

2011 年中国指数及指数化投资发展报告

深圳证券信息有限公司指数事业部

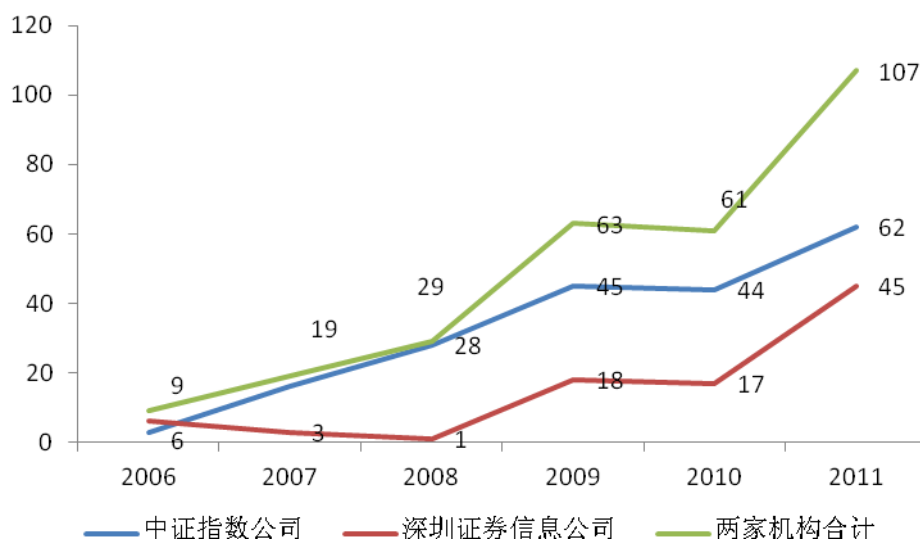
2011 年以来，我国经济面临较大通胀压力，央行通过加息及多次上调存款准备金率等手段来收缩流动性。与此同时，美国经济复苏乏力，欧洲债务危机升级，对全球经济的复苏产生较大的影响。在经济基本面内忧外患的严峻形势下，沪深两市主要指数整体呈现出先扬后抑、震荡下跌的走势，结构分化比较明显。至 10 月 31 日，上证综指、深证成指、沪深 300 分别下跌 12.1%、15.87%、13.84%，估值较高的创业板指和中小板指跌幅较大，分别下跌 25.04%和 24.63%。受益于政策扶持的传播文化板块和具有抗通胀、非周期特征的消费板块逆市上涨，成为市场中一抹亮色。

一、指数发展情况及分析

（一）指数体系概况

近年来，为满足日益旺盛的指数化投资需求，国内两家专业化指数编制机构——中证指数公司和深圳证券信息公司指数事业部加快了指数发布速度，指数发布数量呈现跨越式增长。截至 2011 年 11 月底，两家机构发布的线上实时计算指数累计达到 350 条。其中，2011 年以来发布 107 条，创历年指数发布数量新高。

图 1：两家机构历年指数发布数量



数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。2011 年数据截至 11 月底。

与多层次资本市场结构相适应，国内指数体系建立了覆盖主板、中小板、创业板的多层次结构，形成规模、综合、行业、风格、主题、策略等丰富的指数类别。指数覆盖的资产类别由股票资产向债券、基金、商品等多种资产延伸，覆盖的市场范围从 A 股市场向大中华区及全球市场逐步扩展。

表 1：各系列指数分类别数量统计

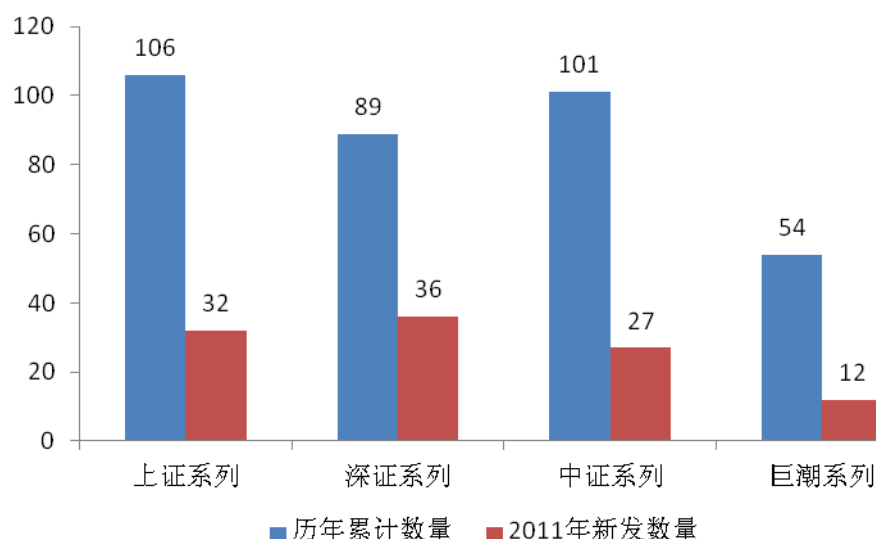
	上证系列		深证系列		中证系列		巨潮系列		小计	
	历年 累计	2011 年	历年 累计	2011 年	历年 累计	2011 年	历年 累计	2011 年	历年 累计	2011 年
规模指数	8	0	14	7	8	2	7	0	37	9
综合指数	11	0	28	0	1	0	3	0	43	0
行业指数	20	10	10	10	33	10	10	10	73	40
风格指数	12	4	10	6	4	0	8	0	34	10
主题指数	31	10	17	7	42	12	21	0	111	29
策略指数	18	8	7	4	10	3	2	0	37	15
基金指数	1	0	3	2	0	0	2	2	6	4
债券指数	5	0	0	0	2	0	1	0	8	0
海外指数	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0
合计	106	32	89	36	101	27	54	12	350	107

数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。统计范围为线上实时计算指数，下同。2011 年数据截至 11 月底，历年累计数据包含 2011 年数据。

1、按照指数编制机构划分

截至 2011 年 11 月底，中证指数公司发布线上实时计算指数 213 条，深圳证券信息公司发布 137 条。按跟踪市场来看，单市场的上证系列 106 条，深证系列 89 条，跨市场的中证系列 101 条，巨潮系列 54 条。从 2011 年指数发布情况看，中证指数公司发布 62 条，深圳证券信息公司发布 45 条。其中，上证系列 32 条，深证系列 36 条，中证系列 27 条，巨潮系列 12 条。

图 2：2011 年新发及历年累计发布指数的系列分布

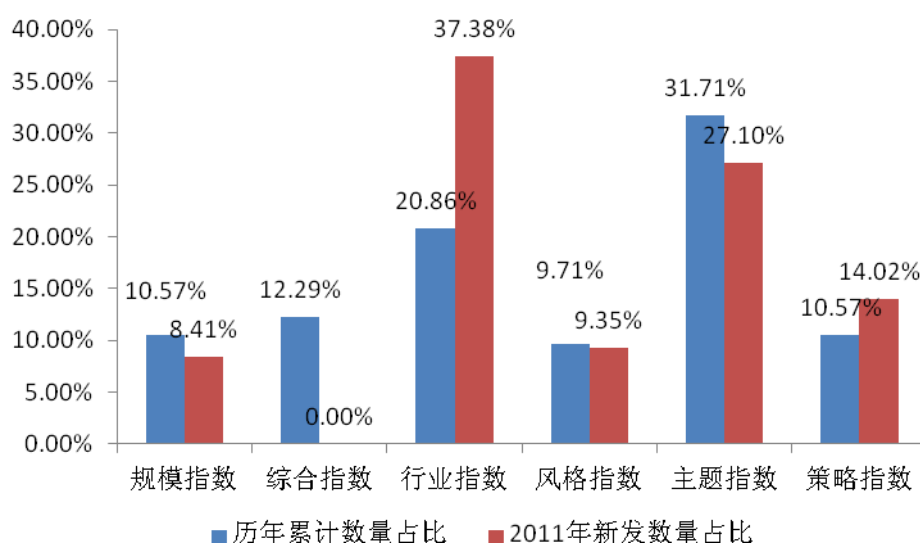


数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。2011 年数据截至 11 月底。

2、按指数类别划分

两家机构编制的指数已覆盖规模指数、综合指数、行业指数、风格指数、主题指数和策略指数六大类。其中，主题指数和行业指数占比较高。2011 年新发布指数中，行业指数 40 条，占 37%，主题指数 29 条，占 27%。从历年累计数量看，行业指数 73 条，占总数的 21%，主题指数 111 条，占 32%。

图 3：2011 年新发及历年累计发布指数的类别分布



数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。2011 年数据截至 11 月底。

（二）2011 年指数发布情况

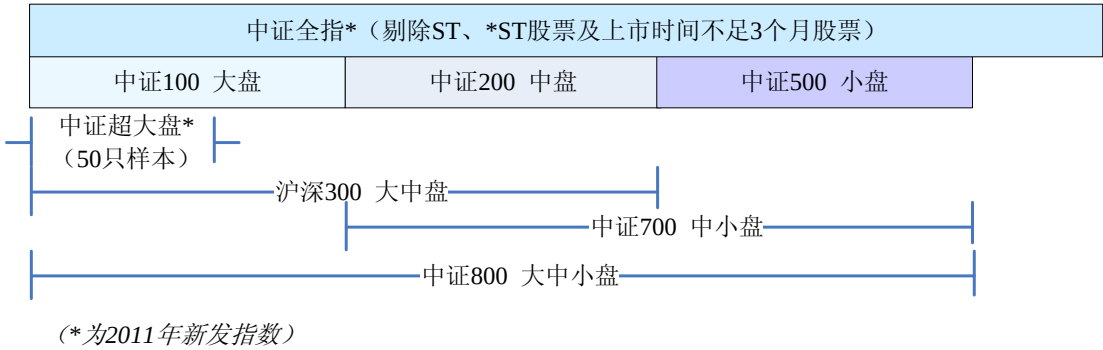
2011 年，国内两家指数编制机构共发布规模指数 9 条，行业指数 40 条，风格指数 10 条，主题指数 29 条，策略指数 15 条，基金指数 4 条，进一步丰富了各类别指数的体系内涵。

1、规模指数

规模指数以市值规模为核心选样指标，是表征市场规模特征的重要标尺，同时也是开发指数产品及衍生品的主要标的，在指数体系中具有举足轻重的地位。

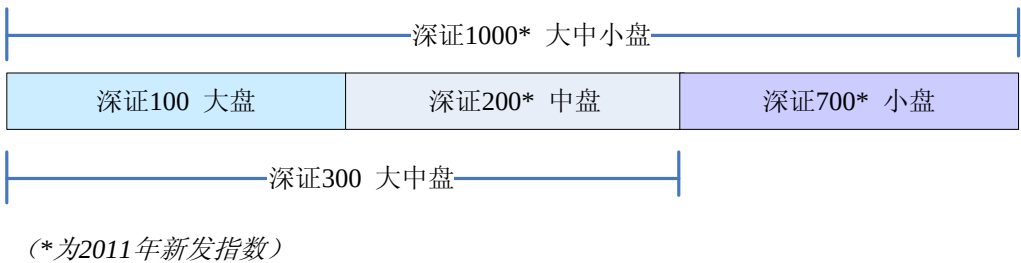
2011 年，中证指数公司发布中证超大指数和中证全指，构建了由超大盘（50）、中证 100（大盘）、中证 200（中盘）、沪深 300（大中盘）、中证 500（小盘）、中证 700（中小盘）、中证 800（大中小盘）以及全指构成的中证规模指数体系。

图 4：中证规模指数体系



深圳证券信息公司指数事业部发布深证 200、深证 700 和深证 1000 指数，构建了由深证 100（大盘）、深证 200（中盘）、深证 300（大中盘）、深证 700（小盘）、深证 1000（大中小盘）构成的深证规模指数体系。

图 5：深证规模指数体系



中小板、创业板具有多个共同的投资性特征，跨板块投资需求旺盛。为此，深圳证券信息公司指数事业部基于中小板和创业板（简称“中创板块”，下同）编制了中创 100、中创 400、中创 500 三条规模指数。

针对中小板市场规模快速增长、固定数量的成份指数市值覆盖率下降的问题，深圳证券信息公司指数事业部引入国际上已有广泛应用的市值覆盖法，编制发布中小板基础市场指数，市值覆盖目标设定为 85%。

2、行业指数

行业结构是最重要的市场结构之一，行业指数兼具行业标尺和投资标的职能，是指数体系的重要组成部分。

2011 年，中证指数公司围绕重点指数派生行业指数，编制发布 10 条上证 380 行业指数和 10 条中证全指行业指数。至此，中证系列已基于沪深 300、中证 800 和全指，上证系列已基于上证 180、上证 380 编制了行业指数。

深圳证券信息公司指数事业部参照国际通行的分类标准，采用市值覆盖法编制发布 10 条深证投资性行业指数，并以巨潮 1000 指数为样本空间，编制发布 10 条巨潮行业指数，填补了深证系列和巨潮系列投资性行业指数的空白。

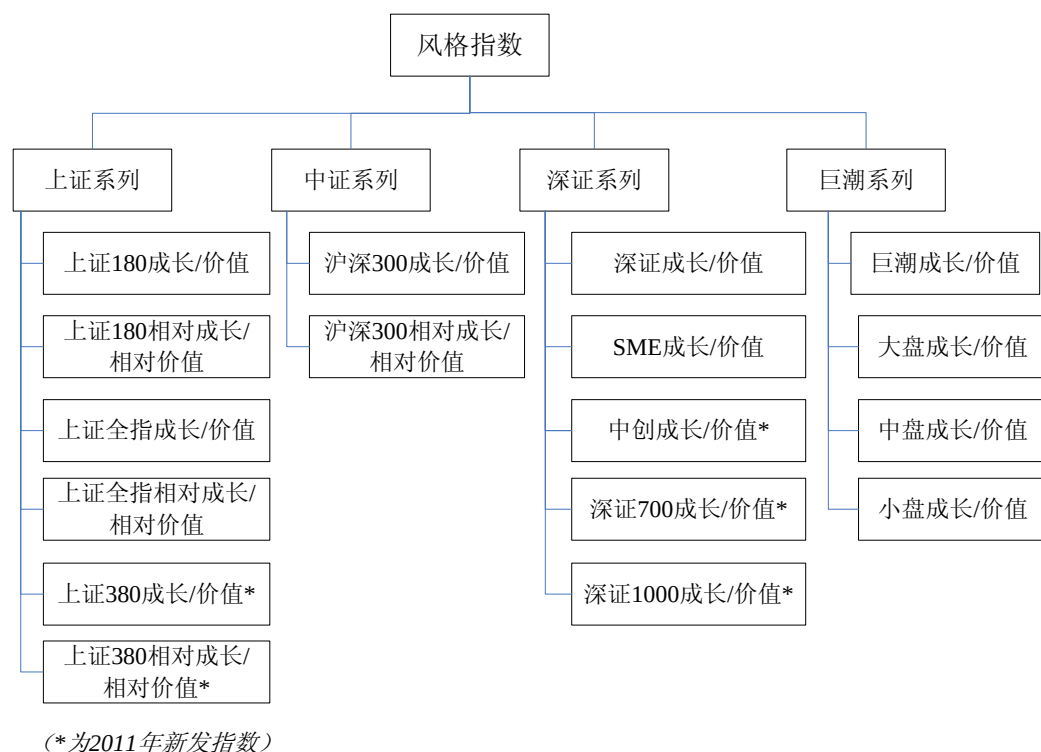
3、风格指数

风格指数以规模指数为母体，依据成长、价值因子构建而成，反映市场的成长和价值特征。

中证指数公司 2011 年基于上证 380 发布了 380 成长/价值、380 相对成长/相对价值指数。至此，中证系列已基于沪深 300，上证系列已基于上证 180、上证全指编制了成长/价值、相对成长/相对价值风格指数。

2011 年随着中创指数体系的建立和深证规模指数体系的完善，深圳证券信息公司指数事业部分别基于中创 500、深证 700 和深证 1000 编制发布成长/价值指数。至此，除创业板市场外，各层次市场均建立了基于核心规模指数的风格指数，具有了表征不同层次、不同规模的成长、价值型股票的市场标尺。

图 6：各指数系列的风格指数



4、主题指数

主题投资是经济全球化背景下开始流行的一种投资方式，即通过发现经济体的长期发展趋势以及使这种发展趋势产生和持续的驱动因素，将能够受惠的相关产业和上市公司纳入投资范围。主题投资的内容比较宽泛，相应的，主题指数种类繁多。国内两家指数编制机构早期已经发布公司治理、社会责任、红利、TMT、科技、央企、民企、创业成长等独具市场特色的主题指数。深圳证券信息公司指数事业部建立并维护了自主创新、环保、低碳、公司治理、社会责任等近 20 个上市公司主题分类标准，提升了主题指数构建的专业化水平。

2011 年，中证指数公司将产业链指数由中证系列延伸至深证、上证系列，编制发布了深证上/中/下游指数和上证上/中/下游指数，并跟踪国内经济发展的长期趋势，发布高端装备、内地低碳、医药 100、智能资产等多条主题指数，丰富了主题指数体系。

巨潮系列主题指数发布较早，体系较为丰富。2011 年，深圳证券信息公司指数事业部将部分备选样本达到一定规模，且运行平稳、收益性较好的巨潮主题指数扩展至深证系列，编制发布深证地产、深证装备、深证环保、深证大宗 4 条主题指数，使得深市主题投资标的选择更为多样化。

5、策略指数

策略指数是除了传统的只做多的市值加权指数之外的指数，其与其他指数的主要区别在于加权方式的不同或多空交易方式的结合。目前国内的策略指数主要集中于等权重指数和基本面加权指数。等权重指数为样本股赋予相同的初始权重，能有效缓解少数股票或行业权重过大的问题。基本面加权指数根据公司的净资产、销售收入、现金流、分红等基本面指标来确定样本公司的权重，以期获得稳定的长期投资超额收益。

2011 年，中证指数公司将基本面指数延伸至上证系列，发布上证基本面 200、300、500 指数。进一步扩大等权重指数的覆盖面，发布上证 180、沪深 300、中证 500、上证大盘的等权重指数，以及上证 180 和沪深 300 的行业分层等权重指数。

深圳证券信息公司指数事业部开发了基于深证 100、深证 300、中小板指和创业板指 4 条深市核心指数的等权重指数系列，进一步挖掘核心指数的价值与潜力，拓展核心指数的产品链。

表 2：各指数系列的策略指数

上证系列（18 条）		中证系列（10 条）	深证系列（7 条）	巨潮系列（2 条）
信息等权	大盘等权*	基本面 50	深 100EW*	南方低碳 分析师指
电信等权	380 等权*	基本面 200	深 300EW*	
能源等权	180 等权*	基本面 400	中小板 EW*	
材料等权	180 分层*	基本面 600	创业板 EW*	
工业等权	上证 F200*	等权 90	深证 F60	
可选等权	上证 F300*	300 分层*	深证 F120	
消费等权	上证 F500*	500 等权*	深证 F200	
医药等权	沪财中小*	300 等权*		
金融等权		财富大盘		
公用等权		银河 99		

（*为 2011 年新发指数）

6、基金指数

近年来，上市基金产品发展较快，形成了一定规模。截至 2011 年 11 月 1 日，深交所上市基金（乐富基金）共有 140 只产品，场内资产规模合计 1247 亿元；上交所上市基金 35 只，资产规模合计 821 亿元。ETF 作为主要的上市基金品种，资产规模达到 824 亿，约占市场规模总量的 40%；成交金额为 32.75 亿，

约占市场成交总额的 66%。为全面反映沪深两市所有上市基金及 ETF 的二级市场整体走势，深圳证券信息公司指数事业部发布了深证乐富基金指数、深证 ETF 指数、巨潮上市基金指数、巨潮 ETF 指数 4 条上市基金综合指数。

（三）2011 年指数发展特点

目前，国际上规模、综合、行业、风格、主题、策略指数历经多年发展，都形成了规模庞大的分支。在国内，各类指数发展的起点不同，受市场发展阶段、投资需求变化等市场环境的影响，发展速度也不一样。至 2011 年，各类指数呈现出不同的发展特点。

1、规模指数体系框架基本建立

规模指数作为指数体系的一个重要的、基础性的指数类别，在指数产业发展的初期阶段发展最快，发布数量最多。随着对市场规模的不断覆盖，发展空间渐趋饱和。至 2011 年，上证指数、深证指数、中证指数、巨潮指数都建立了较为系统的规模指数体系框架。中小板、创业板的总体规模和内部结构正处于快速发展变化之中，规模指数的构建还有很大潜力。

固定数量法和市值覆盖法是国际上规模指数构建的两种主要方法，国内规模指数以固定样本数量的成份指数为主。深圳证券信息公司指数事业部 2011 年发布中小板基础市场指数，是市值覆盖法应用于国内规模指数编制的首次尝试。

2、风格指数依托规模指数稳步增长

随着我国资本市场的完善，市场有效性不断提高，成长和价值指数的风格收益区分度逐渐增强，风格指数和风格指数产品取得了较快发展。风格指数一般基于规模指数开发。随着规模指数体系的不断完善，风格指数的数量在稳步增长，2008 年底为 4 条，2009 年底为 10 条，2010 年底为 24 条，目前达到 34 条。

3、行业指数大幅充实并向纵深推进

2011 年，国内两家机构新发布 4 套共 40 条行业指数，上证、深证、中证、巨潮系列均建立了一至多套行业指数，行业指数体系得到大幅充实。从发展趋势看，一是围绕重点指数开发派生行业指数，上证 380 行业指数和巨潮 1000 行业指数均为此类；二是对行业分类进行细分、重组或整合，开发细分行业指数、超

行业指数和跨行业指数；三是采用新型行业分类标准，开发适合中国市场特征的行业指数，深圳证券信息公司指数事业部已开展自主行业分类标准研究工作。

4、主题指数进入快速发展期

主题指数是标普、MSCI、富时等国际主要指数编制机构指数体系的重要分支，也将是国内指数未来拓展的主要领域之一。主题指数在国内指数体系占据着重要地位，截至 2011 年 11 月底，主题指数累计发布 111 只，占总数 32%，居各类指数之首。在 2011 年新发布指数中，主题指数 29 只，占 27%，仅次于行业指数。

我国正处于经济发展方式转变的关键时期，伴随着经济结构转型和政策调整，市场热点转换频繁，结构性投资机会不断涌现，市场对主题指数的需求迅速提升。在此背景下，区域振兴、能源、消费、医药、大宗商品、红利、战略性新兴产业、环保低碳、可持续发展等投资热点不断涌现，为我国主题指数的大力发展提供了重要的支撑，主题指数将进入快速发展期。

5、策略指数研发取得突破性成果

近年来，国内指数编制机构紧跟国际指数创新的步伐，加大了对策略指数的研发力度。2011 年策略指数研发成效显著，发布数量达到了 15 只，占历年累计总数的 40%。

策略指数的主要发展方向有：非市值加权策略、杠杆/多空策略、动态多资产配置策略等。目前国内采取非市值加权策略的基本面指数和等权重指数已形成了较为成熟的编制技术，多空策略指数的研究尚处于起步阶段，但也已取得一定突破。中证指数公司于 2011 年发布的沪深 300 富国 130/30 多空策略指数（线下计算），是国内首只杠杆策略指数。深圳证券信息公司在 130/30 策略指数、财务加权策略指数的研究方面取得了重要进展。

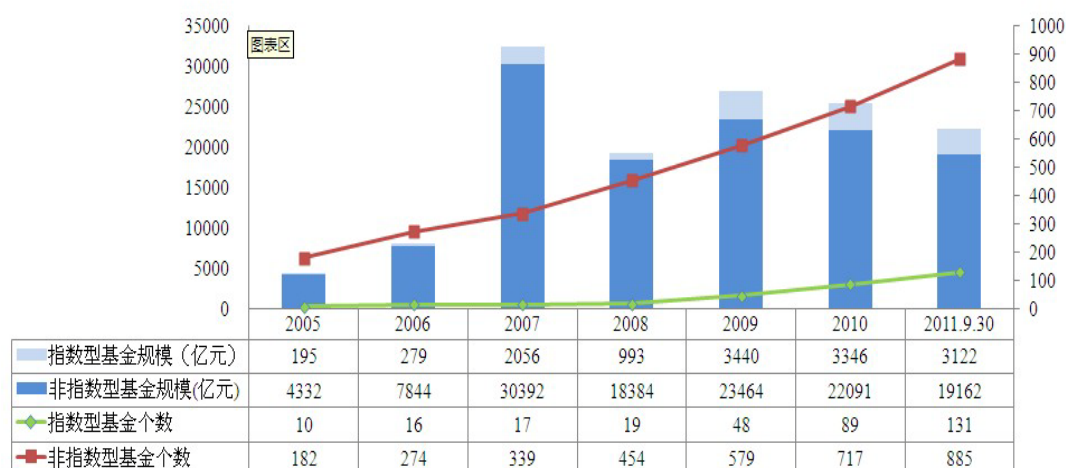
二、指数基金发展情况及分析

（一）指数基金发展概况

2011 年，中国证监会将指数基金审核通道单列，提高了基金公司开发指数产品的积极性，指数基金产品发行数量创历年新高。据目前市场公开信息统计，全年发行跟踪 A 股市场的指数基金 49 只。截止 2011 年三季度，我国指数基金

总计 131 只（不含 QDII），占有基金数量的 13%；资产规模为 3122 亿元，占到所有基金资产规模的 14%。

图 7: 历年中国指数基金资产规模



数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

2011 年发行的指数基金产品在市场覆盖广度和产品开发深度上都取得了重要进展，规模类、主题类、行业类和风格类指数基金等均取得突破，为市场提供多样化的被动投资品种选择。其中，创业板 ETF 及其联接基金的成立填补了创业板指数基金产品的空缺，上证综指 ETF 的成立开创了基于大数量样本指数开发 ETF 的新模式。今年，新发行指数基金总体情况如下：

1、跟踪深圳市场的指数基金数量和资产规模占比较大

从标的指数所属市场来看，2011 年前三季度成立的指数基金中，跟踪沪深跨市场指数的有 8 只，资产规模 75 亿元；跟踪上证单市场指数的有 15 只，资产规模为 68 亿元；而跟踪深证单市场指数的基金数量最多，共有 19 只，资产规模达到 93 亿元。

表 3: 2011 年新成立指数基金按跟踪市场分类比较

	产品数量（只）	数量占比	资产规模（亿元）	资产规模占比
跟踪深证指数的指数基金	19	45%	93	39%
跟踪跨市场指	8	19%	75	32%

数的指数基金				
跟踪上证指数的指数基金	15	36%	68	29%

数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。截止 2011 年基金三季报。

2、跟踪标的指数多为规模指数和主题指数

2011 年新成立的指数基金中，跟踪规模指数的基金产品数量最多，为 16 只，资产规模达到 86 亿元；其次是跟踪主题指数的基金产品，数量为 15 只，规模为 77 亿元；跟踪策略指数和风格指数的基金分别为 7 只和 4 只，资产规模分别为 51 亿元和 21 亿元。

表 4: 2011 年新成立的指数产品按指数类别比较

	产品数量（只）	数量占比	资产规模（亿元）	资产规模占比
规模	16	38%	86	36%
主题/行业	15	36%	77	33%
策略	7	17%	51	22%
风格	4	10%	21	9%

数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。截止 2011 年基金三季报。

3、ETF 成为指数基金的主要产品类别

2011 年以来，有 17 只 ETF 成立，资产规模达到 86 亿元，同时发行的 16 只 ETF 联接基金资产规模达到 68 亿元，两者合计数量占比达到 79%，资产规模占比达到 66%。期间发行的分级指数基金与 LOF 指数基金 4 只，资产规模占比 15%。

表 5: 2011 年新成立指数产品按产品类别分类比较

	产品数量（只）	数量占比	资产规模（亿元）	资产规模占比
普通指数基金	21	50%	112	48%
ETF	17	40%	86	37%
分级指数基金	2	5%	27	11%
LOF 指数基金	2	5%	10	4%

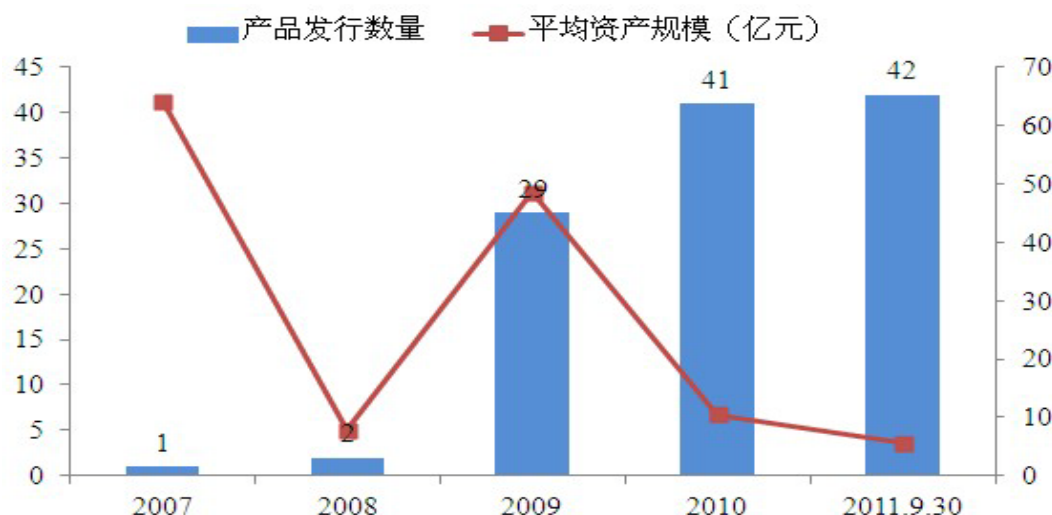
数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。截止 2011 年基金三季报。

（二）2011 年指数基金发展特点

1、指数基金发行数量创历年新高

近十年，我国指数基金经历了由起步到缓慢成长，再到快速发展的几个阶段。2002 年国内第一只指数型基金成立，2003 至 2006 年间，国内有 15 只指数型基金成立，而 2007 至 2008 年仅有 3 只指数基金成立。2009 年，由于指数基金的业绩表现优异，被动式投资逐步被市场认可，指数基金数量和资产规模均出现大幅增长，当年成立指数基金 29 只，基金平均资产规模 48 亿元。2010 年，成立指数基金 41 只，基金平均资产规模下降至 11 亿元，而 2011 年前三个季度指数基金的成立数量超过 2010 年，达到 42 只，但基金平均资产规模再度下降至 6 亿元。

图 8：历年成立指数基金数量和平均资产规模

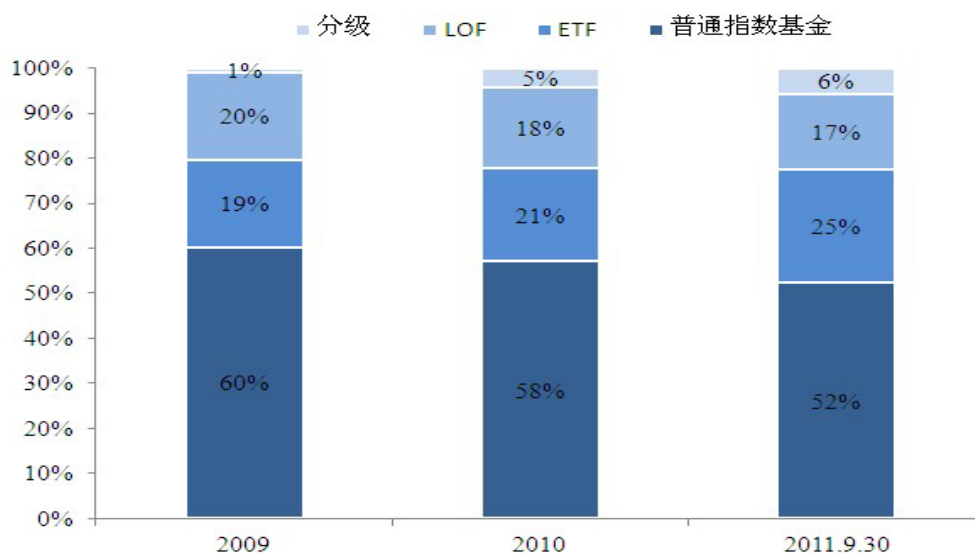


数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

2、ETF 和分级基金资产规模占比不断上升

2009 年至 2011 年间，ETF 资产规模由 662 亿元上升至 786 亿元，资产规模占指数基金比例由 19% 上升至 25%；分级指数基金资产规模由 33 亿元发展到 178 亿元，资产规模占比由 1% 上升至 6%。与此同时，普通指数基金和 LOF 的资产规模出现不同程度的下降，普通指数基金资产规模占比由 60% 下降至 52%，LOF 指数基金资产规模占比由 20% 下降至 17%。

图 9：历年指数基金资产规模占比（以产品类型分类）

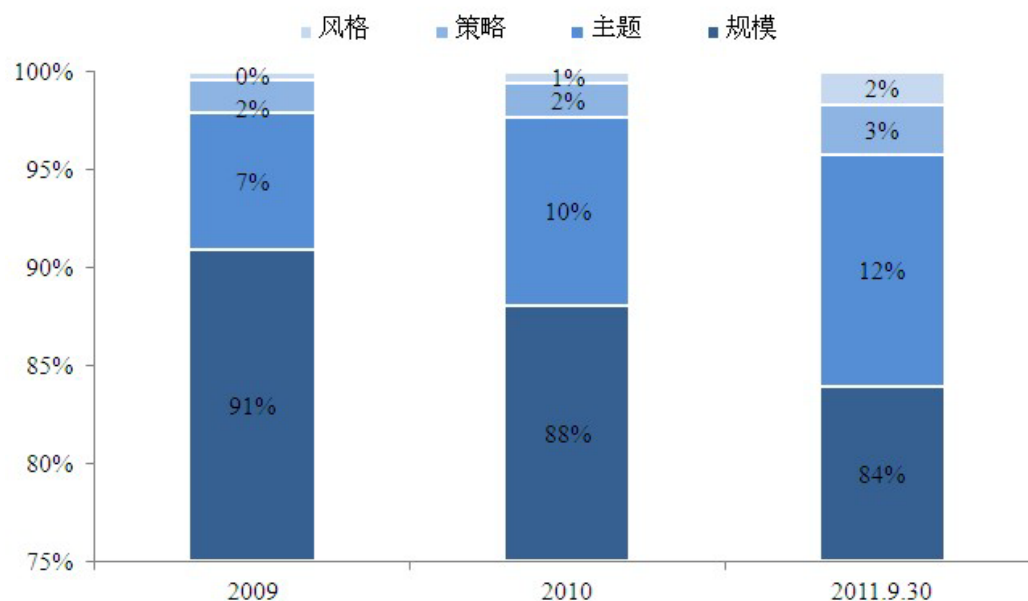


数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

3、跟踪标的由规模指数向主题等类别指数延伸

规模指数兼具市场标尺和投资标的功能，是指数基金跟踪的主要标的。近年来，国内指数基金的跟踪标的以规模指数为主，但出现向主题指数、策略指数和风格指数延伸的趋势。其中，跟踪主题指数的基金资产规模占比上升明显，跟踪策略和风格指数的基金资产规模占比较小。2011 年基金三季度报数据显示，规模类指数基金资产规模为 2619 亿元，占指数基金总体资产规模的 84%；主题类指数基金资产规模 367 亿元，占 12%；策略类指数基金 80 亿元，占 3%；风格类指数基金 53 亿元，占 2%。

图 10：历年指数基金资产规模占比（以指数类型分类）

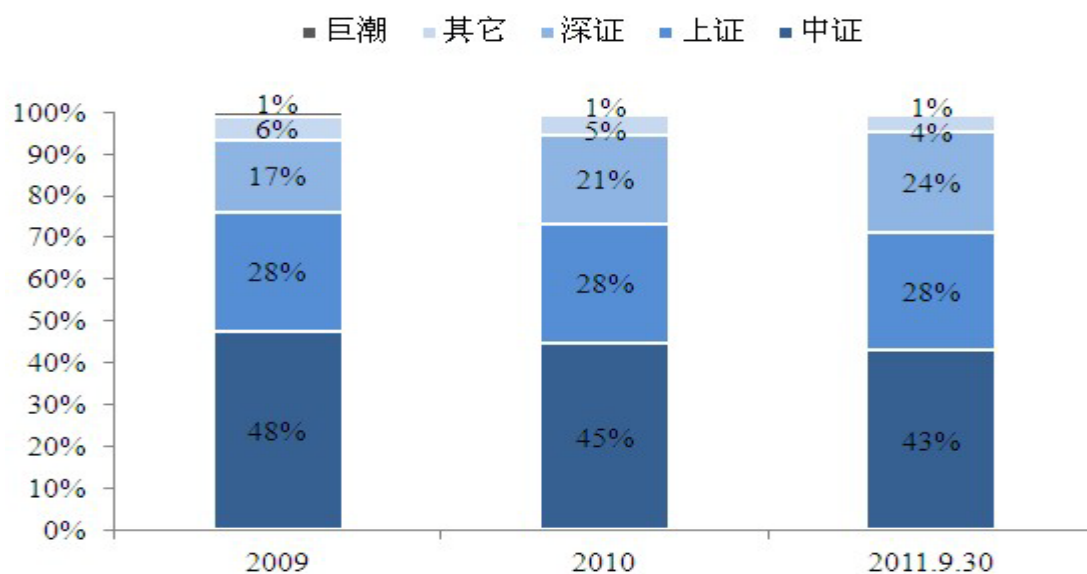


数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

4、跟踪深证系列的指数基金规模占比持续增长

自 2009 年指数基金进入快速发展期，跟踪深证系列的指数基金的资产规模占比一直保持稳步增长，由 2009 年的 17% 上升至 2010 年的 21%，截至 2011 年基金三季报，资产规模占比增至 24%。同期，跟踪上证系列和巨潮系列的基金资产规模占比基本维持不变，而跟踪中证系列的基金资产规模占比出现小幅下滑，资产规模占比由 48% 降至 43%。

图 11：历年指数基金资产规模占比（以指数所属市场分类）

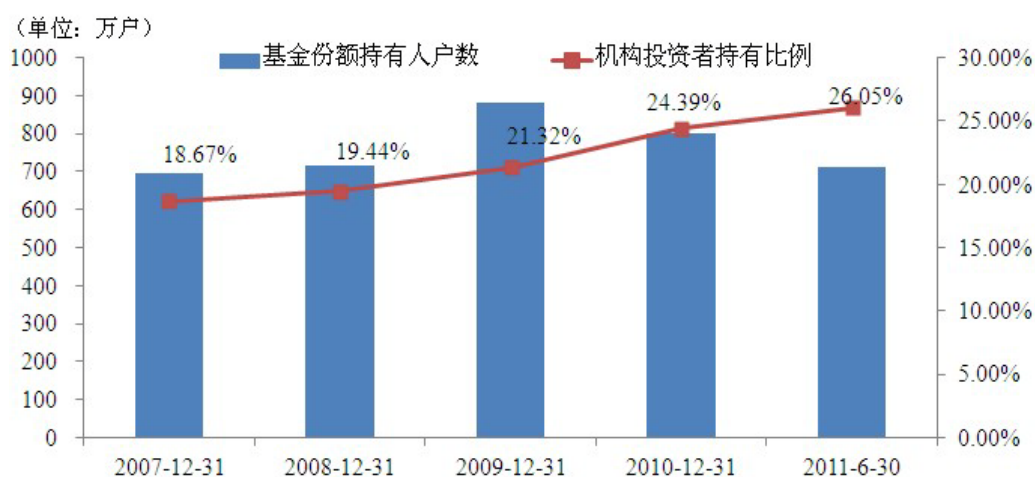


数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

5、机构投资者持有指数基金比例逐年提高

以 2007 年前成立的 16 家指数基金产品为统计对象，基金份额持有人户数在近两年呈现下降趋势，从 2009 年的 879 万下降至 2011 年基金中报的 713 万。与此同时，指数基金份额中机构投资者持有比例却逐年上升，由 2007 年平均 19% 上升至 2011 年平均 26%，机构投资者对指数化投资的认同度不断提高。

图 12: 基金份额持有人户数和机构投资者持有比例



数据来源：深圳证券信息公司指数事业部，机构投资者持有比例采用算术平均进行计算。

（三）2011 年指数基金收益比较分析

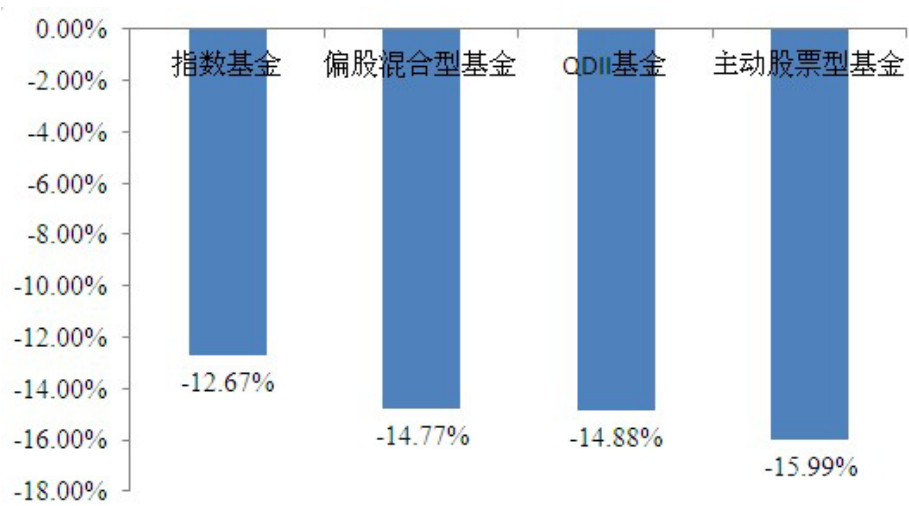
近年来，我国指数基金在收益方面的优势开始逐渐体现，已形成了一批具有市场影响力的指数基金产品。2007 年和 2009 年，深证 100ETF 分别获得 187% 和 114% 的年度收益，均在当年开放式基金业绩排名中名列第四。2007 年 1 月 1 日至 2011 年 10 月 31 日，市场经历了一轮大牛市和四年熊市，期间中小板 ETF 累计收益 109%，战胜了同期可比的 91% 股票型基金。

1、2011 年股票型基金整体收益比较

2011 年，受国内外诸多不利因素影响，市场整体震荡下跌，指数基金均出现不同程度的下跌。将 2011 年以前成立的基金分为四大类，其中指数基金 89 只、主动股票型基金 236 只、QDII 基金 27 只及偏股混合型基金 125 只，数据统计显示，截至 2011 年 10 月 31 日，指数基金平均跌幅 12.67%，而偏股混合型基金平均跌幅 14.77%，QDII 基金平均跌幅 14.88%，主动股票型基金平均跌幅

15.99%。指数基金平均收益略好于主动股票型基金。

图 13: 2011 年各类型基金整体收益比较（截至 2011.10.31）

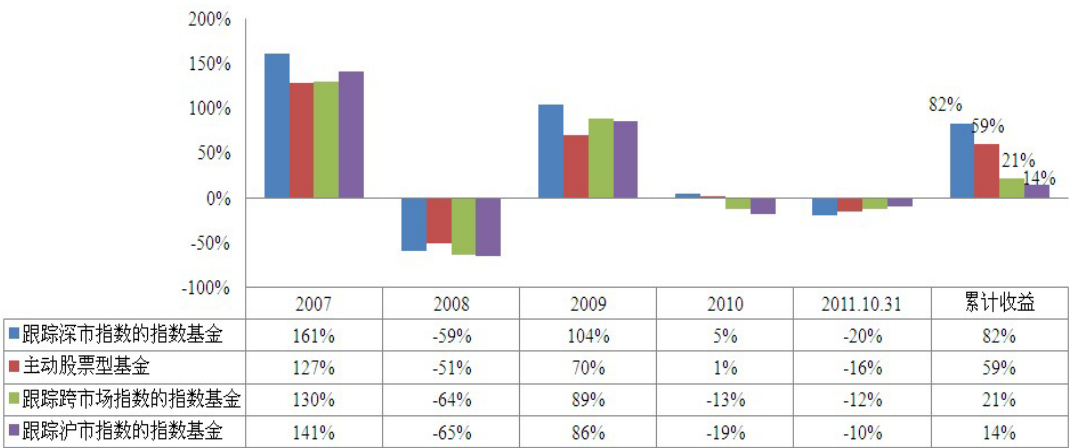


数据来源：深圳证券信息公司指数事业部；WIND。

2、不同市场的指数基金收益比较

以 2007 年以前成立的指数基金为样本，按照指数基金跟踪市场划分为三类，即跟踪深市指数的指数基金 3 只，跟踪沪市指数的指数基金 5 只，跟踪跨市场指数的指数基金 5 只。与 67 只具有可比数据的主动股票型基金进行比较，自 2007 年至 2011 年 10 月 31 日，跟踪深市指数的指数基金累计收益为 82%，高于同期其它市场的指数基金及主动股票型基金。

图 14: 不同市场指数基金及股票型基金收益比较



数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

4、不同风格的指数基金收益

以 2007 年前成立的指数基金为统计样本，按照指数基金不同风格类型划分为四类，即大盘股指数基金 10 只，中盘股指数基金 2 只，小盘股指数基金 1 只，红利主题指数基金 1 只。数据显示，近五年来，小盘股指数基金收益和中盘指数基金收益较高，累计收益分别为 109%、68%，高于其它风格的指数基金。

图 15: 不同风格指数基金及股票型基金收益比较



数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

三、指数及指数化投资几点思考

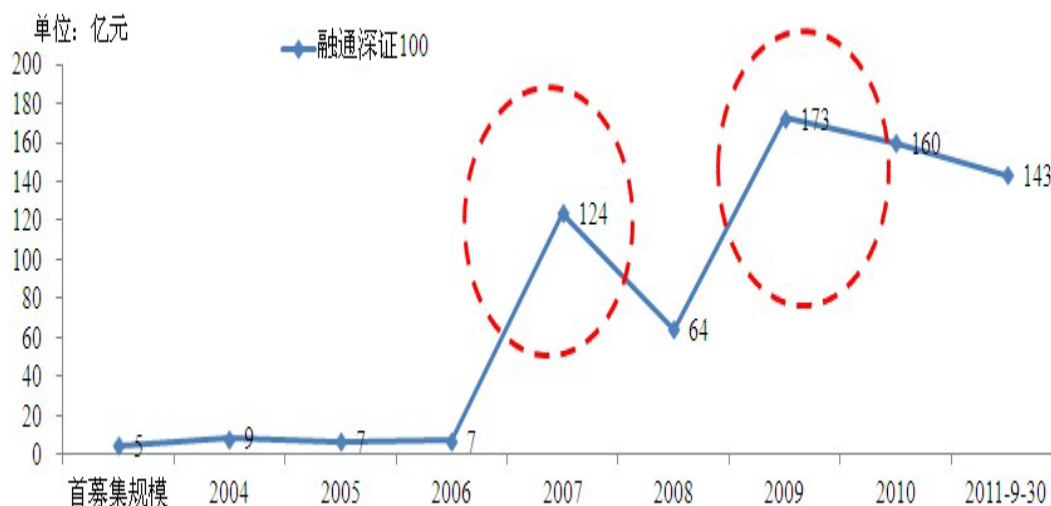
近五年，指数基金的产品数量和资产规模大幅增长，部分基金公司或凭借先发优势，或依靠产品创新和加强营销，在指数化产品方面已经建立一定领先地位。与此同时，越来越多的基金公司开始重视指数产品开发，加快了指数化产品的布局。但是，基金公司正面临规模指数稀缺、指数化产品竞争日益加剧、指数产品同质化、指数基金首发规模下降等诸多问题，如何在当前指数基金竞争格局中发挥自身优势，做大做强指数产品，值得业内思考。

1、业绩是指数基金规模增长的驱动力

指数化投资是分享市场发展的手段。业绩回报始终是投资者选择基金产品的重要标准，收益高的指数基金易于吸引更多投资者，从而做大指数基金规模。2003 年融通深证 100 指数基金首募规模仅 5 亿元，此后 3 年规模变化不大，受益于 2007 年及 2009 年深证 100 指数优异的收益表现，融通深证 100 指数基金迎来两

次爆发式增长，2007 年资产规模达到 124 亿元，相比 2006 年增长 1671%，2009 年资产规模 173 亿元，相比 2008 年增长 170%。

图 16: 融通深证 100 指数基金资产规模发展变化



数据来源: 深圳证券信息公司指数事业部。

2、指数化投资对基金行业的影响逐渐显现

近年来，指数基金的资产规模在市场状态不佳的情况下继续保持增长，成为基金行业的亮点之一。2007 年至 2011 年三季度，基金行业整体资产规模从 3.2 万亿元下降至 2.2 万亿元，减少 31%，而指数基金资产规模却从 2007 年 2056 亿上升至 3122 亿，增长 52%。

指数化产品已成为改变基金市场地位，提升基金公司竞争能力的重要手段。截至 2011 年 9 月底，前十大基金公司的指数基金资产规模已占其基金总资产规模的 20%，其中总规模排名第二的易方达，指数基金资产规模占比高达 42%。

表 6: 排名前十基金管理公司资产规模比较

排名	扣除指数基金规模排名	基金管理人	基金资产规模(亿元)	指数基金规模 (亿元)	指数基金资产规模占比
1	1	华夏	1899	426	22%
2	6	易方达	1352	561	42%
3	2	嘉实	1328	305	23%
4	3	南方	1081	130	12%
5	4	博时	1075	128	12%

6	5	广发	963	75	8%
7	7	大成	772	99	13%
8	9	华安	673	153	23%
9	10	银华	653	174	27%
10	8	富国	628	51	8%
合计			10424	2101	20%

数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

3、指数化投资需寻求新的突破

经过近几年快速发展，市场已初步形成少数基金公司与少数规模指数占据较大市场份额的格局。目前指数基金资产主要集中在沪深 300、深证 100、深成指、上证 50、上证 180 和中证 500 等指数，跟踪上述指数的指数基金占有所有指数基金资产规模的 70%。基金公司对规模指数需求仍很强烈，但规模指数稀缺性日益凸显，基金先发优势比较明显。

表 7：主要指数跟踪产品数量及规模情况（2011.9.30）

跟踪指数	产品数量	资产规模（亿元）	资产规模占比
沪深 300	21	1006	32%
深证 100	5	481	15%
上证 50	3	386	12%
上证 180	3	139	4%
中证 500	4	89	3%
深证成指	5	77	2%
合计	41	2178	70%

数据来源：深圳证券信息公司指数事业部。

指数运行的驱动力来自基础市场。与成熟市场相比，中国股票市场具有高成长的特征。近年来，沪深交易所 IPO 数量在全球交易所中名列前茅，在融资金额、上市公司数量和成交金额等指标上排名不断攀升，正进入全球主要交易所的行列。公司成长是价值投资源泉，相比成熟市场，我国指数型基金仍有较大的发展空间。

一是挖掘指数化投资广度。从 A 股市场整体来看，指数基金的资产净值占市场流通市值为 1.7%，在中小板市场和创业板市场，指数基金资产规模占市场流通市值的比例仅为 0.37%和 0.32%。中小板指数是近 7 年来回报最好的指数之

一，创业板指数是未来最具成长潜力的指数之一，相关指数基金的数量和规模发展空间较大。从指数基金类别来看，美国市场的行业 ETF 占比为 23%，而中国行业 ETF 几近空白。此外，主题指数也具有较大的发展空间。

二是拓展核心指数深度。尽管核心指数基金已形成明显的先发优势，但核心指数的品牌效应也为后续指数基金的开发提供了有利条件。2010 年发行的银华深证 100 指数基金是产品深度挖掘的成功案例。在已有三只跟踪深证 100 指数基金的前提下，银华深证 100 指数基金通过分级机制适应不同的市场趋势，目前资产规模相比 2010 年首发规模增长 203%，已成为深受投资者欢迎的指数化产品。另一方面，通过拓展现有核心指数的派生指数，如等权重指数、策略增强指数、波动率加权指数等，提供更为丰富的投资工具。自 2008 年 12 月 31 日至 2011 年 10 月 31 日，相比其母指数，深证 100 等权重指数与中小板等权重指数的超额收益分别为 25%与 49%。