

Invest in Shenzhen 100 and Share China's Future

Abstract: With the successful opening of SME board and ChiNext, the multi-level capital market system framework of Shenzhen stock market has basically formed. Different from the functional positioning of Shanghai stock market, Shenzhen stock market serves the small and medium-cap enterprises with high growth, great potential and innovation. The market scale of Shenzhen stock market is expanding rapidly. Most of the high-tech enterprises listed on the SME board and ChiNext are high-tech enterprises. The market transaction activity is steadily increasing, and the institutional shareholding ratio is constantly increasing. Shenzhen stock market's function , structure, development mode and market vitality are all similar to NASDAQ. As an active and vital market, Shenzhen stock market will not only play a mission role in the critical period of China's economic transformation like NASDAQ, but also become the hope of China's capital market, and will continuously inject power into China's future economic development.

As the core index of Shenzhen multi-level capital market, Shenzhen 100 is also the first index with investment as its orientation in A-share market. The Shenzhen 100 includes blue chip value-oriented

enterprises in the main board of Shenzhen stock market, and constantly absorbs more growth oriented high-quality enterprises from the SME board and ChiNext, so as to better reflect the multi-level, high growth, innovative and other characteristics of Shenzhen stock market. From the perspective of index characteristics, the Shenzhen 100 has the characteristics of "high return, high volatility and good liquidity", with the characteristics of "leading the rise but not the fall", and its good investment value has been recognized by the market in the past few years.

Shenzhen 100 is also one of the most successful indices for product development in A-share market. The scale of the total assets of the underlying fund products, the number of tracking funds, the high coverage of the market value of the index circulation and the comprehensive product types are all among the best in the market.

With the continuous development of small and medium-cap enterprises, which represent the hope of China's economic development in the future, the SME board and ChiNext will continue to grow, and the future of Shenzhen stock market will be more outstanding. Choosing to invest in the products of Shenzhen 100 will share the future growth of China's economy more effectively.



投资深证 100 分享中国未来

■ 深圳证券信息公司指数事业部 2010.10.11

前言：

随着中小板和创业板的成功开启，深市多层次资本市场体系框架基本形成。与沪市的功能定位不同，深市服务于高成长、大潜力、创新型的中小企业，市场规模快速扩大，在中小板和创业板上市的多为高新技术企业，市场成交活跃度稳步提高，机构持股比例不断提升。深圳证券市场的功能定位、结构层次、发展模式和市场活力，都与纳斯达克有着异曲同工之妙。深圳证券市场作为一个活跃有生命力的市场，不仅会像纳斯达克那样在中国经济转型这个关键时期发挥使命性作用，成为中国资本市场的希望，更将为中国未来经济的发展源源不断地注入动力。

深证 100 指数作为深市多层次资本市场的核心指数，也是 A 股市场第一只以投资为定位的指数。深证 100 指数包含了深市主板中的蓝筹价值型企业，并不断吸纳更多来自中小板和创业板的成长型优质企业，从而更好地体现深市多层次、高成长、创新型等特征。从指数特征来看，深证 100 指数表现出“收益高、波动高、流动性好”，具有“领涨不领跌”特性，其良好的投资价值在过去数年内已被市场所认识。

深证 100 指数也是 A 股市场中产品开发最为成功的指数之一。以其为标的的基金产品总资产规模之大，跟踪基金数目之多、对指数流通市值覆盖率之高、产品类型较之全面均在市场中名列前茅。

随着代表中国经济未来发展希望的中小企业的不断发展，中小板和创业板还将不断壮大，深圳证券市场的未来将会更加耀眼。选择投资深证 100 指数产品，将更有效的分享中国经济的未来成长。



目录

➤ 深圳证券市场：中国版“纳斯达克”	3
■ 深圳证券市场的功能定位	3
1) 服务中小企业、促进自主创新、产业升级、经济转型	3
2) 具备不同于上海市场的核心竞争力	4
3) 中美资本市场的结构对比	6
4) 深圳证券市场：中国版“纳斯达克”	7
■ 深圳证券市场的发展状况	7
1) 总体规模比较分析	7
2) 结构特征比较分析	8
3) 发展趋势比较分析	10
4) 深圳证券市场：全球最具活力市场	12
■ 深圳证券市场的未来展望	13
1) 中国经济发展模式升级	13
2) 创业板、中小板的重要意义	13
3) 深圳证券市场：培育中国经济未来	13
➤ 深证 100 指数：皇冠上的明珠	15
■ 深证 100 指数与深圳证券市场	15
1) 深证指数体系介绍	15
2) 深证 100 指数的设计理念	16
3) 深证 100 指数的核心地位	16
4) 深证 100 指数的市场代表性	17
■ 深证 100 指数的投资价值分析	17
1) 高收益 高波动 流动性好	17
2) 高成长 可持续	19
3) 行业分布更加合理	21
4) 编制方案更科学 机构持有比较高	24
■ 深证 100 指数的投资运用	25
1) 深证 100 指数挂钩基金数量众多	25
2) 深证 100ETF 已成为内地最受欢迎 ETF	27
3) 深证 100ETF 率先成为跨境投资深圳市场的工具	28
➤ 结束语	29

➤ 深圳证券市场：中国版“纳斯达克”

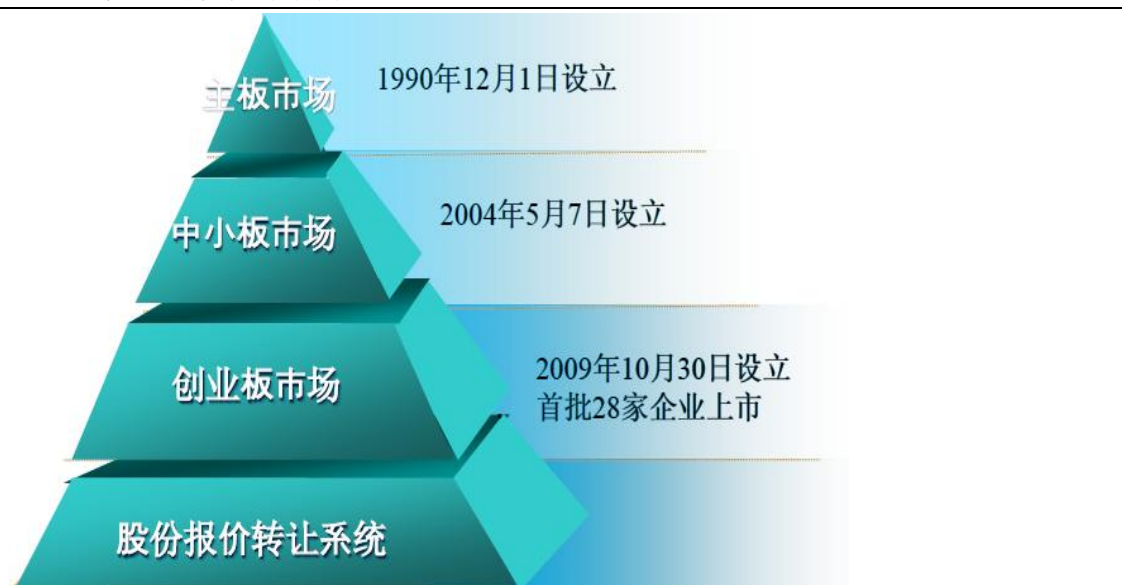
■ 深圳证券市场的功能定位

1) 服务中小企业、促进自主创新、产业升级、经济转型

2000年以来，在建设多层次资本市场国家战略的指引下，深沪证券市场的市场结构和功能分工的轮廓日益清晰，互补性进一步加强。沪市将以“蓝筹板”和筹备中的“国际板”为平台，传统产业和国有企业在市场中比重较高，突显以大市值、蓝筹股为核心的价值型市场特征；而深市以中小板和创业板为载体，新兴产业和民营企业占有重要地位，整体表现出多层次的成长型市场特征。

深圳证券市场的特点可以进一步概括为“成长、中小、民营、创新”，在扶持鼓励成长期的中小企业和民营企业的同时，服务自主创新、推动产业升级、优化资源配置以及促进经济转型的功能作用正逐步发挥出来。

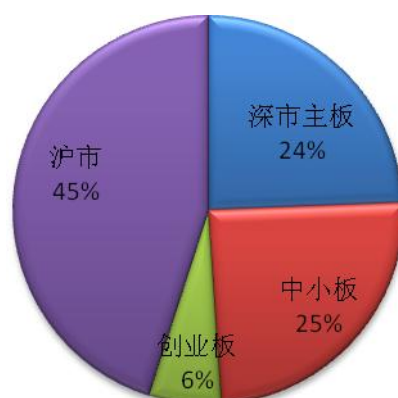
图1：深圳证券市场结构图



随着2004年中小板和2009年创业板的先后开通，深圳证券市场多层次资本市场体系建设取得了突破性进展。截止到9月15日，深市上市公司总数合计1081家，上市股票数1120只，其中，主板A股473只，B股54只，中小板476只，创业板117只。而就目前A股比重而言，深市A股占比55%。



图 2：深沪两市 A 股数量分布图



2) 具备不同于上海市场的核心竞争力

深圳证券交易所独有的特性，使其拥有着不同于上海的市场定位以及核心竞争力。

深市行业结构成长型特征更为突出

从相对成熟产业和相对新兴产业的角度来看，深沪两市的行业权重结构具有鲜明的风格差异。沪市中，金融、工业、原材料、能源以及公用事业这样相对成熟的行业所占权重达到了74%，是典型的价值型市场。而深市中，像信息、技术、医疗保健、主要消费、可选消费、电信业务这样的相对新兴产业权重较大，在深市主板、中小板、创业板中依次为44.6%、53.5%和62.3%，深市行业结构整体成长型特征突出。

表 1：各市场前三大权重行业

沪市主板		深市主板		中小板		创业板	
金融	30.70%	原材料	19.90%	工业	23.41%	信息技术	38.44%
工业	19.80%	工业	17.25%	可选消费	19.46%	工业	25.61%
原材料	13.45%	可选消费	16.81%	原材料	17.69%	医疗保健	12.39%

注：参照 GICS 行业分类标准

深市上市公司成长性和收益性更为显著

用2005年至2009年的年报数据进行基本面指标分析，绝大部分时期，深市尤其是中小板在营业收入、增长率净利润增长率、净资产增长率以及净资产收益率这些指标上相比于沪市，都表现出了明显的优势。而2009年上市的一批创业板公司的基本面指



标更是出色，充分体现出深市高收益高成长的特性。

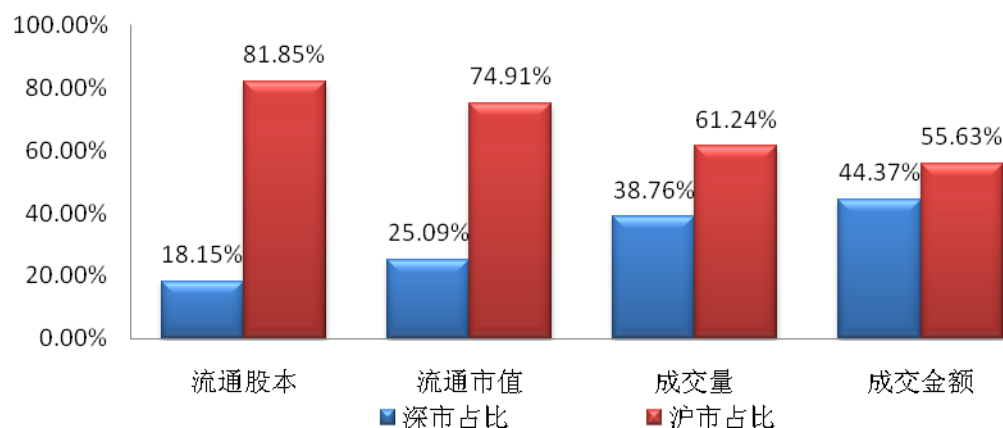
表 2：深市主板、中小板、沪市主板历年基本面数据

年度	市场	营业收入 增长率	净利润 增长率	净资产 增长率	净资产 收益率
2005 年	沪市主板	24.35%	1.58%	8.52%	8.43%
	深市主板	12.95%	-40.61%	12.79%	3.54%
	中小板	39.03%	13.63%	28.57%	11.65%
2006 年	沪市主板	22.56%	30.80%	6.53%	10.34%
	深市主板	19.20%	184.73%	30.69%	9.18%
	中小板	33.46%	25.85%	67.94%	13.38%
2007 年	沪市主板	26.73%	64.84%	36.70%	13.55%
	深市主板	30.47%	95.64%	41.91%	15.15%
	中小板	33.63%	47.84%	60.88%	15.60%
2008 年	沪市主板	19.61%	-12.98%	9.75%	11.87%
	深市主板	10.77%	-38.39%	10.72%	7.72%
	中小板	22.78%	6.21%	33.19%	13.13%
2009 年	沪市主板	1.92%	22.69%	15.11%	12.75%
	深市主板	7.78%	52.39%	19.97%	10.40%
	中小板	8.56%	26.47%	34.53%	13.71%
	创业板	36.56%	47.98%	417.81%	14.23%

深圳市场交易更为活跃 流动性更强

2010年以来至9月15日收盘，深市平均流通股本约为沪市的1/5，平均流通市值约为沪市的1/3，但是日均成交量和日均成交金额却约占到沪市的3/5和4/5。深市的交易活跃度和流动性不断提高，投资者对深市的关注度也在持续上升。

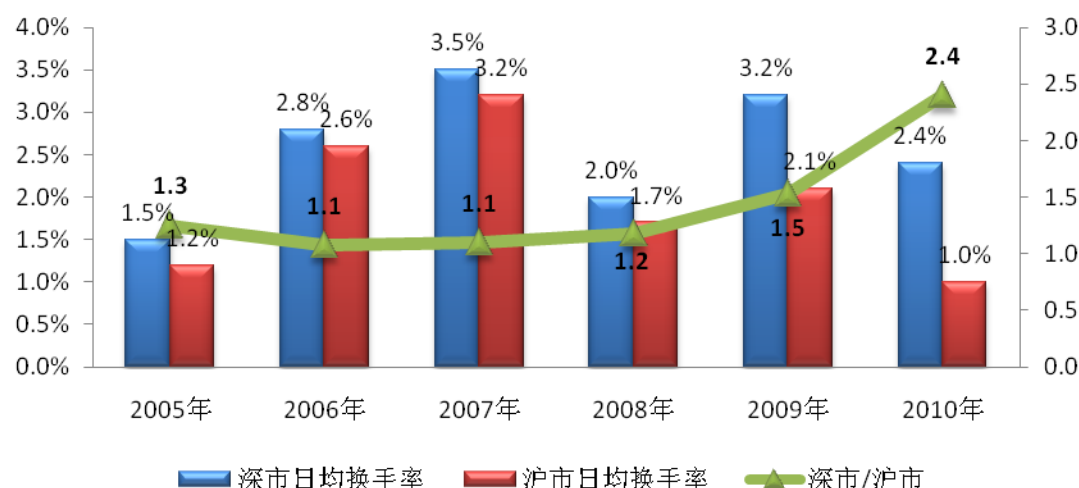
图 3：深沪两市流通股本、流通市值、成交量和成交金额对比(2010.1.1-2010.9.15)





自2005年以来，深市日均换手率均高于沪市：2005年，深市的日均换手率是沪市的1.25倍；2006和2007年，沪深两市换手率相对差异较小；2008年以来，这个比值开始不断提高；而2010年以来深市的日均换手率高达2.4%，已经是沪市的2倍有余了。

图 4：深沪两市历年换手率对比



3) 中美资本市场的结构对比

美国资本市场的构筑和发展模式和中国有着种种相似之处，有很多成功经验值得借鉴。

纽交所和纳斯达克由于沿革历史和市场定位不同，在两地上市的企业类型也有着明显的区别：在纽交所上市的公司大多以资产规模大、市值大、发展历史悠久的大型公司为主；而在纳斯达克的上市公司多以高科技、具有良好成长性和发展前景的中小型企业为主。

上世纪后期美国率先走出石油危机后的滞胀局面，并推动以硅谷为代表的高科技产业的发展。自 1971 年启动以来，纳斯达克在美国的多层次资本市场中充当着一个重要的组成部分，它作为中小企业和高科技企业的融资平台，支持美国的高新科技发展，上市公司的数目最高达到 6000 多家，首发 IPO 每年都超过了纽交所，交易量在 1994 年的时候就已经超过了纽交所。

2006 年，纳斯达克创建新的上市标准，又将股票市场分为三个层次：纳斯达克全球精选市场、纳斯达克全球市场和纳斯达克资本市场，此举进一步优化了市场结构，以吸引不同层次的企业上市。其中，新创建的纳斯达克全球精选市场专为蓝筹股设立，公司上市财务标准和股票流通性都提升到世界领先水平，成为高成长性企业和外国企业融资的乐土。

从纳斯达克的行业比重看，计算机行业市值超过 40%，但工业、金融、电信等行



业也占据了半壁江山，呈现出典型的多元化特征，不再拘泥于中小企业和高科技企业，不但扩大了上市企业范围，且有效降低了系统性风险。

4) 深圳证券市场：中国版“纳斯达克”

无论是深市的多层次市场体系，服务中小企业的市场定位，还是高科技、高成长、高活跃等特性，都与纳斯达克有着异曲同工之妙。同时，深圳证券市场具有一些得天独厚的优势：

- (1) 中国有大量优秀的中小企业，上市资源丰富；
- (2) 上市条件相对严格，坚持从严监管，上市公司整体质量较高；
- (3) 投资者关注度不断上升，市场流动性充裕，交投活跃。

这些将成为深市走向健康、长期发展道路的有力支持，深圳证券市场将发展成为中国版的“纳斯达克”。

■ 深圳证券市场的发展状况

1) 总体规模比较分析

自中小板启动以来，深圳证券市场的上市数量、总市值、流通市值、成交金额等指标均持续上升。2010年9月15日与2004年年底的数据比较，深交所上市公司数量、总市值、流通市值和日均成交额分别增长了1.02、5.63、9.87和12.53倍。

图 5：深交所历年上市公司数和上市股票数

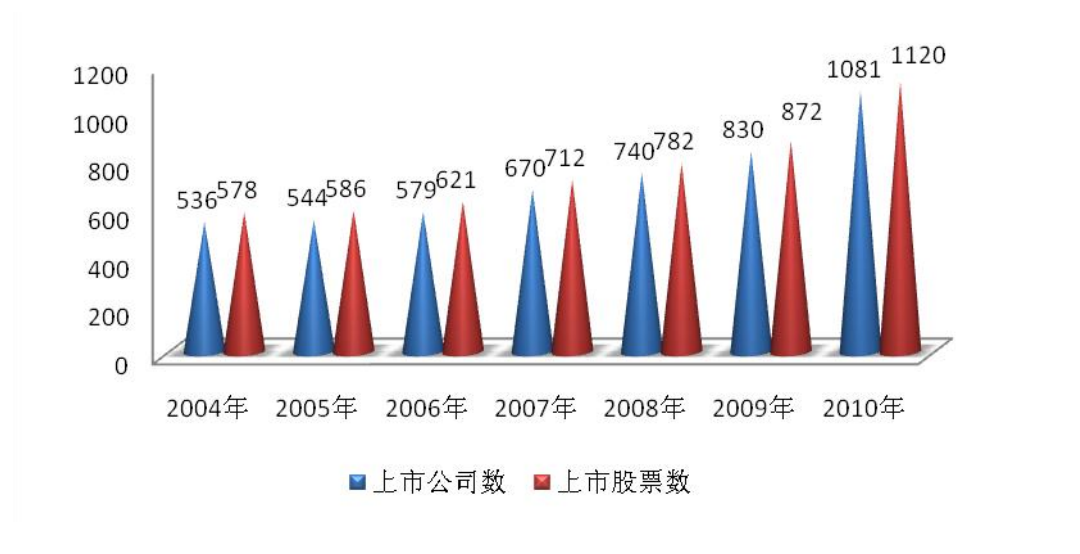




图 6：深市历年上市 A 股总市值和流通市值及其增长率

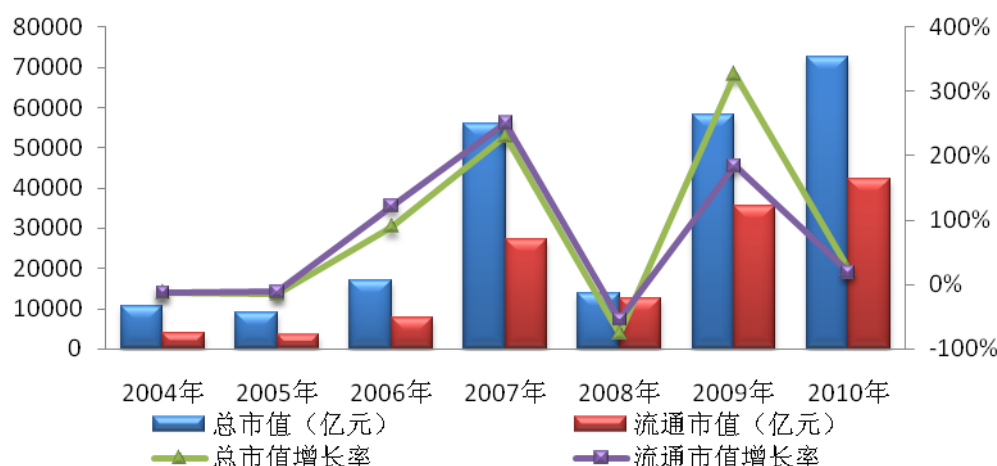
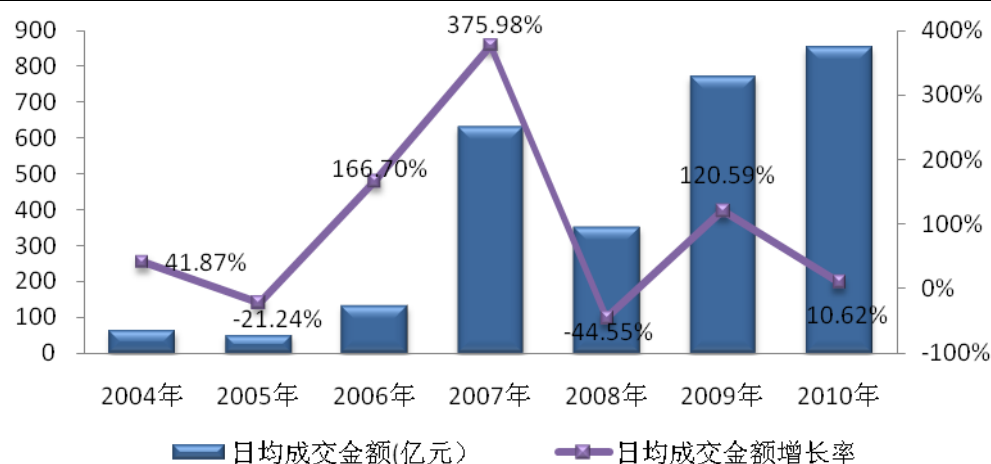


图 7：深市历年上市 A 股日均成交金额及其增长率



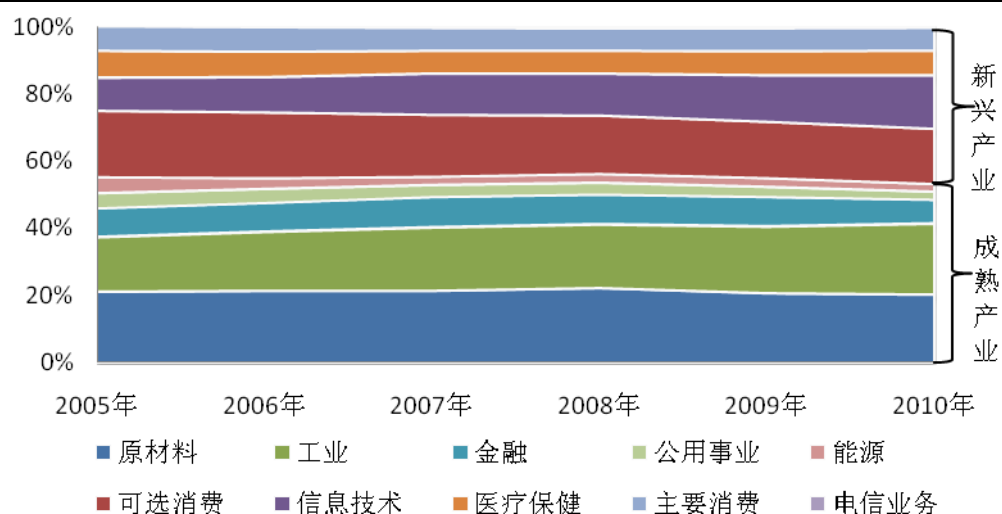
2) 结构特征比较分析

行业结构多元化，新兴行业比重逐步增加

从深市上市公司行业结构来看，呈现出了多元化特征。就上市公司比重而言，原材料、可选消费和工业长期占据了前三位。相对成熟产业在比重上占据微弱优势，约为总数的 55%，但自 2008 年以来呈逐年下降趋势；相对新兴产业则开始呈上升趋势，尤其是信息技术行业增势较强，已由 2005 年的 52 家增至目前的 165 家，充分反映出深市汇聚了大批高科技股这一特色。



图 8：深市历年上市 A 股行业比重



注：参照 GICS 行业分类标准

新上市公司多为高新企业

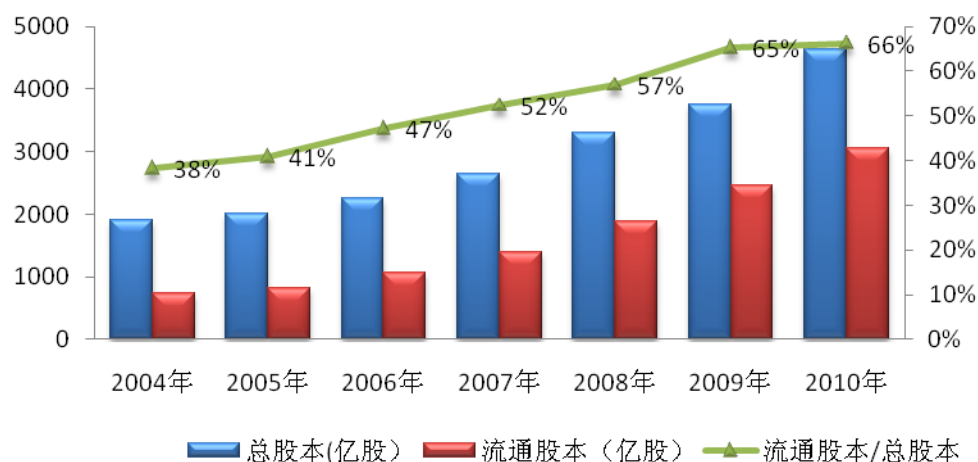
中国证监会和深圳证券交易所提供的数据显示，创业板上市公司中，电子信息、生物医药、连锁经营、智力密集型服务、新能源新材料、环保节能等领域的公司占 70% 以上，高新技术企业所占比例接近 90%；中小板上市公司中，高新技术企业所占比例则超过 70%。

股本数目和流通股占比逐年提升

深市的规模持续壮大，股本数也快速增加。至 9 月 15 日，A 股总股本和流通股本已分别达到 4625.11 亿股和 3063.35 亿股，和 2004 年年底相比，各自增长了 1.44 倍和 3.22 倍。同时随着股权分置改革的实施，流通股本的比例也在逐年提高，由 2004 年底的 38% 攀升至目前的 66%。



图 9：深市历年上市 A 股总股本、流通股本以及流通比例



3) 发展趋势比较分析

深圳市场成为全球 IPO 最活跃的市场

自 2009 年 6 月中国股市首次实行 IPO 定价市场化以来，伴随着主板市场规模日渐饱和，中小板和创业板的不断壮大，深市的 IPO 快速扩容。2009 全年厚积薄发，深交所全年 IPO 家数达到 90 家，名列全球各大交易所第一。2010 年以来，IPO 节奏更是不断加快，到 9 月 15 日为止，中小板和创业板的 IPO 家数分别为 149 家和 81 家，占整个 A 股市场 IPO 数目的 93%，IPO 融资额已达到 1779.6 亿元。中国超越美国成为全球 IPO 最活跃国家，深交所 IPO 数量和融资额皆居全球第一，深市毫无疑问已成为全球 IPO 最活跃的市场之一。

图 10：沪深两市 IPO 数量分布图(2010.1.1-2010.9.15)

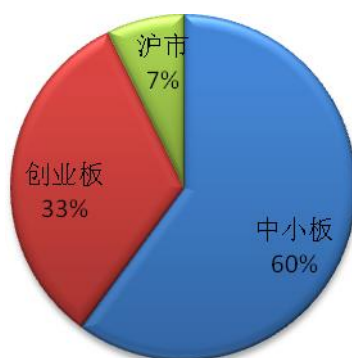
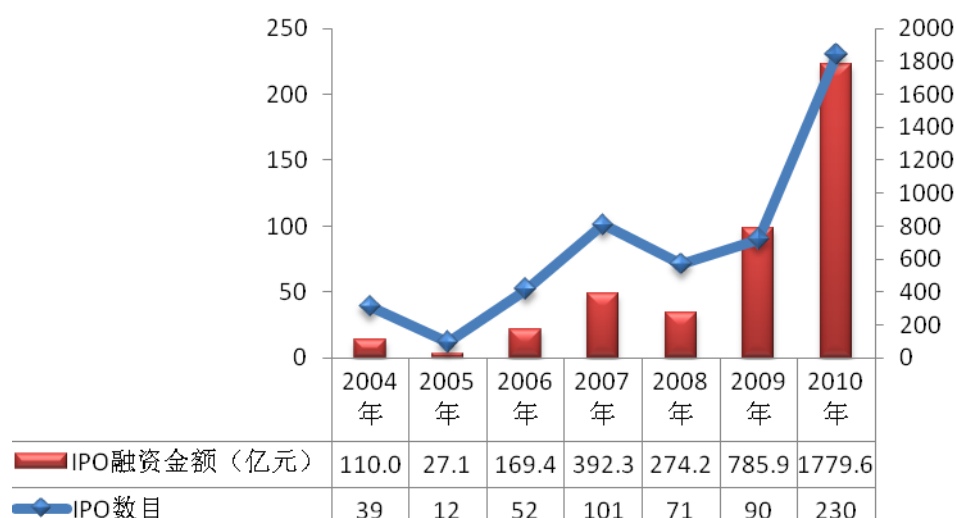




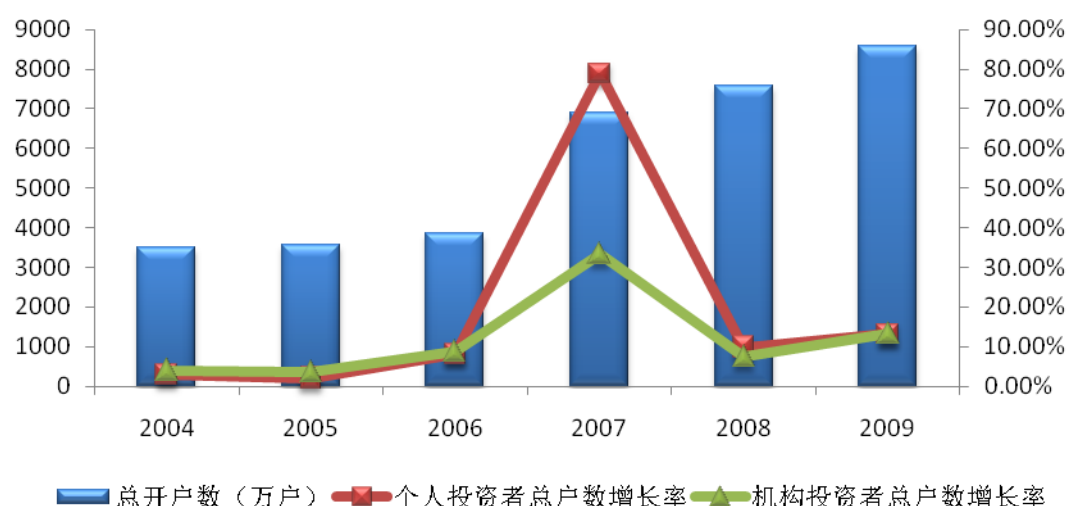
图 11：深市历年 IPO 数量及 IPO 融资金额



投资者对深市关注度不断提升

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，深市开户总数也逐年上升，到 2009 年底已达 8570.75 万户。历史数据表明，个人投资者仍占据绝大部分，机构投资者户数比例不足 1%，两类投资者户数均保持连年增长态势。

图 12：深市历年机构和个人账户开户数及增长率

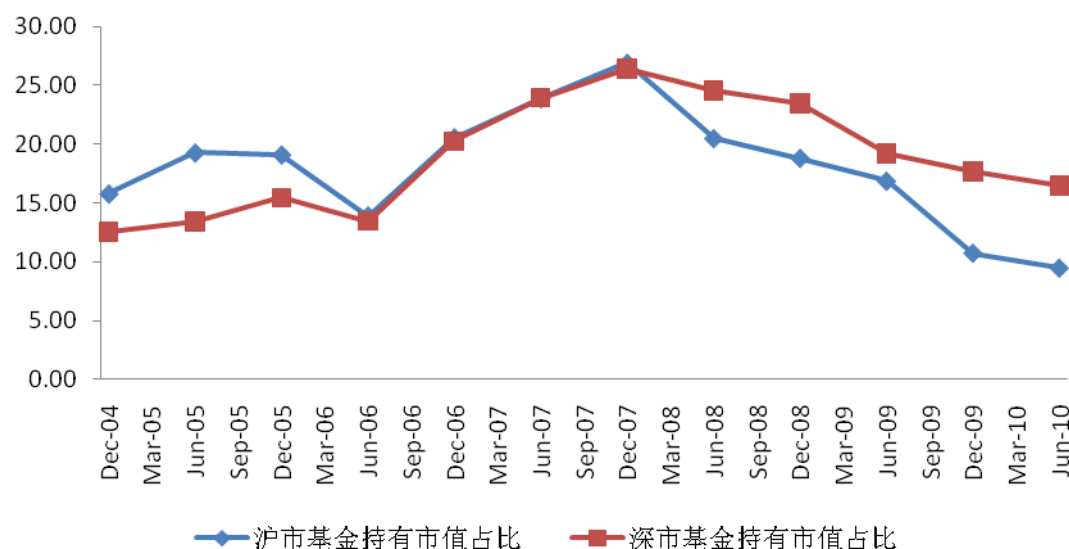


与此同时，机构投资者持股比例也在不断上升：2006 年 6 月以前，机构投资者持有沪市市值比重高于深市；2007 年 12 月以后，机构投资者持有深市市值比重超越沪



市；2010 年 6 月，机构持有深市市值比例为 16.5%，高于沪市 7 个百分点。

图 13：沪深两市基金持股市值占比对比折线图



政策导向逐渐向中小企业倾斜

2010 年 5 月国务院发布《国务院关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》（又简称“新 36 条”），在政策上进一步放宽民营和中小企业的市场准入门槛，鼓励和引导民营和中小企业进入公用事业、基础设施、社会事业、金融服务业等领域，推动民营企业加强自主创新和转型升级。2009 年底召开的中央经济工作会议要求加快经济发展方式的转变，提出要更加注重结构优化和自主创新，强调支持中小企业，扩大直接融资，为多层次资本市场建设提供了新机遇。这些都与深圳证券市场服务中小企业、促进自主创新、产业升级、经济转型的功能定位不谋而合。深交所将以建设中国多层次资本市场体系为使命，全力支持中国中小企业和民营企业的发展，推进自主创新国家战略实施。

4) 深圳证券市场：全球最具活力证券市场

从深圳证券市场历年的发展情况来看，这是一个极具活力和潜力的市场。外有适宜的政策导向支持以及各类投资者的青睐和重视，内有丰富的高素质、高成长的企业资源。深圳证券市场结构多元化，规模扩展迅猛，成交活跃，流动性充沛，推动 A 股市场迈向全球资本市场的前列。



■ 深圳证券市场的未来展望

1) 中国经济转型发展模式升级

2008 年全球金融危机后，中国经济率先复苏，并且深刻意识到了转变经济发展方式以及调整经济结构和产业布局的必要性和紧迫性。中国经济应更多地依靠内需，鼓励自主创新，在下一个五年规划制定之际，抓住时机尽快转变经济增长方式：从以投资为主转变为以消费为主，通过刺激居民消费来实现经济的可持续增长；同时有效地降低高能耗产业比重，大力发展环保节能产业，逐步向低碳经济转型。

资本市场是促进资本形成和资源配置的重要平台，是产业结构调整的有效助推器，是引导民间投资的主要渠道。发达国家经验表明，经济转型能否成功，往往与资本市场的发达程度密切相关。随着中小板和创业板的先后设立，融资融券和股指期货等举措的推出，我国资本市场承载能力大幅提升，市场化运行机制初步形成，规范发展的态势不断巩固，国际影响力和吸引力显著增强，初步具备了在更高层面服务经济社会发展的基础和条件。

2) 创业板、中小板的重要意义

中小企业是我国经济发展的生力军，截至去年底，工商部门注册的中小企业已超千万户，并且创造了60%的GDP，上缴50%的国家税收，提供了75%的城镇就业岗位、65%的专利、75%技术创新和80%新产品，是国民经济中最有活力、最具成长性的企业群体，成为落实自主创新战略，推动科技产业化的中坚力量。

中小板和创业板的发展壮大在中国经济转型中势必有着不可或缺的地位。首先，以消费为主的转型就必须创造消费能力，推进民营企业 and 中小企业的发展有助于刺激就业、提高居民收入，是消费持续增长的关键。同时，创新是转型中的重要战略之一，创新型企业本身就是先进生产力。目前70%左右的中小板公司、80%左右的创业板公司是“新高企”。中小板和创业板已成为高新技术企业进入资本市场的主渠道。在转型时期推动中小板和创业板的健康发展意义重大，这对于支持经济发展方式转变，实现科技与资本结合，培育战略性新兴产业，推动产业结构优化，改善我国经济发展质量，将起着越来越突出的重要作用。

3) 深圳证券市场：培育中国经济未来

中国经济的未来在于科技创新，在于发展创新型企业，建立培育创新型企业的制度环境以及资本市场，中国资本市场的未来在于创业板和中小板。随着创业板启航和



中小板的壮大，多层次资本市场的建立取得了辉煌的成就，整个中国资本市场终于开创了新的里程碑。深圳证券市场作为一个活跃的市场，有着保持快速长远发展的巨大潜力和无穷能量，在我国经济转型初级阶段这个关键时期，它被赋予的历史职责任重而道远：不仅会像纳斯达克那样发挥使命性作用，成为中国资本市场的希望；更将培育中国经济未来，为经济的发展源源不断地注入动力。



➤ 深证 100 指数：皇冠上的明珠

■ 深证 100 指数与深圳证券市场

1) 深证指数体系介绍

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。

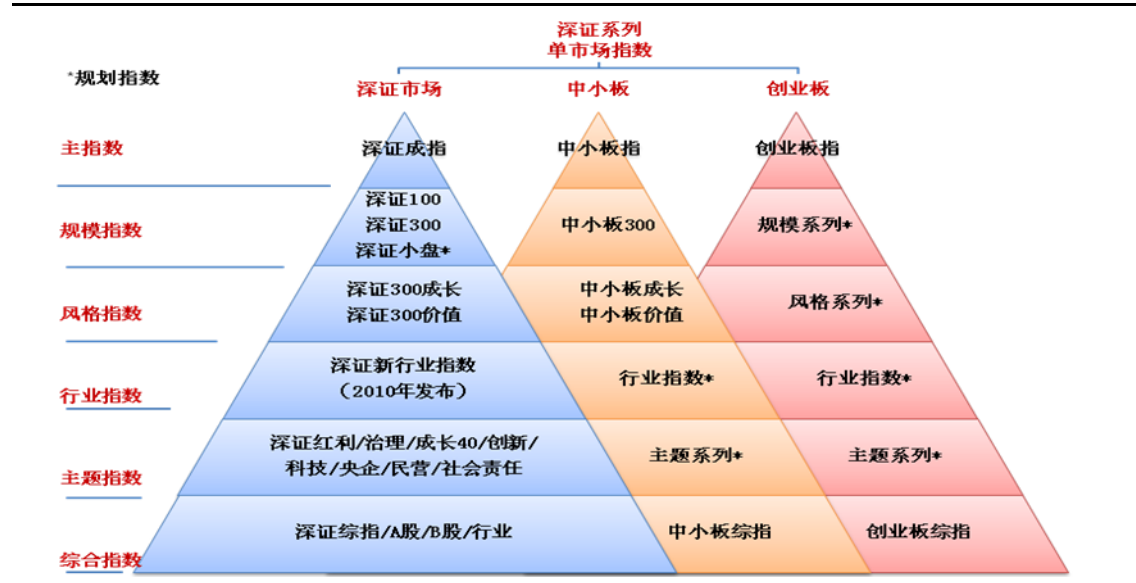
表 3：深证系列指数发展历程

时间	深证系列指数发展重大事件
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。
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。
2005 年 6 月	发布中小板指数，成为中小板市场风向标。
2009 年 8 月	发布深证科技、深证社会责任等主题指数。
2009 年 11 月	发布深证 300 指数及深证 300 风格指数。
2010 年 3 月	发布中小板 300 指数。
2010 年 5 月	发布中小板价值指数和中小板成长指数。
2010 年 6 月	发布创业板指数，成为创业板市场风向标。

随着多层次资本市场的结构基本成型，多层次深证系列指数体系的架构已清晰可见——按市场层次可以划分为：深证市场、中小板分市场和创业板分市场三个板块的深证市场指数系列；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。



图 14：深证系列多层次指数体系



2) 深证 100 指数的设计理念

深证 100 指数历史悠久，作为国内第一只明确定位于投资功能的产品型指数，设计上充分考虑作为投资工具的相关属性需要，编制方案在广泛听取机构投资者意见的基础上，参考国际通行标准而制定。

深证 100 指数选样时先计算入围个股平均流通市值占市场比重和平均成交金额占市场比重，再将上述指标按 2: 1 的权重加权平均，然后将计算结果从高到低排序，选取排名在前 100 名的股票组成。

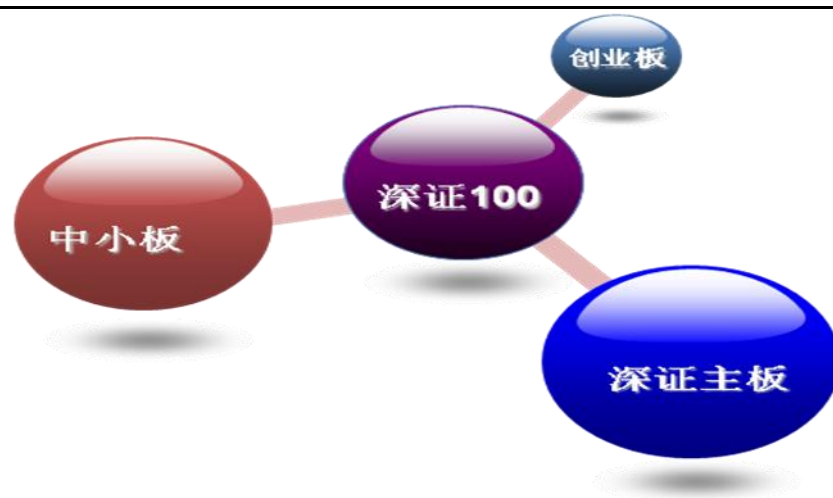
深证 100 指数选样主要考察样本股流通市值和成交金额两项客观指标的同时，参考了上市公司的成长性和治理评级，其选样成份股不仅具有更高的活跃性和成长性，而且更具有投资价值。

3) 深证 100 指数的核心地位

深证 100 指数作为深圳证券交易所的核心指数，其投资价值在过去数年内已被市场所认识。随着国家实施经济结构战略转型，中小板和创业板市场快速发展，深圳证券交易所的功能和作用越发重要，深证 100 指数的投资价值也日益凸显。

深圳证券交易所具有多层次性，未来随着创业板市场不断壮大和中小板不断发展，将会有创业板企业和更多的中小板企业纳入深证 100 指数，深证 100 指数将成为反映深圳多层次市场的核心指数。

图 15：多层次市场核心指数



4) 良好地代表深圳证券市场

目前，深证 100 指数总市值约为 2.37 万亿元，流通市值约为 1.85 万亿元，流通市值覆盖率约占深市 44%，具有很好的市场代表性。深证 100 指数的样本公司汇聚深圳市场代表性突出的价值型和成长型企业，中小板公司在样本股中占有 10%以上比例，并且随着以后创业板企业的不断发展壮大，更多高成长高科技的创业板企业也会纳入指数。未来深证 100 指数将依托深圳主板蓝筹价值型企业，并不断纳入更多中小板和创业板成长型企业，从而更好的代表多层次、高成长、创新型深圳市场的特征。

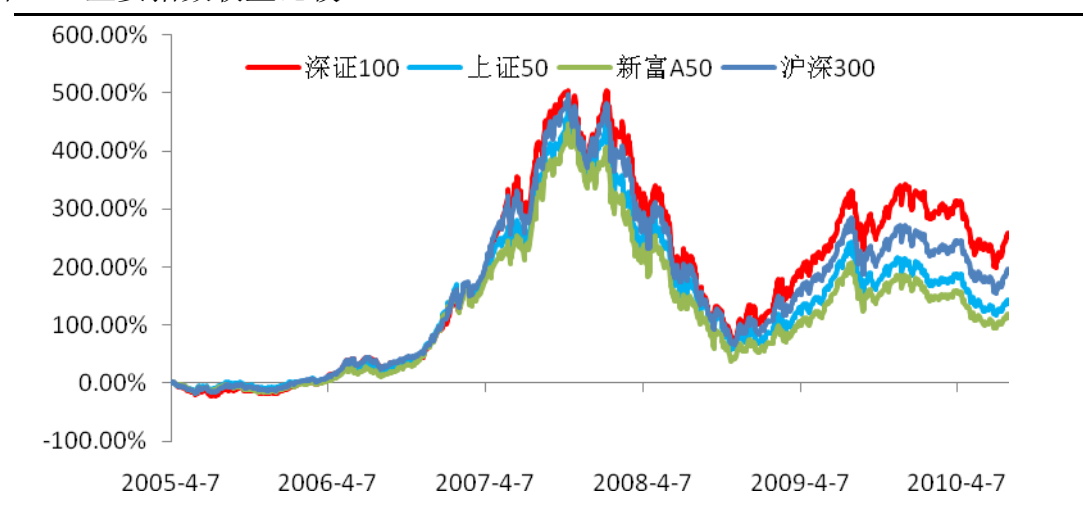
■ 深证 100 指数的投资价值分析

1) 高收益 高波动 流动性好

深证 100 指数具有高收益的特征。自 2005 年 4 月 8 日沪深 300 指数发布以来至 2010 年 9 月 15 日，深证 100 指数涨幅达到 279.05%，而同期沪深 300 指数、上证 50 指数、新富 A50 指数的涨幅仅为 195.84%、129.57%、108.68%，凸显出深证 100 指数具有高收益的特征。



图 16: 主要指数收益比较



注：所有指数皆以价格指数统计，下同。

同时，深证 100 指数具有“领涨不领跌”特性：上涨周期中收益优势突出，下跌阶段则基本与市场同步。数据显示，在 2005 年中旬至 2008 年初单边上涨的阶段，深证 100 指数优于其它主要指数，涨幅达到 659.54%，而在 2008 年的单边下跌阶段，深证 100 指数跌幅达到-71.46%，基本与市场同步，而在反弹阶段，深证 100 指数涨幅最高，达到 120.50%。

表 4: 主要指数收益不同阶段对比

指数	上涨阶段	下跌阶段	反弹阶段
	2005.7.18-2008.1.15	2008.1.16-2008.11.4	2008.11.5-2010.9.15
深证 100	659.54%	-71.46%	120.50%
沪深 300	577.34%	-71.43%	78.97%
新富 A50	466.22%	-71.83%	48.24%
上证 50	493.28%	-70.43%	44.17%

从沪深 300 指数发布日 2005 年 4 月 5 日至 2010 年 9 月 15 日的数据显示，深证 100 日均收益率最高，达到 0.12%，但标准差最大，为 2.18%，说明深证 100 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。同时，深证 100 指数变异系数最低，也意味深证 100 指数每单位收益带来的风险最小。



表 5：收益性与波动性比较

	深证 100	沪深 300	上证 50	新富 A50
日均收益率	0.12%	0.10%	0.08%	0.08%
日均标准差	2.18%	2.11%	2.10%	2.12%
变异系数	17.54	20.27	24.80	27.17

注：无风险利率取央行一年定期存款利率 2.25%。

换手率反映股票组合的活跃度和流动性，数据显示，深证 100 指数换手率普遍高于其它主要指数，具有更好的市场活跃度，深证 100 指数换手率为 1.38%，而沪深 300 指数为 0.72%，而上证 50 指数和新富 A50 指数约为 0.40%。

表 6：2010 年各指数换手率比较(2010.1.1-2010.9.15)

	深证 100	沪深 300	上证 50	新富 A50
日均换手率	1.38%	0.72%	0.40%	0.36%

2) 高成长 可持续

深证 100 指数为多层次市场的核心指数，样本股具有很高的成长性的企业。深证 100 指数样本股公司 2009 年净利润加权平均增长率达到 42%，在主要指数中排名第一，反映出深证 100 指数样本股公司整体的成长性较为突出。

表 7：主要指数 2009 年样本股成长性

	主营收入增长率	净利润增长率	净资产收益率
深证 100	7.50%	42.20%	12.80%
沪深 300	3.00%	20.30%	13.80%
上证 50	2.20%	18.80%	14.70%
新富 A50	2.60%	18.50%	14.30%

深证 100 指数样本股成长持续性强。从历年统计看，除 2005 和 2008 年外，其余年份深证 100 指数样本股的净利润增幅基本都在 20%以上。



表 8：历年深证 100 指数样本股成长性

年度	主营收入增长率	净利润增长率
2009 年	7.50%	42.20%
2008 年	13.30%	-33.60%
2007 年	34.50%	41.70%
2006 年	24.80%	37.40%
2005 年	17.70%	-13.10%
2004 年	34.90%	19.50%
2003 年	30.70%	27.70%
年均	23.40%	17.40%

2009 年，A 股公司净利润增速最快的三个行业依次为：可选消费、主要消费和医疗保健。这三个行业深证 100 指数的权重分别为 34%，显著高于沪深 300 指数及其他同类指数。

表 9：2009 年 A 股公司成长性分行业统计

行业	主营收入增长率	归属母公司净利润增长率
可选消费	18.10%	121.80%
主要消费	13.30%	63.00%
医疗保健	22.40%	55.00%
工业	12.50%	33.90%
金融地产	6.10%	30.40%
信息技术	12.70%	15.60%
能源	-3.40%	8.20%
原材料	-10.60%	-1.00%
电信	3.80%	-82.60%
公用事业	17.80%	N/A
平均	3.90%	27.40%

注：公用事业行业 2008 年整体亏损，参照 GICS 行业分类标准，下同。

表 10：2009 年净利润增长最快的前三大行业在各指数中的权重

	深证 100	沪深 300	新富 A50	上证 50
权重	33.60%	17.80%	7.31%	3.90%

某行业在指数中所占权重越高，该行业的市场表现对指数的影响就越大。一般而言，成长性较好的行业具有更好的市场表现，相应地，其所占权重较高的指数也会获得更好的表现。



利润来源的多元化，使深证 100 指数样本股的业绩成长具有更好持续性。从各行业利润及利润增量的贡献来看，A 股市场整体仍然依赖金融地产行业，50%的净利润和 56%的净利润增量由该行业贡献。而深证 100 指数样本股的利润来源则较为多元化，除金融地产外，工业、可选消费和原材料等行业也贡献了较多的利润及利润增量。

表 11：2009 年各行业净利润及其增量的贡献

行业	所有 A 股		深证 100 样本股	
	净利润贡献	净利润增量贡献	净利润贡献	净利润增量贡献
金融地产	50.76%	56.45%	24.90%	37.12%
工业	9.16%	11.36%	16.98%	23.79%
可选消费	2.81%	12.53%	16.74%	20.28%
主要消费	1.63%	3.76%	9.23%	10.27%
公用事业	-0.11%	11.52%	4.35%	8.54%
医疗保健	1.75%	3.51%	6.20%	4.33%
信息技术	1.22%	0.69%	3.16%	2.63%
原材料	5.15%	-0.19%	11.53%	0.81%
电信	2.37%	-7.15%	0%	0%
能源	25.25%	7.52%	6.91%	-7.77%

3) 行业分布更加合理

深证100指数成熟产业和新兴产业配置均衡。数据显示，深证100指数新兴产业行业权重达到42.09%，基本与成熟产业行业权重相当。而其它主要指数过多偏重成熟产业，成熟产业行业权重均超过75%，上证50指数成熟产业行业权重甚至高达93%。

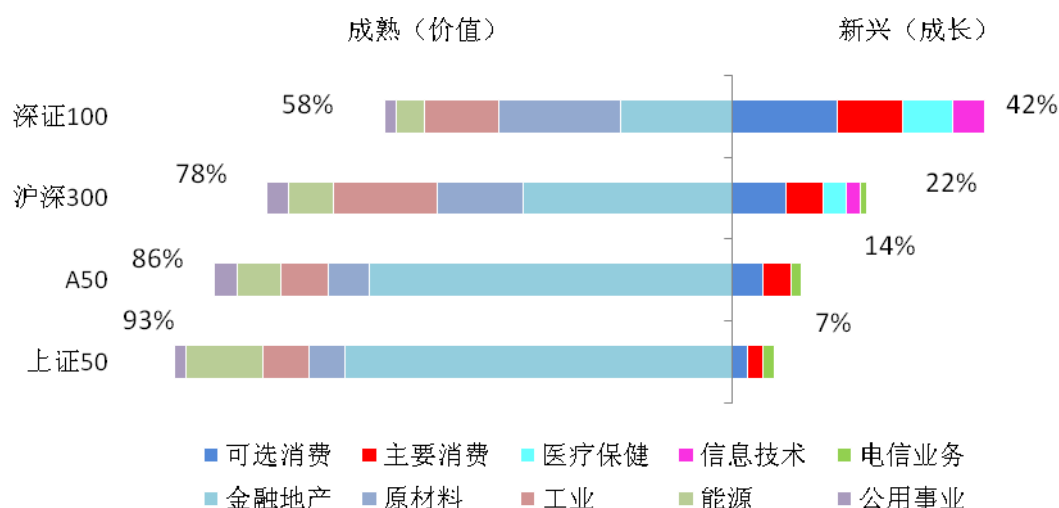
表 12：主要指数的行业权重对比-1(2010.9.15)

行业	深证 100	沪深 300	A50	上证 50
可选消费	17.42%	8.97%	5.13%	2.49%
主要消费	10.96%	6.09%	4.54%	2.64%
医疗保健	8.20%	3.82%	0%	0%
信息技术	5.51%	2.46%	2.11%	0%
电信业务	0%	1.00%	1.82%	1.87%
金融地产	18.76%	34.95%	60.47%	64.55%
原材料	20.31%	14.22%	7.03%	5.98%
工业	12.35%	17.37%	7.85%	7.70%
能源	4.60%	7.46%	7.29%	12.96%
公用事业	1.89%	3.65%	3.77%	1.80%
新兴产业（前 5）	42.09%	22.34%	13.59%	7%
成熟产业（后 5）	57.91%	77.65%	86.41%	93%



从相对成熟产业和相对新兴产业的角度来看，A股市场主要指数的行业权重结构具有鲜明的风格差异。上证50指数中，相对成熟产业所占权重最高，达到93%，为典型的价值型指数，而深证100指数中的新兴产业和成熟产业行业权重比例为42:58，行业配置较为均衡，“价值”与“成长”两种主题实现了合理结合。

图 17：主要指数的行业权重对比-2

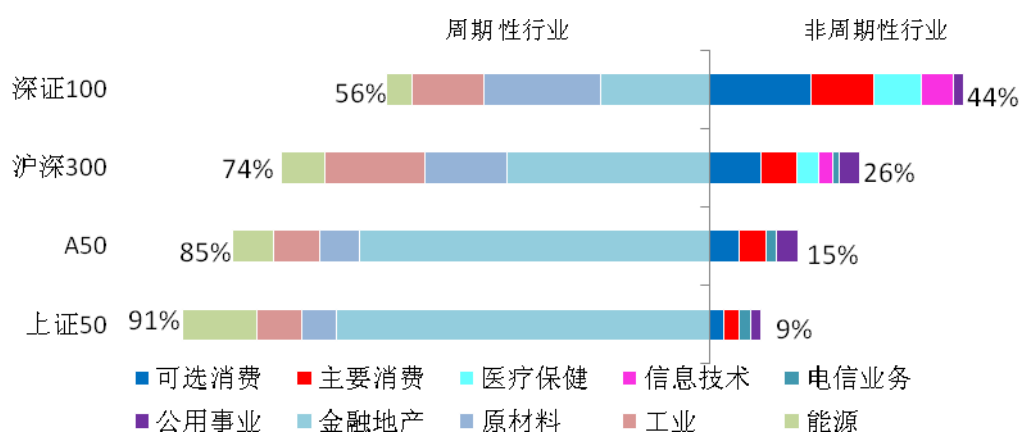


众所周知，股市是经济的晴雨表，宏观经济的好坏也直接关系到证券市场的涨跌情况。周期性行业是指行业的景气度与外部宏观经济环境高度正相关，传统意义的周期行业主要包括金融地产、原材料、工业、能源。非周期行业（又称防御行业）并不受经济周期牌衰退阶段的影响，它主要包括主要消费、可选消费、医疗保健、信息技术、电信业务和公用事业。

以2010年9月15日数据计算，深证100指数周期性行业和非周期性行业权重比例为56:44，周期性行业和非周期性行业配置合理。这样设计的好处在于分享经济繁荣给指数带来上涨，同时弱化了经济萧条对指数的影响，具有很好的抗跌性，有利于指数投资收益的稳定性和持续性。

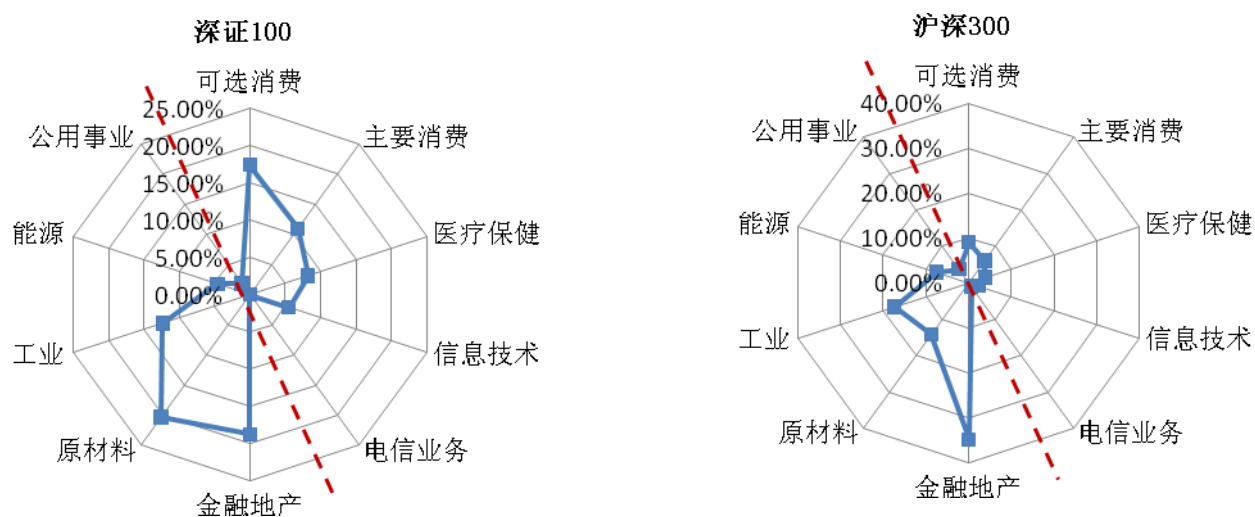


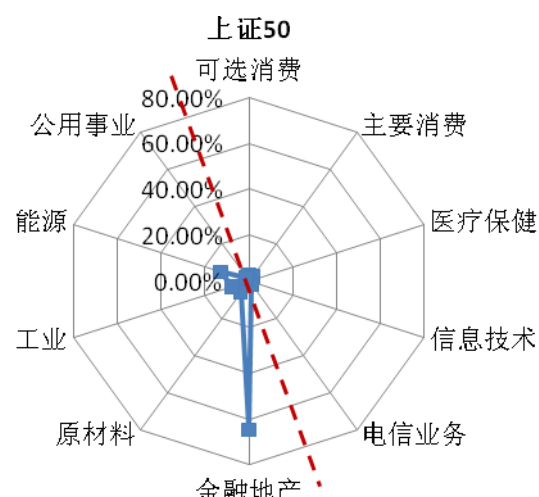
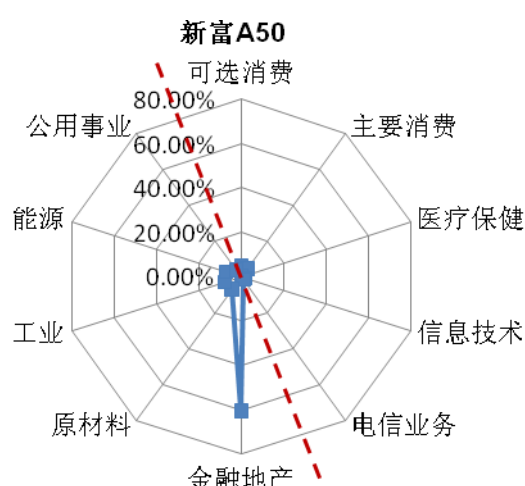
图 18: 主要指数的行业权重对比-3



深证100指数各行业分布更加平衡。相比沪深300、新富A50和上证50三个指数而言, 深证100指数各行业与排名相邻的行业的权重差小于6%, 各行业对指数的影响相对均衡, 有利于充分分享行业轮动。而沪深300、新富A50、上证50三个指数过多倚重金融行业, 其中权重最大的金融行业和权重第二的行业权重差分别为17.58%, 52.62%, 51.59%。

图 19: 主要指数的行业权重对比-3





总之，深证100指数行业结构的合理，使之既能分享新兴行业的成长性，又能倚重成熟行业的稳定性，既能在经济繁荣期周期行业分享经济的增长，又能在经济萧条期非周期行业抵御经济的下滑，既能分享行业轮动带来的收益，又能分散单个行业下跌对指数影响的风险。这些也是指数在过去数年表现出“领涨不领跌”的“高收益、低风险”特征的主要原因。

4) 编制方案更科学 机构持有比较高

选样方法：深证100指数流通市值和成交金额为基础上，参考了上市公司的成长性和公司治理评级确定样本股，这也是其它三种编制方案所不具有的，从而使得成份股不但具有较高活跃度和成长性，更具有很好的投资价值。

表 13：选样方法比较

	深证 100	沪深 300
步骤	根据流通市值与成交额占市场比重 2: 1 加权平均结果排名 参考上市公司成长性和治理情况确定样本股	根据日均成交额筛选和日均总市值排名
特点	偏重活跃度与成长性	偏重规模及市场代表性



新富 A50	上证 50
步骤	流动性指标筛选和总市值排名
特点	偏重规模及市场代表性

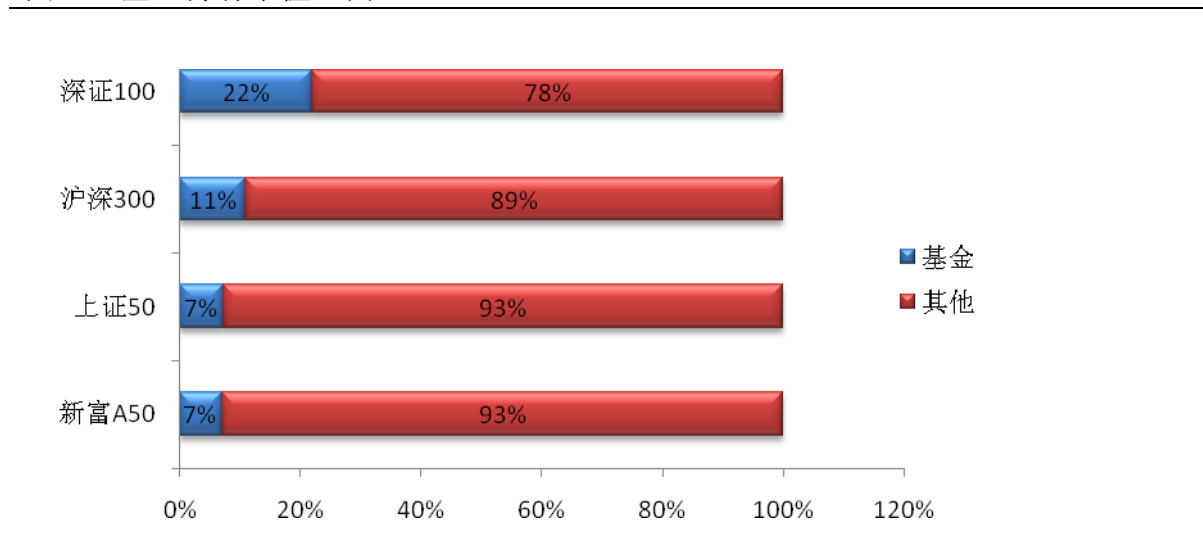
加权方式：深证100指数采用自由流通量精确加权，样本股贡献符合实际，而采用分档加权的指数更容易放大大盘股贡献，与市场的实际情况产生偏离。

表 14：加权方法比较

	深证 100	沪深 300、上证 50、新富 A50
加权	自由流通量精确加权	自由流通量分档加权
举例	某股自由流通量占总股本 31%，以精确值纳入指数计算	某股自由流通量占总股本 31%，以总股本 40%纳入指数计算
特点	样本股贡献符合实际	大盘股贡献被放大

机构投资者对深证100指数认同度较高。根据基金2010年半年报统计，基金持有深证100指数成份股流通市值比例为22%，远高于沪深300指数、新富A50指数、上证50指数，说明深证100指数的成份股更受机构青睐。

图20：基金持有市值比例（2010.6.30）



■ 深证 100 指数的挂钩产品

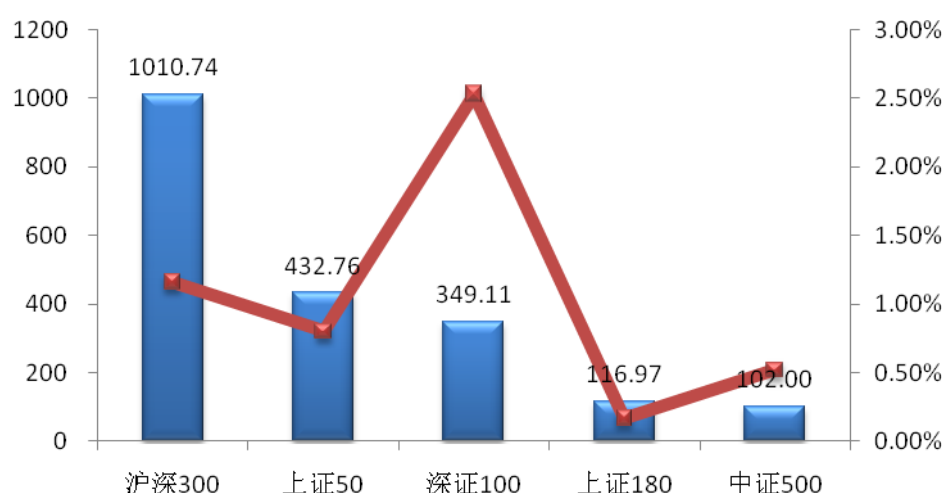
1) 深证 100 指数挂钩基金数量众多

深证 100 指数作为深市核心指数，是境内跟踪基金数量最多、资产规模最大的指



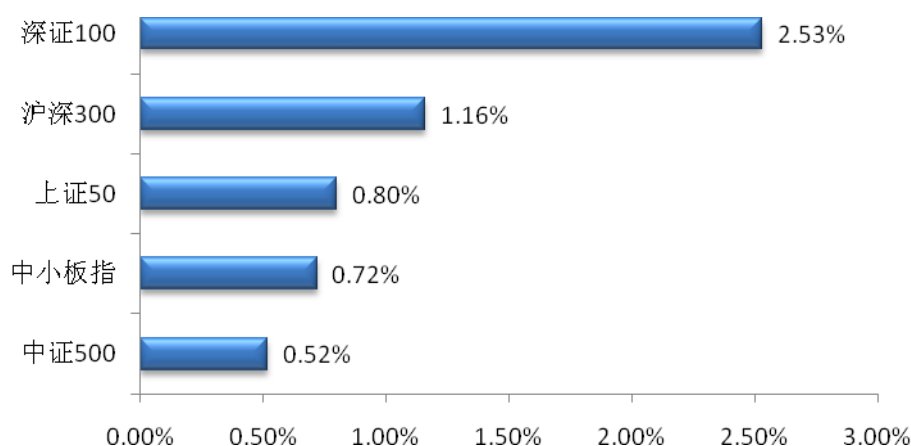
数之一。以基金 2010 年半年报数据统计，境内指数型基金产品，包括普通开放式基金、ETF、LOF 以及创新型指数分级基金，其总资产规模接近 2700 亿元，其中，按不同指数对应的衍生产品资产规模排序，排名第一的是沪深 300 指数，其规模超千亿，上证 50 指数和深证 100 指数分别位列第二和第三。这三只指数分别为跨市场、上海市场和深圳市场的代表性指数。

图 21：资产规模前五的指数及其产品对指数流通市值的覆盖率(2010.6.30)



从挂钩基金资产的绝对规模看，深证 100 指数排名第三，但考虑到不同指数的样本股数量和流通市值等指标存在显著差异，绝对规模并不能真正反映指数的受欢迎程度。从市值覆盖率（相关指数基金的资产除以指数的流通市值）这一相对规模指标来看，深证 100 指数的指数基金覆盖率达到 2.53%，遥遥领先于其他指数，反映除深证 100 指数产品开发程度最高，受境内市场高度认可。

图 22：指数基金产品资产规模对指数流通市值覆盖率前五(2010.6.30)





深证 100 指数基金产品线丰富，境内以深证 100 指数为标的的基金产品有 5 只，仅次于沪深 300 指数和中证 100 指数。目前，深证 100 指数基金产品涵盖了普通指数开放式基金、ETF 和分级基金，同时，也有跨境 ETF，产品类别数目最多。

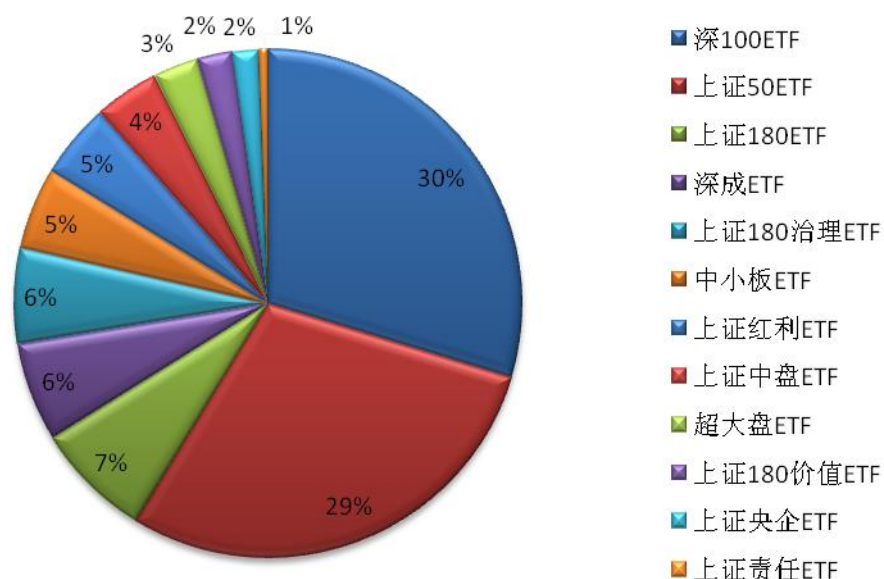
表 15：境内指数基金产品数目前五及其产品类别(2010.9.15)

指数	境内 产品数目	产品类别				
		普通开放式基金	ETF	LOF	分级基金	跨境 ETF
沪深 300	16	√		√	√	√
中证 100	8	√		√	√	
深证 100	5	√	√		√	√
上证 50	3	√	√			√
上证 180	3	√	√			

2) 深证 100ETF 已成为内地最受欢迎 ETF

目前沪深两市已上市的 12 只 ETF 中，跟踪深证 100 指数的易方达深证 100ETF 资产规模最大。自今年 8 月中旬以来，易方达深证 100ETF 超越华夏上证 50ETF，并一直稳居第一的宝座，成为最受内地投资者青睐的 ETF 跟踪标的。

图 23：境内 ETF 市场份额图(2010.9.15)



在市场交易方面，易方达深证 100ETF 成交活跃，今年以来日均成交金额达 5.62



亿元，仅次于华夏上证 50ETF。尤其在今年 4 月中旬沪深 300 股指期货上市后，市场涌现出期现配对交易策略，将深证 100ETF 和上证 180ETF 按照一定比例组合成为沪深 300 现货的替代品。深证 100ETF 作为此交易策略的两大主角之一，在股指期货上市后一段时间内，日均成交金额以及日均净申购均出现过井喷。

3) 深证 100ETF 率先成为跨境投资深圳市场的工具

2010 年 1 月 29 日，由中金公司管理的中金深证 100ETF (3051.HK) 在香港交易所成功上市，成为首只跟踪深圳市场的境外 ETF，为境外投资者投资深圳证券市场提供了有效工具。



➤ 结束语

改革开放三十年，中小企业得以蓬勃成长，成为中国最有活力和成长性的群体。中小企业是落实自主创新国家战略，推动科技产业化的中坚力量，代表着中国经济的未来。深圳证券市场的中小企业板和创业板汇聚了中国最有活力、创造性和成长性的优秀中小企业，培育中国经济未来的增长动力。

中国经济发展模式的转变已势在必行，中国资本市场（尤其是中小板和创业板）在经济转型过程中将发挥至关重要的作用。同时，经济转型的迫切要求，加速了中小企业板和创业板市场的发展，中国资本市场的发展格局已发生重大变化。深交所不仅成为全球最活跃的证券市场，而且正吸引着越来越多的投资者，作为最熟悉中国股市的本地投资基金，对深圳市场的投资力度已在持续上升。

深证 100 指数作为深圳市场的代表性指数之一，是中国第一只明确定位于投资功能的指数，自 2003 年 1 月份发布以来，真实地反映了深圳市场的高成长、高收益等特征，市场表现远远超越沪深 300 指数和 A50 指数，为投资者带来丰厚回报。深证 100 指数的优异特性已被中国投资者广泛接受，不仅成为境内挂钩基金产品最丰富的指数之一，而且还衍生出了境内最大的 ETF。

深圳证券市场孕育着中国经济的未来，深证 100 指数代表着深圳证券市场。投资深证 100 指数产品，就获得了充分分享中国经济未来成长的机会。



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：(+86) 755 - 83241251

传真：(+86) 755 - 83243723

电邮：index@cninfo.com.cn

网址：<http://index.cninfo.com.cn>