

指数成分调整对个股的影响

——指数专题研究之七

相关研究

《指数专题研究之六——指数成份股调整对相关个股的影响测算》

发表日期（2008/12/18）

- 指数基金以尽可能的跟踪指数为目标，指数成分的调整必然会带来以对应指数为标的的基金投资组合的调整。随着国内指数基金规模的不断扩大，指数成分调整给个股带来的影响也就越来越明显。
- 2009年12月14日，上海证券交易所，深圳证券交易所和中证指数有限公司分别发出公告，调整上证50，上证180等上证系列指数，中证100，中证500等中证系列指数，深证100，中小板及巨潮系列指数样本股。以上调整将于2010年1月第一个交易日正式生效。
- 我们考查了在上证50、上证180等主要指数的调整过程中，跟踪这些指数的相关产品可能投向调入成分的资金量，譬如中国建筑潜在的投资资金规模超过20亿。

表 1、 指数调整引起的潜在投资

指数	潜在投资（亿元）	主要个股及需求（亿元）	
上证 50	22.91	中国建筑 7.30	特变电工 5.34
上证 180	3.52	中国建筑 1.24	小商品城 0.31
沪深 300	31.29	中国建筑 10.33	华兰生物 3.59
上证红利	12.63	交通银行 4.56	工商银行 2.25
上证 180 治理	3.37	葛洲坝 0.67	福田汽车 0.53
上证央企 50	1.41	中国建筑 0.71	长江电力 0.7
巨潮 100	0.93	山东黄金 0.15	潞安环能 0.13
深证 100	11.06	苏宁环球 2.88	辰州矿业 2.38
中小板	0.8	远光软件 0.26	科大讯飞 0.25
中证 100	2.32	中国建筑 0.7	新湖中宝 0.43
中证 500	12.23	科华生物 0.55	中华控股 0.52
中证红利	3.11	交通银行 0.42	工商银行 0.48

数据来源：华泰联合证券研究所。

分 析 师

曹传祺

(0755) 8208 0154

caocq@lhqz.com

邵立夫

(0755) 8208 0146

shaolf@lhqz.com

目 录

指数基金规模迅速扩张，调整效应逐渐明显	3
近期的指数调整	3
指数成分股调整的影响	3
跟踪标的：上证 50	4
跟踪标的：上证 180	4
跟踪标的：沪深 300	5
跟踪标的：上证红利	5
跟踪标的：上证 180 治理	6
跟踪标的：上证央企 50	6
跟踪标的：巨潮 100	7
跟踪标的：深证 100	7
跟踪标的：中小板	8
跟踪标的：中证 100	8
跟踪标的：中证 500	9
跟踪标的：中证红利	9
紧密跟随指数成分调整	10
附录	11

指数基金规模迅速扩张，调整效应逐渐明显

据 WIND 数据统计，截至 12 月 15 日，指数基金的总规模已经达到 3560 亿，其中契约型开放式基金占绝大部分，为 3392 亿，而且整个指数基金仍然保持着高速发展的态势。可以预期未来市场上的指数基金将越来越多，标的于某些指数譬如沪深 300 等的基金数量也会大幅增加，从而使得指数成分调整而导致的对个股的影响效应也会更加明显。

近期的指数调整

2009 年 12 月 14 日，上海证券交易所发布公告，调整上证 50、上证 180、上证红利等指数样本股。其中上证 180 指数更换 16 只股票，上证 50 指数更换 5 只股票，上证红利指数更换 10 只股票，上证 180 治理更换 8 只股票。

深圳证券交易所公告调整深证成份指数、深证 100 指数、中小板指数等深证系列指数样本，同时巨潮系列指数也作出部分调整。

中证指数有限公司也公告沪深 300 指数、中证 100 指数、中证 500 指数、中证香港 100、中证海外内地股等指数样本股，沪深 300 风格指数，沪深 300 行业等指数随之进行相应调整。

上述调整均在 2010 年 1 月第一个交易日正式生效。完整调整名单见附录。

我们考察了作为指数基金主要跟踪对象的上证 50、上证 180、沪深 300、上证红利、上证 180 治理、上证央企 50、巨潮 100、深证 100、中小板、中证 100、中证 500 和中证红利的调整情况。

截止 12 月 15 日，调整的总体情况如下表所示

表 2、指数调整总体情况			
指数	调入数量	调入样本流通市值和(亿元)	与原指数总市值比(%)
上证 50	5	1854	2.84%
上证 180	16	1807	2.11%
沪深 300	16	1745	1.63%
上证红利	10	24394	116.80%
上证 180 治理	8	1045	1.68%
上证央企 50	2	1235	2.41%
巨潮 100	9	2721	3.32%
深证 100	6	629	3.46%
中小板	4	104	2.27%
中证 100	7	1835	2.25%
中证 500	50	2247	10.30%
中证红利	20	25962	154.18%

数据来源：华泰联合证券研究所。

指数成分股调整的影响

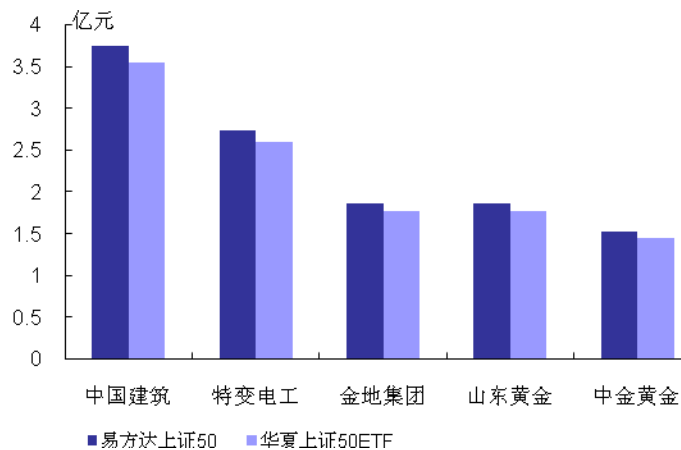
指数基金的性质决定了它将随着标的指数的调整而调整，被调出指数的股票

将会被基金卖出，而被调入的股票会被基金买入。基金的这种行为因此会对个股产生一定的影响，尤其是对调入指数的股票，会形成较为正面的作用。本文因此也将研究重点放在被调入的股票的潜在需求上。

跟踪标的：上证 50

跟踪上证 50 的基金主要有易方达上证 50 和华夏上证 50ETF，这两只基金的可投资资金大约为 512.08 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 22.91 亿左右，其中中国建筑为 7.30 亿，特变电工为 5.34 亿。

图 1、标的上证 50 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

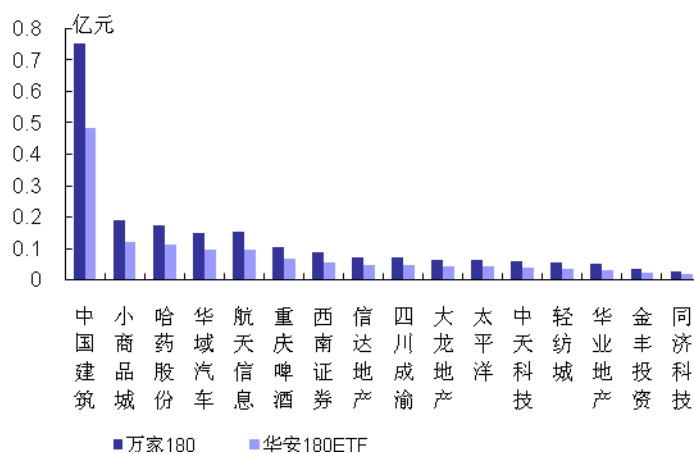


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：上证 180

跟踪上证 180 的基金主要有万家 180 和华安 180ETF，这两只基金的可投资资金大约为 118.68 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 3.52 亿左右。其中中国建筑的规模最大，达到 1.24 亿元。

图 2、标的上证 180 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

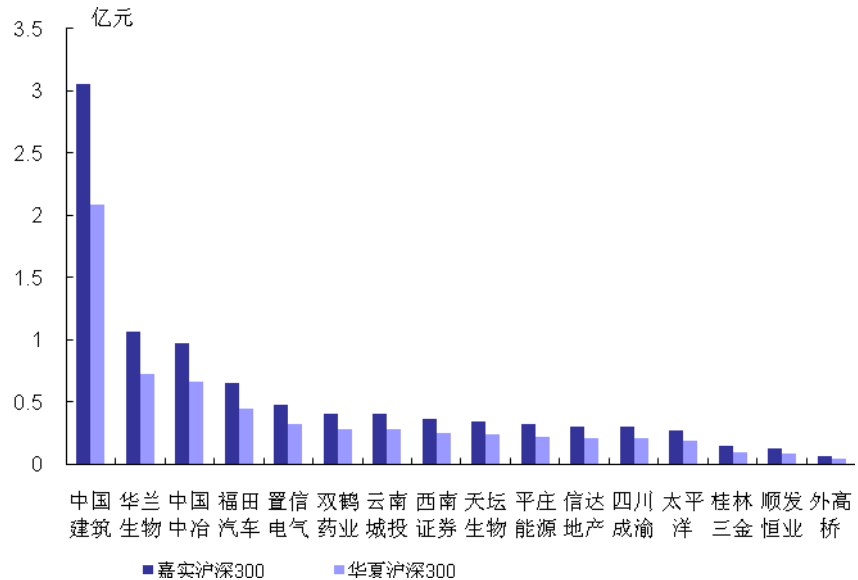


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：沪深 300

跟踪沪深 300 的基金数量比较多，其中规模比较大的是嘉实沪深 300，华夏沪深 300 等，这些基金的可投资资金总额在 1314 亿左右，新调入成分股的潜在投资规模约为 31.29 亿，其中中国建筑、华兰生物，中国中冶潜在投资规模分别约为 10.33 亿元、3.59 亿元和 3.29 亿元。

图 3、最大两只标的沪深 300 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

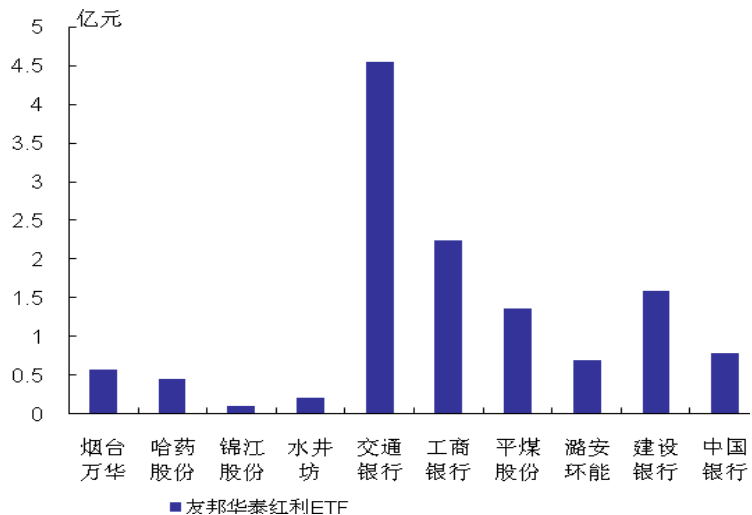


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：上证红利

跟踪上证红利的基金主要有友邦华泰红利 ETF，可投资资金大约为 54.41 亿。新调入成分股的潜在投资规模在 12.63 亿左右。其中交通银行为 4.56 亿，工商银行为 2.25 亿。

图 4、标的上证红利的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

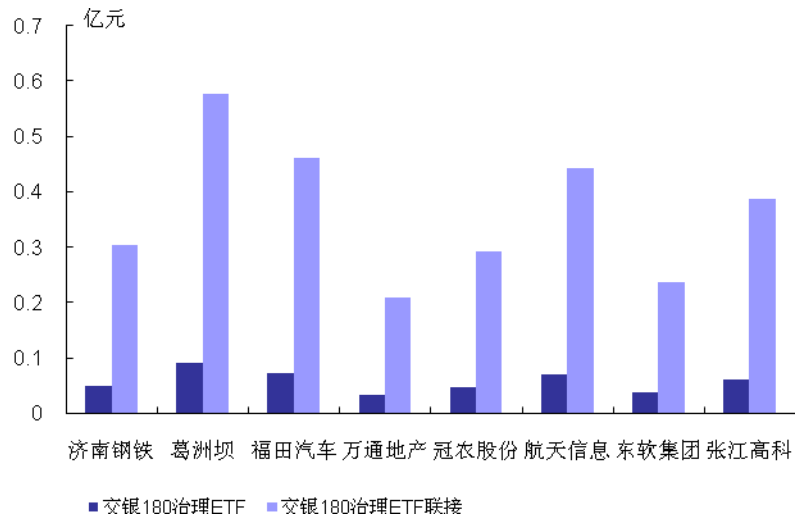


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：上证 180 治理

跟踪上证红利的基金主要有交银 180 治理 ETF 和交银 180 治理 ETF 联接，两只基金的可投资资金总额大约为 75.04 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 3.37 亿左右。

图 5、标的上证 180 治理的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

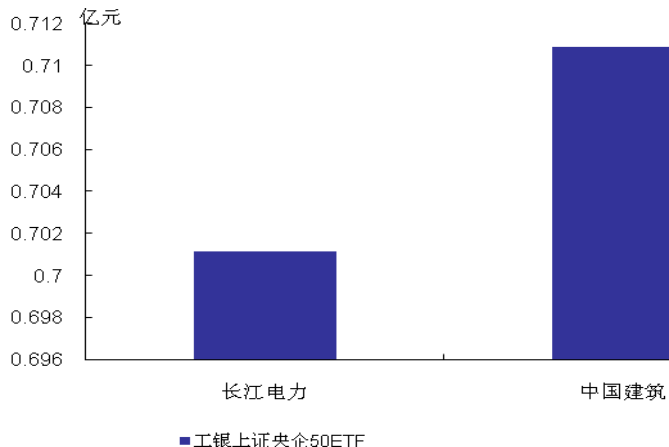


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：上证央企 50

跟踪上证央企 50 的基金主要为工银上证央企 50ETF，总的可投资资金大约为 47.38 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 1.41 亿左右。

图 6、标的中证 500 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

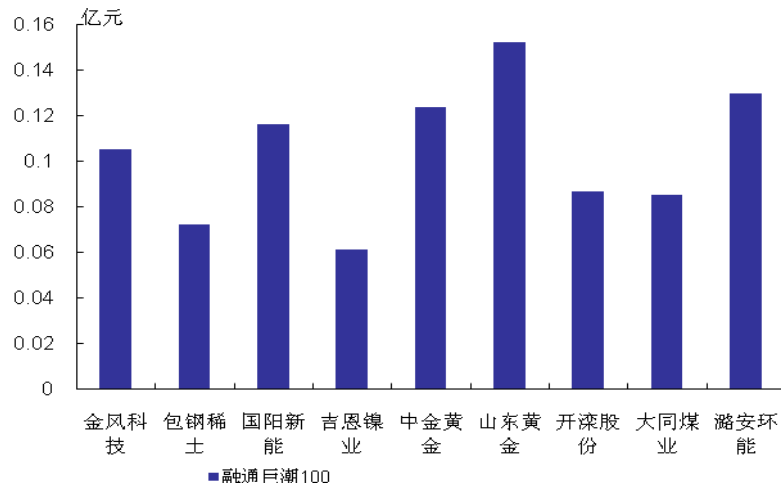


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：巨潮 100

跟踪巨潮 100 的基金主要为融通巨潮 100，有 5% 的现金比例。可以算出可投资资金大约为 31.46 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 0.93 亿左右。

图 7、标的巨潮 100 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

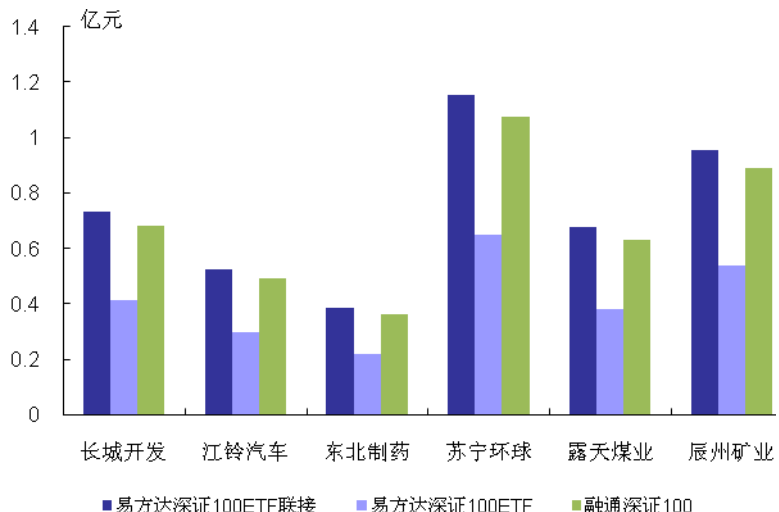


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：深证 100

跟踪深证 100 的基金主要为易方达深证 100ETF、易方达深证 100ETF 联接和融通深证 100，后者有 10% 的现金比例。可以算出可投资资金大约为 425.16 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 11.06 亿左右，其中苏宁环球、辰州矿业潜在投资规模最大，分别约为 2.88 亿元和 2.38 亿元。

图 8、标的深证 100 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

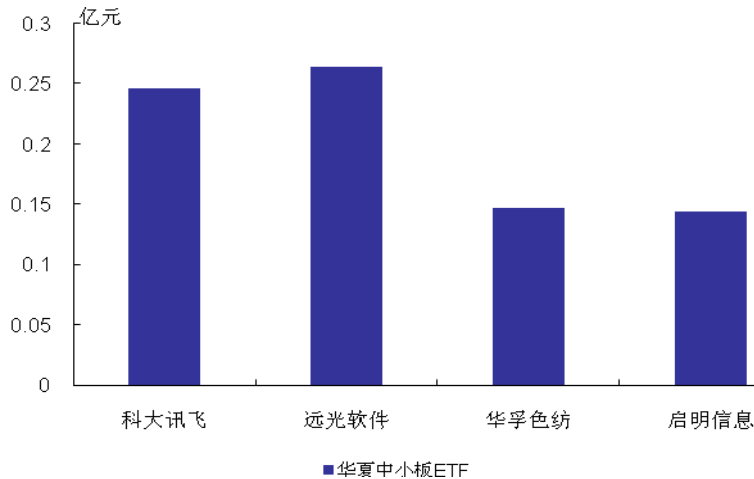


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：中小板

跟踪中小板的基金主要为华夏中小板 ETF，有 5% 的现金比例。可以算出可投资资金大约为 36.73 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 0.81 亿左右。

图 9、标的中小板的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

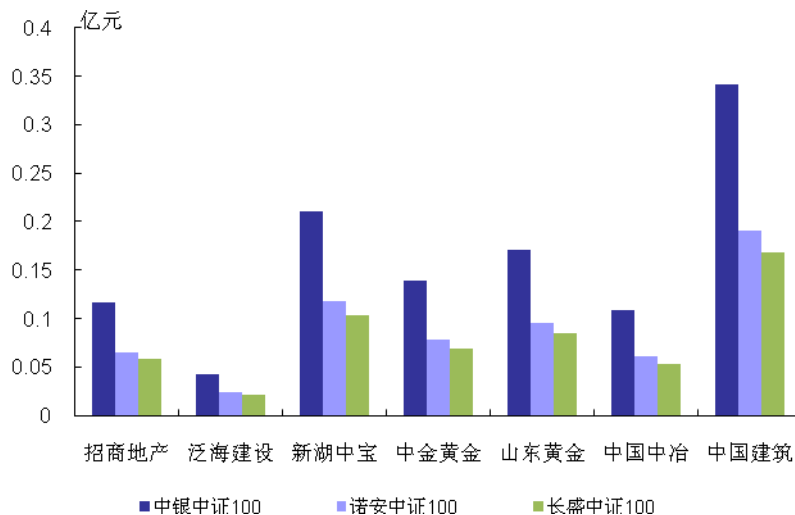


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：中证 100

跟踪中证 100 的基金主要为中银中证 100、诺安中证 100 和长盛中证 100，总的可投资资金大约为 73 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 2.32 亿左右，其中中国建筑最大，为 0.7 亿。

图 10、标的中证 100 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

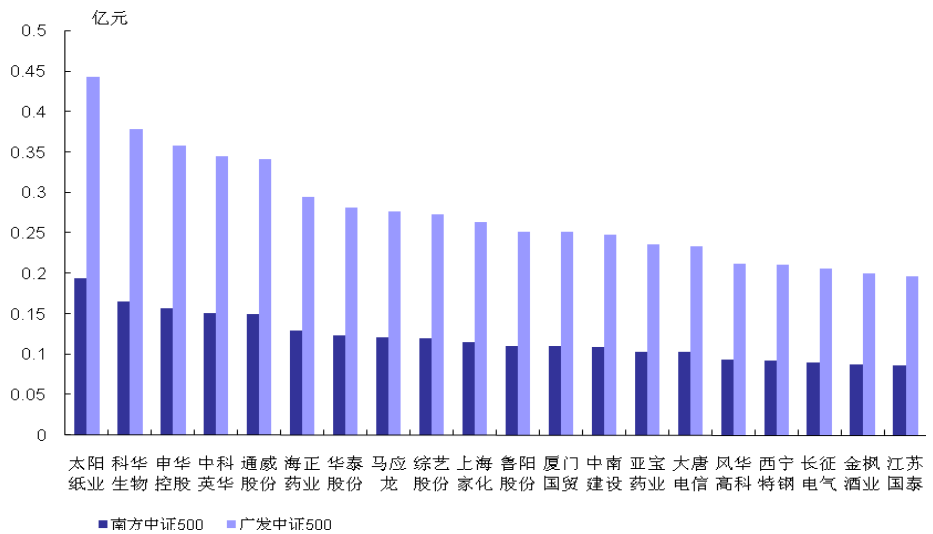


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：中证 500

跟踪中证 500 的基金主要为南方中证 500、广发中证 500，总的可投资资金大约为 119 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 12.22 亿左右。下图是配置规模在前二十名纳入股票的配置情况。

图 11、标的中证 500 的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额

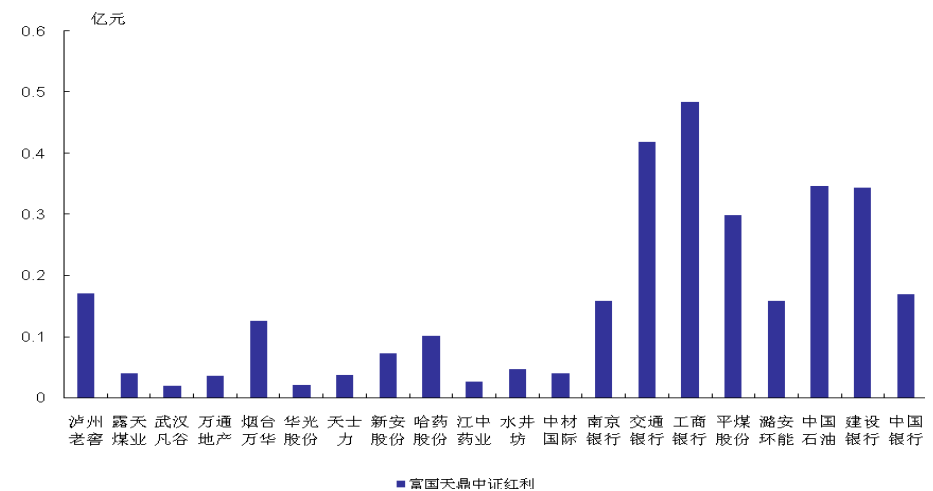


数据来源：华泰联合证券研究所。

跟踪标的：中证红利

跟踪中证红利的基金主要为富国天鼎中证红利，总的可投资资金大约为 8.34 亿。根据调整后的权重测算可以得到新调入成分股的潜在投资规模在 3.1 亿左右。

图 12、标的中证红利的指数基金对新纳入成份的潜在配置金额



数据来源：华泰联合证券研究所。

紧密跟随指数成分调整

随着国内指数基金规模的不断扩大，指数成分调整效应开始越来越明显。准确的预测和分析指数成分调整带来的影响，能够让基金经理以更加灵活的调整投资组合，同时能够发掘潜在的投资机会，结合各种交易技术来获得收益。在此后的报告中，我们会继续关注这个日益明显的效应对中国股市的影响。

附录

表 3、上证 50 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
600601	方正科技	600837	海通证券
600717	天津港	601169	北京银行
600811	东方集团	601186	中国铁建
600881	亚泰集团	601898	中煤能源
600887	伊利股份	601899	紫金矿业

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 4、上证 180 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
600006	东风汽车	600052	浙江广厦
600020	中原高速	600138	中青旅
600075	新疆天业	600150	中国船舶
600098	广州控股	600162	香江控股
600103	青山纸业	600251	冠农股份
600130	波导股份	600376	首开股份
600166	福田汽车	600533	栖霞建设
600186	莲花味精	600643	爱建股份
600267	海正药业	600655	豫园商城
600316	洪都航空	600737	中粮屯河
600350	山东高速	600804	鹏博士
600418	江淮汽车	600816	安信信托
600597	光明乳业	600875	东方电气
600606	金丰投资	601186	中国铁建
600621	上海金陵	601699	潞安环能
600877	中国嘉陵	601898	中煤能源
600884	杉杉股份	601899	紫金矿业
600961	株冶集团	601958	金钼股份

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 5、沪深 300 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
000543	皖能电力	000631	顺发恒业
000629	攀钢钢钒	000780	平庄能源
000725	京东方 A	002007	华兰生物
000912	泸天化	002275	桂林三金
002038	双鹭药业	600062	双鹤药业
002194	武汉凡谷	600161	天坛生物
002269	美邦服饰	600166	福田汽车
600110	中科英华	600239	云南城投
600117	西宁特钢	600369	西南证券
600299	蓝星新材	600517	置信电气
600308	华泰股份	600648	外高桥
600548	深高速	600657	信达地产
600616	金枫酒业	601099	太平洋
600653	申华控股	601107	四川成渝
600770	综艺股份	601618	中国中冶
601005	重庆钢铁	601668	中国建筑

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 6、上证红利指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
600001	邯郸钢铁	600309	烟台万华
600059	古越龙山	600664	哈药股份
600104	上海汽车	600754	锦江股份
600300	维维股份	600779	水井坊
600307	酒钢宏兴	601328	交通银行
600331	宏达股份	601398	工商银行
600418	江淮汽车	601666	平煤股份
600569	安阳钢铁	601699	潞安环能
600808	马钢股份	601939	建设银行
600863	内蒙华电	601988	中国银行

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 7、上证 180 治理指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
600027	华电国际	600022	济南钢铁
600033	福建高速	600068	葛洲坝
600085	同仁堂	600166	福田汽车
600138	中青旅	600246	万通地产
600183	生益科技	600251	冠农股份
600533	栖霞建设	600271	航天信息
600685	广船国际	600718	东软集团
600755	厦门国贸	600895	张江高科

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 8、上证央企 50 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
601998	中信银行	002202	金风科技
600717	天津港	600111	包钢稀土
600690	青岛海尔	600348	国阳新能
600037	歌华有线	600432	吉恩镍业
600029	南方航空	600489	中金黄金
600010	包钢股份	600547	山东黄金
000895	双汇发展	600997	开滦股份
000652	泰达股份	601001	大同煤业
000629	攀钢钢钒	601699	潞安环能

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 9、巨潮 100 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
601998	中信银行	002202	金风科技
600717	天津港	600111	包钢稀土
600690	青岛海尔	600348	国阳新能
600037	歌华有线	600432	吉恩镍业
600029	南方航空	600489	中金黄金
600010	包钢股份	600547	山东黄金
000895	双汇发展	600997	开滦股份

000652	泰达股份	601001	大同煤业
000629	攀钢钢钒	601699	潞安环能

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 10、深证 100 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
002097	山河智能	000021	长城开发
002048	宁波华翔	000550	江铃汽车
000912	泸天化	000597	东北制药
000831	关铝股份	000718	苏宁环球
000707	双环科技	002128	露天煤业
000629	攀钢钢钒	002155	辰州矿业

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 11、中小板指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
002272	川润股份	002230	科大讯飞
002094	青岛金王	002063	远光软件
002035	华帝股份	002042	华孚色纺
002027	七喜控股	002232	启明信息

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 12、中证 100 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
000338	潍柴动力	000024	招商地产
000629	攀钢钢钒	000046	泛海建设
600027	华电国际	600208	新潮中宝
600350	山东高速	600489	中金黄金
600598	北大荒	600547	山东黄金
600717	天津港	601618	中国中冶
601872	招商轮船	601668	中国建筑

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 13、中证 500 指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
000032	深桑达 A	000543	皖能电力
000151	中成股份	000636	风华高科
000419	通程控股	000650	仁和药业
000421	南京中北	000861	海印股份
000504	赛迪传媒	000912	泸天化
000513	丽珠集团	000925	众合机电
000598	蓝星清洗	000961	中南建设
000602	金马集团	000965	天保基建
000666	经纬纺机	002022	科华生物
000695	滨海能源	002025	航天电器
000727	华东科技	002051	中工国际
000815	美利纸业	002078	太阳纸业
000818	ST 锦化	002088	鲁阳股份
000976	春晖股份	002091	江苏国泰

000978	桂林旅游	002106	莱宝高科
002093	国脉科技	002107	沃华医药
002146	荣盛发展	002109	兴化股份
002147	方圆支承	002179	中航光电
002154	报喜鸟	002212	南洋股份
002187	广百股份	002223	鱼跃医疗
002267	陕天然气	002225	濮耐股份
600135	乐凯胶片	002232	启明信息
600156	华升股份	002258	利尔化学
600166	福田汽车	002276	万马电缆
600179	黑化股份	002277	家润多
600215	长春经开	600110	中科英华
600237	铜峰电子	600112	长征电气
600239	云南城投	600117	西宁特钢
600246	万通地产	600198	大唐电信
600279	重庆港九	600267	海正药业
600300	维维股份	600295	鄂尔多斯
600312	平高电气	600308	华泰股份
600358	国旅联合	600315	上海家化
600393	东华实业	600329	中新药业
600422	昆明制药	600351	亚宝药业
600435	中兵光电	600429	三元股份
600486	扬农化工	600438	通威股份
600512	腾达建设	600543	莫高股份
600535	天士力	600551	时代出版
600567	山鹰纸业	600616	金枫酒业
600629	棱光实业	600623	双钱股份
600713	南京医药	600644	乐山电力
600732	上海新梅	600653	申华控股
600740	山西焦化	600743	华远地产
600746	江苏索普	600755	厦门国贸
600814	杭州解百	600770	综艺股份
600821	津劝业	600818	中路股份
600823	世茂股份	600993	马应龙
600883	博闻科技	601005	重庆钢铁
600965	福成五丰	601008	连云港

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

表 14、中证红利指数样本股调整名单

调出名单		调入名单	
证券代码	证券名称	证券代码	证券名称
000060	中金岭南	000568	泸州老窖
000089	深圳机场	002128	露天煤业
000429	粤高速 A	002194	武汉凡谷
000709	唐钢股份	600246	万通地产
000767	漳泽电力	600309	烟台万华
000778	新兴铸管	600475	华光股份
000828	东莞控股	600535	天士力
000878	云南铜业	600596	新安股份
000911	南宁糖业	600664	哈药股份
000916	华北高速	600750	江中药业
000937	金牛能源	600779	水井坊
600012	皖通高速	600970	中材国际
600104	上海汽车	601009	南京银行
600331	宏达股份	601328	交通银行
600409	三友化工	601398	工商银行
600418	江淮汽车	601666	平煤股份

600569	安阳钢铁	601699	潞安环能
600660	福耀玻璃	601857	中国石油
600808	马钢股份	601939	建设银行
600863	内蒙华电	601988	中国银行

数据来源：上海证券交易所，深圳证券交易所，中证指数有限公司，华泰联合证券研究所。

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3932 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhzq.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司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，还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。

我们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。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 联合证券有限责任公司研究所

未经授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。