

指数与指数化投资

2011年 三季度

总第 6 期

✿ 指数发布动态

本季新发布指数39条，包括中证系列指数22条，上证系列指数5条，深证系列指数12条。其中，两条债券指数分别是中证短融50指数和中证企业债100指数；中证海外中国互联网指数、中证东盟80指数、中证中国东盟180指数是3条不含A股的海外指数；中证兴证海峡沪深股票指数及沪深300富国130/30多空策略指数是中证指数有限公司与兴业证券股份有限公司及富国基金管理有限公司合作开发的指数。

发布日期	指数名称	行情代码
9月27日	中证兴证海峡沪深股票指数	000817
9月20日	中证海外中国互联网指数	H11136
	中证短融50指数	H11070
	深证200指数	399009
9月13日	深证700指数	399010
	深证1000指数	399011
	深证700风格指数（2条）	399628-399629
	深证1000风格指数（2条）	399630-399631
8月30日	中证中航军工主题指数	399959
8月22日	上证可持续发展产业主题指数	000114
	中证大宗商品股票指数	000979
	中小板创业板400指数	399624
8月15日	中小板创业板500指数	399625
	中小板创业板500风格系列指数(2条)	399626-399627
	上证380等权重指数	000115
8月12日	中证东盟80指数	H11132
	中证中国东盟180指数	H11134
8月2日	沪深300等权重指数	000984

发布日期	指数名称	行情代码
8月2日	中证全指指数	000985
	中证全指行业指数（10条）	000986-000995
	中证领先行业指数	000996
7月26日	沪深300富国130/30多空策略指数	H11121
7月25日	中小板基础市场指数	399623
7月19日	中证企业债100指数	H11019
7月1日	上证基本面系列指数（3条）	000098-000100

产品发行动态

本季国内市场新发行成立证券投资基金58只，募集资金总额为504.20亿元。其中指数基金2只（不包括QDII），募集资金总额13.34亿元；ETF及联接基金16只，募集资金总额为81.04亿元。本季有1只ETF在上交所上市，4只ETF、2只LOF基金在深交所上市，富邦上证180ETF在台交所上市交易。

+ 上市交易

上市日期	产品名称	上市规模（亿份）
9月27日	嘉实深证基本面120ETF	4.86
9月26日	富邦上证180ETF	6.25
9月1日	招商深证TMT50ETF	1.07
8月29日	国投瑞银中证上游资源产业指数证券投资基金（LOF）	1.35
8月18日	中银上证国企100ETF	5.67
8月10日	广发中小板300ETF	6.53
7月25日	南方中证50债券指数证券投资基金（LOF）	1.91
7月13日	博时深证基本面200ETF	4.03

+ 募集成立

成立日期	产品名称	募集资金（亿元）
2011-9-28	交银施罗德深证300价值ETF及联接基金	7.07
2011-9-28	汇添富深证300ETF及联接基金	8.58
2011-9-20	南方上证380ETF及联接基金	6.55
2011-9-20	易方达创业板指数ETF及联接基金	9.39
2011-9-8	建信深证基本面60ETF及联接基金	13.17
2011-9-2	鹏华深证民营企业ETF及联接基金	8.57

成立日期	产品名称	募集资金 (亿元)
2011-9-2	华安深证300指数基金 (LOF)	6.08
2011-8-9	华宝兴业上证180成长ETF及联接基金	14.59
2011-8-1	嘉实深证基本面120ETF及联接基金	13.13
2011-7-21	国投瑞银中证上游资源产业指数基金 (LOF)	7.26

✦ 获批发行

产品名称	发行时间
中邮上证380增强型指数基金	9.28 ~ 11.18
大成中证内地消费主题指数基金	10.10 ~ 11.04
摩根士丹利华鑫深证300增强型指数基金	10.17 ~ 11.11
泰达宏利中证500指数分级基金	10.24 ~ 11.15
农银汇理中证500指数基金	10.28 ~ 11.25
国泰中小板300成长ETF及联接基金	--
东吴深证100增强型指数基金 (LOF)	--
华富中小板增强型指数基金	--
长城久兆中小板300指数分级基金	--
信诚沪深300指数分级基金	--
工银瑞信睿智中证500指数分级基金	--
民生加银中证内地资源主题指数基金	--
中海上证380指数基金	--

✦ ETF 发展动态

本季国内有1只ETF在上交所挂牌，4只ETF在深交所挂牌。30只已挂牌ETF中上交所21只，深交所9只，资产净值合计751.23亿元，较上季减少52.52亿元。

✦ 内地市场 ETF

基金名称	基金规模 (亿份)	净申购 (亿份)	资产净值 (亿元)	变动额 (亿元)
华夏上证50ETF	112.18	8.57	190.81	-16.19
易方达深证100ETF	276.62	34.67	181.46	-6.94
华安上证180ETF	141.80	36.27	77.00	9.04
华夏中小板ETF	19.55	1.66	45.55	-3.09
交银180治理ETF	48.31	-2.28	30.48	-7.56
南方深成ETF	28.20	0.05	29.54	-5.04
华泰柏瑞红利ETF	9.19	-0.26	17.76	-3.00
大成深证成长40ETF	21.81	-0.84	17.42	-3.12
招商上证消费80ETF	6.10	-0.26	15.33	-2.58
易方达上证中盘ETF	4.69	-0.94	11.74	-5.06
博时超大盘ETF	75.38	-1.07	13.38	-2.37
华宝兴业上证180价值ETF	5.63	-0.16	12.41	-2.57
工银瑞信深证红利ETF	6.73	0.00	7.47	-1.40
国联安上证商品ETF	4.52	0.50	11.96	-0.42
华安上证龙头ETF	4.31	-0.05	9.00	-1.88
国泰上证180金融ETF	2.72	-0.31	7.52	-2.22
工银上证央企50ETF	13.87	-0.36	11.13	-2.55
海富通上证非周期ETF	2.41	-0.61	4.60	-2.24
海富通上证周期ETF	2.07	-0.17	4.27	-1.12
诺安上证新兴产业ETF	9.93	4.48	8.02	2.77
富国上证综指ETF	1.77	-0.06	4.22	-0.87
建信上证社会责任ETF	4.82	0.13	3.88	-0.57
鹏华上证民企50ETF	3.62	-0.08	3.81	-0.62
南方小康产业ETF	14.32	4.82	5.12	1.12
华泰柏瑞上证中小盘ETF	0.52	0.01	1.47	-0.24
博时深证基本面200ETF	3.15	-0.89	2.61	-1.44
广发中小板300ETF	10.83	3.64	10.04	2.80
中银上证国企100ETF	3.13	-1.73	2.31	-2.59
招商深证TMT50ETF	1.99	-1.49	5.38	1.89
嘉实深证基本面120ETF	5.96	-5.53		-
合计			751.23	-52.52

✦ 境外A股 ETF

市场	产品名称	资产净值 (亿元)	变动额 (亿元)
欧洲	瑞士信贷沪深300ETF	5.24	-0.34
美国	Market Vectors 沪深300中国 ETF	1.25	0.02
香港	db x-trackers 沪深300 ETF	25.05	-4.01
	db x-trackers 沪深300 A股行业ETF (10只)	6.29	-4.08
	中金深证100ETF	0.11	-0.01
	安硕沪深300ETF	10.28	-2.44
	安硕沪深300 A股行业ETF (6只)	23.68	-6.55
	中银保诚标智上证50ETF	1.54	-0.25
	中银保诚标智沪深300ETF	55.26	-9.31
	普盛CSI RAFI 50 ETF	3.10	-0.49
	大成国际中证内地消费ETF	0.60	-0.07
	富邦上证180ETF	6.31	-
台湾	宝莱标智沪深300ETF联接基金	-	-
	中银保诚标智上证50中国指数基金	-	-
日本	日兴熊猫沪深300ETF	4.61	-0.94
	野村上证50ETF	14.38	-7.61
新加坡	db x-trackers 沪深300 ETF	2.47	-0.43
	大华上证50ETF	2.51	-0.73
泰国	泰国标智沪深300ETF联接基金	-	-
合计		162.68	-37.24

注：已考虑汇率变动。单位：人民币亿元

✦ 指数市场格局

三季度末国内共有868只证券投资基金，总资产规模2.12万亿元，较上季下降了2548亿元，降幅为10.8%。指数型产品有137只（不包括QDII），其中指数基金68只，ETF37只，联接基金32只，总资产规模2995.56亿元，比上季末下降了9.6%。前二十名基金公司管理的资产净值合计1.47万亿元，约占国内证券投资基金总资产净值的69.6%，其管理的指数型产品资产净值为2514.07亿元，约占指数型产品总资产净值的83.9%，与上季变化不大。

本季有方正富邦基金管理有限公司、长安基金管理有限公司获准设立。

✦ 标的指数

投资标的	产品数量	新增数量	资产净值 (亿元)	变动额 (亿元)
中证指数	52	1	1,395.71	-220.88
上证指数	46	4	805.24	-83.26
深证指数	34	13	614.72	12.34
其他指数	5	0	179.89	-27.79
合计	137	18	2,995.56	-319.59

✦ 公募基金

排序	基金管理公司	基金数量	资产净值 (亿元)	变动额 (亿元)	指数型产品数量	资产净值 (亿元)
1	华夏基金	26	1,899.02	-316.13	5	480.62
2	嘉实基金	29	1,326.20	-120.00	4	302.47
3	易方达基金	30	1,263.53	-156.02	8	472.14
4	南方基金	32	1,076.68	-123.98	9	116.98
5	博时基金	27	1,063.50	-37.72	5	115.91
6	广发基金	21	956.32	-66.49	4	68.11
7	大成基金	24	755.05	-113.55	5	114.85
8	华安基金	25	659.81	-79.38	6	139.51
9	银华基金	21	652.72	-78.11	4	137.74
10	富国基金	24	624.00	-17.24	4	47.51
11	工银瑞信基金	19	519.55	-31.45	4	59.34
12	上投摩根基金	15	493.09	-46.40	0	0
13	诺安基金	18	491.71	-26.56	3	19.74
14	汇添富基金	18	489.12	-56.02	3	55.14
15	鹏华基金	25	456.49	-39.18	7	57.39
16	融通基金	12	410.42	-57.39	3	174.67
17	交银施罗德基金	18	404.66	-48.05	4	39.51
18	景顺长城基金	14	401.72	-50.33	0	0
19	国泰基金	22	394.87	-23.64	3	61.66
20	建信基金	19	390.54	-38.33	5	50.78
合计		439	14,729.00	/	86	2,514.07

注：(1) 指数型产品（不含QDII）包括指数基金、ETF和联接基金；(2) 联接基金按季报公告投入ETF比例，计算未投入部分计入基金总资产净值和指数型产品资产净值，当月新成立的联接基金则全部算入资产净值。

✿ 主要指数表现

9月30日沪深300指数收于2581.35点，本季下跌462.74点，跌幅为15.2%。上证指数和深证成指分别下跌14.59%和15.02%。与环球市场主要指数表现相比，沪深市场跌幅居中。

+ 国内市场

指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)	静态市盈率	滚动市盈率	市净率
上证指数	2359.22	-14.59	-15.98	14.18	12.62	1.97
上证380	3441.25	-15.19	-19.15	24.85	22.66	2.43
上证180	5402.77	-15.69	-17.10	12.12	10.87	1.79
上证50	1684.50	-15.33	-14.81	11.31	10.13	1.75
深证成指	10292.33	-15.02	-17.39	19.58	17.93	3.29
深证100R	3669.62	-15.72	-19.27	20.05	18.32	3.16
中小板指	4990.43	-14.20	-26.92	27.61	25.02	4.50
沪深300	2581.35	-15.20	-17.48	13.31	11.96	1.95
中证100	2388.12	-15.21	-15.62	11.89	10.63	1.81
中证500	3856.83	-15.78	-21.87	29.61	25.35	2.80
指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)	修正久期	到期收益率 (%)	
中证全债	133.54	0.03	1.36	5.54	4.61	
上证国债	129.77	0.95	2.76	6.63	3.91	
沪企债30	106.62	-2.94	-1.54	3.53	6.77	

+ 港台市场

指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)
中证两岸三地500	1114.19	-20.28	-23.44
中证香港100	1432.46	-23.24	-24.94
恒生指数	17592.41	-21.46	-23.63
恒生国企指数	8917.36	-29.10	-29.74
台湾加权指数	7225.38	-16.49	-19.47

✦ 环球市场

指数名称	收市点位	本季涨跌 (%)	今年以来涨跌 (%)
俄罗斯IRTS指数	1341.09	-29.66	-24.24
道琼斯工业指数	10913.38	-12.09	-5.74
德国DAX指数	5502.02	-25.41	-20.42
纽约标普500指数	1131.42	-14.33	-10.04
法国CAC40指数	2981.96	-25.12	-21.63
纳斯达克综合指数	2415.40	-12.91	-8.95
韩国综合指数	1769.65	-15.76	-13.72
英国富时100指数	5128.48	-13.74	-13.08
富时/南非综合指数	29674.20	-6.87	-7.61
澳大利亚普通股指数	4070.10	-12.66	-16.03
日经225指数	8700.29	-11.37	-14.94
印度孟买Sensex30指数	16453.76	-12.69	-19.77
巴西BOVESPA指数	52324.42	-16.15	-24.50

✦ 交易数据统计

✦ 股市与ETF

三季度沪市股票成交金额较上季下跌，ETF成交金额也出现回落；深市股票成交金额较上季上升，ETF成交金额较上季上升22%。在国际交易所联合会（WFE）9月末的排名中，沪市ETF成交金额列第12位，较上季末下降一位；深市ETF成交金额列第15位，与上季持平。

➤ 沪深市场成交（单位：亿元）

2011年三季度	总成交金额	变动 (%)	日均成交金额	变动 (%)
沪市股票	54,374.42	-18.12	836.53	-23.15
深市股票	47,087.53	4.68	724.42	-1.75
沪市ETF	551.52	-17.21	8.48	-22.30
深市ETF	363.64	21.78	5.59	14.08

✦ 全球主要市场ETF成交（单位：亿美元）

交易所	新上市数量	交易数量	总成交金额
纽约证券交易所	37	1330	14,370.26
纳斯达克证券交易所	1	79	14,197.03
德国交易所	55	874	1,052.63
伦敦证券交易所	70	1518	944.49
纽约泛欧交易所	17	678	652.20
韩国证券交易所	8	103	418.08
瑞士证券交易所	47	629	410.75
多伦多证券交易所	27	286	321.26
墨西哥证券交易所	3	406	318.26
香港交易所	0	76	196.85
纳斯达克OMX交易所	1	63	93.94
上海证券交易所	1	21	86.20
东京证券交易所	10	113	83.86
大阪证券交易所	0	15	69.75
深圳证券交易所	4	9	56.82
奥斯陆证券交易所	0	15	50.90
台湾证券交易所	2	18	40.24
新加坡证券交易所	0	84	25.09
澳大利亚证券交易所	2	51	19.28
西班牙马德里证券交易所	0	67	11.53

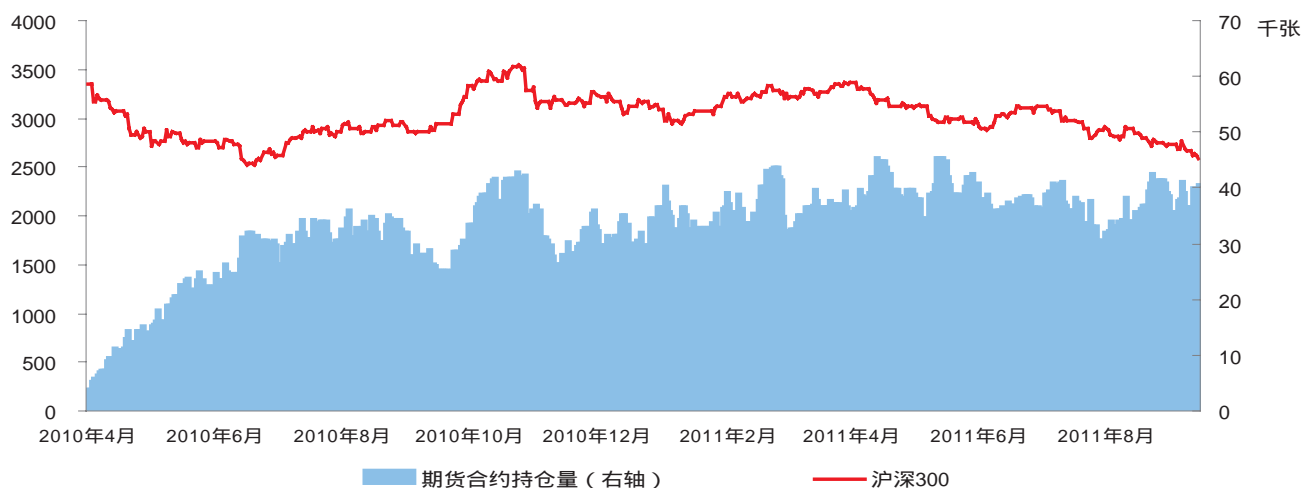
✦ 股指期货

本季共有65个交易日，沪深300股指期货总成交金额11.14万亿元，日均成交1714.37亿元，较上季分别上升16.64%和9.56%；总成交合约数1297.43万张，日均成交19.96万张；季末未平仓合约37768张，较上季末上升1.58%。

➤ 全球主要市场股指期货成交（单位：万张）

交易所	总成交数量	季末未平仓量
芝加哥商业交易所	57,120.49	390.07
欧洲期货交易所	37,469.29	468.06
印度国家证券交易所	11,706.77	53.49
大阪证券交易所	10,597.35	100.95
泛欧交易所衍生品市场	7,579.76	152.98
韩国证券交易所	6,696.62	11.20
新加坡证券交易所	4,610.99	72.13
台湾期货交易所	4,079.30	11.61
香港交易所	3,707.18	29.73
OMX交易所	2,698.98	58.99
巴西证券期货交易所	1,627.26	26.88
约翰内斯堡证券交易所	1,296.25	48.67
东京证券交易所	1,128.97	46.81
华沙证券交易所	1,037.05	7.93
芝加哥期权期货交易所	967.43	14.83
澳大利亚悉尼期货交易所	916.30	21.72
西班牙马德里证券交易所	688.88	4.77
奥斯陆交易所	260.47	14.10
莫斯科交易所	190.85	0.05

➤ 沪深 300 指数走势与期货合约持仓量(2010年4月16日至 2011年9月30日)



指数研究动态

中证债券估值简介

中证指数有限公司于2007年正式发布中证债券指数系列，目前共有21条债券类指数，并对每条指数分别计算了全价、净价、利息再投资等多条附加指数。中证债券估值伴随中证债券指数而生，近年来，中证债券估值技术与时俱进，估值方法体系不断完善，随着国内首只以中证50债券指数为投资标的的指数基金的诞生，中证指数有限公司更加坚定地树立了服务市场的目标，中证估值技术得到了全面提升。

1、估值模型原理

中证债券估值采用多项式三次样条模型来构建收益率曲线，目前美国、日本、瑞典等国家央行在估计收益率曲线时都采用该方法。样条模型的理论背景是魏尔斯特拉斯逼近定理（Weierstrass Approximation Theory），即任意闭区间上的连续函数可用一组多项式函数来逼近。McCulloch（1971）最早尝试以该定理为基础，进行利率曲线的样条逼近，拟合效果较好。后来的学者们又尝试了更多的样条函数，进一步拓展了样条模型的应用，使之成为生成收益率曲线的主要方法之一。

该方法应用到债券估值时采用预先设定的一个多项式样条曲线模型，利用该模型通过实际价格信息去拟合贴现函数，然后得到即期收益率曲线对债券进行定价得到债券的模型价格。通常采用的多项式三次样条函数如下：

$$D(t) = \begin{cases} D_1(t) = a_1 + b_1t + c_1t^2 + d_1t^3 & t \in [0, T_1] \\ D_2(t) = a_2 + b_2t + c_2t^2 + d_2t^3 & t \in [T_1, T_2] \\ D_3(t) = a_3 + b_3t + c_3t^2 + d_3t^3 & t \in [T_2, T_3] \end{cases}$$

其中 $D(t)$ 表示折现因子函数， a_1, b_1, c_1, d_1 等是需要估计的参数。

采用即期收益率曲线进行债券估值，而非到期收益率曲线，可以避免因息票效应、付息频数效应给估值带来不利影响。

2、债券估值原则

中证债券估值紧紧把握住科学性、及时性、客观性以及稳健性四大原则，使收益率曲线和债券估值能够充分反映当前市场的实际情况，尽可能减少人为主观判断因素。

科学性原则主要体现在数据筛选环节，中证债券估值形成了一套比较科学的流程体系，采用量化分析、专家判断、小组审核以及回测检验等多个方法，保证了每日进入收益率曲线拟合系统的数据点都真实有效。

及时性原则主要体现在收益率曲线的形成，中证债券收益率曲线是在全天的交易和接近收盘的交易中进行斟酌取舍，保证了收益率曲线代表了每天债券市场中最新的价格演变规律，为市场判断最新收益率情况提供参考。

客观性原则主要体现在异常点的剔除和关键期限点的估值时充分尊重市场因素，在全面考虑市场整体判断的基础上，形成一条客观的收益率曲线，以此防止因个体因素导致收益率曲线偏离市场的情况。

稳健性原则主要体现在对收益率大幅波动状况的处理，判断是否是普适因素还是干扰信息，如果是前者，则需尊重市场意志，遵循及时性和客观性原则，如果是后者，则服从稳健性原则，保持估值的连续性。

3、债券估值流程

中证债券估值流全流程由盘中盯市、估值预判、数据筛选、曲线拟合、曲线监控、指数计算、估值监控构成，核心步骤可参考下图。

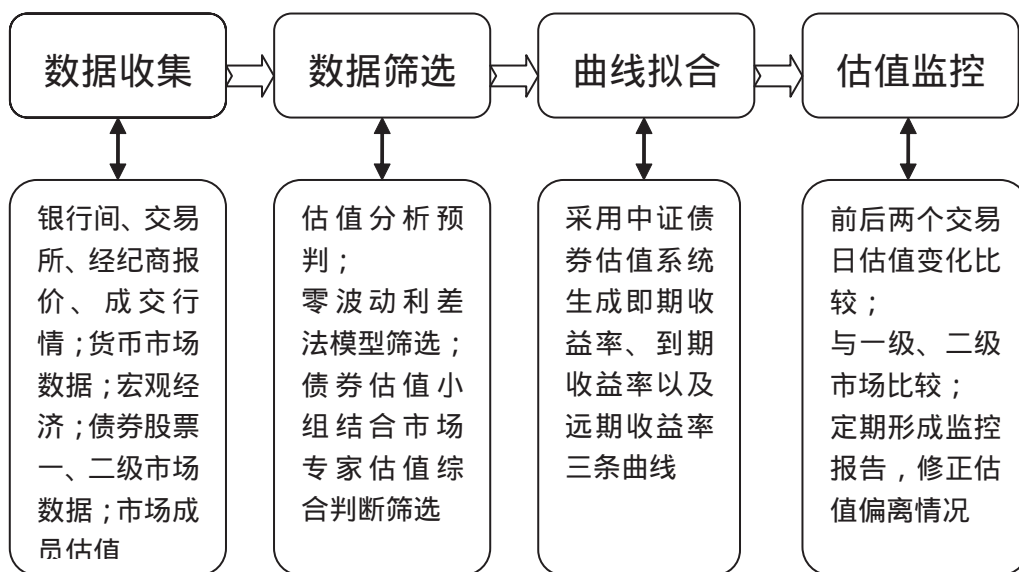


图1 中证债券估值流程概览

免责声明：本报告所载数据资料，源自中证指数有限公司认为可靠之出处，但不保证其准确性或完整性。本报告及其所含任何信息均不构成任何证券、金融产品或其他投资工具或任何交易策略的依据或建议。对任何因直接或间接使用本报告或其所含任何信息而造成的损失，中证指数有限公司不承担任何法律责任。

地址：上海市浦东新区迎春路 555 号 B 楼 5 楼
 邮编：200135
 电话：+021 5018 5500
 传真：+021 5018 6368
 电邮：csindex@sse.com.cn
 网站：<http://www.csindex.com.cn>