

华安基金指数月报

2012年3月

-  市场指数
-  指数基金投资策略
-  华安指数基金
-  华安指数基金团队



市场回顾

1.1 指数涨跌

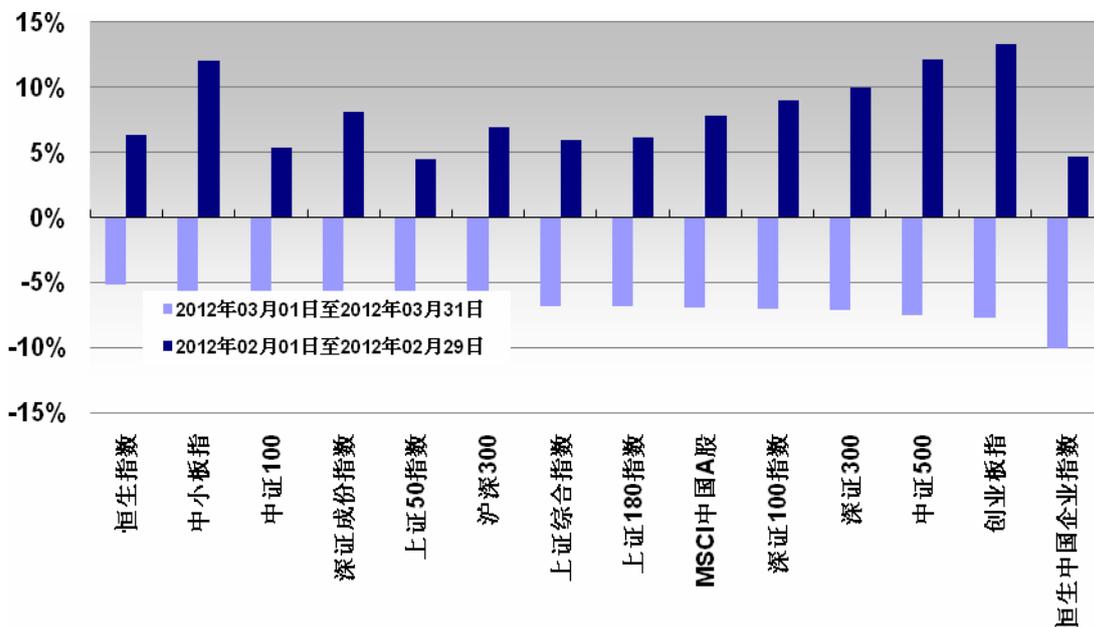
按照指数的投资特征，我们将指数分为规模指数、策略指数和行业指数，其中：

- 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 2 月，市场反弹继续过程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。2012 年 3 月上半月指数依旧呈现缓慢上升趋势，3 月 14 日以后，股指普遍出现了较大的跌幅。整体来看，此次跌幅结构化程度不高，属于普跌。其中创业板在新股发行体制改革等负面消息的带动下，跌幅相对最大。而代表蓝筹指数的恒生指数、中证 100 指数则表现相对抗跌。中小板指数相对跌幅也较小。

图一 市场规模指数涨跌幅一览



数据来源：Wind

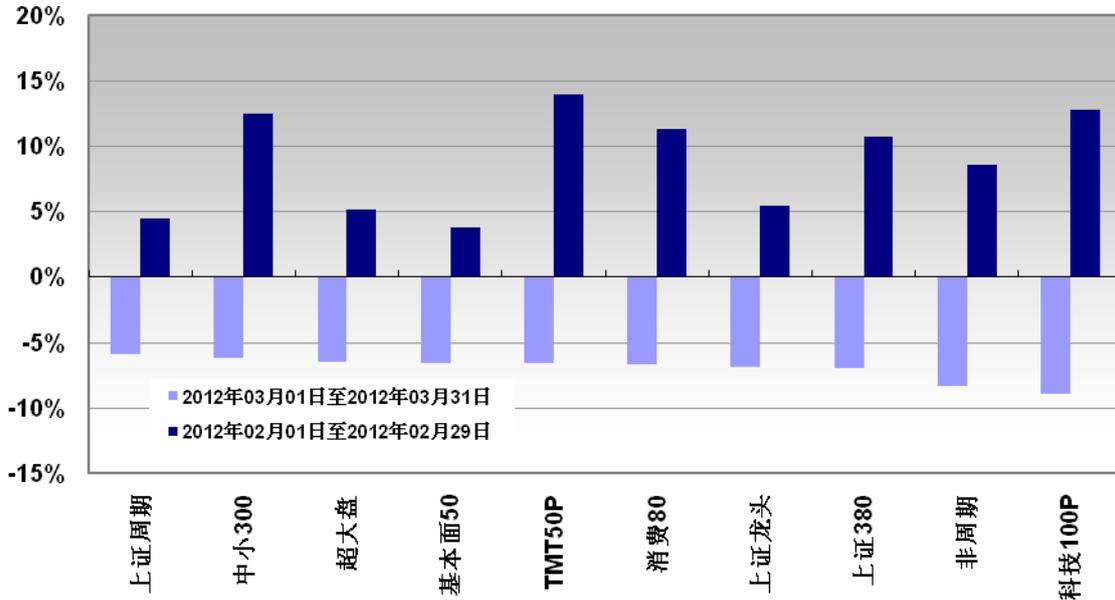
1.1.2 策略指数

在所跟踪的策略指数中，3 月风格差异不太明显，与 2 月份相比，3 月里小盘、成长风格指数跌幅大于大盘、周期指数。本月跌幅最大的为科技 100 指数（-8.92%）；跌幅较小的为上证周期指数（-5.92%），两者相差不超过 3 个百分点。





图二 策略规模指数涨跌幅一览

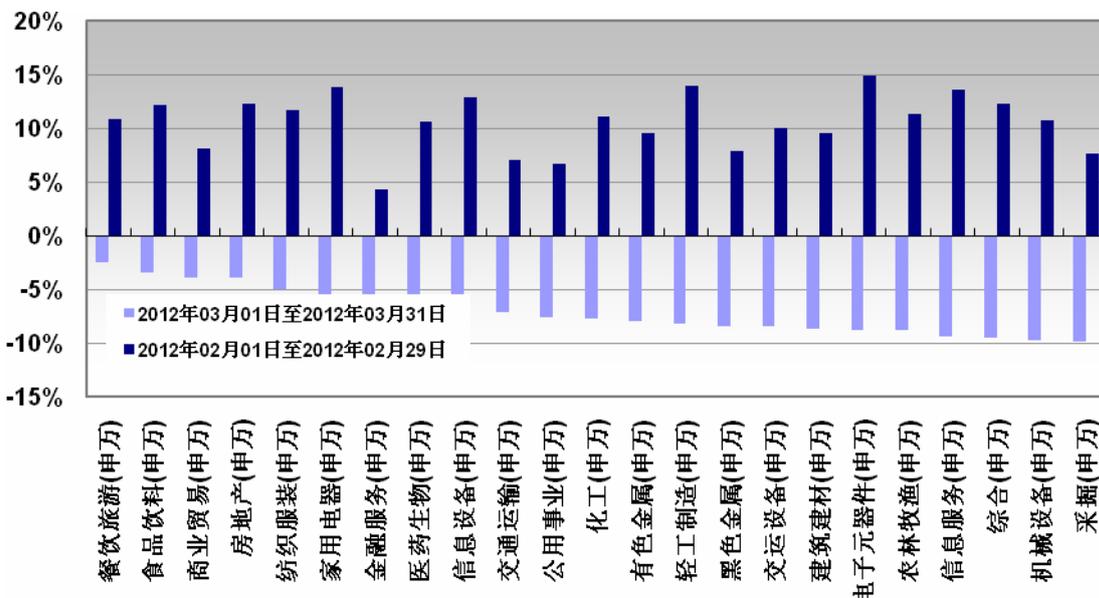


数据来源: Wind

1.1.3 行业指数

按照申万一级行业分类,本月跌幅最大的是采掘(-9.83%)与跌幅最小的餐饮旅游(-2.49%)在3月间收益率相差7.34%,风格差异在本月相对不太明显,而周期股中以地产(-3.96%)的跌幅较小,主要基于市场对地产政策放松的预期以及一季度销售数据反弹等影响。

图三 行业规模指数涨跌幅一览



数据来源: Wind





1.2 3 月份市场短评

● 关键词一：房地产市场初现阶段性回暖

3 月份，房地产商在存货和资金压力下，出现较广范围的降价销售。于此同时，对于首套房的贷款利率出现松动，额度有所增加。刚需开始进入市场。以地产龙头万科为例，万科地产昨天（5 日）晚间发布公告，公司 3 月份实现销售面积 109.9 万平方米，环比增长超过五成，同比增长超过三成；销售金额 115.2 亿元，环比增长近六成，同比增长超过两成。但是今年一到三月份，也就是一季度，万科累计销售面积同比基本持平，销售额出现 6 年来首次同比下降。截止三月底，房地产行业指数上涨 11.26%，跑赢沪深 300 近 6.57%。

● 关键词二：油价破“8” 蔬菜价格同涨 CPI 反弹 3.6%

油价上调农产品价格猛涨，3 月 CPI 反弹。国家统计局将于今日发布 3 月 CPI 数据，在经历了油价上调以及部分农产品价格猛涨之后，3 月居民消费价格指数（CPI）的反弹几乎是板上钉钉之事。更让业内专家担忧的是，随着成品油价格上涨“蝴蝶效应”的显现以及酝酿之中的资源类价格改革，物价攀高之势难以阻挡。

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	当期收 益率排名	比较区间	当期收 益率排名	年初至今	年初至今 收益率排 名
	2012 年 03 月 01 日至 2012 年 03 月 31 日		2012 年 02 月 01 日 至 2012 年 02 月 29 日		2012 年 01 月 01 日至 2012 年 03 月 31 日	
恒生指数	-5.19%	1/14	6.32%	9/14	11.51%	1/14
中小板指	-5.92%	2/14	12.00%	3/14	2.73%	13/14
中证 100	-6.24%	3/14	5.38%	12/14	5.22%	6/14
深证成份指数	-6.41%	4/14	8.07%	6/14	5.51%	3/14
上证 50 指数	-6.43%	5/14	4.47%	14/14	5.44%	4/14
沪深 300	-6.80%	6/14	6.89%	8/14	4.65%	8/14
上证综合指数	-6.82%	7/14	5.93%	11/14	2.88%	12/14
上证 180 指数	-6.84%	8/14	6.16%	10/14	5.05%	7/14
MSCI 中国 A 股	-6.89%	9/14	7.79%	7/14	4.48%	10/14
深证 100 指数	-7.01%	10/14	9.01%	5/14	5.40%	5/14
深证 300	-7.15%	11/14	10.00%	4/14	4.34%	11/14
中证 500	-7.56%	12/14	12.19%	2/14	4.59%	9/14
创业板指	-7.73%	13/14	13.36%	1/14	-6.99%	14/14
恒生中国企业指 数	-10.03%	14/14	4.67%	13/14	7.08%	2/14

数据来源：Wind



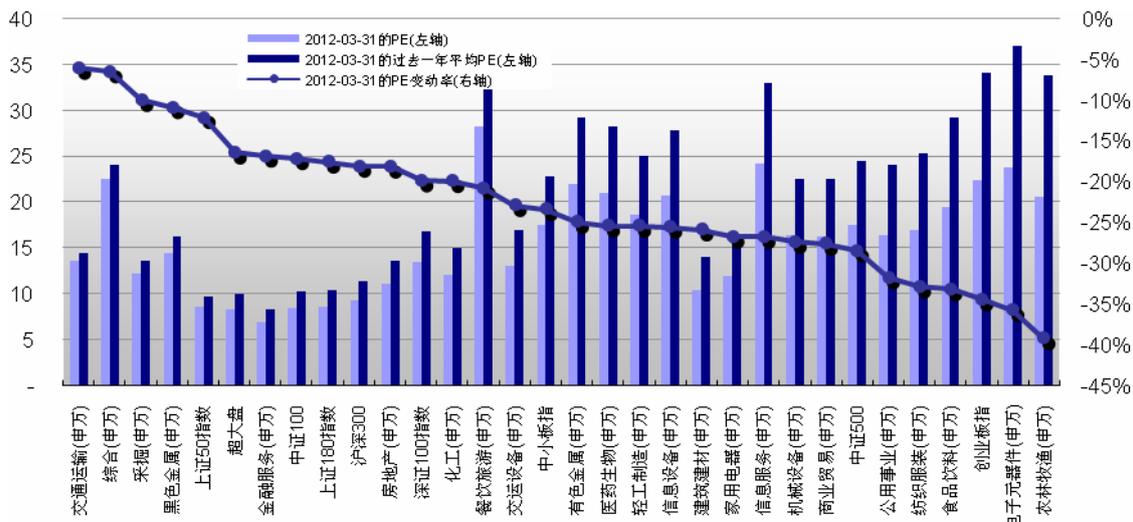


1.3 市场各指数估值情况一览

截至3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农林牧渔，电子元器件和创业板指。

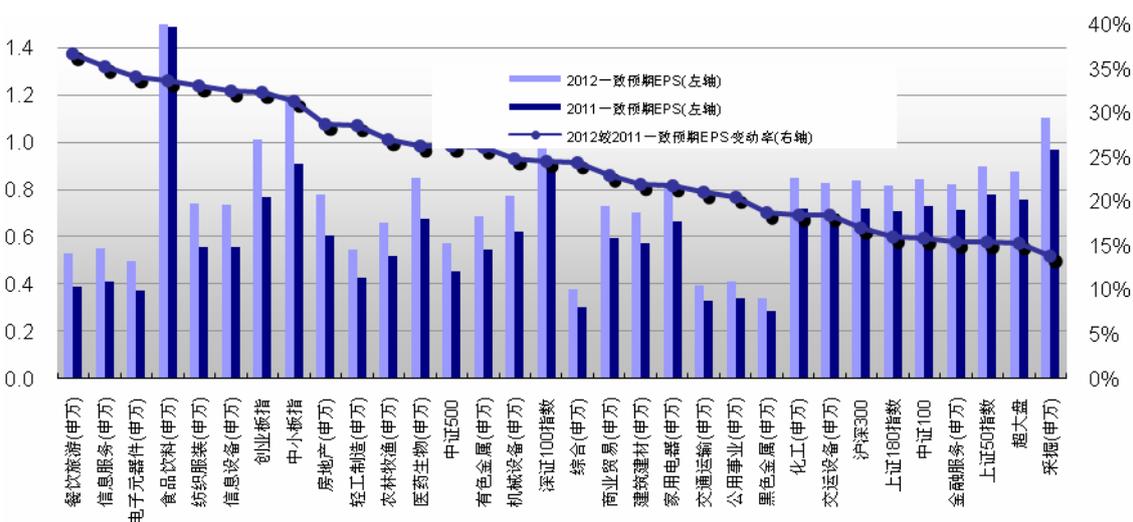
从一致预期水平来看，各行业中对2012年盈利预期增长最快的行业为采掘、金融服务（券商），对2012年盈利预期增长较低的行业为交通运输、公用事业和黑色金属。

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





指数分级基金——进退两相宜

2007年，随着国内投资者对基金产品多元化、差异化要求的提升，国投瑞银推出我国第一只股票型分级基金。自此之后，各类型分级基金如同雨后春笋般不断冒出来。经过5年的时间，无论是场内还是场外分级基金在规模和数量上都有了飞速的增长。尤其是以股票指数为标的的指数分级基金，由于其投资标的透明，风险收益特征明确，更是成为了分级基金产品中的主流品种。

指数分级基金的主要原理是将母指数基金分为多种不同风险、收益特征的份额，并赋予不同的风险杠杆，在各种风险偏好和收益预期的投资之间完成风险和收益的交换。尽管A股市场已经开发了基于沪深300指数的股指期货产品，但是准入门槛很高，再加之其他直接产生收益杠杆的衍生品缺乏，分级基金就成为目前市场最受青睐的杠杆产品。此外，分级基金细分了市场的收益风险需求，切合了不同投资者的需求。通过简单的财务收益分配，低风险投资者可以通过对A级份额的投资赚取稳定的收益，高风险投资者也可以通过对B级份额进行波段操作赚取高的beta收益。据相关研究表明，相比于开放式基金近来的缓慢发展，美国封闭式基金的繁荣在很大程度上得益于这种对资产分级结构的设计。

目前，指数分级基金产品已经吸引了一大批较为成熟且投资目标差异化显著的参与者。首先，有部分投资者专门参与A级份额的投资，使得A级份额的定价相对较为稳定，并接近浮动利息的永续债券。其次，B级份额的杠杆特征吸引了较大规模的趋势性投资者，在市场底部预期和杠杆效用的双重作用下，目前的B级份额出现了一定的溢价。再次，由于A、B级份额与母基金份额之间可以进行合并与拆分，因此有部分投资者能够把握母基金与分级子基金份额之间的套利机会进行套利交易，一方面平抑了各级基金的二级市场价格波动，使之维持在一个合理区间，另一方面也为分级基金提供了一定的流动性支持。最后，某些专业的投资者和投资机构利用指数分级基金与其他指数产品之间的相关关系进行多策略交易，涉及到ETF、股指期货等多种交易性工具，使得A股市场的交易更为立体化。

截至2012年3月底，分级基金的场内资产规模已经从2009年底的247亿元扩大到了333亿元，场外资产规模则从2009年底的1.9亿元增长为106亿元。与之相对应的是，沪深300指数在同期下跌了30%以上。由此可见，分级基金由于在设计上契合各类投资者的需求，因此能够真正做到“进退两相宜”，在各种市场环境下均有持续较好的发展。





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
- **标普全球石油指数**：覆盖全球石油天然气蓝筹股票指数
- **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 3 月

基金介绍

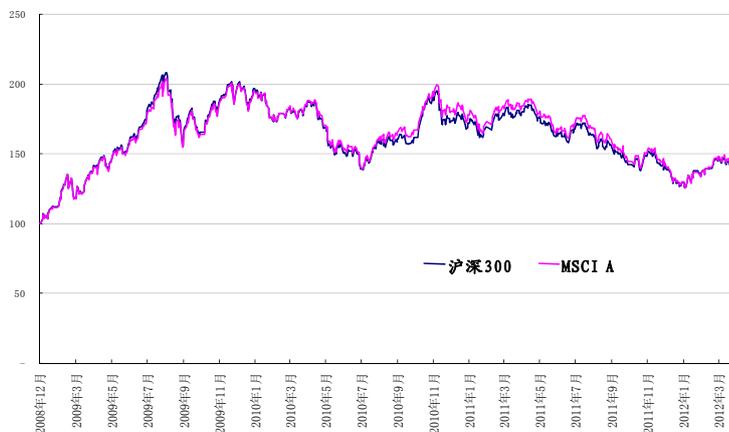
华安 MSCI 中国 A 股指数增强基金以 MSCI 中国 A 股指数成份股构成及其权重等指标为基础,通过复制该指数和有限度的增强管理方法,构造指数化投资组合。基金经理会定期检验该组合与比较基准的跟踪偏离度并使其控制在合同限定的范围内,同时力求基金收益率适度超越本基金基准。本基金整体业绩比较基准 = 95% * MSCI 中国 A 股指数收益率 + 5% * 金融同业存款利率

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	-6.89%	4.48%	-26.26%	-0.13%	-10.00%
沪深 300	-6.80%	4.65%	-24.61%	-1.19%	-11.75%



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

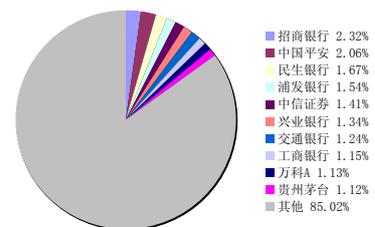
持股特征

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3月

基金介绍

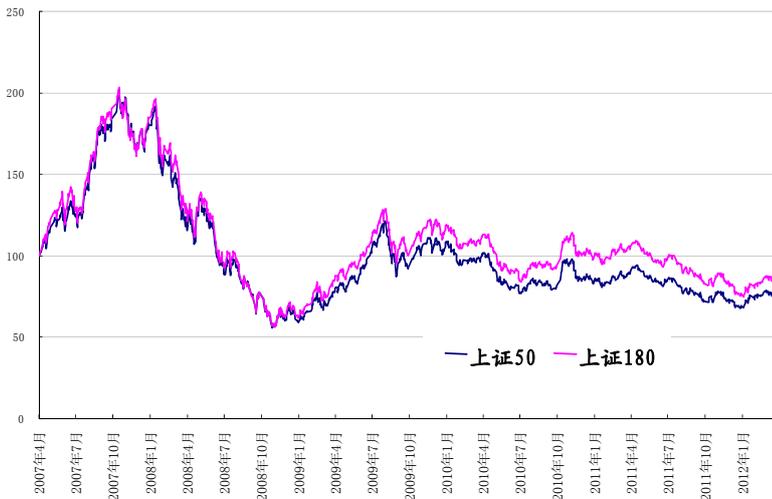
华安易富-上证180ETF采用全复制的指数跟踪方法，以实现基金组合收益率和标的指数收益率跟踪偏离度和跟踪误差的最小化。

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	-6.84%	5.05%	-23.30%	-4.55%	-17.46%
上证50	-6.43%	5.44%	-18.84%	-6.15%	-25.46%



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
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%

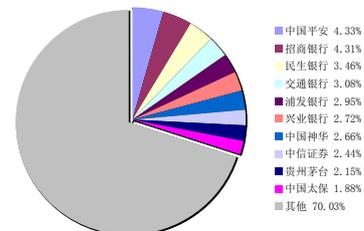
持股特征

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 3 月

基金介绍

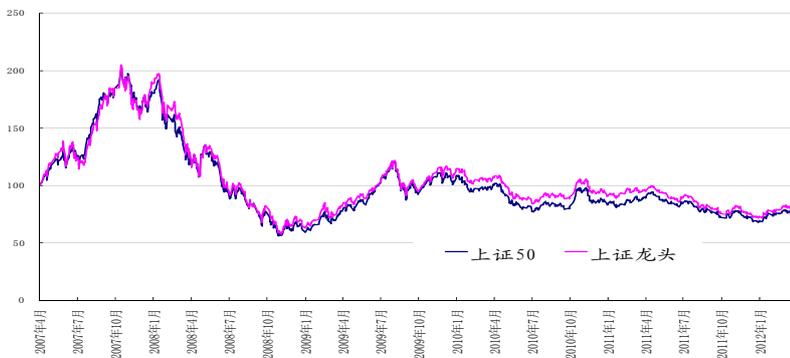
华安易富-龙头ETF旨在紧密跟踪上证龙头指数的交易所上市基金。基金采用完全复制法，即完全按照标的指数成份股组成及其权重构建基金股票投资组合，并根据标的指数成份股票及其权重的变动进行相应调整。在一般情况下，本基金将根据标的指数的成份股票的构成及其权重构建股票资产组合，但因特殊情况（如流动性不足、成份股长期停牌、法律法规限制等）导致无法获得足够数量的股票时，本基金可以选择其他证券或证券组合对标的指数中的股票加以替换。本基金投资于标的指数成份股和备选成份股的资产比例不低于基金资产净值的 90%基金。

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	-6.84%	3.88%	-20.67%	-7.52%	-22.50%
上证 50	-6.43%	5.44%	-18.84%	-6.15%	-25.46%



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

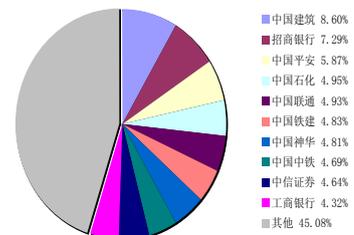
持股特征

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 3 月

基金介绍

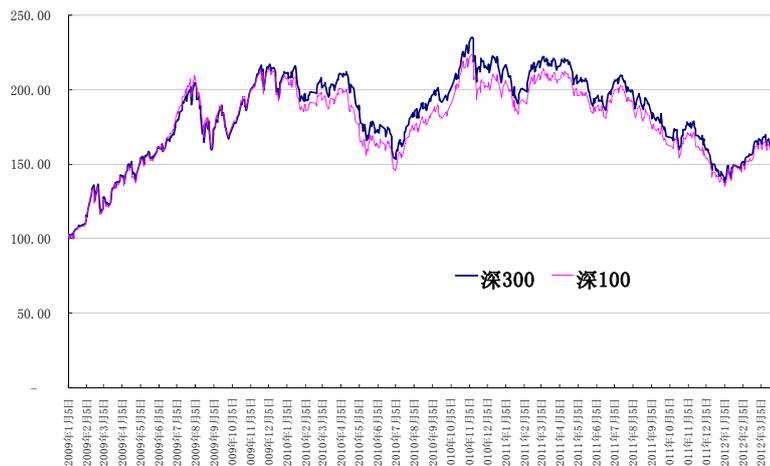
本基金为被动式股票指数基金，采用完全复制标的指数的方法跟踪标的指数，即按照标的指数的成份股组成及其权重构建基金股票投资组合，并根据标的指数成份股及其权重的变动进行相应调整，以达到跟踪标的指数的目的。

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	-7.15%	4.34%	-29.87%	9.66%	5.91%
深圳 100	-7.01%	5.40%	-28.02%	9.08%	16.11%



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
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%

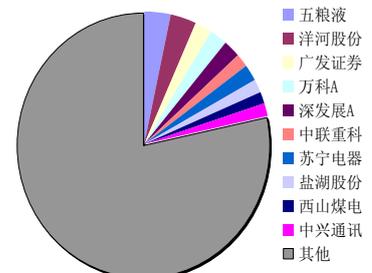
持股特征

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





华安指数投资团队

华安基金是国内为数不多的设立指数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指数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。指数投资团队成员如下：

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，现任指数投资部总经理。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指数投资部基金经理助理。

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指数投资部数量分析师。

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指数投资部数量分析师。

计伟：管理学学士，6年证券、基金从业经历。曾在上海众华沪银会计师事务所从事审计工作，在中国国际金融有限公司从事运营工作；2006年10月加入华安基金管理有限公司基金运营部，曾任基金会计，主要从事公司ETF相关产品后台运作工作，2012年1月加入指数投资部，现任ETF研究员。





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间接的声明或保证。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。

