

大摩深证 300 指数增强投资价值分析

核心要点:

- 由摩根士丹利华鑫基金管理公司发起设立的摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型证券投资基金(以下简称:大摩深证 300 指数增强)是摩根士丹利华鑫基金旗下的一款指数型股票基金。根据中国银河证券基金研究中心的基金分类体系,该基金符合股票基金---指数型股票基金---增强指数型股票基金分类标准。
- 基于以下理由我们建议投资者关注该只基金投资机会:
从业绩基准看,大摩深证 300 指数增强以深证 300 指数为跟踪基准,相对于其他指数而言,深证 300 指数最能代表在深交所上市的公司,成份股覆盖主板、中小板和创业板,行业分布广泛,分散性好。深证 300 指数自创立以来,走势优于其他各主要大盘指数,如沪深 300 指数、上证综合指数、深证成份指数。
从指数成长性方面看,深证 300 指数具有较好的成长性,2010 年主营业务收入增长 36.15%,归属母公司股东净利润增长 37.75%。估值方面,深证 300 指数动态市盈率 18.1 倍,统计区间内的平均值为 24.8 倍,最高值 40.6 倍,最低值 10.1 倍;市净率 3.5 倍,统计区间内的平均值为 4.5 倍,最高值为 8.0 倍,最低值为 1.9 倍。深证 300 指数估值处于较低水平。
从投资策略看,深证 300 指数增强在有效跟踪深证 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,寻求基金资产的长期增长,投资策略既保留了指数型被动投资的优点,同时兼有主动投资特点。
- 大摩深证 300 指数增强是一款高风险的股票型证券投资基金,预期风险水平和收益率都高于混合型基金和债券型基金,适合风险承受能力较强的投资者,其他类型投资人可以组合配置该基金。

风险提示:

- 该基金为一款指数型基金,系统性风险对基金的业绩影响会比较大。
- 该基金主要采用复制深证 300 指数的投资方法,但在某些特殊的情况下可能会出现难以复制的情形,比如成份股停牌、交易量偏小等,这些情形均可造成基金对业绩基准的跟踪误差。

关于该基金更详细的资料,请查阅基金招募说明书和发行公告。

基金研究中心分析师



宋楠

☎: (8610) 6656 8327

✉: songnan@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511060001

特别鸣谢

方童根

☎: (8610) 8357 1401

✉: fangtonggen@chinastock.com.cn

对本报告的编辑提供信息

执业说明:

- 1、请区分基金研究与基金评价两大业务。
- 2、我司基金研究业务内设机构是中国银河证券基金研究中心。基金研究业务遵守中国证监会的证券公司研究业务、研究报告发布管理办法和投资顾问业务管理办法等有关规定。
- 3、我司基金评价业务内设机构是中国银河证券基金研究中心。基金评价业务遵守中国证监会的《证券投资基金评价业务管理暂行办法》和中国证券业协会的《证券投资基金评价业务自律管理规则(试行)》的有关规定。
- 4、宋楠,基金研究证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

目录

一、大摩深证 300 指数增强产品分析.....	1
(一) 大摩深证 300 指数增强产品简介.....	1
(二) 大摩深证 300 指数增强业绩基准分析.....	1
二、指数型基金行业分析.....	4
(一) 指数型基金数量和规模变迁.....	4
(二) 增强指数型基金历史业绩表现.....	5
三、基金管理人分析.....	6
(一) 产品及规模管理能力评价.....	6
(二) 公司投资管理能力评价.....	7
四、投资建议.....	8
五、风险提示.....	9

一、大摩深证 300 指数增强产品分析

(一) 大摩深证 300 指数增强产品简介

摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型证券投资基金(以下简称:大摩深证 300 指数增强)是摩根士丹利华鑫旗下第 1 只指数型基金,托管行为中国建设银行,近期开始发行。

该基金为指数增强型股票基金,以深证 300 指数作为投资组合跟踪的目标指数。该基金在有效跟踪深证 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,寻求基金资产的长期增长。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%。

该基金的投资范围为具有良好流动性的金融工具,包括国内依法发行上市的股票(包含中小板、创业板及其他经中国证监会核准上市的股票)、债券、货币市场工具、权证、资产支持证券、股指期货以及法律法规允许基金投资的其他金融工具(但须符合中国证监会的相关规定)。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%;除股票外的其他资产占基金资产的比例范围为 5% - 10%,保持现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%,股指期货、权证及其他金融工具的投资比例符合法律法规和监管机构的规定。

根据中国银河证券基金研究中心的基金分类体系,摩根士丹利华鑫深证 300 指数增强型证券投资基金在银河基金分类体系中符合股票基金----指数型股票基金----增强指数型股票基金的分类标准。

(二) 大摩深证 300 指数增强业绩基准分析

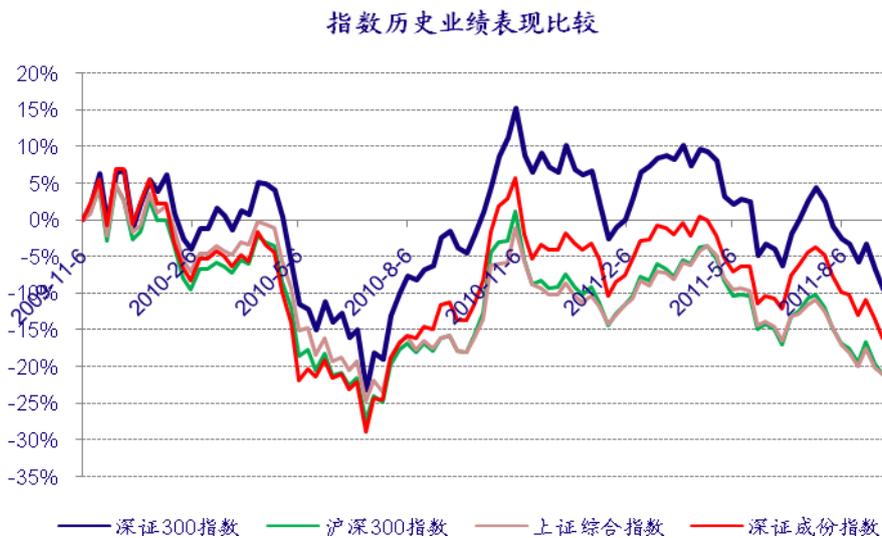
1、业绩基准历史表现

大摩深证300指数增强以深证300指数为业绩基准。深证300指数成份股样本选择指标为一段时期(前6个月)平均流通市值的比重和平均成交金额的比重。选择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300名的股票,构成深证300指数初始成份股。深证300指数以2004年12月31日为基日,基日指数为1000。

价格走势方面,比较深证 300 指数、沪深 300 指数、上证综合指数、深证成份指数的价

格走势。从 2009 年 11 月份深证 300 指数正式发布以来，四只指数中，深证 300 指数跌幅最小，下跌 12.1%，而同期沪深 300 指数下跌 23.4%，上证综合指数下跌 23.1%，深证成份指数下跌 18.9%。

图 1 指数历史业绩比较



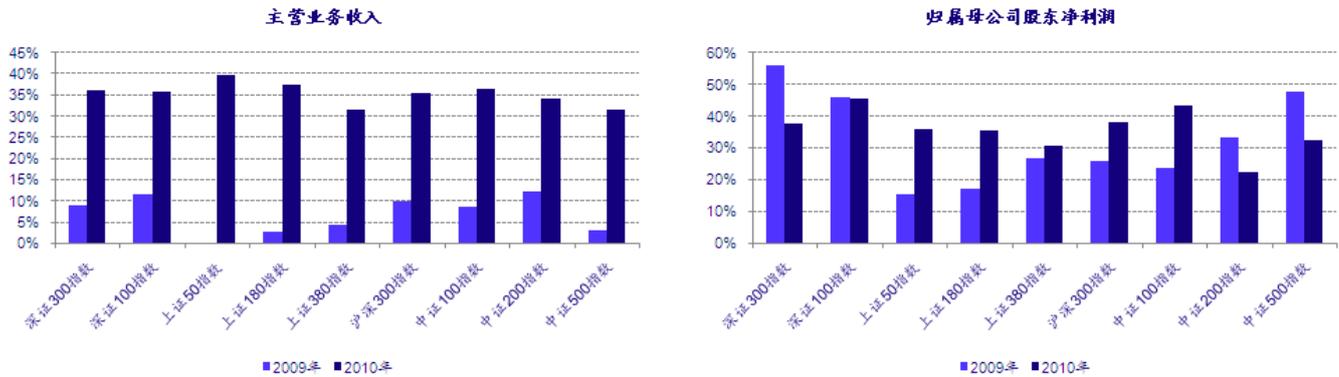
资料来源：中国银河证券基金研究中心整理 注：数据截止日期：2011 年 9 月 23 日

2、深证 300 指数成长性分析

主营业务收入成长性方面，2010 年深证 300 指数增长 36.15%，在参与比较的指数中，成长性处于较高的增长水平，2009 年的主营业务收入增长 9.26%。归属母公司股东净利润成长性方面，深证 300 指数 2010 年增长 37.75%，2009 年增长 56.12%，同样，在所有参与比较的指数中，增长排名靠前。

图 2 指数成长性分析

左图为主营业务收入成长性，右图为归属母公司股东净利润成长性。



资料来源：中国银河证券基金研究中心整理

3、深证 300 指数估值分析

估值方面，深证 300 指数目前的市盈率和市净率水平均处于历史较低位置。深证 300 指数的当前动态市盈率为 18.1 倍，从 2007 年至今的最高值为 40.6 倍，最低值为 10.1 倍，平均值为 24.8 倍；当前的市净率水平为 3.5 倍，从 2007 年至今的最高值为 8.0 倍，最低值为 1.9 倍，平均值为 4.5 倍。市盈率和市净率均处于较低位置。

图 3 指数估值分析

左图为市盈率走势，右图为市净率走势。



资料来源：中国银河证券基金研究中心整理 注：数据截止日期：2011 年 9 月 23 日

表 1 指数市盈率、市净率统计

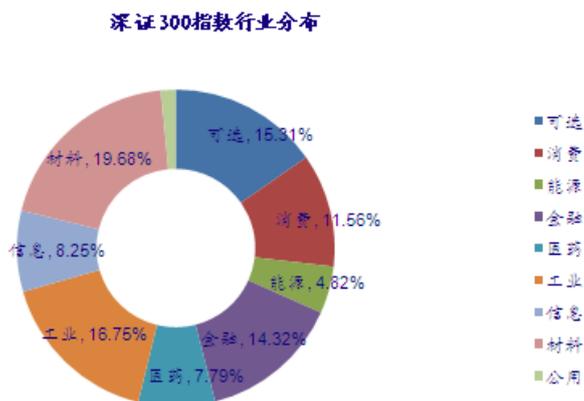
	市盈率 (TTM)	市盈率 (FTM)	市净率
现值	29.1	18.1	3.5
均值	40.9	24.8	4.5
最高值	65.9	40.6	8.0
最低值	16.3	10.1	1.9

数据来源：中国银河证券基金研究中心整理 注：数据统计范围：2007 年 1 月 5 日~2011 年 9 月 23 日

4、深证 300 指数行业分布

深证 300 指数的代表性较强，样本股覆盖深交所主板、中小板和创业板股票。行业分布方面，深证 300 指数行业分布较广，各行业分布均匀。

图 4 深证 300 指数行业分布



数据来源：中国银河证券基金研究中心整理 注：数据截止日期：2011 年 9 月 23 日

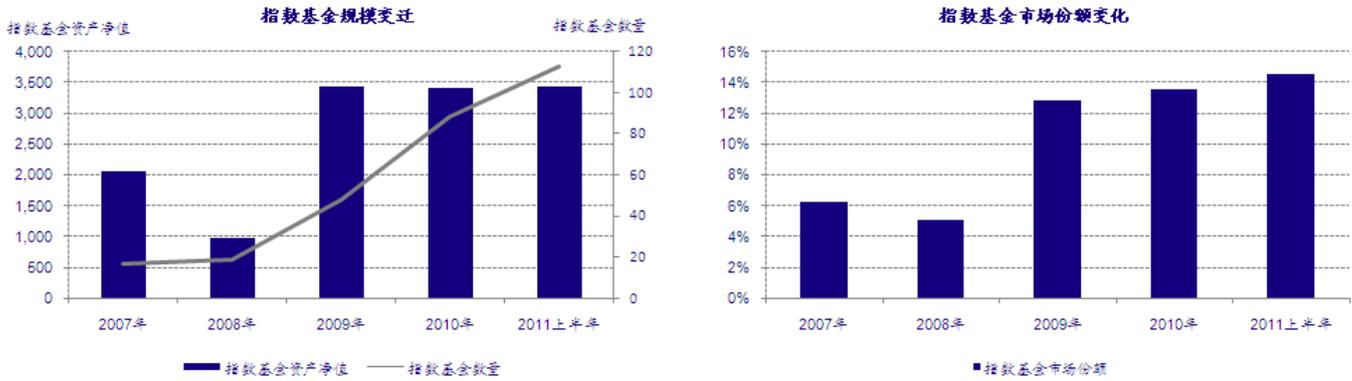
二、指数型基金行业分析

（一）指数型基金数量和规模变迁

指数型基金数量快速增长：截至 2011 年 6 月 30 日，国内共发行 113 只指数基金，其中 2011 年上半年发行 24 只，2010 年发行 41 只。

指数型基金占公募基金资产净值比例不断提升：截至 2011 年 6 月 30 日，指数型基金资产净值 3447 亿元，占公募基金的 14.6%。2007 - 2010 年，每年末指数型基金占公募基金的比例分别为 6.3%、5.1%、12.9%、13.6%。指数型基金市场份额稳步提升。

图 5 指数型基金数量和规模变迁



资料来源：中国银河证券基金研究中心整理 注：数据截止日期：2011年6月30日

(二) 增强指数型基金历史业绩表现

纳入排名统计的增强指数型基金中，过去两年业绩表现最好的是富国天鼎中证指数增强，净值增长 2.43%，其次为融通深证 100 指数增强，净值下跌 4.37%；过去三年业绩表现最好的是融通深证 100 指数增强，净值增长 43.34%，其次为长城久泰沪深 300 指数增强，净值增长 22.52%。

表 2 增强指数型基金历史业绩表现

基金代码	基金简称	基金成立日期	过去两年(104周)		过去三年(156周)	
			净值增长率	排序	净值增长率	排序
040002	华安中国 A 股指数增强	2002-11-08	-8.83%	3	22.30%	3
161604	融通深证 100 指数增强	2003-09-30	-4.37%	2	43.34%	1
110003	易方达上证 50 指数增强	2004-03-22	-19.50%	6	-1.76%	6
200002	长城久泰沪深 300 指数增强	2004-05-21	-11.49%	4	22.52%	2
180003	银华-道琼斯 88 指数增强	2004-08-11	-21.91%	7	9.12%	4
161607	融通巨潮 100 指数增强(LOF)	2005-05-12	-18.45%	5	5.35%	5
100032	富国天鼎中证指数增强	2008-11-20	2.43%	1	--	--
450008	国富沪深 300 指数增强	2009-09-03	-6.30%	--	--	--
163808	中银中证 100 指数增强	2009-09-04	-23.77%	--	--	--
100038	富国沪深 300 指数增强	2009-12-16	--	--	--	--
213010	宝盈中证 100 指数增强	2010-02-08	--	--	--	--
399001	中海上证 50 指数增强	2010-03-25	--	--	--	--
166007	中欧沪深 300 指数增强(LOF)	2010-06-24	--	--	--	--
163407	兴全沪深 300 指数增强(LOF)	2010-11-02	--	--	--	--
519116	浦银安盛沪深 300 指数增强	2010-12-10	--	--	--	--

210007 金鹰中证技术领先指数增强 2011-06-01 -- -- -- --

资料来源：中国银河证券基金研究中心，数据截至日期：2011年9月23日

三、基金管理人分析

(一) 产品及规模管理能力评价

摩根士丹利华鑫基金管理有限公司成立于2003年3月14日。公司股东现由华鑫证券有限责任公司、摩根士丹利国际控股公司、汉唐证券有限责任公司、深圳市招融投资控股有限公司和深圳市中技实业(集团)有限公司五家公司组成，五家股东的出资比例分别为36%、34%、15%、10%、5%。根据中国银河证券基金研究中心的统计，摩根士丹利华鑫基金公司近年来公募基金业务表现突出，2010年以来，市场份额提升较快。

截止至2007年12月31日，摩根士丹利华鑫基金管理基金份额规模达到22.17亿份，市场占比0.10%，管理基金资产净值规模达到41.34亿元，市场占比0.13%，资产净值占比排名行业第55位。

截止至2008年12月31日，摩根士丹利华鑫基金管理基金份额规模达到16.26亿份，市场占比0.06%，管理基金资产净值规模达到16.57亿元，市场占比0.09%，资产净值占比排名行业第58位。

截止至2009年12月31日，摩根士丹利华鑫基金管理基金份额规模达到23.09亿份，市场占比0.09%，管理基金资产净值规模达到32.59亿元，市场占比0.12%，资产净值占比排名行业第58位。

截止至2010年12月31日，摩根士丹利华鑫基金管理基金份额规模达到96.65亿份，市场占比0.40%，管理基金资产净值规模达到124.36亿元，市场占比0.49%，资产净值占比排名行业第44位。

截止至2011年6月30日，摩根士丹利华鑫基金管理基金份额规模达到95.77亿份，市场占比0.39%，管理基金资产净值规模达到118.64亿元，市场占比0.50%，资产净值占比排名行业第44位。

图 6 摩根士丹利华鑫基金管理公司历年管理公募基金规模变迁



资料来源：中国银河证券基金研究中心 注：数据截止日期：2011年6月30日

(二) 公司投资管理能力评价

我们从公司股票投资管理能力和单只基金投资管理能力两个方面分析摩根士丹利华鑫基金的投资管理能力。

1、公司股票投资管理能力评价

根据银河证券基金研究中心《基金管理公司股票投资管理综合能力评价》统计：

2007年摩根士丹利华鑫基金管理公司在51家可比基金管理公司中排名第3位。

2008年摩根士丹利华鑫基金管理公司在56家可比基金管理公司中排名第14位。

2009年摩根士丹利华鑫基金管理公司在59家可比基金管理公司中排名第15位。

2010年摩根士丹利华鑫基金管理公司在60家可比基金管理公司中排名第3位。

表 3 摩根士丹利华鑫基金管理公司历年股票投资管理能力

评价期间	调整后公司股票资产管理总额(亿元)	期间公司加权平均股票投资收益率	排序 (N/总数)
2010年	54.72	21.22%	3/60
2009年	16.81	79.62%	15/59
2008年	20.73	-52.53%	14/56
2007年	15.54	167.72%	3/51

资料来源：中国银河证券基金研究中心

2、旗下单只基金投资管理能力评价

在过去两年和三年的业绩评价中，摩根士丹利华鑫基金旗下大摩资源优选混合(LOF)获得银河五星评价。

表 4 摩根士丹利华鑫基金管理公司旗下基金历年业绩

基金代码	基金简称	成立日期	过去两年(104周)			过去三年(156周)		
			净值增长率	排 序	星级	净值增长率	排 序	星级
股票基金-股票型基金-标准股票型基金								
233006	大摩领先优势股票	2009-09-22	2.77%	--	--	--	--	--
233007	大摩卓越成长股票	2010-05-18	--	--	--	--	--	--
233009	大摩多因子精选策略股票	2011-05-17	--	--	--	--	--	--
混合基金-偏股型基金-偏股型基金(股票上限 95%)								
163302	大摩资源优选混合(LOF)	2005-09-27	29.62%	2	★★★★★	76.77%	4	★★★★★
混合基金-灵活配置型基金-灵活配置型基金(股票上限 80%)								
233001	大摩基础行业混合	2004-03-26	-9.78%	31	★	-14.58%	17	★
233008	大摩消费领航混合	2010-12-03	--	--	--	--	--	--
债券基金-普通债券型基金-普通债券型基金(一级)								
233005	大摩强收益债券	2009-12-29	--	--	--	--	--	--
货币市场基金-货币市场基金(A类)-货币市场基金(A类)								
163303	大摩货币	2006-08-17	4.36%	32	--	7.09%	19	--

数据来源: 中国银河证券基金研究中心 数据截止日期: 2011年9月23日

四、投资建议

大摩深证 300 指数增强是摩根士丹利华鑫基金管理公司旗下一款增强指数型证券投资基金。基于以下理由我们建议投资者关注该基金投资机会:

从业绩基准看, 大摩深证 300 指数增强以深证 300 指数为跟踪基准, 相对于其他指数而言, 深证 300 指数最能代表在深交所上市的公司, 成份股覆盖主板、中小板和创业板, 行业分布广泛, 分散性好。深证 300 指数自创立以来, 走势优于其他各主要大盘指数, 如沪深 300 指数、上证综合指数、深证成份指数。

从指数成长性方面看, 深证 300 指数具有较好的成长性, 2010 年主营业务收入增长 36.15%, 归属母公司股东净利润增长 37.75%。估值方面, 动态市盈率 18.1 倍, 统计区间内的平均值为 24.8 倍, 最高值 40.6 倍, 最低值 10.1 倍; 市净率 3.5 倍, 统计区间内的平均值为 4.5 倍, 最高值为 8.0 倍, 最低值为 1.9 倍。深证 300 指数估值处于较低水平。

从投资策略看, 深证 300 指数增强在有效跟踪深证 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, 寻求基金资产的长期增长, 既保留了指数型被动投资的优点, 同时兼有主动投资特点。

大摩深证 300 指数是一款高风险的股票型证券投资基金, 预期风险水平和收益率都高于混合型基金和债券型基金, 适合风险承受能力较强的投资者, 其他类型投资人可以组合配置该基金。

五、风险提示

基于该基金的特点和前述分析,我们认为有以下几点风险因素需要投资者在认购之前予以充分认识:

- 1、该基金为一款指数型基金,系统性风险对基金的业绩影响会比较大。
- 2、该基金主要采用复制深证 300 指数的投资方法,但在某些特殊的情况下可能会出现难以复制的情形,比如成份股停牌、交易量偏小等,这些情形均可造成基金对业绩基准的跟踪误差。

关于该基金更详细的资料,请查阅基金招募说明书和发行公告。

图表目录

图 1 指数历史业绩比较.....	2
图 2 指数成长性分析.....	2
图 3 指数估值分析.....	3
图 4 深证 300 指数行业分布.....	4
图 5 指数型基金数量和规模变迁.....	5
图 6 摩根士丹利华鑫基金管理公司历年管理公募基金规模变迁.....	7

表格目录

表 1 指数市盈率、市净率统计.....	3
表 2 增强指数型基金历史业绩表现.....	5
表 3 摩根士丹利华鑫基金管理公司历年股票投资管理能力.....	7
表 4 摩根士丹利华鑫基金管理公司旗下基金历年业绩.....	8

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格和基金评价业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 基金研究中心
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033
电话：010-66568888
传真：010-66568641
中国银河证券网址：www.chinastock.com.cn
中国银河证券基金研究评价网址：<http://fund.chinastock.com.cn>