

Review and Prospect of the 10 Years of Shenzhen 100 Index-The Flagship Index of Shenzhen

Abstract: Shenzhen 100 Index is the core index of Shenzhen market, which is composed of the 100 largest and most liquid A-share stocks listed and trading on the Shenzhen Stock Exchange. In the ten years since its release, the Shenzhen 100 index has shown good return characteristics of both "attack and defense", met the liquidity requirements of large scale index product development, maintained a relatively stable market value coverage for a long time, and had a good representation of the multi-level capital market. The fundamentals of its constituents have grown steadily, and through sample adjustment, the best and most potential listed companies in Shenzhen have been incorporated into the index. Shenzhen 100 Index is the target index with the most complete product categories in the current market. The historical earnings performance of its products is remarkable, and the product development depth is in the leading position in all indices of Shanghai and Shenzhen. In the future, Shenzhen 100 Index will lead the theme of big consumption, benefit from the development strategy of the central and western regions, and attract emerging enterprises.

深市旗舰指数——深证 100 指数十周年回顾与展望

■ 深圳证券信息有限公司指数事业部

一. 深证 100 指数简介

深证 100 指数为深圳市场核心指数,由深圳市场流通市值最大、成交最活跃的 100 只 A 股构成样本股,从 2003 年 1 月 2 日发布至今,已伴随中国证券市场走过整整十个年头。

深证 100 指数自成立之初就明确定位为投资型指数,是深圳证券市场首只兼具市场标尺和投资性功能的指数,在随后十年的市场跌宕起伏中,深证 100 指数成功演绎了这一功能定位。

随着中小板、创业板的相继设立,深交所多层次资本市场的大格局逐步成型。深证 100 指数作为深市标尺性指数,见证和记载着深圳市场的成长历程。2005 年 5 月,深证 100 纳入首只中小板股票苏宁电器(002024),2013 年 1 月,纳入首只创业板市场股票碧水源(300070),全面覆盖深圳主板、中小板和创业板市场,深证 100 指数也由此成长为深圳多层次市场的旗舰型指数。

十年间,深证 100 指数收益表现持续优异,在表征市场的同时为投资者提供了丰厚回报,是投资者分享深圳多层次市场发展成果的重要工具,深证 100 指数也由此成为中国证券市场产品化运作最成功的指数之一。

据统计,截至 2012 年 12 月底,跟踪深证 100 指数的产品有 11 只,资产规模总计近 650 亿元,产品数量与规模仅次于跨市场的沪深 300 指数,类别涵盖普通指数基金、ETF 基金、ETF 联接基金、分级基金、LOF 等。深证 100 指数已成为国内单市场指数中跟踪产品数量最多、规模最大、覆盖投资品种最全的指数。

表 1: 深证 100 指数发展大事记

日期	重大事件
2003 年 1 月	发布第一只定位投资功能的指数——深证 100 指数
2003 年 9 月	融通深证 100 指数基金成立,首募规模 4.7 亿
2004 年 2 月	在深圳观澜湖高尔夫球会举办深证 100 指数高峰论坛

2005 年 5 月	中小板公司首次入选深证 100 指数成份股
2006 年 3 月	深证 100ETF 由易方达基金成功发行，首发募资 52 亿元
2009 年 1 月	深证系列及巨潮系列指数全面采用自由流通量计算指数
2009 年 12 月	易方达深证 100ETF 联接基金成立，募集资金 190 亿元
2010 年 1 月	首只跟踪深证指数的境外 A 股 ETF 产品——中金深证 100ETF 在香港联交所上市
2010 年 5 月	银华深证 100 指数分级投资基金正式成立，首发募集 22.03 亿元
2010 年 6 月	招商深证 100 指数基金正式成立，首发募集 6.62 亿元
2012 年 3 月	东吴深证 100 指数增强型 LOF 成立，首发募集 3.85 亿元
2012 年 3 月	建信深证 100 指数增强型基金成立，首发募集 17.47 亿元
2012 年 5 月	广发深证 100 指数分级证券投资基金成立，首发募集 5.68 亿元
2012 年 7 月	我国第一只分级基金——国投瑞银瑞福分级到期后转为国投瑞银瑞福深证 100 分级，转型后成立规模超 70 亿元
2012 年 9 月	农银汇理深证 100 指数增强型证券投资基金成立，首发募集 4.14 亿元
2012 年 10 月	工银瑞信睿智深证 100 指数分级基金成立，首发募集 4.7 亿元

数据来源:巨潮数据库

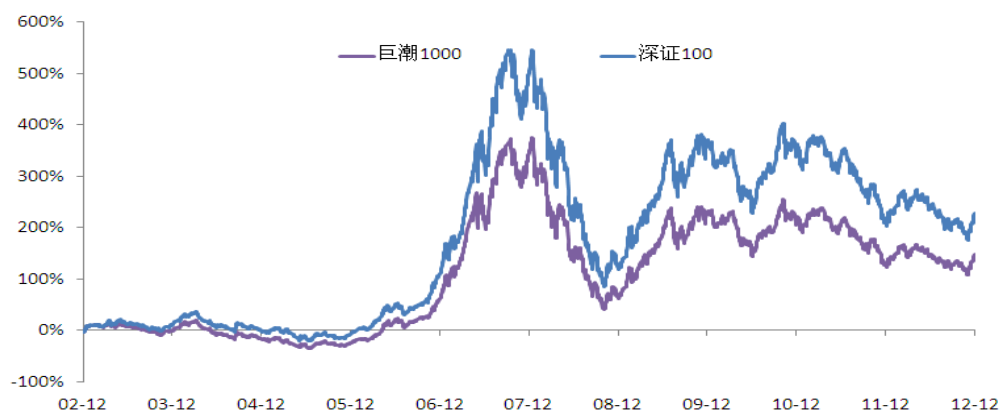
二. 深证 100 指数十周年回顾

(一)深证 100 指数历史运行回顾

1. 指数收益表现

深证 100 指数表现出的良好收益特征是其深受市场认可的基础。自发布日至 2012 年 12 月底，深证 100 指数累计收益 227%，代表沪深两市整体走势的巨潮 1000 指数同期收益为 148%，深证 100 指数相对市场实现了 79%的超额收益。十年间深证 100 指数累计涨幅最大值达 547%，相对巨潮 1000 指数的累计超额收益最大值为 186%。从 2003 年初发布至今，深证 100 指数收益一直引领市场，特别是在牛市阶段，其表现出的高弹性，是投资者分享市场上涨的利器。

图 2：深证 100 指数十年走势



数据来源:巨潮数据库

深证 100 指数在表现出良好收益性的同时，波动风险并未大幅高于市场基准指数。十年间，其日收益夏普比率高出巨潮 1000 指数近四分之一，即承担同样的风险，深证 100 指数的收益比市场平均水平高出近四分之一。

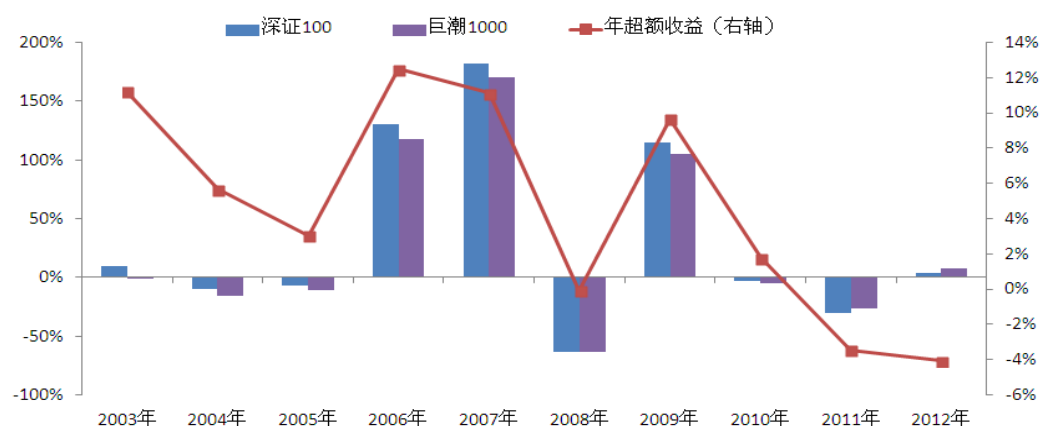
表 2：深证 100 指数十年运行情况

项目	深证 100	巨潮 1000
年化收益率	12.59%	9.51%
年化波动率	29.62%	28.72%
日收益夏普比率	3.10%	2.51%

数据来源:巨潮数据库

纵观深证 100 指数发布 10 年来的年度收益，有 7 年的收益率高于市场基准指数。领先年份最大超额收益为 12.48%，平均超额收益为 7.84%；落后年份最大超额亏损为 4.08%，平均超额亏损为 2.54%，表现出极强的“领涨不领跌”的特性。深证 100 指数“进攻与防御”兼具的收益特性，使得跟踪深证 100 指数的基金能够在牛市中涨多、在熊市中跌少，深受市场各类投资者欢迎。

图 3：深证 100 指数分年度收益



数据来源:巨潮数据库

2. 指数流动性分析

指数流动性是指指数成份股整体市场关注度的一个重要参考指标,也是指数产品开发的重要考虑因素。深证 100 指数秉承深市高活跃度的特性,近三年指数日平均成交金额达 216 亿,日平均流通市值为 1.94 万亿,指数日均换手率为 1.12%,高于市场 0.83%的平均水平,能够满足大规模指数产品开发的流动性要求。

表 3：近三年深证 100 指数流动性指标

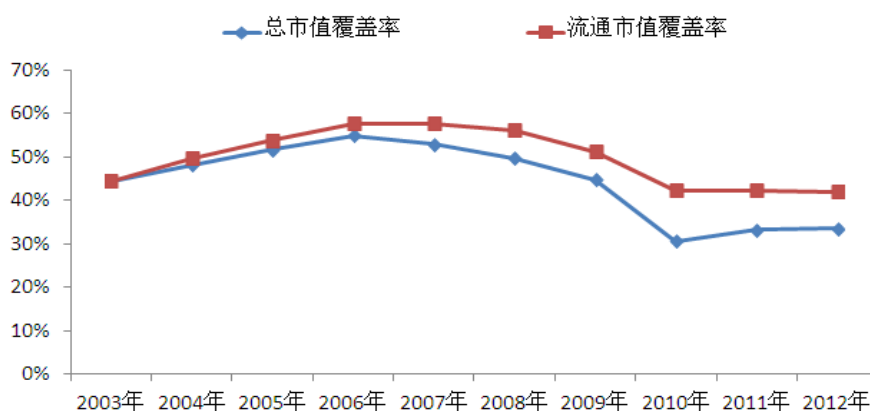
指数名称	指数平均日成交金额 (亿)	指数平均日流通市值 (亿)	指数平均日换手率
深证 100	216	19,387	1.12%
巨潮 1000	1,261	152,722	0.83%

数据来源:巨潮数据库

3. 指数市场代表性演变

指数市值覆盖率是指数市场代表性的体现。十年间,深圳市场的市值规模扩张了近 5 倍,而深证 100 指数对深圳市场的流通市值覆盖率稳定在 40%到 60%之间,在高速成长的市场中能够长期保持相对稳定的市值覆盖率,充分表明了深证 100 指数成份股的优秀成长能力,以及其作为深证核心指数,对多层次资本市场的良好代表性。

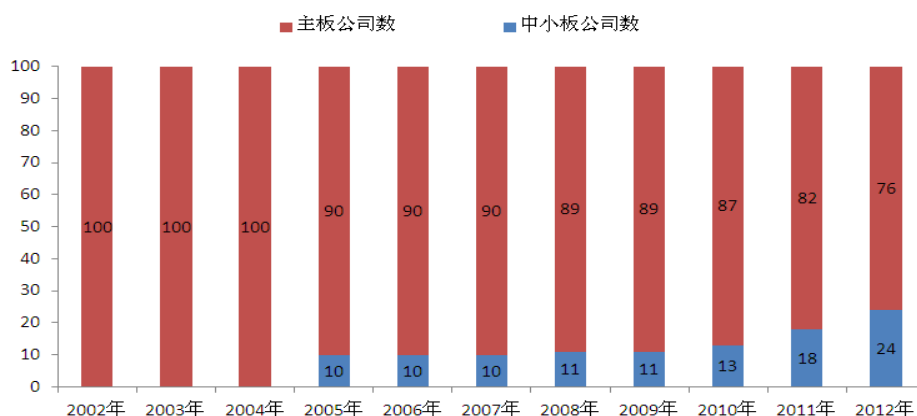
图 4：深证 100 指数十年市值覆盖率



数据来源:巨潮数据库

从 05 年开始，深证 100 指数开始纳入中小板样本，之后中小板公司在深证 100 指数中的占比逐年提升；2013 年 1 月，深证 100 指数开始纳入创业板样本，充分显示了深证 100 指数对多层次市场的包容性。随着中小板、创业板市场的不断壮大，未来必将有更多的中小板、创业板公司入选深证 100 指数成份股，为其输送更新鲜、更具活力的血液。

图 5：深证 100 指数十年成份股板块构成



数据来源:巨潮数据库

4. 指数成份股基本面成长

指数作为一个投资组合，其收益源动力来自组合内公司的成长。深证 100 指数成份股平均营业收入从 03 年的 34 亿元，增长到 12 年的 210 亿元，增长 513%；平均净利润从 2.36 亿元增长到 13.27 亿元，增长 462%；平均总资产从 66 亿元，增长到 487

亿元，增长了 638%；平均净资产从 24 亿元，增长到 113 亿元，增长 377%。可见，深证 100 指数十年间可圈可点的收益背后，有着其成份股稳健的基本面成长给予的支撑。

表 4：深证 100 指数成份股十年主要财务指标

年份	平均营业收入（亿）	平均净利润（亿）	平均总资产（亿）	平均净资产（亿）
2003 年	34.35	2.36	65.99	23.70
2004 年	55.86	3.59	82.74	28.27
2005 年	64.00	3.58	88.77	30.11
2006 年	71.39	4.84	109.50	34.71
2007 年	101.41	7.71	154.02	47.83
2008 年	117.19	5.87	196.05	55.99
2009 年	126.56	8.23	261.17	68.72
2010 年	186.34	11.94	329.24	82.76
2011 年	209.77	14.13	425.43	102.40
2012 年	210.43	13.27	487.08	113.09

注：2012 年损益表数据是最新四个季度的滚动数据，资产负债表数据是三季度最新数据

5. 指数样本的择优能力

十年间，深证 100 指数通过样本股调整，不断纳入深市最优秀、最具增长潜力的上市公司。据统计，在 03 年之前于深交所上市的所有公司中，复权股价涨幅最大的 10 家公司，100%为深证 100 指数成份股或曾入选深证 100 指数成份股；涨幅最高的前 100 家公司，有 61%也属于或曾属于深证 100 指数的组合池。这些数据充分说明了深证 100 指数样本的择优能力，这也是十年来深证 100 指数收益长期保持高于市场水平的最直接原因。

表 5：十年间涨幅最大的公司入选深证 100 情况

涨幅排名范围	公司总数	曾入选深证 100 指数公司数	入选占比
前 10	10	10	100.00%
前 20	20	18	90.00%
前 30	30	24	80.00%
前 50	50	37	74.00%
前 100	100	61	61.00%

注：公司上市时间不满十年，不纳入统计范围 数据来源巨潮数据库、同花顺

6. 指数的市场认可度

深证 100 指数的市场认可度不仅表现为指数产品的高资产规模和投资品种的多样化，从机构投资者对深证 100 指数成份股的持有情况也可见一斑。近十年来，公募基金持有深证 100 指数成份股市值曾一度接近指数流通市值的 40%，若计入其他类别机构投资者的持有份额，这一比例将会更高。最近几年随着公募基金规模的缩减，这一比例虽有所减少，但仍稳定在 20% 以上，充分表明市场对深证 100 指数的认可。

表 6：十年间基金持有深证 100 指数成份股情况

年份	基金持股市值	基金持股占指数流通市值比例
2003 年	196.65	9.80%
2004 年	403.94	20.56%
2005 年	474.49	25.10%
2006 年	1302.55	29.02%
2007 年	6062.12	38.46%
2008 年	2238.22	31.95%
2009 年	4863.57	26.75%
2010 年	4618.02	22.08%
2011 年	3756.58	21.64%
2012 年	4353.94	22.69%

注：2012 年数为上半年数，数据来源基金半年报

(二) 深证 100 指数的产品化历程

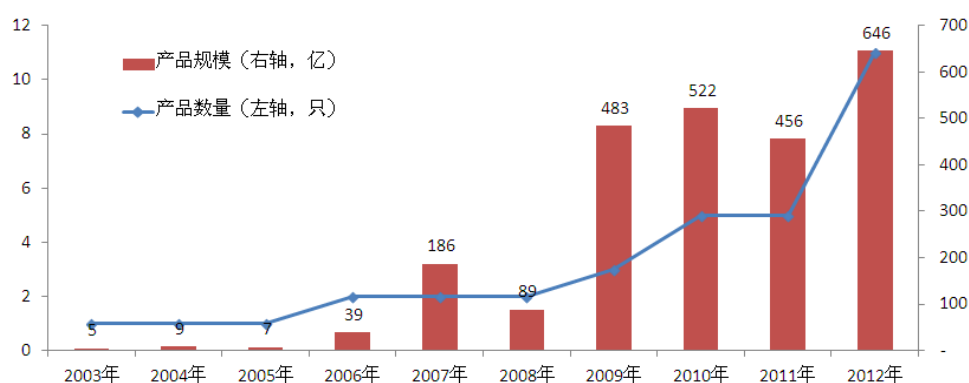
1. 深证 100 指数产品发展概览

深证 100 指数是深圳市场的重要产品指数，一直按投资性指数的标准进行开发和管理。目前跟踪深证 100 指数的产品已达 11 只，规模近 650 亿元，在两市所有单市场指数中位列第一，数量与资产规模都仅次于跨市场的沪深 300 指数。产品类别全面覆盖普通指数基金、ETF、ETF 联接、LOF、指数分级基金五类市场现有的指数化产品种类，是目前市场中覆盖产品种类最齐全的标的指数。

深证 100 指数今日的辉煌成绩并非一蹴而就，而是在十年间不断经历市场磨砺结出的硕果。06 年以前，指数化投资在国内市场发展缓慢，市场仅有融通深证 100 一只挂钩深证 100 指数的产品。07 年的大牛市，虽然易方达深证 100ETF 以 185.35% 的收

益率位列指数基金第一名，但市场仍处于以主动阿尔法投资为主的氛围，指数化投资未得到广泛认同。09 年易方达深证 100ETF 以 113.64% 的年度收益，位列当年指数基金第一名、全市场基金第七名，成功树立了指数基金的标杆形象，并一举造就 09 年为中国指数基金年。从此之后，指数化投资进入快速发展阶段，品种日渐齐全，创新形式日益多样化，为最近几年深证 100 指数产品的蓬勃发展提供了良好的市场环境。

图 6：深证 100 指数历年产品概况



数据来源：同花顺 各年数据截止年末（下同）

深证 100 指数在 ETF、分级基金等指数创新产品方面的表现尤为突出：在跨市场 ETF 未推出之前，易方达深证 100ETF 曾一度是两市最大的 ETF；银华深证 100 指数分级基金规模已超过 140 亿，是目前市场中规模最大、成交最活跃的分级品种。

表 7：深证 100 指数分产品种类统计

产品类别	产品数量	基金资产净值	占比
ETF 基金	1	194.79	30.17%
ETF 联接	1	77.61	12.02%
LOF	1	1.50	0.23%
分级基金	4	217.86	33.74%
普通指数基金	4	153.95	23.84%

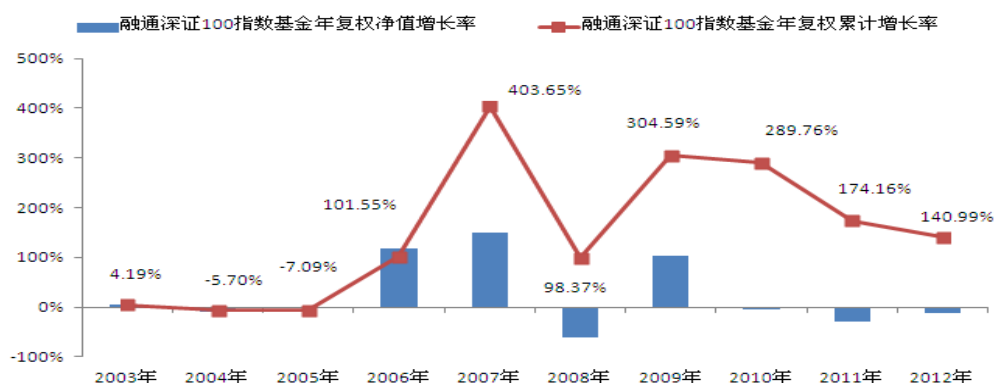
数据来源：同花顺

2. 深证 100 指数产品历史收益表现可圈可点

业绩是指数基金规模增长的驱动力，深证 100 指数化产品受到市场追捧的原因在于它为投资者创造了实实在在的收益。以成立时间最长的融通深证 100 指数基金为例：03 年成立之初，首募规模不足 5 亿，目前其规模超过 145 亿元，最高时曾一度接近 200 亿元，堪称中国公募基金史上的一个奇迹。

融通深证 100 指数基金的规模增长除得益于基金管理公司的持续营销策略外，更深层次的原因在于基金本身提供的历史可检验收益。融通深证 100 在 06 与 07 年分别为投资者取得 116.92% 和 149.9% 的年收益，07 年牛市时累计收益更是曾高达 403.65%，超越了绝大多数主动型基金的同期收益率。

图 7：融通深证 100 指数基金年度及累计收益

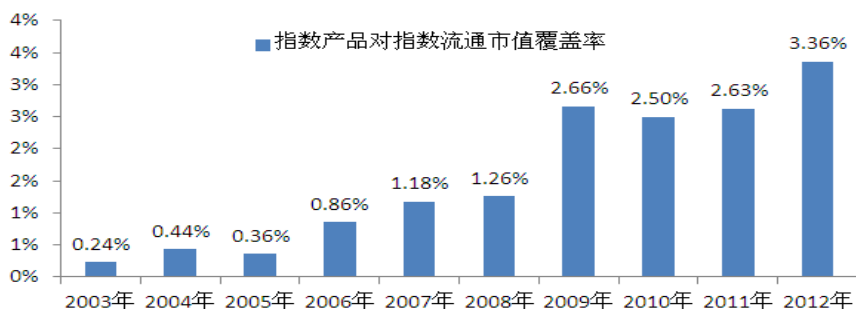


数据来源：同花顺

3. 深证 100 指数产品开发深度领先

指数产品规模对指数流通市值的覆盖率为指数产品开发深度的一项重要指标，指数产品开发深度值越大，说明市场对该指数的偏好程度越高。十年来深证 100 指数的产品开发深度基本呈稳定上升趋势，即使在股权分置改革之后流通市值急剧增加的阶段，这一趋势也保持不变，显示出深证 100 指数产品强大的市场吸引力。目前，深证 100 指数的产品开发深度在两市所有指数中处于领先地位。

图 8：深证 100 指数历年产品开发深度



数据来源：同花顺、巨潮数据库

三. 深证 100 指数未来展望

作为深圳市场的核心指数,深证 100 指数的命运与多层次资本市场建设息息相关,而多层次资本市场的发展,离不开基础经济的支持,三者相互依赖、相互促进。

近几年中国经济面临内忧外患的复杂局面,证券市场也处于持续低靡状态。在这种背景下,中国政府审时度势,出台了十二五期间系列战略规划,从产业结构调整、区域经济平衡、战略新兴产业发展等方面进行深入阐述,全面规划中国经济发展蓝图。深交所多层次资本市场作为成长、新兴企业的助推器,其服务重点有效契合了我国现有的政策主线,将极大地受益于我国未来的政策红利。

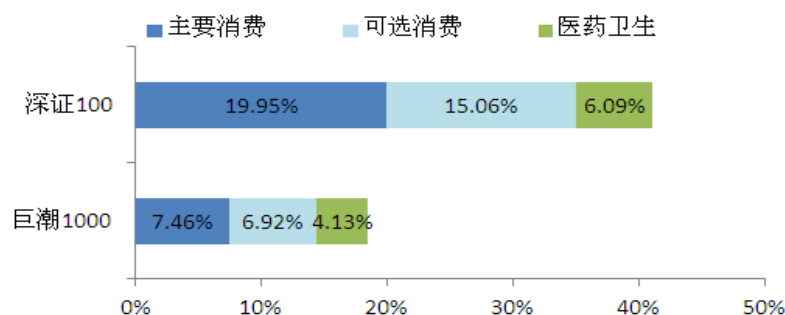
深证 100 指数是深圳市场的核心指数,下文将通过分析深证 100 指数的结构与国家政策主线的契合程度,对深证 100 指数的发展前景进行展望。

1. 领衔大消费主题

过去十年,固定资产投资和进出口在中国经济增长中占据了举足轻重的地位,08 年以来的金融危机则让我国政府深刻体会到这种经济模式的不可持续性。因此,在十二五规划中,政府把扩大内需作为一条战略主线,其中又特别提到把扩大消费需求作为扩内需的战略重点,大力推进消费、医药卫生、生物技术等行业的发展。

从成份股行业权重分布来看,深证 100 指数在消费、医药领域的占比超过 40%,是 A 股市场平均水平的两倍多,有效契合了我国扩大消费占比的政策方向,能够充分分享内需结构调整的红利。

图 9: 深证 100 指数消费相关行业流通市值分布



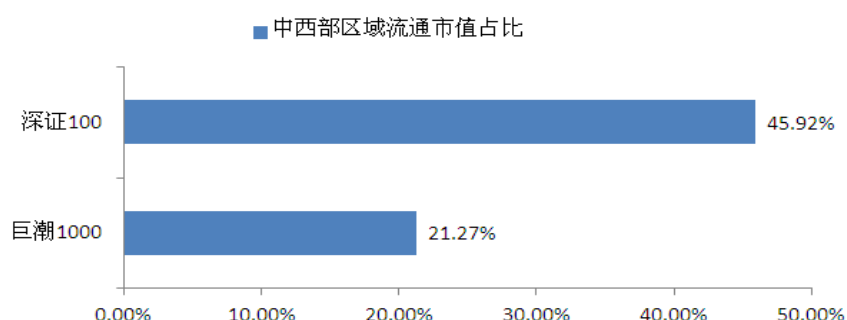
数据来源: 巨潮数据库

2. 受益中西部区域发展战略

为充分发挥不同地区的比较优势，促进生产要素合理流动，深化区域合作，推进区域良性互动发展，逐步缩小区域发展差距，我国在规划的区域发展战略中指出：坚持把深入实施西部大开发战略放在区域发展总体战略优先位置，给予特殊政策支持；同时，大力促进中部地区崛起，发挥承东启西的区位优势。中西部区域将成为未来中国经济增长的主引擎。

深证 100 指数成份股中西部区域公司流通市值占比达 46%，远超巨潮 1000 指数 21% 的比例。随着国家区域发展政策红利的逐步落实，该区域内的上市公司将直接受益，从而为深证 100 指数未来走势带来积极影响。

图 10：深证 100 指数中西部区域流通市值占比



数据来源：巨潮数据库

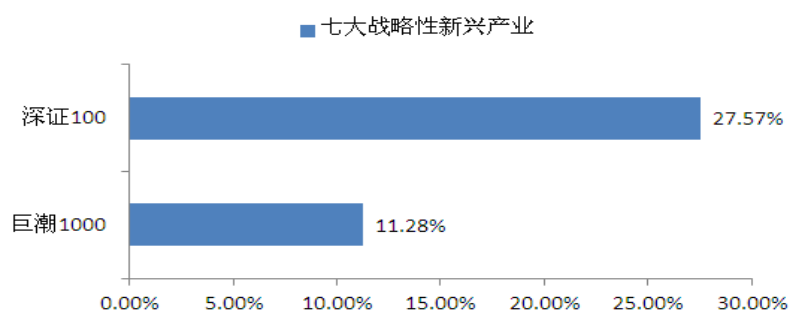
3. 广纳战略新兴企业

战略性新兴产业是以重大技术突破为基础、对经济社会全局和长远发展具有重大引领带动作用的产业，产业内的公司具有知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益高等共同性特征。发展战略性新兴产业，是中国立足当前难关、着眼长远发展的重大战略选择。我国在规划中指出，要重点支持七大战略性新兴产业发展，积极有序推进“新一代信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料、新能源汽车”等产业形成先导性或支柱性产业，切实提高产业核心竞争力和经济效益。

深圳多层次资本市场是促进战略性新兴产业孵化和培育的重要平台，目前战略性新兴产业公司大多集中在深圳市场中小市值的上市公司中。深证 100 指数成份股中，七大战略性新兴产业流通市值占比高达 27.57%，领先巨潮 1000 指数 16 个百分点。

未来随着更多中小板与创业板公司纳入到深证 100 指数中，这一比例有望持续提升，深证 100 指数将在很大程度上受益于经济转型期战略性新兴产业的发展与成长。

图 11：深证 100 指数七大战略性新兴产业流通市值占比



数据来源：巨潮数据库

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。

深圳证券信息有限公司指数事业部

地址：广东省深圳市福田区香梅路 1061 号中投国际商务中心 B1 栋 10F

邮编：518040

电话：(+86) 755 - 83241251

传真：(+86) 755 - 83243723

电邮：index@cninfo.com.cn

网址：<http://www.cnindex.com.cn>