

2011年10月13日

基金分析师：倪韵婷

SAC 执业证书编号：S0850511010017

电话：021-23219419

Email: niyt@htsec.com

大摩深证 300 指数增强型指数基金投资价值分析

联系人：桑柳玉

电话：021-23219686

Email: sly6635@htsec.com

近几年，被动产品得到了大力的发展，由于具备费率优惠、透明度高且能分享市场平均收益的特点，被动产品得到了越来越多投资者的认可。目前市场上指数基金的标的已经覆盖到了宽基指数、行业指数、主题指数以及基本面指数等各个领域。但相比国外指数基金占全部基金的比重，国内指数基金仍有较大的发展空间。本次摩根士丹利华鑫基金公司在指数基金上再推新作，拟发行深证 300 指数增强基金，该基金是围绕新一代深证市场代表性指数——深证 300 指数发行的一只产品，作为被动投资产品，基金业绩主要受制于基金标的指数、跟踪误差以及市场状况，因此本文将从标的指数深证 300 的特征、基金公司实力以及市场投资时机三个方面分析该基金的投资价值。

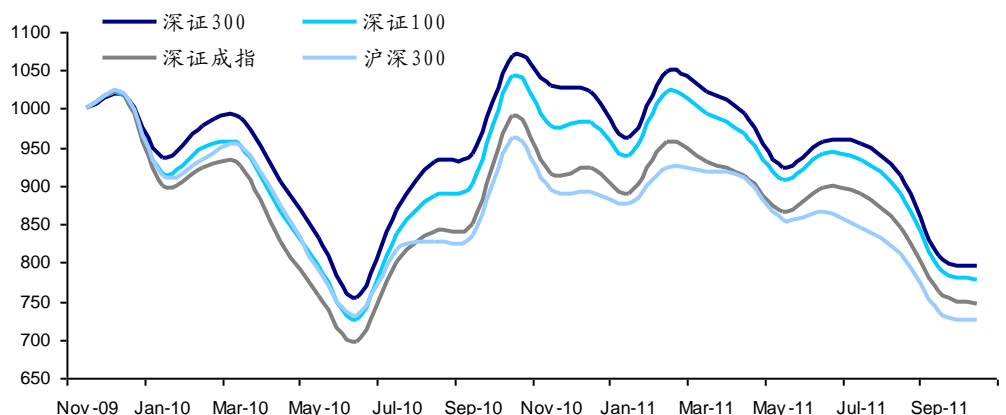
深证 300 指数——指数基金的良好标的

作为深市新一代代表指数，深证 300 无论从成份股行业分布、历史业绩还是成长性等多方面均具备一定的投资价值。

跨越深市三板，市场代表性好：深证 300 指数在成份股选择方法上与深 100 类似，兼顾个股规模与流动性，但相比深市其他指数，深证 300 指数是目前唯一一只覆盖了深市主板、中小板以及创业板全部三个市场的指数，事实上，截止到 10 月 10 日，深市中小板和创业板流通市值占比分别达到了 33.66% 和 5.31%，中小板以及创业板已经成为深市重要的组成部分，将这二者纳入其中的深证 300 指数将更好地反映深证市场的整体走势。在各板分布上，深证 300 指数以主板为核心，适当纳入中小板和创业板，体现了稳健中包含创新。除了在成份股上跨越三个市场，深证 300 指数在市值覆盖率上同样较高，截止 2011 年 10 月 10 日，深证 300 指数流通市值占深市的比例达到 62.98%，较高的市值覆盖率使得深 300 具备良好的深市代表性。

历史业绩优异的深市指数：标的指数的历史业绩往往是投资者考量指数基金的重要指标，我们统计了 09 年 11 月 4 日深证 300 发布至今，深证 300 与深市代表指数深成指、深 100 以及代表两市的沪深 300 指数的历史走势，在 A 股大幅震荡调整的背景下，深证 300 指数累计收益为 -16.02%，为我们所比较的各指数中最为抗跌的，相比深证 100、深成指和沪深 300 分别获得了 2.62%、5.33% 和 9.94% 的超额收益，历史业绩表现优异。

图 1 各指数历史走势对比（截止 2011-10-10）



资料来源：Wind，海通证券研究所

行业分布均匀的指数：从深证 300 指数成份股行业分布特征来看，具备以下几个特征：首先行业分布广，深证 300 指数覆盖到了海通 27 个二级行业分类中除了非金属和通讯的其余 25 个行业，行业覆盖度较高；其次，行业占比均匀，根据海通二级行业分类，深证 300 指数权重最大的行业占比不超过 15%，相比沪市指数金融地产独占鳌头的局面，显然分布更加均衡，此外，深证 300 指数相比深成指和深 100 的行业分布同样更为均匀，整体风险更为分散；第三，周期非周期占比均衡。从指数整体行业分布来看，金融地产等周期性行业和食品、医疗与健康护理等非周期行业的比重较均衡，使得指数在不同市场环境下稳定性较好。

纳入中小板和创业板，指数成长性良好：深市经过多年的发展，一些当年的高成长性公司如苏宁电器、深发展已经转向稳健价值型，而一些规模较小的高成长性公司则没有被纳入深成指、深证 100 等代表深市的指数，深证 300 指数大幅扩充样本股容量，纳入的中小板和创业板公司在行业中都具有代表性，这些创新型企业处于企业生命周期的上升阶段，极具成长性。从主营业务收入增长率来看，2010 年深证 300 指数领先于代表两市的沪深 300 以及深市主流指数深 100，展示了良好的成长性。

大摩深证 300 指数增强基金——整体费率中低

除了标的指数较具投资价值，本次大摩深证 300 增强指基在费率上同样较优，最高申购费不超过 1.2%，最高赎回费不超过 0.5%，管理费为 1%，托管费 0.15%，整体费率位于所有增强型指数基金的中低。较低的费率无疑也将提升基金的整体吸引力。此外，本次拟发行的大摩深证 300 增强指基是摩根士丹利华鑫基金管理有限公司的第一只指数产品，作为近年来成长较快的基金公司，该产品的推出承载着丰富公司整体产品线的使命。

市场底部渐现 指基长线布局搏反弹

根据海通最新策略，当前市场依然处于底部区域，但本轮经济下滑是源于信贷和投资的主动收缩，时至今日我们对经济对股市的冲击不太担忧，政策主动收缩的冲击已过，从“政策不再紧 + 经济拐点冲击在 2 季度体现 + 经济放缓按部就班 + 先行关键指标触底 + 估值处历史底部”看，市场没理由“悲观”，后市若存量资金量存在变局，则市场有望迎来上涨。从投资环境看，在当前房价可能迎来拐点、黄金下跌、民间高利贷开始出现风险的背景下，处于估值底部的 A 股相较而言，更具备了资金配置的吸引力，对于长期投资者而言，当前是高仓位适合博取反弹的指数基金左侧布局的好时机，而高仓位、成长性良好、行业分布均匀以及透明度高的大摩深证 300 增强指数基金提供了投资者又一有效的资产配置工具。

风险提示：1) 作为被动投资产品的指数基金，由于始终保持较高的股票仓位，整体波动较高，适合风险承受能力高的投资者持有；2) 摩根士丹利华鑫基金管理公司历史上没有管理指数基金的经验，且拟任基金经理也没有历史业绩可做考察，作为增强型指数基金对于管理能力相对要求较高，公司以及基金经理的管理能力均有待考察。

信息披露

分析师声明

倪韵婷：基金研究

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

基金研究中心声明

海通证券基金研究中心（以下简称本中心）具有证监会和证券业协会授予的基金评价业务资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所有信息均来源于公开资料，本中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。评价结果不受任何第三方的授意或影响。基金评价结果不是对基金未来表现的预测，也不应视作投资基金的建议。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本中心所属的海通证券股份有限公司控股海富通基金管理公司，参股富国基金管理公司，本中心秉承客观、公正的原则对待所有被评价对象，并对可能存在的利益冲突制定了相关的措施。本声明及其他未尽事宜的详细解释，敬请浏览海通证券股份有限公司网站（<http://www.htsec.com>），特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。