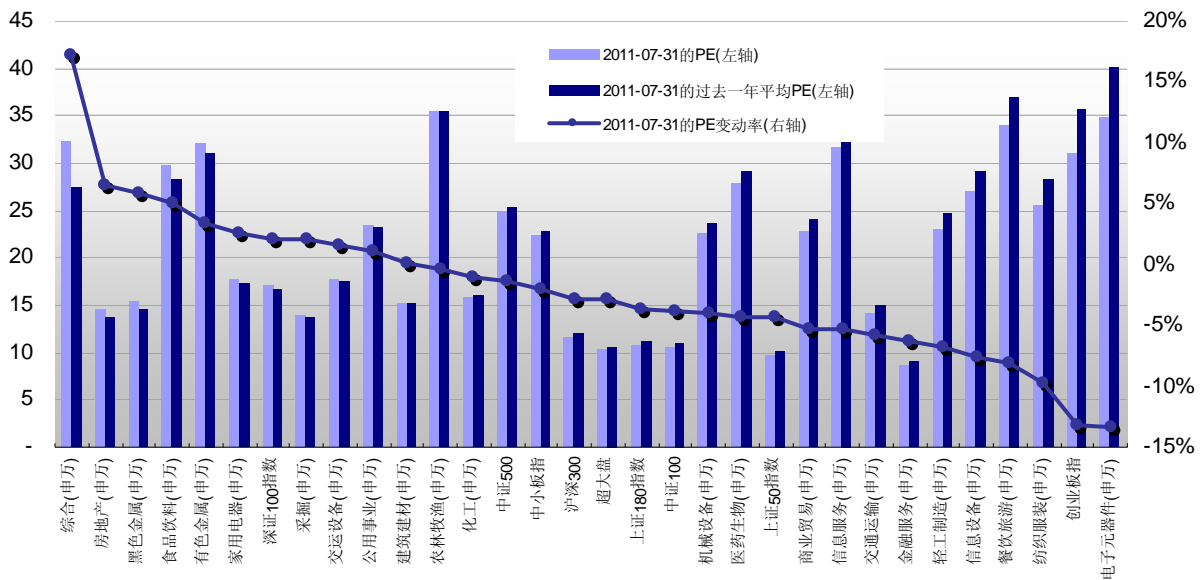
数据来源：Wind

1.3 市场各指数估值情况一览

截至 7 月底，各行业的相对估值结构与历史平均相比并没有发生大的结构性变化，表明今年主要是 EPS 增长驱动的市场行情。

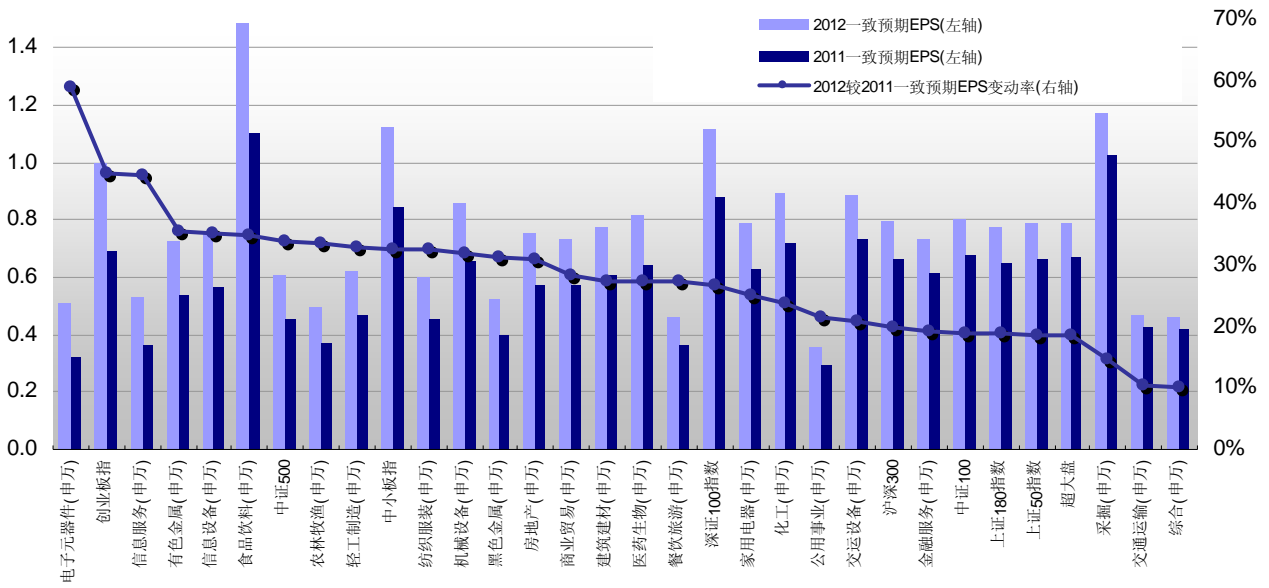
与历史平均估值相比，估值正偏离程度最大的为交通运输（2011 年 PE：7.84 ↑；2010 年平均 PE：80.1）、电子元器件（2011 年 PE：80.1 ↑；2010 年平均 PE：140）和黑色金属（2011 年 PE：110.0 ↑；2010 年平均 PE：42.55）。

图四 各指数估值情况偏离对比



数据来源：朝阳永续

图五 各指数一致预期变化对比



数据来源：朝阳永续



为什么我们需要深 300

从 2006 年的牛市起步，深 100 指数逢牛市必夺冠，2007 和 2009 两年，深 100ETF 的回报率都高居全部指数型基金第一名，能跑过它的主动型股票基金更寥寥无几。2009 年底，正当“指数王”的形象深入人心、深 100 指数如日中天之时，深 300 指数静悄悄地诞生了。

这是一个重要的信号，它意味着什么？注意到这个信号的投资者都开始关注深 300，从而观察深圳市场的变化，并重新反思深 100 与深 300 之间的定位差异。

我们发现，在深 100 蓬勃成长的这几年间，深圳市场的特征已经悄悄发生了变化，中小板和创业板先后推出并迅速成长，IPO 持续快节奏进行，深圳 A 股市场正在变得更大、更深、更多层次，更多样化，深 100 对深证全市场的覆盖率和代表性持续下降；同时，原来的深 100 指数成份股在经历了几年的快速成长期后，逐渐从原来的中盘风格演变成大盘风格，成长特性在削弱，价值特性更突出，在这样的背景下，深圳市场需要新的、更好的代表，构建样本容量更大、市场代表性更强，风格更平衡的成份股指数成为迫切需要。

其次，有一个覆盖主板、中小板和创业板的可交易指数是市场交易各方的共同期望。多层次市场是深圳的特色和优势所在，但受市值规模所限，部分公司进入深 100 指数难度较大。构建更大样本容量的指数，纳入更多中小板和创业板公司，既能更好地反映深市优势企业表现，也能为投资者提供有效的投资工具。

出于以上两方面的考虑，出于居安思危的前瞻性，综合评估市值分布、板块及个体成长性等多方面因素，以相同的指数构造方式，在深 100 基础上再多纳入 200 只成份股的深 300 应运而生。

深 300 指数能够反映深圳市场大中型公司的市场表现。增加 200 只成份股后，它对深市流通市值的覆盖率达到 78%，比深 100 提高大约 20%。深 300 的推出还为系列衍生指数开发打下了基础，一个市场中最具代表性的核心指数，一定会有大量围绕其产生的系列衍生指数，无论沪深 300 还是上证 180[6473.01 -0.77%]都不例外，未来围绕深 300 也将逐步形成一个完整的指数群。深 300 的特征也决定了它是非常理想的衍生品交易标的，未来围绕它开发的股指期货等衍生品必将是交易活跃、投资策略多样、客户群体广泛的产品不同的市场就犹如形形色色的人，他们的背景、认知态度以及信息传递速度各不相同，从而演化出不同的市场特征。比如在过去 30 年间，消费一直是美国经济的主导力量，这使得美国市场在很大程度上呈现出消费的稳定特征，正如巴菲特多年投资可口可乐的成功案例所证明的那样；而中国经济在过去三十年的关键词一直是投资，产能周期的周而复始以及政策的叠加中行进，也使得中国证券市场更多的呈现出高波动和高成长性的特征。

即使不考虑国家差异，国内 A 股的上海和深圳市场，也存在着微观结构不同而导致的风格差异。比如截止 2011 年 4 月底，上证 180 指数成份股覆盖了上海市场 75% 的流通市值；但深圳市场同样指标选取的前 180 只成份股，其覆盖比例却不足 60%。值得注意的是，五年前的差异远没有这么悬殊，2006 年底，上证 180 指数流通市值覆盖率是 58%，而深 100 指数当时的流通市值覆盖率也超过 50%。

5 年时间发生如此巨大的变化，与深圳市场的迅速发展密切相关。深圳市场自 2006 年和 2009 年分别设立中小板和创业板以来，市场的结构发生了较大的变化。自 2002 年以来，深圳主板市场上市公司家数由 509 家下降到 472 家；与此同时，中小板上市公司截止 2011 年 4 月家数已达 580 家，单中小板已超过深圳主板市场的公司家数，而创业板上市公司至 2011 年 4 月已经达到 218 家。随着公司上市家数的增多，今年年底中小板加创业板上市公司家数接近主板的 2 倍是完全可以预期的。而展望未来，整个深圳市场也或将呈现主板、中小板和创业板齐头并进、各显神通的局面。

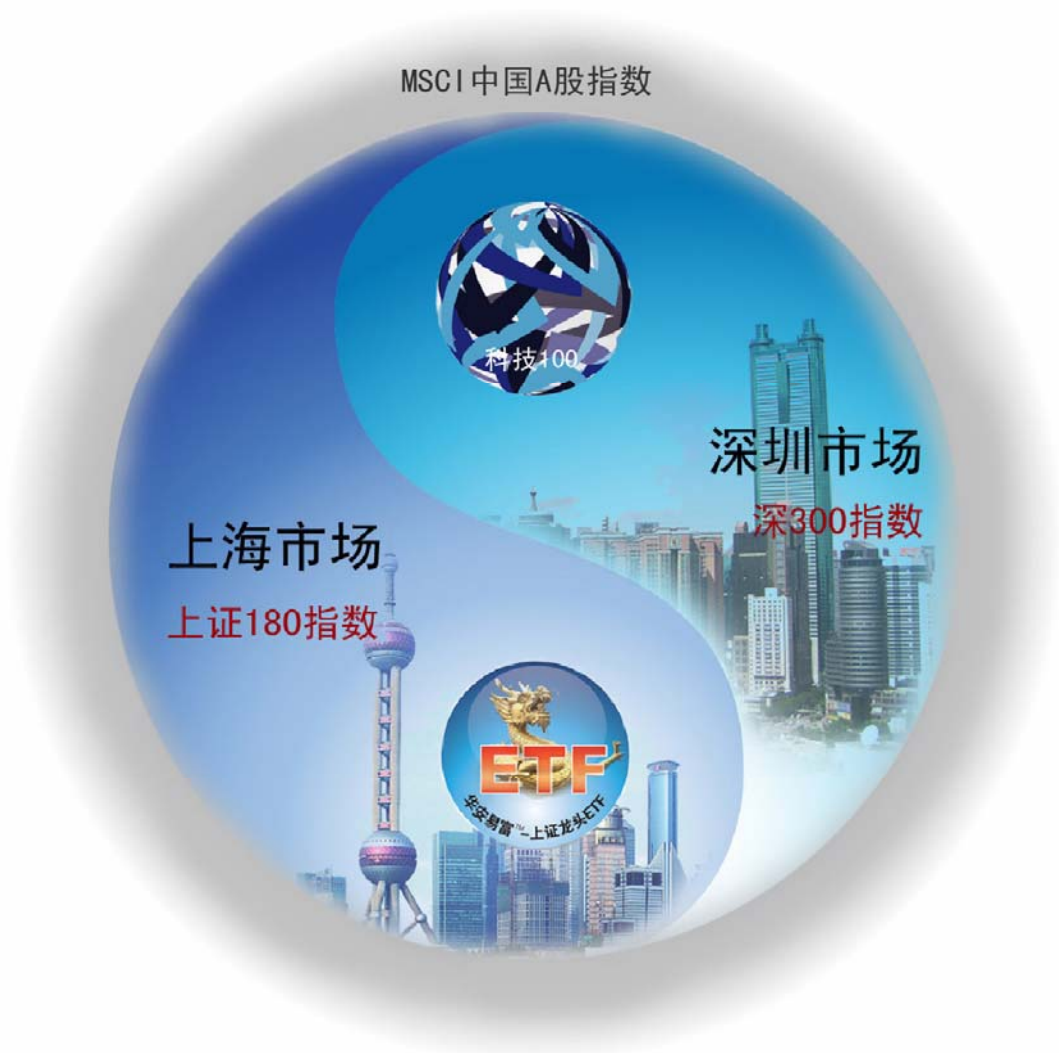
这从指数设计的角度来说，就需要针对特定市场的结构，不断推出新的具有全市场代表性的指数，供投资者进行选择 and 配置。由于深圳市场较快的扩容速度，使得原先的全市场代表指数逐渐具备了深市大盘指数的特征，因而扩大规模指数的取样个数，使之容纳更多的中小板、创业板个股，从而呈现更多的中小盘成长风格成为现实的需求，而在诸多规模指数中，深证 300 指数就是一个能恰当代表深圳全市场特点的基准指数，其风格特征和市场表现有望接棒深 100，再续深圳市场的辉煌。



华安指数基金

华安指数基金体系主要有如下构成：

- **MSCI 中国 A 股**：市场代表性更强、比沪深 300 指数行业分布更均衡的全市场指数
- **上证 180 指数**：沪市历史最悠久的旗舰核心指数
- **上证龙头指数**：“行行选三强”的沪市策略指数，5 年累计跑赢上证 50 指数达 57%
- **深 300 指数**（产品筹备中）：覆盖深市大中型股票，更全面代表深市的市场指数
- **科技 100 指数**（产品筹备中）：打造中国的纳斯达克 100 指数



华安中国 A 股指数增强基金-全市场代表指数

2011 年 7 月

基金介绍

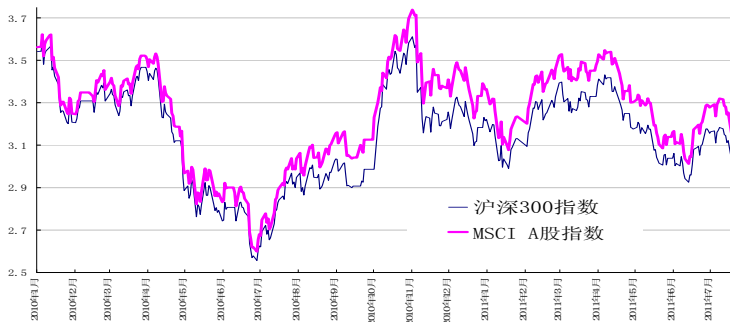
华安 MSCI 中国 A 股指数增强基金以 MSCI 中国 A 股指数成份股构成及其权重等指标为基础,通过复制该指数和有限度的增强管理方法,构造指数化投资组合。基金经理会定期检验该组合与比较基准的跟踪偏离度并使其控制在合同限定的范围内,同时力求基金收益率适度超越本基金基准。本基金整体业绩比较基准 = 95% * MSCI 中国 A 股指数收益率 + 5% * 金融同业存款利率

指数介绍

MSCI 中国 A 股指数是国际知名指数公司 - 摩根士丹利资本国际公司 (简称 MSCI) 旗下唯一覆盖国内 A 股的全市场指数,采用 MSCI 公司国际指数体系通用的编制规则 (Global Investable Market Indices Methodology, 简称 GIMI)。以自由流通市值为权重、基于自上而下的取样方法,目标覆盖包括上海、深圳证券交易所上市的全部 A 股自由流通市值的 85%。以达到广泛而公正的市场代表性并充分反映 A 股市场的成长性。另外指数设计还包括设定成份股最低流动性限制、根据新兴市场国家特点设定的最小市值规模等,以确保指数的可投资性

指数表现

	过去整月	今年为止	一年	三年	五年
MSCI A	-1.57%	-5.46%	5.5%	9.34%	139.62%
沪深 300	-2.37%	-4.99%	3.6%	5.95%	129.62%



行业权重 (对比沪深300)

低配	MSCI A	沪深 300	超配	MSCI A	沪深 300
金融	25.97	32.26	信息技术	4.61	2.40
能源	6.56	8.51	可选消费	10.54	8.49
材料	15.09	15.72	工业	20.77	18.78
公用事业	2.56	3.01	医疗保健	5.44	3.69
电信服务	0.94	0.94	日常消费	7.53	6.19

产品特性

1. 市场代表性更强并能充分反映实体经济的成长性
2. 相比沪深300, 其行业分布更加均衡, 且突出布局于新兴产业与消费行业
3. 分享经济发展成果更充分, 指数五年累计跑赢沪深300超过8个百分点, 年均领先0.85%
4. 市场上唯一的赎回费为零的指数基金

基金信息

基金代码	040002
成立日期	2002-11-08
管理费用	1.0%
托管费用	0.2%
赎回费	0.0%

基金表现

过去一年超额收益	1.57%
过去一年信息比	0.46

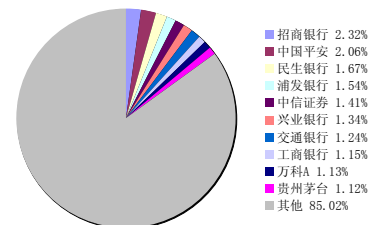
持股特征

管理规模	53亿元
预测市盈率	12.1
加权平均市净率	3.1
成份股最大市值(亿)	19931
成份股最小市值(亿)	39
平均市值(亿)	392

市值覆盖率

MSCI A 股指数	81.0%
沪深300	70.1%

十大指数成分股



上证180ETF – 覆盖上海市场的旗舰指数

2011年7月

基金介绍

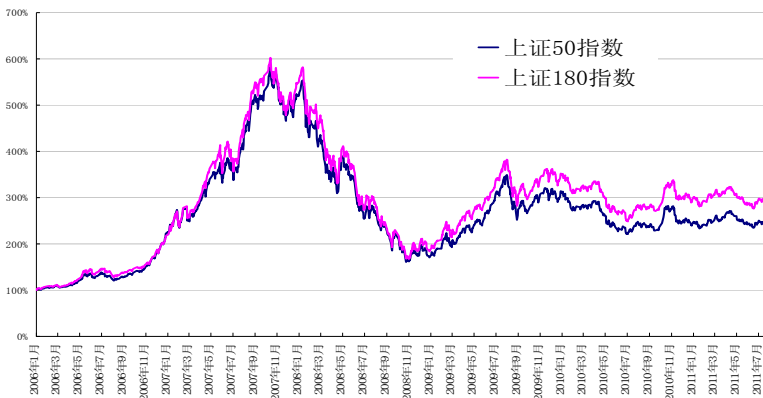
华安易富-上证180ETF采用全复制的指数跟踪方法，以实现基金组合收益率和标的指数收益率跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。

指数介绍

上证180指数（又称上证成份指数）是上海证券交易所对原上证30指数进行了调整并更名而成的，其样本股是在所有A股股票中抽取最具市场代表性的180种样本股票，自2002年7月1日起正式发布。作为上证指数系列核心的上证180指数的编制方案，目的在于建立一个反映上海证券市场的概貌和运行状况、具有可操作性和投资性、能够作为投资评价尺度及金融衍生产品基础的基准指数。

指数表现

	过去整月	今年为止	一年	三年	五年
上证180	-3.18%	-4.81%	0.47%	-1.48%	109.74%
上证50	-4.08%	-3.50%	-3.95%	-11.52%	86.98%



行业分布（对比上证50）

低配	上证180		超配	上证50	
	上证180	上证50		上证180	上证50
金融	42.30	56.83	工业	18.98	11.93
公用事业	2.56	3.40	可选消费	5.92	2.37
电信服务	1.53	1.97	医疗保健	2.26	0.00
材料	11.53	11.65	信息技术	1.62	0.00
			日常消费	4.17	3.01
			能源	9.13	8.88

产品特性

沪市历史最悠久的旗舰指数

五年累计跑赢上证50指数超过20%

市值覆盖率高于上证50

行业分布较上证50更加均衡

基金信息

基金代码	510180
成立日期	2006-04-13
管理费用	0.5%
托管费用	0.1%

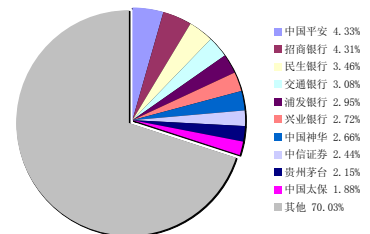
持股特征

管理规模	68亿元
预测市盈率	17.8
加权平均市净率	3.9
成分股最大市值(亿)	17633
成分股最小市值(亿)	39
平均市值(亿)	398

市值覆盖率

上证180	75.8%
上证50	60.5%

十大指数成分股



华安上证龙头 ETF 及联接基金 – 行行选三强

2011 年 7 月

基金介绍

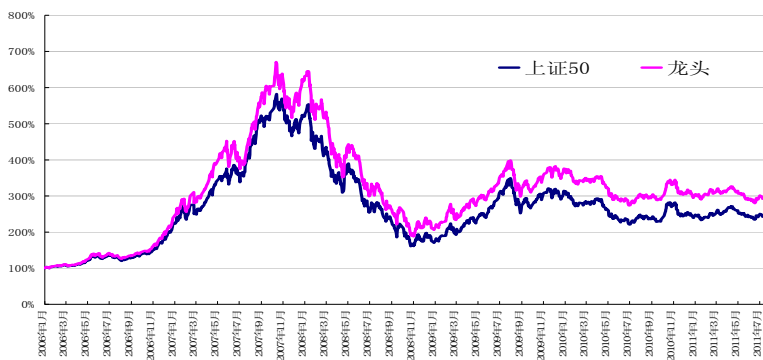
华安易富-龙头ETF旨在紧密跟踪上证龙头指数的交易所上市基金。基金采用完全复制法，即完全按照标的指数成份股组成及其权重构建基金股票投资组合，并根据标的指数成份股票及其权重的变动进行相应调整。在一般情况下，本基金将根据标的指数的成份股票的构成及其权重构建股票资产组合，但因特殊情况（如流动性不足、成份股长期停牌、法律法规限制等）导致无法获得足够数量的股票时，本基金可以选择其他证券或证券组合对标的指数中的股票加以替换。本基金投资于标的指数成份股和备选成份股的资产比例不低于基金资产净值的 90%基金。

指数介绍

上证龙头指数以上证全指全部样本股作为样本空间，将样本空间内股票划分为能源，原材料，资本品，运输，汽车与零部件等25个二级行业，按照过去一年日均总市值、日均成交金额、上年报营业收入、上年报营业利润在二级行业由高到低分别排名，然后将各指标的排名结果相加，所得和的排名作为股票的综合排名，选择各行业排名前三的股票进入指数。

指数表现

	过去整月	今年为止	一年	三年	五年
龙头	-4.73%	-6.26%	-6.84%	-10.25%	116.47%
上证 50	-4.08%	-3.50%	-3.95%	-11.82%	86.98%



行业分布（对比上证50）

一级行业	上证龙头	上证 50	一级行业	上证龙头	上证 50
金融	32.90	56.83	信息技术	2.22	0.00
材料	5.09	11.65	能源	11.08	8.88
工业	22.72	11.93	医疗保健	1.65	0.00
可选消费	10.84	2.37	日常消费	4.47	3.01
电信服务	5.59	1.97	公用事业	3.45	3.40

产品特性

五年累计跑赢上证50接近30%

囊括25个二级行业前三名龙头企业

2011年至今表现良好

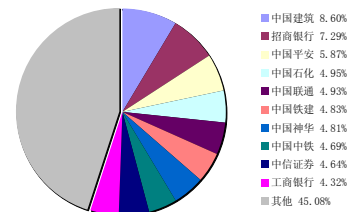
基金信息

基金代码	510190
成立日期	2010-11-18
管理费用	0.5%
托管费用	0.1%
指数代码	000065

持股特征

管理规模	11亿元
持股个数	70
预测市盈率	14.3
市净率	2.3
成分股最大市值(亿)	17633
成分股最小市值(亿)	32
平均市值(亿)	1190
市值覆盖率	
龙头指数	49.5%
上证50指数	60.2%

十大指数成分股



华安被动投资团队

华安基金是国内为数不多的设立被动投资部门的基金公司，目前部门共有 6 位同事，均是研究生以及研究生以上学历，有海外留学和工作背景的 2 名，具有国际从业证书的 3 名，超过 6 年证券从业经验的 4 名。华安基金已经逐步打造成一只专注于被动投资和数量化研究的投资团队，在跟踪误差管理、产品设计、数量化研究等多个领域都有较为深入的研究和实践。被动投资团队成员如下：

许之彦：理学博士，CQF（国际金融工程师），8 年证券、基金从业经验。曾在广发证券和中山大学经济管理学院博士后流动站从事金融工程工作，2005 年加入华安基金管理有限公司，曾任研究发展部数量策略分析师，现任被动投资部总经理。2008 年 4 月 25 日起担任华安中国 A 股增强指数基金的基金经理，2009 年 9 月 5 日起担任华安上证 180ETF 基金经理，2009 年 9 月 29 日起担任 180ETF 联接基金基金经理。

牛勇：复旦大学经济学硕士，FRM（金融风险管理师），6 年证券金融从业经历。曾在泰康人寿保险股份有限公司从事研究工作。2008 年 5 月加入华安基金管理有限公司后任风险管理与金融工程部高级金融工程师，2009 年 7 月至 2010 年 8 月担任华安中国 A 股增强指数基金的基金经理助理，2010 年 6 月起同时担任华安上证 180 交易型开放式指数证券投资基金的基金经理，2010 年 9 月起同时担任华安中国 A 股增强指数基金的基金经理。

徐宜宜：CFA，FRM，波士顿学院工商管理硕士，复旦大学计算机学士，6 年基金从业经历。曾在美国著名 ETF 资产管理公司道富全球投资工作，担任量化分析师，对冲基金基金经理助理等职位。2011 年加入华安，主要从事 QDII 指数产品的开发和管理。2011 年 5 月起担任上证龙头 ETF 及上证龙头 ETF 联接基金的基金经理。

章海默：复旦大学管理学院工商管理硕士，复旦大学经济学学士，7 年基金从业经历。曾在安永华明会计师事务所工作，2003 年 9 月加入华安基金管理有限公司，曾任基金运营部核算主管；自 2005 年起，参与公司 ETF 相关产品设计开发以及运作等工作。2009 年 4 月，调入金融工程部从事指数研究以及相关产品研究工作，2009 年 12 月起担任上证 180ETF 联接基金基金经理助理，2010 年 11 月起担任上证龙头 ETF 联接基金基金经理助理。

张昊：美国密歇根大学金融工程硕士，4 年证券、基金从业经历。曾在美国对冲基金从事量化风险分析和对冲策略研究。2009 年 6 月加入华安基金管理有限公司，现任华安基金管理有限公司被动投资部高级金融工程师。

孙晨进：武汉大学金融工程学士、硕士。主要研究方向为资产及衍生品定价，从事随机数学理论与资产配置课题研究。2010 年 6 月加入华安基金，现任华安基金管理有限公司被动投资部助理金融工程师。

免责声明

- 此研究报告系华安基金管理有限公司（“本公司”）准备，本公司的基金经理可能在为其客户管理投资组合中使用此报告。华安基金管理有限公司将此报告选择性地派发给其客户（包括潜在客户）仅为提供参考信息之目的，而并不应被视为对买入或卖出此报告中提及的任何证券的建议。此报告非针对任何特定接收者的具体投资目标、财务状况或特殊需求而作出。报告中提及的证券或市场可能不对所有类型的投资者开放。
- 此报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道，但本公司不对其准确性或完整性提供任何直接或隐含的声明或保证。此报告非作为对相关证券或市场的完整表述或概括。任何所表达的意见可能会更改且不另外通知。此报告不应被接收者作为对其独立判断的替代。本公司或本公司的相关机构、雇员或代理人不对任何人使用此报告的全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。
- 负责准备此报告的分析师、策略师及研究助理确认其对此报告中提及的证券的观点已得到清晰表述，并且在其知情的范围内，他们/她们及其财产上的利害关系人与这些证券不存在利害关系。他们/她们的薪酬取决于多种因素，包括研究质量、内部和外部客户反馈、华安基金管理有限公司的整体收入等，但不以在此报告中表达某一特定的投资建议为交换条件。
- 本报告的著作权及其相关知识产权归本公司所有，本公司对此保留一切权利。未经华安基金管理有限公司事先书面许可，任何人不得将此报告或其任何部分以任何形式进行派发、复制或发布，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节或修改。