

# 上证380指数投资价值分析

易方达基金

上海证券交易所和中证指数有限公司日前宣布,将于2010年11月29日正式发布上证380指数。该指数定位于发行股本为5000万至8000万股的行业潜在龙头,以反映上海证券市场新兴蓝筹上市公司的整体表现为目标。

## 一、指数编制及其特点

上证380指数以2003年12月31日为基日,基点为1000点。为更好地体现该指数的定位,上证380指数在确定样本空间时剔除了上证180指数成分股、过往一年净利润为负的公司,以及最近五年未派发现金红利或送股的公司,最终通过营业收入增长率、净资产收益率、成交金额和总市值进行综合排名的方法,根据行业配比原则确定各二级行业内上市公司家数,选择综合排名靠前的380家上市公司作为其成分股。

上述编制方法与上交所目前主要宽基指数的编制方法所存在的不同在于:上证380指数的成分选择中首次采用了基本面指标。通过引入营业收入增长率、净资产收益率等强调成长性、盈利能力的财务指标,以及采用行业配比原则,上证380指数在选择过程中综合了股票的成长性、盈利能力、规模和流动性,结合了行业特性,突出了指数成分股在相应行业中的龙头地位,从而确保了指数样本的成长性潜力蓝筹特征。

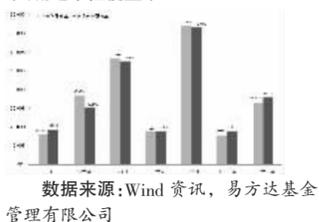
## 二、市值分布具有小盘特征

从上证380指数的选择方案来看,为了突出主题特征,同时增强可投资性,成分股选择指标中考虑净资产收益率和营业收入增速的结果使上证380指数成

分股的市值规模偏小,因此指数具有小盘特征。

截至2010年10月31日,上证380指数成分股的总市值为2.98万亿,流通市值为2.38万亿,占上证A股总市值与流通市值的比重分别为16.04%和18.85%。从上证系列其他指数的市值分布来看,上证380指数成分的市值覆盖率与上证中盘、上证小盘指数成分相当;流通市值覆盖率略高于以上两只指数。

图1:上证主流指数的总市值覆盖率、流通市值覆盖率



同时,上证380指数成分股的平均总市值和平均流通市值水平分别为78亿、62亿,平均总股本和平均流通股本分别为6.32亿股、4.87亿股,上述指标在上证系列指数中甚至低于上证小盘指数和上证中盘指数,上证380指数在目前上证指数体系中无疑最具小盘特征。(见表1)

上证380指数具有小盘股特征使其历史表现与上证系列指数中的超大盘指数、上证50指数、上证中盘指数和上证180指数存在明显差异。据统计,2004年至2010年9月底,上证380指数与超大盘指数、上证50指数、上证中盘指数、上证180指数的相关性分别为0.84、0.83、0.97和0.90。因此,上证380指数与上证主流的大盘宽基指数形成了明显

的风格差异,开发以上证380指数为标的的指数产品将有利于向投资者提供差异化的指数投资工具。

## 三、行业覆盖偏向转型中经济主题

上证380指数成分股的行业结构有两个特点。其一,与上证系列其他指数相比,其对细分行业的覆盖更为完整;其二,在上证系列指数中,上证380指数成分股分布在银行、地产、钢铁行业的权重较小,更侧重于工业、原材料、消费、医药等上游、下游行业,同上证50、上证180等传统主流指数形成了非常明显的差异。(见表2)

十二五规划中,把转变经济发展方式作为主线,提出经济结构战略性调整要取得重大进展,转变经济发展方式要取得实质性进展;并且强调把扩大消费需求作为扩大内需的战略重点。拉动经济增长的“三驾马车”中,消费首次被列于投资和出口之前。因此,未来的一段时间内,消费类行业以及新兴产业都将继续获得政策支持,未来仍有较大的发展空间。上证380指数中工业、原材料、可选消费和医药卫生4个行业的权重占比接近75%,可以预见在未来中国经济转型的过程中,上证380指数成分将受益于其行业结构。

## 四、基本面特征体现出高成长性、高成长性与税务优势

将上证380指数与上证系列其他指数进行比较,其基本面表现出成长型企业高PEG、高周转率的特征。从过往5年的数据来看,上证380指数成分股

经营活动自由现金流增速与上证180指数成分相近,表明企业经营活动创造现金流的水平较强;从估值来看,上证380指数成分的估值水平较高,表明市场更看重其成长性;此外,通过对比企业所得税率,上证380指数成分与其他两只中小盘指数一样,具有税务优势。(见表3)

## 五、历史表现优异

上证380指数历史风险收益特征较上证其他主流指数更具竞争力。自2005年至2010年三季度末,上证380指数的单位风险收益率明显高于其他上证系列主流指数,这意味着投资于上证380指数有着更高的性价比。从区间收益率来看,上证380指数也有着更好的投资表现,2005年以来累计374%的收益率在上证系列指数中排名第一。(见表4)

## 六、结论

通过从市值特征、行业分布、基本面特点与历史表现等角度对上证380指数与上证系列其他指数的分析结果表明,上证380指数成分具有高成长、偏小盘的特征;过往5年来,上证380指数累计收益显著超越其他主流宽基指数,并体现出较高的投资性价比,并且与上证系列其他宽基指数的表现有着明显的差异,有利于提供差异化的指数投资产品。同时,从十二五我国经济转型的方向来看,上证380指数成分的行业分布对新兴产业的覆盖率较高,因此上证380指数成分股未来的成长空间值得期待。

表1:上证主流指数的市值与股本特征

指数成分名称	平均总市值(亿元)	平均流通市值(亿元)	平均总股本(亿股)	平均流通股本(亿股)
上证380成分	78.45	62.60	6.32	4.87
超大盘成分	3440.67	1910.29	498.86	323.26
上证50成分	2101.23	1386.68	321.01	208.27
上证中盘成分	249.54	175.72	20.92	15.33
上证180成分	763.90	512.10	104.28	68.92
上证小盘成分	90.87	71.04	7.42	5.78
上证中小盘成分	136.71	101.28	10.04	8.06
上证A股成分	211.69	143.75	13.36	11.33

数据来源:Wind资讯,易方达基金管理有限公司

表2:主要指数行业分布比较

中证一级行业	沪深300	上证180	上证380	上证小盘
金融地产	33.68%	43.53%	1.11%	0.63%
工业	17.57%	15.98%	32.18%	29.85%
原材料	16.13%	12.70%	16.76%	17.81%
可选消费	8.56%	6.19%	14.90%	16.53%
能源	8.48%	9.75%	2.48%	2.30%
主要消费	5.63%	3.21%	9.73%	10.39%
医药卫生	3.50%	2.33%	10.52%	9.89%
公用事业	3.36%	3.62%	4.22%	4.19%
电信业务	1.64%	1.44%	1.87%	1.39%
信息技术	1.45%	1.30%	6.24%	7.03%

表3:上证系列指数基本面指标比较

指数名称	净利润增速	PE	PB	历史PEG	存货周转率	所得税率	ROE增速	经营活动自由现金流
上证380	1.90	47.02	4.60	0.39	0.52	0.18	0.62	2.22
上证中盘	3.89	18.25	2.36	0.02	0.13	0.25	0.14	3.16
上证50	5.66	17.75	3.41	0.41	0.10	0.20	0.44	3.51
上证大盘	3.68	34.26	3.74	0.05	0.07	0.20	0.71	2.09
上证180	4.43	30.08	3.50	-0.01	0.08	0.21	0.68	2.41
上证中小盘	2.40	43.08	4.39	0.25	0.00	0.19	0.61	1.73
上证小盘	1.97	-1256.17	4.64	0.41	0.00	0.18	0.57	1.58
上证A股	1.53	34.92	4.91	0.02	0.15	0.20	0.38	1.79

表4:沪深两市主要指数的二级市场表现对比

指数名称	区间收益率	年化收益率	年化标准差	单位风险收益
上证380	374.18%	33.19%	35.02%	0.95
超大盘	148.11%	21.09%	32.61%	0.65
上证50	131.31%	19.70%	32.25%	0.61
上证180	164.88%	22.17%	32.39%	0.68
上证中盘	252.58%	28.10%	35.18%	0.80
上证中小盘	294.92%	29.97%	34.90%	0.86
上证大盘	199.88%	24.38%	32.57%	0.75
上证小盘	344.57%	32.07%	35.01%	0.92

# 上证380指数定位解读

招商基金

上证380指数行业分布(表1)

行业	公司家数	加权市值	加权市值占比	总市值	总市值占比
资本品	91	2861.38	24.23%	5801.37	24.13%
原材料	70	2212.07	18.73%	4192.95	17.44%
制药、生物技术和生命科学	32	1101.99	9.33%	1944.05	8.07%
运输	28	902.44	7.64%	2201.92	9.16%
食品、饮料与烟草	23	720.32	6.10%	1369.26	5.70%
零售业	20	603.34	5.11%	891.99	3.71%
公用事业	20	575.50	4.87%	2088.25	8.60%
耐用消费品与服装	15	415.24	3.52%	719.55	2.99%
汽车与汽车零部件	12	371.77	3.15%	657.03	2.73%
能源	8	333.30	2.82%	926.70	3.86%
软件与服务	9	289.90	2.45%	565.68	2.35%
媒体	7	205.36	1.74%	548.70	2.28%
通信设备	8	197.70	1.67%	382.73	1.59%
技术硬件与设备	6	169.84	1.44%	238.57	0.99%
消费者服务	6	169.66	1.44%	311.01	1.29%
房地产	8	162.70	1.38%	357.65	1.49%
食品与主要用品零售	5	151.37	1.28%	240.58	1.00%
家庭与个人用品	3	135.74	1.15%	201.08	0.84%
半导体产品与设备	4	135.57	1.15%	218.57	0.91%
商业服务与商业用品	3	68.64	0.58%	138.75	0.58%
医疗保健设备与服务	2	26.86	0.23%	44.54	0.19%

重分别为24.23%、18.73%和9.33%(见表1)。这批企业相当部分属于节能环保、新一代信息技术、生物、高端设备、新能源、新材料等新兴产业和消费领域,代表了国民经济发展战略方向和经济结构调整方向,因此有利于引导投资者树立以产业政策为导向、崇尚上市公司经营业绩和成长性的投资理念。

从成长性来看,上证380指数在确定样本空间时,剔除上证180指数样本股外,还剔除了未分配利润为负的公司,以及最近五年未派发现金红利或送股的公司,然后按照营业收入增长率、净资产收益率、成交金额和总市值的综合排名,根据行业配比原则确定各二级行业内上市公司家数,选择排名前380名的公司作为上证380指数样本股。这些上市公司多处于快速成长阶段或成熟阶段早期,相当部分属于节能环保、新一代信息技术、生物、高端设备、新能源、新材料等新兴产业和消费领域,代

表了国民经济发展战略方向和经济结构调整方向。从规模角度来看,最新一期样本数据显示,上证380指数总市值为3.22万亿元,自由流通市值为1.67万亿元,分别占沪市比例为16.22%和25.29%,指数样本日均成交金额为487亿元,占沪市比例33.2%。上证380指数反映了上证180之外沪市73%的市值和61%的成交。历史模拟数据表明,上证380指数体现了高成长股票的高估值特征,2004年至2010年的累计收益率达277%,最新市盈率达35.8倍。

从机构角度来看,上证380指数属于标准指数,与其他主题概念性的指数并不十分相同,无疑更有生命力。从机构未来开发相关指数基金的角度看,上证380指数这类指数可能更加能被机构所接受,并用于开发产品。同时,该指数的设计方向也与经济增长方式改变和经济结构调整趋势高度吻合,因而更加有丰

2010年正值中国内地证券市场发展二十周年。随着市场的发展,从整个市场只有8只股票发展到现在上海交易所就有889只股票,如何才能做到在资本市场上游刃有余?指数无疑给众多投资者提供了一个客观的参考。

指数是由证券交易所或金融服务机构编制的,表明股票行市变动的一种供参考的指示数字。自1896年道琼斯工业股票平均指数问世至上世纪70年代,股票指数一直都是反映市场表现的标尺。

## 上证指数系列为投资者提供了分析工具

指数能够反映总体股票市场的趋势和水平。在制订指数时,除了科学的计算方法,选择指数的样本股是很重要的环节。人们通常并不把全部的上市股票计入指数,而是从上市股票中选择若干种富有代表性的样本股票,并以这些股票的价格平均数来表示整个市场的股票价格总趋势及涨跌幅度。

经过二十年的发展,上海市场已基本形成以大盘蓝筹为主体、大中小企业共同发展的多层次资本市场。与此同时,上海证券交易所编制并发布的上证指数系列——包括上证180指数、上证50指数、上证综合指数、A股指数、B股指数、分类指数、债券指数、基金指数等的指数系列,也在不断充实完善之中。根据统计,目前以上证打头的指数种类约80只,整个A股市场的指数品种超过300只。伴随着各种指数的推出,为投资者从多层次多角度分析上市公司提供了工具。

上证指数系列从总体上和各个不同

侧面反映了上海证券交易所上市证券品种价格的变动情况,可以反映不同行业的景气状况及其价格整体变动状况,从而给投资者提供不同的投资组合分析参照系。

上交所一直致力于打造蓝筹股市场,目前流通市值达到15万亿,已经形成了一批以上证50、180为代表的蓝筹企业。以上证180为例,上证180占了上交所公司数的20%,市值占比73%,交易量占55%。

但是,在上证180之外,上海市还有700家公司,这700家公司包含了80%的公司数和45%的交易量,其中包括一批成长性好、获利能力强、行业优势明显的新兴蓝筹。

有鉴于此,上证380指数应运而生。中证指数公司11月14日在网上公告称,上海证券交易所和中证指数有限公司将于2010年11月29日正式发布上证380指数。这意味着,具有成长性潜力蓝筹特征的新兴蓝筹指数将出现在投资者面前。

## 上证380将成为沪市中小盘股综合走势风向标

上证380指数主要集中于成长性新兴蓝筹股,以反映传统蓝筹股之外的一批规模适中、成长性好、盈利能力强的上市公司股票的整体表现。

从行业分布来看,上证380指数覆盖了25个二级行业中的21个,仅电信、银行、保险和综合金融这四个二级行业无股票入选。指数样本行业分布整体较为均衡,行业占比前三的分别为资本品、原材料和制药、生物技术和生命科学,权

证券代码:000663 证券简称:永安林业 公告编号:2010-024

### 福建省永安林业(集团)股份有限公司二〇一〇年第三次临时股东大会决议公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、重要提示  
 本次会议召开期间未出现增加、否决或变更提案的情况。  
 二、会议召开和出席情况  
 1. 召开时间:2010年11月29日  
 2. 召开地点:福建省永安市燕江东路819号公司五楼会议室  
 3. 召开方式:现场投票  
 4. 召集人:公司董事会  
 5. 主持人:公司董事长吴景贤同志  
 6. 会议的召集符合有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件及《公司章程》的规定。  
 7. 会议的出席情况  
 出席本次会议的股东(代理人)8人,代表股份104202706股,占上市公司有表决权总股份51.39%。  
 三、提案审议情况(提案具体内容请登陆巨潮资讯网www.cninfo.com.cn查询)  
 1. 关于公司董事会换届选举的议案  
 ①总的表决情况:吴景贤、林青、董永平、木云颀、张凤凰、林建平六位同志以104202706票赞成,占出席会议股东所持股份的100%当选为公司第六届董事会董事,洪波、刘健、张白等三位同志以104202706票赞成,占出席会议股东所持股份的100%当选为公司第六届董事会独立董事。  
 ②表决结果:本提案获得通过。  
 2. 关于公司监事会换届选举的议案  
 ①总的表决情况:叶家银、罗义彪、王建衡等三位同志以104202706票赞成,占出席会议股东所持股份的100%当选为公司第六届监事会监事。  
 其他两位由公司职工代表大会选举产生,由职工代表担任的监事分别为苏世星、黄旻两位同志。  
 ②表决结果:本提案获得通过。  
 四、律师出具的法律意见  
 1. 律师事务所名称:福建君立律师事务所  
 2. 律师姓名:汪日华  
 3. 结论性意见:福建省永安林业(集团)股份有限公司2010年度第三次临时股东大会的召集、召开程序符合有关法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定,本次会议的召集人和出席会议人员的资格合法有效,本次会议的表决程序和表决结果合法有效。  
 特此公告!

福建省永安林业(集团)股份有限公司董事会  
 2010年11月30日

证券代码:600251 证券简称:冠农股份 编号:临2010-049

### 新疆冠农果茸集团股份有限公司对外投资事项进展公告

特别提示  
 本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。  
 本公司于2010年2月6日披露的《新疆冠农果茸集团股份有限公司更正及补充公告》(临2010-005号)公告,详细披露了公司拟收购广西中电业有限公司股权事宜(内容详见上海证券交易所网站www.sse.com.cn,2010年2月6日《上海证券报》B1版和《证券时报》B32版),公司股票已于2010年2月8日起复牌。本公司现就该事项进展情况再次进行公告。  
 目前,本次对外投资事项涉及的标的公司资产的法律、评估、审计工作暂时中断,本公司和交易对方正在就相关问题进一步进行磋商,各方若能达成一致意见,本公司将及时履行信息披露义务。  
 关于本次对外投资事项涉及的风险因素及相关审批程序事项已在2010年2月6日披露的《新疆冠农果茸集团股份有限公司更正及补充公告》中进行了详细的披露,本公司将根据该对外投资事项进展情况及时披露有关信息。  
 本公司提醒广大投资者注意,公司发布的信息以指定信息披露媒体《上海证券报》、《证券时报》和上海证券交易所网站(http://www.sse.com.cn)刊登的公告为准,本公司严格按照国家法律法规和中国证监会关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知、《上海证券交易所股票上市规则》的规定和要求,认真和及时地做好信息披露工作,敬请广大投资者注意投资风险,理性投资。  
 特此公告。

新疆冠农果茸集团股份有限公司  
 董事会  
 2010年11月29日