

# 中国经济稳定发展 长期牛市动力强劲

“十一五规划下的中国资本市场投资机遇”专题研讨会发言精粹

## 三大产业推动资本市场发展

□南方基金管理有限公司总经理 高良玉



2005年10月11日,中国共产党第十六届中央委员会第五次全体会议通过了国民经济和社会发展的第十一个五年规划(2006至2010年)。规划特别强调“加快经济增长方式的转变,优化产业结构,加快发展先进制造业、促进服务业加快发展、加强基础设施投资建设”。

在认真分析三大产业的优化升级后,南方基金认为这三大产业在今后若干年内将成为推动整个资本市场发展的重要基础力量,将会创造出更多的投资机会。

如何抓住这种投资机会并采取最直观最易于接受的方式

让投资者分享“十一五规划下的中国资本市场投资机遇”成为基金公司在产品设计时优先考虑的因素。在经过广泛的市场研究以及与上交所的充分沟通后,南方基金决定采用当前国际基金行业发展最快的指数化产品来突出“十一五”规划重点发展的三大产业。因此,南方基金特别委托中证指数公司定制了中证南方小康产业指数。

中证南方小康产业指数从先进制造业、现代服务业和基础产业中挑选最具代表性的30只上海证券交易所上市公司股票组成样本股,以综合反映代表国民经济产业结构优化升级主要方

向的上市公司的整体状况。

中证南方小康产业指数紧扣未来行业发展方向,突出表达了对中国经济平稳较快发展、增长方式改变、产业结构优化升级、自主创新能力增强信心和展望,从而把小康产业指数和中国未来发展的长期趋势相联系。

南方基金一直坚持产品创新,走在行业产品创新的前列,坚持“专业创造价值,稳健保证回报”的宗旨,服务于市场,服务于投资者,我们希望通过广大的证券同仁以及投资者能够接受并推广小康产业指数基金,也希望借助三大产业的发展机会,为投资者创造更高的回报。

## “十一五”规划期间 资本市场将面临发展机遇

□中国证监会研究部负责人 祁斌



“十一五”规划期间,资本市场将面临良好的发展机遇。“十一

五”规划中提出要建立多方产业的体系,首先从政策上指明了发展方向,随着股权分置改革的启动,各项制度性建设得到进一步完善,资本市场发展的方向逐步顺利,可以预期,在“十一五”期间资本市场发展将取得比较快的进步,这也是国家建设小康社会阶段性的目标。

“十一五”规划还特别强调了全面增强自主创新能力,并把它列为创新的首位。资本市场能够为创新提供足够的资金,并主动帮助产业提供良好的机制,提升我们国家的核心竞争力。所以,资本市场是创新和战略的重要手段。资本市场的发展,将有效促进上市公司规范运作和持续发展。

当然,在“十一五”期间,资本市场还将为社会保障体系的改

善提供一定的支持。2006年是“十一五”规划的开头之年,资本市场将深化体制改革,为中国经济持续快速协调健康的发展作出巨大的贡献,并为我国广大投资者提供快速增长的机会。

基金业的发展对资本市场的成熟具有重大的意义。基金已经成为我国资本市场上最重要的机构投资者。在A股市场上,基金在推动理性投资、提高市场的稳定性方面起到积极的作用。比如在股权分置改革中,机构投资者在推动对价的过程中就起到了非常积极的作用。中国基金业自1998年起步,逐步走向透明化、制度化,给市场的改革带来了繁荣。同时,日益激烈的竞争也使得基金公司的创新能力和服务力度大幅提升。

## A股市场已具备牛市条件

□南方基金管理有限公司投资总监 王宏远



A股市场长达5年之久的熊市已经结束。为什么这样说?

第一,从2001年的指数两千点左右,到最低的一千点,指数的跌幅在50%左右,考虑到指数失真因素,绝大多数个股实际跌幅在70%左右,这对于我们中国的投资市场来讲,是第一次全局性的下跌。上述调整与下一代互联网的规范发展前泡沫释放的平均水平相当,我们A股市场的系统性的

风险已经基本上释放完毕。

第二,A股市场已经基本具备了长达30年大牛市的条件。从现在开始,我们认为可以在这个市场进行长期的投资。首先,改革开放28年以来,中国经济保持9%到10%的增长速度,奠定了中国A股市场长期牛市的物质基础。超大型国企的上市将为A股市场注入新鲜血液,A股市场与经济关联度将显著提高。未来二三十年中国经济将继续稳定高速发展,发展的质量将进一

步提高,这是A股市场长期牛市的源动力。

第三,A股市场的国际化会进一步加快。QDII和QFII将加速中国企业在境内外定价的一致性。H股和ADR市场正在和A股市场争夺中资概念股的定价权,二者良性竞争会使中资概念股的估值进一步合理。境外资金在中国A股市场的战略性布局与国内16万亿元居民储蓄将共同成为支持A股市场长期牛市的资金来源。

## 海外产业指数基金 和产业投资的良性互动

□上海证券交易所研究中心主任 胡汝银



得者库兹涅兹对现代经济增长史的研究发现,现代经济增长是以新技术、新知识的广泛运用和部门结构的迅速变动为特征的;在经济成长的不同阶段,成为经济增长极或增长支柱的产业是不同的;产业ETF通过市场化的配置手段促进经济增长中的产业结构调整。

其次,从产业ETF国际经验看主要在美国。美国的产业ETF发展是非常迅速的。据共同基金行业组织投资公司协会(ICI)的最新统计资料显示,截至2006年2月底,在美国上市的ETF总数已经达到205个,旗下资产总规模为3153.4亿美元。2004年年初至今,ETF蛋糕已经增大了整整一倍以上。截至2006年2月,投资美国国内股票的产业类ETF的规模为356亿美元,数目为68个,年度增长率分别为39.66%和38.24%,而整体市场类(broad based)ETF的规模和数目的年度增长率分别为18.04%和25.61%。

此外,美国产业类ETF投资具有较强的主动性。对大多数产业类ETF而言,分散化投资的特点不如基于整体市场的ETF,主动性更强。通常,对产业类ETF而言,65%以上资产都配置在10家大公司,通常更集中在行业内前5位公司。

总而言之,从经济增长来看,产业类ETF通过产业增长和市场驱动的价值发现这种良性互动机制来推动了经济增长。从投资组合来看,产业类ETF资产组合的分散化程度不如更为广泛的整体市场指数类基金,是一种投资主动性更强的投资。为减少对ETF中的比重较大的股票过多暴露的风险,持有这类ETF投资者可能需要采取一些对冲策略,如对这些股票做空。

## 中证南方小康ETF的开发背景及成长价值特征

□南方基金管理有限公司首席产品设计师 柯晓



融、保险、物流、信息和法律服务等现代服务业、文化、旅游、社区服务等需求潜力大的产业。

3、基础产业:形成节约优先、立足国内、煤为基础、多元发展、构筑稳定、经济、清洁的能源供应体系;便捷、通畅、高效、安全的综合交通运输体系;“三网融合”的宽带通信网、数字电视网和下一代互联网的信息基础设施建设;产品结构、企业组织结构和产业布局合理化的原材料工业体系。具体包括能源产业、交通运输、信息基础设施建设、原材料工业、矿产开发等。

以上三大产业的优势包括了产业结构的优化升级,提升产业相关企业的整体技术水平,国家对重点产业的政策扶持,企业竞争力提高和盈利能力提高。

一、中证南方小康指数的开发背景

中证南方小康产业指数从先进制造业、现代服务业和基础产业中挑选最具代表性的30只上海证券交易所上市公司股票组成样本股,以综合反映代表国民经济产业结构优化升级主要方向的上市公司的整体状况。

(一)“十一五”规划的三大产业

1、先进制造业:能够坚持以信息化带动工业化,大力开发对经济社会发展具有重大带动作用的高新技术,广泛应用高新技术和先进适用技术改造提升原有产业,形成更多拥有自主知识产权的知名品牌,最终发挥对经济发展的重要支撑作用,并提升产业整体技术水平。具体包括装备制造业、高技术产业、信息产业、生物产业、国防科技工业等。

2、服务业:能够运用现代经营方式和信息技术改造提升传统服务业,提高服务业的比重和水平,坚持市场化、产业化、社会化的方向,推动服务经济为主的产业结构的形成。具体包括金

融、保险、物流、信息和法律服务等现代服务业、文化、旅游、社区服务等需求潜力大的产业。

3、基础产业:形成节约优先、立足国内、煤为基础、多元发展、构筑稳定、经济、清洁的能源供应体系;便捷、通畅、高效、安全的综合交通运输体系;“三网融合”的宽带通信网、数字电视网和下一代互联网的信息基础设施建设;产品结构、企业组织结构和产业布局合理化的原材料工业体系。具体包括能源产业、交通运输、信息基础设施建设、原材料工业、矿产开发等。

以上三大产业的优势包括了产业结构的优化升级,提升产业相关企业的整体技术水平,国家对重点产业的政策扶持,企业竞争力提高和盈利能力提高。

(二)国内第一个产业指数基金——南方基金中证小康产业指数

根据“十一五”规划确定的三大重点产业,将上证180指数进行归类。样本数30只,分别从3个产业中选取过去一年日均流通市值最大10只股票,构成指数样本。调整频率:每半年调整一次(在上证180指数调整后一个月)。

(三)小康指数的公信力

作为投资标杆,而非全市场标杆;由中证指数公司负责编制和维护;由沪深交易所的信息平台发布;定制指数符合国际惯例;产业ETF符合国际惯例。

(四)南方基金中证小康产业指数的意义

紧扣未来行业发展方向,在“十一五”规划的政策方针指引下,突出表达了对中国经济平稳较快发展、增长方式改变、产业结构优化升级、自主创新能力增强的信心和展望,从而把小康产业指数和中国未来发展的长期趋势相联系。

(五)南方基金中证小康产

首先,我来讲一下资产配置的重要性。有关的研究表明,对不同的分散化、多资产的投资组合而言,其投资业绩的差异中大约90%是来自资产的配置,而不是管理人的选择。投资者可以通过产业ETF的买卖,简单快速低成本地在不同产业转移投资头寸,以提升资产配置的效率。产业ETF拓展要基于市场深度和广度,市场成熟,ETF产品愈加多样化;多样化的ETF产品可以满足不同的市场需求。

与此同时,产业ETF具有推动产业结构升级和经济增长的特点。经济增长往往与产业升级和产业结构调整携手并进,换言之,是通过产业升级和部分产业更快增长来实现的;诺贝尔经济学奖获

## 中证南方小康ETF投资机会

□申万证券研究所衍生品数量分析师 檀向球



1、中证南方小康指数样本股是机构重仓股的大集成。

中证南方小康指数样本股前10大流通股股东基本上都是基金公司、保险公司和券商,通过ETF把这些样本股大集成,打包成一个交易非常便利的指数产品。

2、ETF联动效应今后带来的投资机会。

中证南方小康指数样本股都是一些大市值的绩优蓝筹股,是沪市股票的重中之重,今后ETF产品会越来越多,只要后续沪市ETF标的指数样本股与中证南方小康指数样本股有交叉,则新ETF建仓将会给中证南方小康指数样本股带来增量资金,带动中证南方小康ETF走高,给投资者带来投资机会。

3、相对于上证50指数、上证180指数和深证100指数的优势。

4、小康产业十一五期间未来

发展前景巨大。

中证南方小康指数样本股是从先进制造业、现代服务业和基础产业中挑选最具代表性的30只上海证券交易所上市公司股票组成的,这三个产业紧扣了十一五规划发展方向,体现了鲜明的时代特征,证券市场上市的公司必将受惠于十一五规划,具有广阔的发展空间。

5、券商对中证南方小康指数样本股最新评级高于上证50指数、上证180指数和深证100指数。

6、借助于指数期货套期保值可更好地投资于中证南方小康ETF。

在指数期货推出后,投资者可利用指数期货空头套期保值操作,既分享中证南方小康ETF中长期的投资机会,又可规避部分时段股市下跌的系统风险。