

华安基金指数月报

2012 年 2 月



市场指数



指数基金投资策略



华安指数基金



华安被动基金团队





市场回顾

1.1 指数涨跌

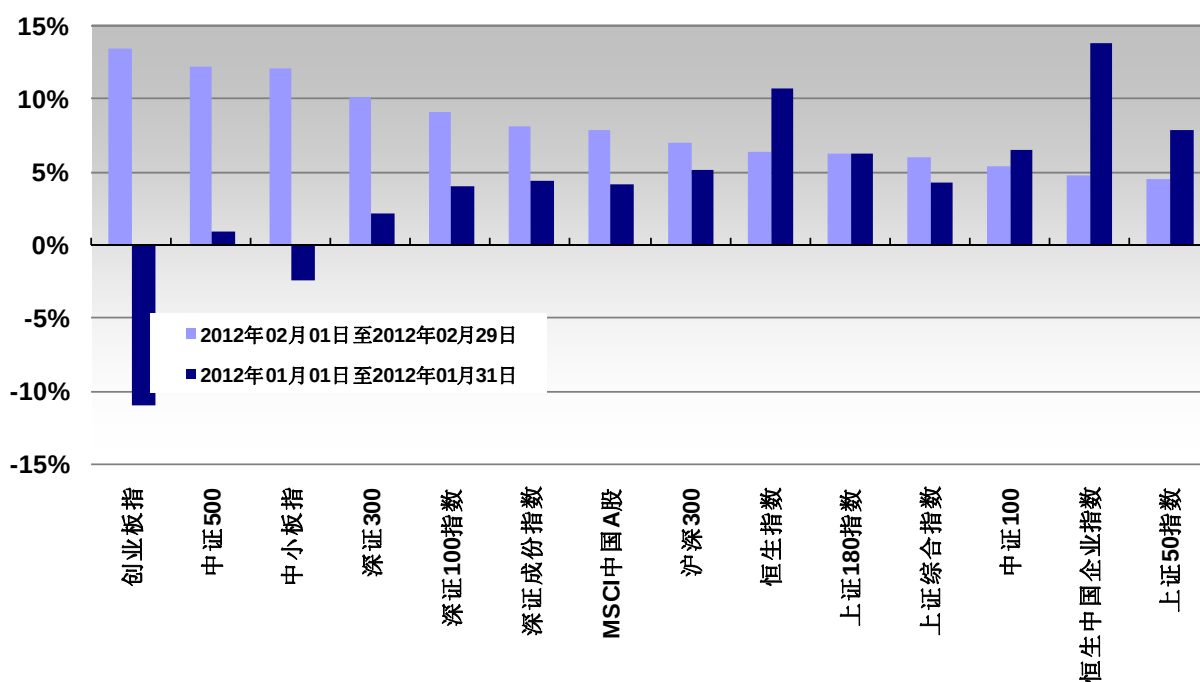
按照指数的投资特征，我们将指数分为规模指数、策略指数和行业指数，其中：

- 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

2012 年 1 月，大盘蓝筹股取得较好的相对收益，但在 2 月市场反弹继续中，小盘与成长股相对大盘蓝筹股表现突出，在经历去年年底与今年年初第一周的超跌后，小盘股的反弹力度要强于同期反弹回升的大盘股，一方面，流动性的改善使得小盘股的成长溢价得到一定程度的恢复；另一方面，2 月份银行股表现相当落后整体拉低了大盘股的表现，但除此之外的大盘蓝筹股，在地产股的刺激带动下的表现并不差。一季度末进入年报的公布高峰，届时小盘股的业绩表现与市场对其一季报的预期，或将影响小盘股的相当表现。

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

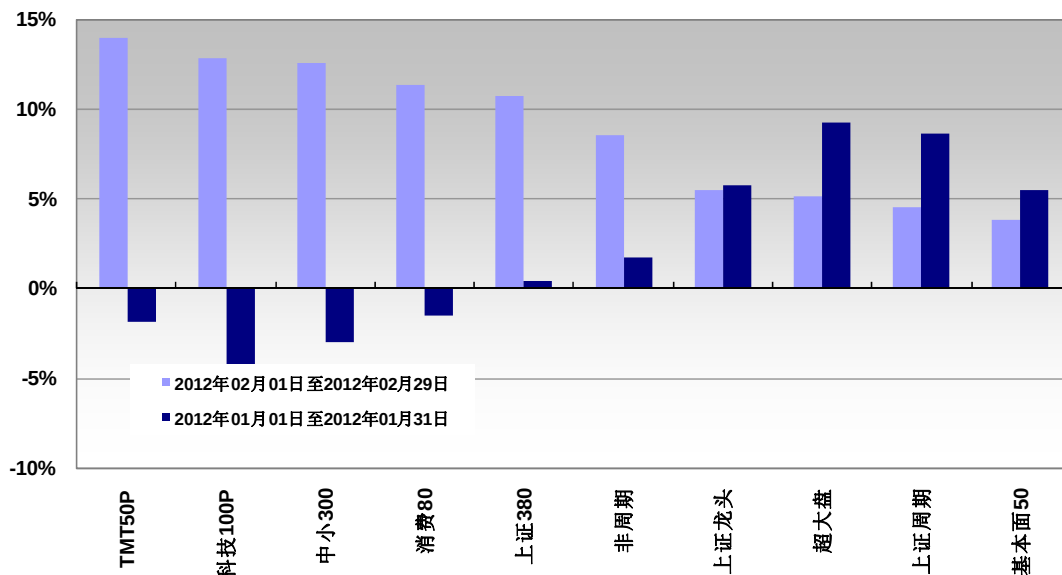
在所跟踪的策略指数中，2 月风格差异仍比较明显，与 1 月份相反，2 月里小盘、成长风格指数涨幅明显大





于大盘、周期指数。本月涨幅最大的为 TMT50P 指数（13.96%）；涨幅落后的为基本面 50 指数（3.82%），两者相差超过 10 个百分点。

图二 策略规模指数涨跌幅一览

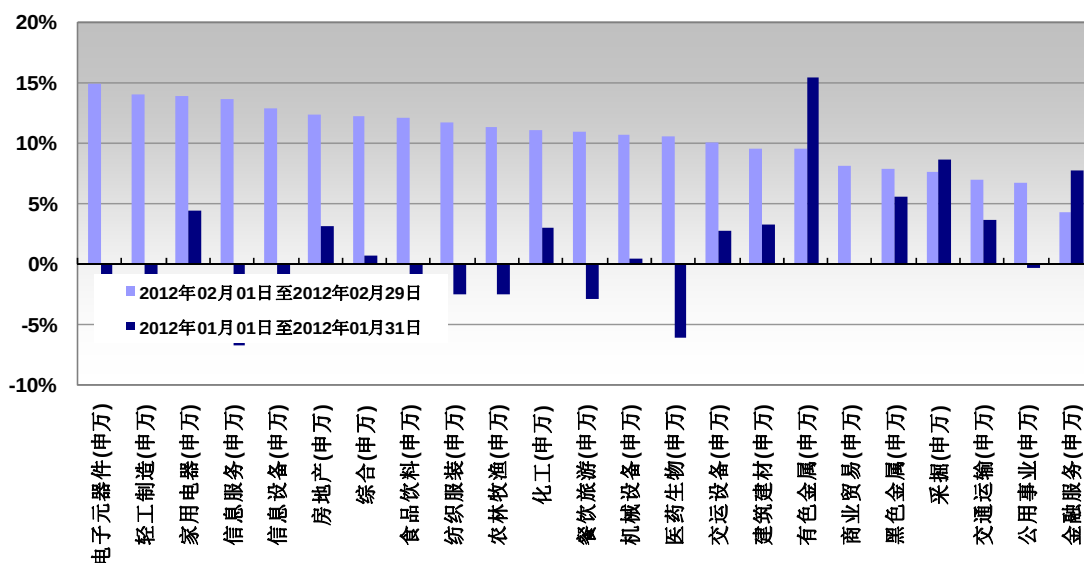


数据来源：Wind

1.1.3 行业指数

按照申万一级行业分类，本月涨幅最大的是电子元器件（14.86%）与涨幅最后的金融服务（4.25%）在 2 月间收益率相差 10.61%，风格差异在本月相对明显，而周期股中以地产（12.28%）的涨幅靠前，主要基于市场对地产政策放松的预期以及政策改革对地产行业的制度红利影响。

图三 行业规模指数涨跌幅一览



数据来源：Wind



1.2 2 月份市场短评

● 关键词一：政策博弈

2 月份，地产政策的各方博弈可以说是跌宕起伏，一方面，地方政府迫于土地财政收入锐减的压力，在限购政策之外寻找适度放松的可能，包括对旧有政策的重新解读，以及对刚需的有针对刺激等措施；另一方面是中央政府在坚定不移执行地产调控政策下，对地方政府的擦边球再三喊停；再一方面，作为博弈主体的开发商，特别是一线龙头开发商陆续调整售价，以此刺激刚需进场；从成交量上取得一定成果，对地产商庞大的库存来说有一定的消化，但库存仍面临一定的压力。尽管如此，市场对地产板块的看法出现底部回升的看法，房地产个股估值得到一定程度修复，未来如果地产销售数据进一步好转，地产股的估值修复可能仍会继续。

● 关键词二：两会效应

有人做过统计，A 股市场具有独特的“两会效应”，即出于对两会政策的预期，市场在两会前上涨的概率要大于下跌的概率，从 2 月份市场的整体表现看，验证了这一看似不科学但仔细想却合理现象；在 A 股市场，造就市场大牛市往往与资本市场甚至宏观经济的重大制度变革有关，而两会既是政治上的大事，同时一些决定和影响国计民生的重要经济政策会被重点讨论，而市场更多的参与到政策的预期上来，对制度改革的正面影响一定程度刺激市场的情绪，对本届两会的重要经济政策将保持关注。

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 2012年02月01日 至2012年02月29 日	当期收益 率排名	比较区间 2012年01月01日至 2012年01月31日	当期收益 率排名	年初至今 2012年01月 01日至2012 年02月29日	年初至今 收益率排名
创业板指	13.36%	1/14	-11.08%	14/14	0.80%	14/14
中证500	12.19%	2/14	0.85%	12/14	13.14%	4/14
中小板指	12.00%	3/14	-2.51%	13/14	9.19%	13/14
深证300	10.00%	4/14	2.16%	11/14	12.37%	8/14
深证100指数	9.01%	5/14	3.97%	10/14	13.35%	3/14
深证成份指数	8.07%	6/14	4.31%	7/14	12.74%	6/14
MSCI中国A股	7.79%	7/14	4.11%	9/14	12.21%	11/14
沪深300	6.89%	8/14	5.05%	6/14	12.29%	9/14
恒生指数	6.32%	9/14	10.61%	2/14	17.61%	2/14
上证180指数	6.16%	10/14	6.23%	5/14	12.77%	5/14
上证综合指数	5.93%	11/14	4.24%	8/14	10.42%	12/14
中证100	5.38%	12/14	6.49%	4/14	12.22%	10/14
恒生中国企业指数	4.67%	13/14	13.71%	1/14	19.02%	1/14
上证50指数	4.47%	14/14	7.86%	3/14	12.68%	7/14

数据来源：Wind

1.3 市场各指数估值情况一览

截至 2 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，以金融、地产、建筑建

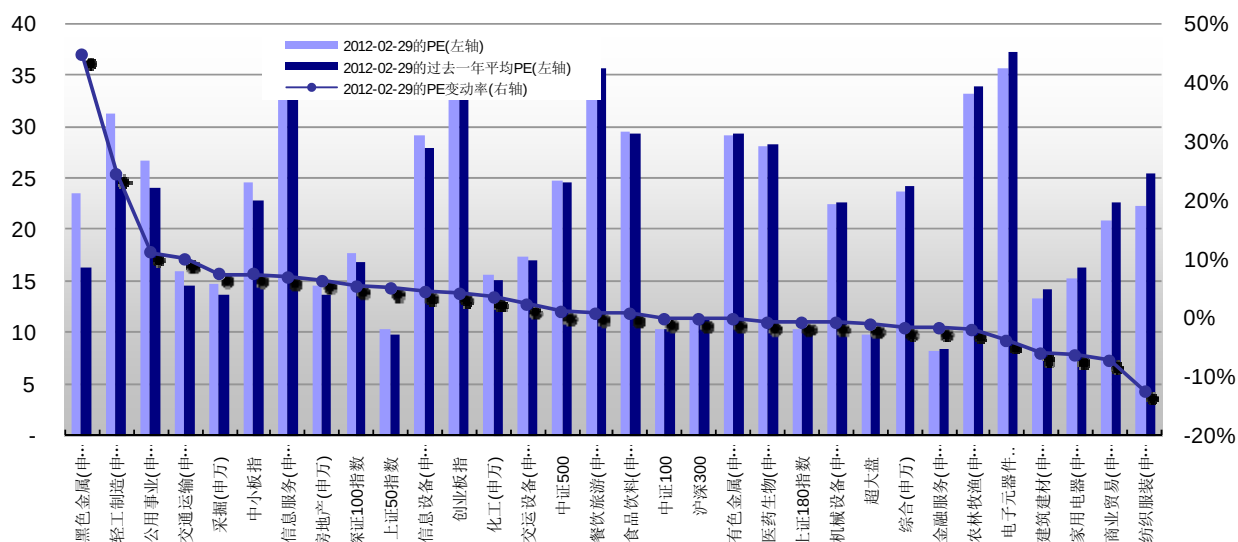




材为代表的周期类行业的静态估值水平依然较低。各行业中，与过去一年平均估值水平偏离最大的行业分别是黑色金属、轻工制造、公用事业、交通运输。

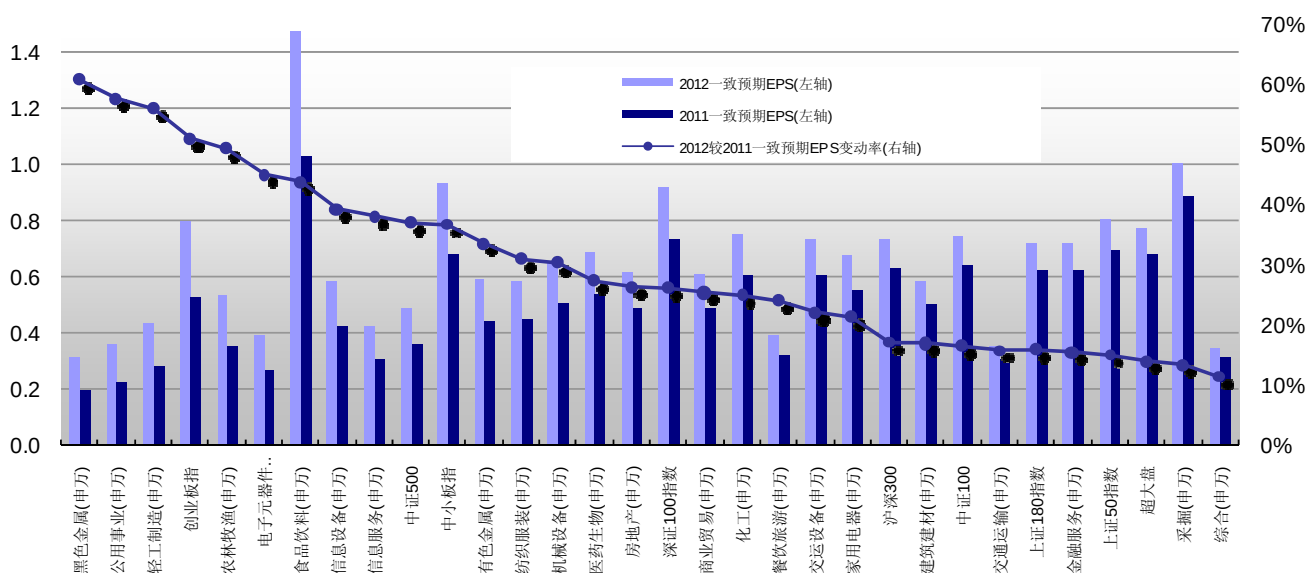
从一致预期水平来看，各行业中对 2012 年盈利预期增长最快的行业为黑色金属、公用事业，对 2012 年盈利预期增长较慢的行业为采掘、综合、金融服务。

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





石油投资新路径

资产配置中有三条行之有效的法则。第一，要买稀缺的、不可再生的资源；第二，缺什么，就补什么；第三，将来需要什么，现在就买什么。

如果把这三条法则作为谜面，最好的谜底之一就是：石油。

油价上涨声声急，很多投资者可能会问：是否可以像买黄金一样，直接买石油？答案很简单，可以这样做，但费力不说，回报还不如权益投资。

首先，石油不像黄金，它的持有成本很高，要考虑到体积，温度，安全性等多方面考虑。据高盛统计，每桶原油的储存成本大约在每年 3.6 美元左右。按照现在约 100 美元一桶的价格，等于说每年的光管理费就高达 3.6%。

其次，可以通过石油期货来投资石油，但石油期货每次滚仓时都会造成一定的损失。举例来说，投资者如果持有 100 份到期日为今年 5 月底的原油合约。为了继续投资，投资者需要以 5 月底约 107 美元的合约价格卖掉 5 月底到期的合约，以 6 月的合约价买入 6 月底到期的合约。假设 6 月底到期的石油价格是 110 美元，投资者卖出 100 份 5 月底合约所得到的资金只能买回 97.27 份合约。这就是在石油价格长期看涨的情况下，由于期货价格升水，投资石油期货在滚仓时会给投资者带来的价格损失。

历史证明，投资石油企业股票是投资石油主题的最佳途径。投资石油企业股票，投资者不仅获得了它背后蕴藏的石油资源的所有权，更重要的，是在石油产业经营中产生的剩余价值。

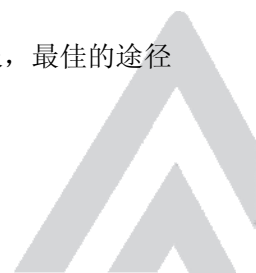
首先，当油价上涨的时候，石油公司股票价格也会因此得到提升。2009 年以来，石油公司股票和石油价格的平均相关性在 0.9 以上。

其次，石油开采的过程是复杂的，有许多科技的因素。譬如说，美国发明了从油页岩中提取石油的技术，大大降低了成本，开拓了新的油源，这也能大大提升石油企业的估值，而这就与石油价格没有关系了。

最后，当石油价格下跌的时候，石油股票的跌幅也比石油价格小。其原因在于石油价格下跌会刺激石油消费，所谓“薄利多销”，而且开采石油的成本也会同步下调，因此石油企业的利润下降幅度会相对小一些。从以上三个方面来分析，投资石油企业股票，特别是资源性强、产业链完整、定价能力高的石油蓝筹股，才是投资石油这个主题的最好载体。

事实也可以证明，过去三年来，由石油蓝筹股组成的标普全球石油指数累计回报 35.7%，而同期布兰特油价仅上涨 37.3%，标普全球石油指数长期投资收益非常贴近油价。所以说，投资石油股票远胜于投资石油实物。

授人鱼不如授人以渔。同样，对普通投资者来说，要想从投资石油中获得长期、稳定的回报，最佳的途径



是投资石油企业股票，而不是囤积石油商品或者投资石油期货。目前，包括华安基金在内，推出包括跟踪标普石油指数的石油基金，为国内投资者提供了一条投资石油主题更便捷更有效的途径。

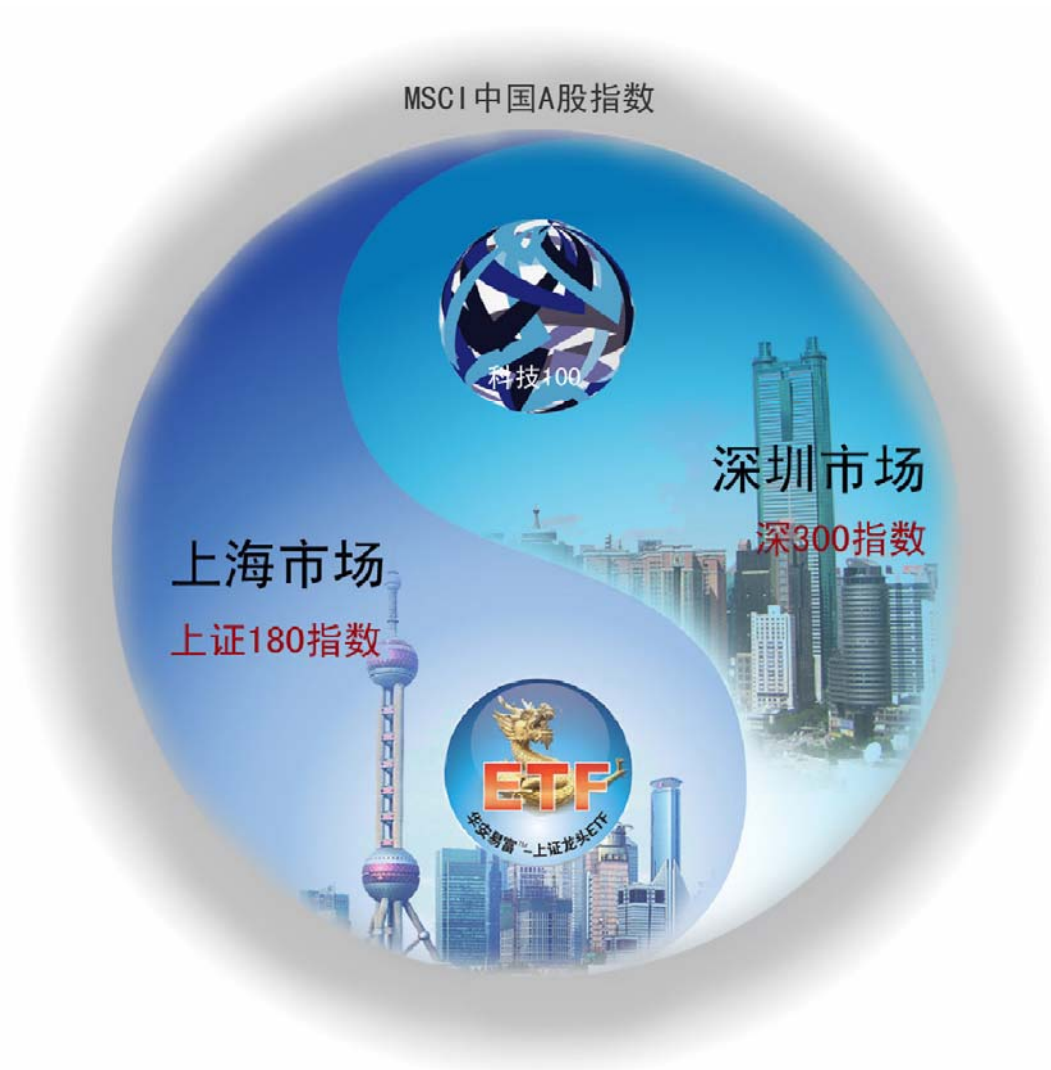




华安指数基金

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**：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

2012 年 2 月

基金介绍

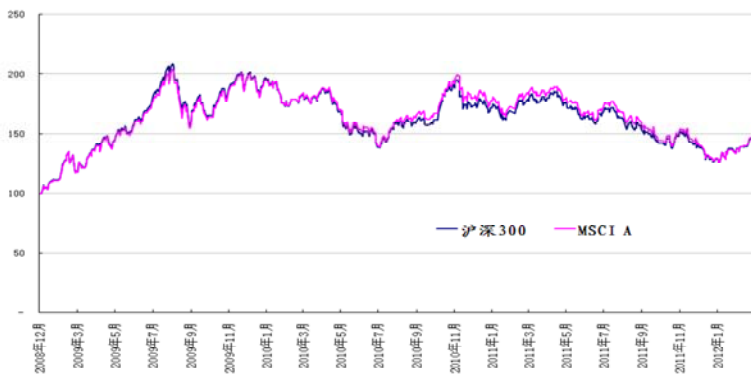
华安 MSCI 中国 A 股指数增强基金以 MSCI 中国 A 股指数成份股构成及其权重等指标为基础,通过复制该指数和有限度的增强管理方法,构造指数化投资组合。基金经理会定期检验该组合与比较基准的跟踪偏离度并使其控制在合同限定的范围内,同时力求基金收益率适度超越本基金基准。本基金整体业绩比较基准 = 95% * MSCI 中国 A 股指数收益率 + 5% * 金融同业存款利率

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	过去一年	过去三年	过去五年
MSCI 中国	7.79%	12.21%	-20.78%	23.82%	5.92%
沪深 300	6.89%	12.29%	-18.69%	23.06%	3.52%



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指数2.42%
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	-1.17%
过去一年信息比	-0.93

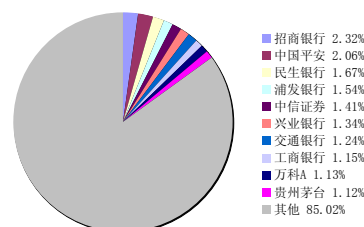
持股特征

管理规模	50亿元
预测市盈率	9.73
加权平均市净率	3.12
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

2012年2月

基金介绍

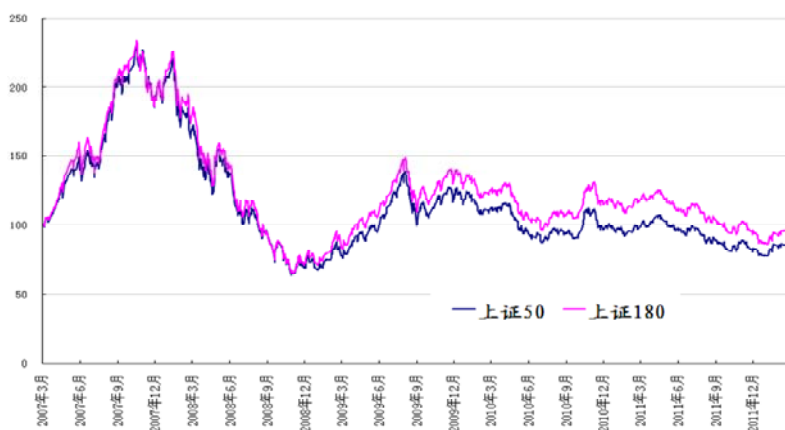
华安易富-上证180ETF采用全复制的指数跟踪方法，以实现基金组合收益率和标的指数收益率跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。

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	过去一年	过去三年	过去五年
上证180	6.16%	12.77%	-16.06%	18.91%	-3.07%
上证50	4.47%	12.68%	-9.85%	14.49%	-13.05%



行业分布（对比上证50）

低配	上证180	上证50	超配	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15%

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%

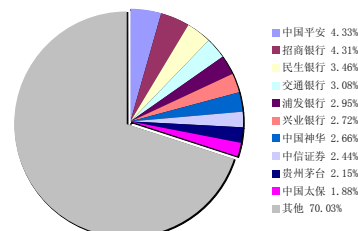
持股特征

管理规模	101亿元
预测市盈率	14.31
加权平均市净率	3.97
成分股最大市值(亿)	17633
成分股最小市值(亿)	39
平均市值(亿)	392

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

2012 年 2 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,将样本空年内股票划分为能源,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	过去一年	过去三年	过去五年
上证龙头	5.47%	11.51%	-14.45%	12.90%	-8.85%
上证 50	4.47%	12.68%	-9.85%	14.49%	-13.05%



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超过10%

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

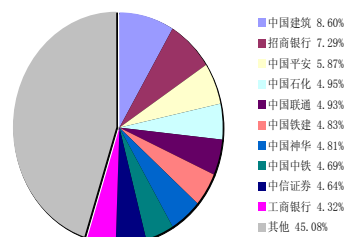
持股特征

管理规模	8.6亿元
持股个数	70
预测市盈率	11.49
市净率	2.40
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





深证 300 LOF – 覆盖深圳市场的旗舰指数

2012 年 2 月

基金介绍

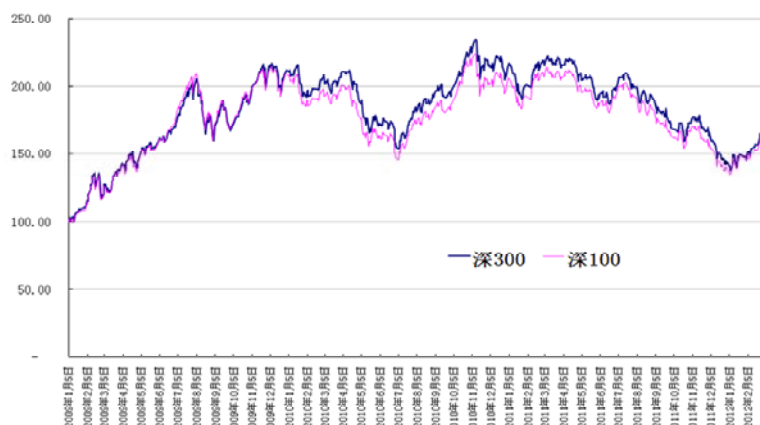
本基金为被动式股票指数基金，采用完全复制标的指数的方法跟踪标的指数，即按照标的指数的成份股组成及其权重构建基金股票投资组合，并根据标的指数成份股及其权重的变动进行相应调整，以达到跟踪标的指数的目的。

指数介绍

深证300指数参照深证100指数编制方法，选取在深圳证券交易所上市的300只A股，是深市多层次指数体系的重点指数之一。指数通过纳入更多深市公司，提高市场覆盖率，为各类投资者提供新的业绩基准、可交易的指数产品和金融衍生工具的标的物，满足证券市场进一步发展的需要。

指数表现

	过去整月	今年	过去一年	过去三年	过去五年
深圳 300	10.00%	12.37%	-25.63%	39.02%	26.67%
深圳 100	9.01%	13.35%	-24.01%	37.33%	34.58%



行业分布（对比深证100）

低配	深证 300	深证 100	超配	深证 300	深证 100
金融	17.62	20.65	工业	14.29	12.72
能源	6.46	7.53	主要消费	10.11	9.50
可选消费	13.06	13.28	医疗保健	6.91	6.56
原材料	19.92	20.94	信息技术	9.54	7.24
			公用事业	2.08	1.59

产品特性

深圳市场的下一代旗舰指数

近三年持续跑赢深证100指数

覆盖主板、中小板和创业板

行业权重分布更均衡

基金信息

基金代码	160415
成立日期	2011-09-02
管理费用	0.5%
托管费用	0.1%

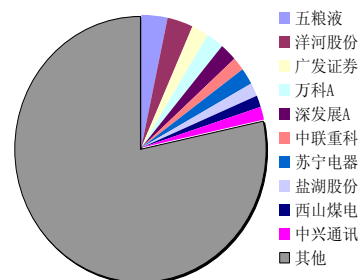
持股特征

管理规模	3.7亿元
市盈率(TTM)	21.3
加权平均市净率	3.1
成分股最大市值(亿)	1393
成分股最小市值(亿)	22
平均市值(亿)	45

流通市值覆盖率

深证300	78.0%
深证100	56.0%

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。

周金科：南开大学陈省身数学研究所博士，3 年证券、基金从业经历。研究方向为随机分析与金融工程。2011 年 8 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。

