

2011-10-21  
证券研究报告  
基金研究 / 新基金研究

# 升级版指数 升级的投资机会

——摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型基金投资价值简析



华泰联合证券  
HUATAI UNITED SECURITIES

## 分析师

姓名 王群航

SAC 执业证书编号:

Tel 13522125563

Email [wangqunhang@mail.htlhsc.com.cn](mailto:wangqunhang@mail.htlhsc.com.cn)

## 联系人

一、素描摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型基金

二、升级版的深市重要指数

三、深证 300 指数内在价值较高

四、该基金对于该公司意义重大

基金有多种类别，每一种基金都有其特定的存在价值，亦即可投资价值。投资指基，本质上就是在投资指数，目的在于获取与该指数相同的投资收益；投资指数增强型基金，目的在于期望获取比相关指数所代表的市场证券集合略微偏高一些的收益。关注摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型基金，就是如此。

## 一、素描摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型基金

摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型基金将会以深证 300 指数作为跟踪的目标指数，并将力求在有效跟踪深证 300 指数的基础上，通过运用增强型投资策略，力争获取超越业绩比较基准的投资收益，谋求基金资产的长期增长。该基金的投资组合比例为：股票资产占基金资产的比例范围为 90%—95%，其中投资于深证 300 指数成份股和备选成份股的资产比例不低于基金资产的 80%。

除了复制标的指数这个主策略之外，该基金的增强投资策略讲包括成份股增强策略和非成份股增强策略这样两部分。前者将选择景气度处于上升行业中价值被市场低估的个股对指数投资组合进行优化增强；后者将精选出少量具备估值优势、持续成长能力的成份股之外的股票进行投资。该基金对业绩比较基准的跟踪目标是：力求控制基金净值增长率与业绩比较基准之间的日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.5%，年化跟踪误差不超过 7.75%。

## 二、升级版的深市重要指数

关注指基，本质上就是要关注各个指基所跟踪的标的指数，找到它相对于其他指数的优点，及内在价值。作为又一个全新的、成份股数量固定的指数，为什么说深证 300 指数会被评价为是一个升级版的深市代表性指数呢，因为：第一，当 1995 年 1 月 23 日深成指正式公布的时候，当时的深圳市场总共只有 107 只股票，深成指有 40 只成份股，当然有良好的代表性。但是现在，基于市场的扩张，深成指对深圳市场流通市值覆盖率已经不足 30%了。

第二，深圳 100 指数发布的日期是 2003 年 1 月 2 日，当时的深圳证券市场已有 470 只股票。该指数的出现，有在一定程度上替代深成指的含意，可以现在，作为一个也曾经风流倜傥过的指数，其对于深圳市场流通市值的覆盖率也随着时间的推移已经逐渐降低到不足 50%了。作为一个具有全市场代表性的宽基指数，这样的状况肯定也不行。

未来，随着深市 IPO 的快节奏进行，深成指、深证 100 指数对深圳证券市场的覆盖率和代表性还将会持续下降。截至今年的 8 月 12 日，深市的股票数量已增加到了 1327 只。在此市场大背景之下，深证 300 指数应势而生。作为一个成份股数量固定的指数，该指数将会今后的一段时间里重新复制一下前两个指数曾经拥有过的一些辉煌。

## 三、深证 300 指数内在价值较高

深证 300 指数选样方法是：综合考察过去一段时期（前 6 个月）平均流通市

值和平均成交金额，选取排名靠前 300 只股票组成样本。截至今年的 6 月 30 日，深证 300 指数对于深圳市场的市值覆盖率为 66%，市场代表性较好。该指数是目前唯一一个覆盖深市主板、中小板、创业板这三大板块的指数，最新的成份股数据显示，该指数在上述三个板块中拥有的成份股数量分别为 221 只、73 只和 6 只，占比分别为 79.6%、19.3%和 1.1%。成份股数量的增加，一个显著的特点，就是相对于之前的两个指数来看，新指数引入了富有较好成长性的新元素。

截至 2010 年末，深证 300 指数成份股的营业总收入和总利润占深市全部股票的比例为 71%。该年，深证 300 指数成份股的净利润增长率为 38.01%，比当前市场上的很多指数都要略高一些。过去五年，该指数成份股的平均利润增长率为 31.38%，总体处于较高水平。该指数的行业分布较为均衡，没有明显的行业指数特征；前五大、前十大重仓股的占比分别为 16.44%和 22.11%，没有特别突出的超级大盘股票，指数的抗干扰能力较强。

#### 四、该基金对于该公司意义重大

摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型基金的发行，对于摩根士丹利华鑫基金管理公司来说，具有一系列的重要意义，主要表现在以下四个方面：

（一）该指基是该公司的第一只指基，它的发行，填补了该公司在管理被动式产品方面的空白，既是该公司走向多元化发展的一个重要标志，也是在给该公司旗下的投资者提供更加丰富多样的投资备选品种。

（二）从今年上半年摩根士丹利华鑫多因子精选策略股票型基金的发行，到现在这只指基的发行，同时还表明了该公司在量化管理技术方面所做的进一步拓展。从近两年的市场情况来看，量化管理技术正在日益受到越来越多基金公司的重视，相关产品正越来越多。

（三）从该公司的历史投资风格来看，该公司曾经有过较好的主动性管理业绩记录，并且在选时方面也曾经有过较好的历史记录。此次发行被动型基金产品，不忘记适度增加一些主动性管理成份，这种做法既是在坚持公司的历史强项，更有一种对于当前基础市场行情较低点位的认同。

（四）观看目前市场上的所有指基，在“过去一年”这个统计项下，截至 9 月 23 日，累积净值损失幅度最少的就是几只做的较好的指数增强型产品。鉴于上述情况，我们希望，这只新基金业也将能够成为综合绩效表现较好的一只。

#### 华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内  
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

#### 股票评级

买入 股价超越基准 20%以上  
增持 股价超越基准 10%-20%  
中性 股价相对基准波动在  $\pm 10\%$  之间  
减持 股价弱于基准 10%-20%  
卖出 股价弱于基准 20%以上

#### 行业评级

增持 行业股票指数超越基准  
中性 行业股票指数基本与基准持平  
减持 行业股票指数明显弱于基准

#### 深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电话: 86 755 8249 3932

传真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

#### 上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电话: 86 21 5010 6028

传真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

#### 免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合”)签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用,在任何情况下并不构成私人咨询建议,也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况;同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险,投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下,华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务,可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准,采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定,分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定,但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权,未经华泰联合事先书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。