# 事件驱动系列专题研究

# 沪股通标的与上证 180、上证 380 指数成份股的调整

2014年11月21日

## 投资要点

- ❖ 沪股通业务的标的股票由上证 180 和上证 380 成份股、以及上交所的 A+H 股构成,并且标的范围也将随上证 180 和上证 380 指数成份股的调整而调整。
- ❖ 上证 180 和上证 380 指数成份股的调整可分为两类,一是两指数之间的 调整,二是两指数与指数外股票的调整。
- ❖ 上证 180 和 380 两指数之间的成份股调整不涉及沪股通标的的改变,因此不会引起境外资金的冲击;但是两指数与指数外的调整会引起沪股通标的的变化,就可能引起境外资金的冲击。
- ❖ 境外资金冲击可能有两类,一类是对于从两指数外部调入指数,由于在 指数调整前不能被海外资金买入,因此纳入沪股通标后在海外资金的冲 击下可能会有超额收益,境内投资者可以考虑提前布局这些股票,特别 是近期成交量较低的股票受到的冲击可能更强。
- ❖ 另一类的冲击是原上证 180 和 380 的成份股被调出两指数,这时境外资金将不能继续买入这些股票,但已经持有的可以卖出。买入力量的缺失将导致这些股票可能会出现负超额收益,但是卖出行为可能在调整实施前就已经开始了,所以冲击强度相对调入指数的冲击会略小。
- ❖ 沪港通标的的调整和指数基金的调仓是重合的,冲击效应会叠加。
- ❖ 上证 180、上证 380 指数调整的归纳请见正文。



# 中信证券研究部

#### 金融工程及衍生品组

#### 王兆宇

电话: 021-20262110

邮件: wangzhaoyu@citics.com 执业证书编号: S1010514080008

### 提云涛

电话: 021-20262148 邮件: tiyuntao@citics.com 执业证书编号: S1010514030003

## 李祖苑

电话: 010-60838026 邮件: lizuyuan@citics.com 执业证书编号: S1010514070002

## 相关研究

1. 2014 年 12 月 A 股市场主要指数成份 股调整预测 ········.2014.11.14



备受关注的沪港通于 2014 年 11 月 17 日正式开通。根据实施细则的规定,沪股通业务的标的股票由上证 180 和上证 380 成份股、以及上交所的 A+H 股构成,并且标的范围也将随上证 180 和上证 380 指数成份股的调整而调整。随着 2014 年度上证系列指数第二次成份股调整时间的临近,预计调入和调出沪股通业务的股票也将受到境外资金的冲击。

上证 380 指数由综合排名在上证 180 指数之后的 380 只股票构成,因此两指数的成份股调整可以分为两指数之间的调整,以及两指数与指数外股票的调整两大类。我们于 11 月 14 日推出了报告《2014 年 12 月 A 股市场主要指数成份股调整预测》,在该报告的基础上,我们对上证 180 和上证 380 指数之间,以及两指数与外部的成份股调整进行了归纳,得到表 1 和表 2 所示结果。

上证 180 和 380 两指数之间的成份股调整不涉及沪股通标的的改变(如表 1 所示),因此不会引起境外资金的冲击。但是两指数与指数外的调整会引起沪股通标的的变化(如表 2 所示),就可能引起境外资金的冲击。

这种冲击可能有两类,一类是从两指数外部调入指数,包括从外部调入上证 180 或从外部调入上证 380 指数两种情况,但本期的计算结果只包含了从外部调入上证 380 一种情况。这类股票由于在指数调整前不能被海外资金买入,因此纳入沪股通标的后在海外资金的冲击下可能会有超额收益,境内投资者可以考虑提前布局这些股票,特别是近期成交量较低的股票受到的冲击可能更强。

另一类的冲击是原上证 **180** 和 **380** 的成份股被调出两指数,这时境外资金将不能继续 买入这些股票,但已经持有的可以卖出。买入力量的缺失将导致这些股票可能会出现负超额 收益,但是卖出行为可能在调整实施前就已经开始了,所以冲击强度相对调入指数的冲击会 略小。

此外,沪港通标的的调整和指数基金的调仓是重合的,因此冲击效应会叠加,而且这部分资金的冲击效应可以预估出来。

## 表 1 和表 2 的变量说明:

- (1) 个股权重: 指该股票在所属指数的权重。
- (2) 近 1 个月日均成交金额: 考察期为 2014 年 10 月 15 日至 2014 年 11 月 14 日。

表 1: 上证 180、上证 380 指数之间的成份股调整(预测)

股票代码	股票简称	调整后 所属指数	所属样本 空间的 综合排名	个股权重	近 1 月日均 成交金額 (万元)	是否为 A+H 股	操作	备注
600688	上海石化	上证 180	86	0.44%	23,663.68	是	从 380 调入 180	)
600570	恒生电子	上证 180	98	0.52%	41,954.02	否	从 380 调入 180	)
600879	航天电子	上证 180	101	0.30%	58,784.51	否	从 380 调入 180	)
601018	宁波港	上证 180	103	0.33%	58,582.51	否	从 380 调入 180	)
600717	天津港	上证 180	111	0.30%	67,282.07	否	从 380 调入 180	)
600317	营口港	上证 180	112	0.24%	57,429.95	否	从 380 调入 180	)
600388	龙净环保	上证 180	114	0.24%	37,978.99	否	从 380 调入 180	)
601618	中国中冶	上证 180	122	0.30%	61,385.33	是	从 380 调入 180	)
600536	中国软件	上证 180	124	0.12%	33,318.99	否	从 380 调入 180	)
601106	中国一重	上证 180	127	0.27%	86,621.27	否	从 380 调入 180	)
600433	冠豪高新	上证 180	134	0.24%	18,086.76	否	从 380 调入 180	)
601929	吉视传媒	上证 180	141	0.27%	12,324.10	否	从 380 调入 180	)
600153	建发股份	上证 180	142	0.33%	54,166.39	否	从 380 调入 180	)
600820	隧道股份	上证 180	145	0.21%	55,014.47	否	从 380 调入 180	)
600835	上海机电	上证 180	147	0.15%	19,128.63	否	从 380 调入 180	)
600432	吉恩镍业	上证 180	148	0.18%	13,696.30	否	从 380 调入 180	)



股票代码	股票简称	调整后 所属指数	所属样本 空间的 综合排名	个股权重	近 1 月日均 成交金額 (万元)	是否为 A+H 股	操作	备注
600998	九州通	上证 180	157	0.12%	18,247.53	否	从 380 调入 180	
600056	中国医药	上证 180	205	0.15%	19,356.13	否	从 380 调入 180	
600170	上海建工	上证 380	290	0.15%	31,887.74	否	从 180 调入 380	
600596	新安股份	上证 380	214	0.12%	12,949.29	否	从 180 调入 380	
603699	纽威股份	上证 380	190	0.09%	15,911.86	否	从 180 调入 380	
600143	金发科技	上证 380	185	0.21%	25,296.07	否	从 180 调入 380	
600809	山西汾酒	上证 380	181	0.12%	21,939.43	否	从 180 调入 380	
600600	青岛啤酒	上证 380	162	0.34%	12,992.96	是	从 180 调入 380	
601800	中国交建	上证 380	155	0.31%	91,230.21	是	从 180 调入 380	
600499	科达洁能	上证 380	153	0.28%	19,478.29	否	从 180 调入 380	
601699	潞安环能	上证 380	116	0.21%	37,166.28	否	从 180 调入 380	
600157	永泰能源	上证 380	110	0.25%	44,115.31	否	从 180 调入 380	
600497	驰宏锌锗	上证 380	186	0.25%		否	从 180 调入 380	停牌
600832	东方明珠	上证 380		0.43%		否	从 180 调入 380	长期停牌
600637	百视通	上证 380		0.52%		否	从 180 调入 380	长期停牌
600547	山东黄金	上证 380		0.28%		否	从 180 调入 380	长期停牌

资料来源:中信证券数量化投资分析系统,中信证券研究部预测

表 2: 上证 180、上证 380 指数与指数外部的成份股调整(预测)

股票代码	股票简称	调整后所属 指数	所属样本 空间的 综合排名	个股权重	近 1 月日均 成交金额 (万元)	是否为 A+H 股	操作	备注
603288	海天味业	上证 380	5	0.07%	11,615.14	否	从外部调入 380	
603005	晶方科技	上证 380	9	0.03%	8,990.41	否	从外部调入 380	
600180	瑞茂通	上证 380	19	0.13%	12,605.23	否	从外部调入 380	
600711	盛屯矿业	上证 380	87	0.36%	37,966.84	否	从外部调入 380	
600640	号百控股	上证 380	88	0.10%	7,740.84	否	从外部调入 380	
600537	亿晶光电	上证 380	93	0.12%	19,600.17	否	从外部调入 380	
600273	华芳纺织	上证 380	107	0.12%	10,342.58	否	从外部调入 380	
00052	浙江广厦	上证 380	112	0.21%	10,684.29	否	从外部调入 380	
800290	华仪电气	上证 380	143	0.18%	14,253.20	否	从外部调入 380	
600255	鑫科材料	上证 380	145	0.59%	43,125.40	否	从外部调入 380	
600730	中国高科	上证 380	171	0.11%	16,362.29	否	从外部调入 380	
600716	凤凰股份	上证 380	176	0.14%	6,625.97	否	从外部调入 380	
600562	国睿科技	上证 380	180	0.06%	13,180.26	否	从外部调入 380	
600209	罗顿发展	上证 380	188	0.15%	24,993.38	否	从外部调入 380	
800063	皖维高新	上证 380	195	0.50%	27,117.69	否	从外部调入 380	
600105	永鼎股份	上证 380	200	0.13%	-	否	从外部调入 380	
600713	南京医药	上证 380	216	0.26%	13,557.13	否	从外部调入 380	
600982	宁波热电	上证 380	220	0.14%	6,561.59	否	从外部调入 380	
600416	湘电股份	上证 380	222	0.20%	8,180.10	否	从外部调入 380	
600279	重庆港九	上证 380	240	0.06%	8,506.68	否	从外部调入 380	
01218	吉鑫科技	上证 380	241	0.28%	19,784.15	否	从外部调入 380	
803008	喜临门	上证 380	252	0.09%	8,820.04	否	从外部调入 380	
600291	西水股份	上证 380	256	0.13%	14,555.52	否	从外部调入 380	
600601	方正科技	上证 380	264	1.04%	66,194.61	否	从外部调入 380	
600684	珠江实业		558	0.09%	39,180.89	否	从 180 调到外部	
600702	沱牌舍得		482	0.09%	8,142.00	否	从 180 调到外部	
600199	金种子酒		400	0.09%	15,455.97	否	从 180 调到外部	
600546	山煤国际		270	0.12%	30,401.26	否	从 180 调到外部	
00227	赤天化		584	0.12%		否	从 380 调到外部	停牌
600230	沧州大化		560	0.09%	5,684.75	否	从380调到外部	
800560	金自天正		541	0.10%	4,760.00	否	从 380 调到外部	
600193	创兴资源		538	0.14%	8,949.16	否	从380调到外部	
600310	桂东电力		534	0.12%	11,919.97	否	从 380 调到外部	



股票代码	股票简称	调整后所属 指数	所属样本 空间的 综合排名	个股权重	近1月日均 成交金额 (万元)	是否为 A+H 股	操作	备注
600784	鲁银投资		532	0.17%	8,575.32	否	从380调到外部	
600368	五洲交通		516	0.12%	31,164.86	否	从380调到外部	
600778	友好集团		514	0.11%	6,279.09	否	从380调到外部	
600321	国栋建设		510	0.14%	16,704.51	否	从380调到外部	
600268	国电南自		502	0.13%	9,061.61	否	从380调到外部	
600258	首旅酒店		478	0.08%		否	从380调到外部	停牌
600828	成商集团		436	0.08%	4,278.32	否	从380调到外部	
600723	首商股份		417	0.13%	4,319.14	否	从380调到外部	
600478	科力远		412	0.54%	14,260.36	否	从380调到外部	
600116	三峡水利		395	0.13%	7,891.21	否	从380调到外部	
600995	文山电力		369	0.16%	8,010.34	否	从380调到外部	
600990	四创电子		219	0.19%	14,069.62	否	从380调到外部	
600777	新潮实业			0.39%	20,132.04	否	从380调到外部	未分配利润为负
600618	氯碱化工			0.11%	4,049.11	否	从380调到外部	未分配利润为负
600096	云天化			0.23%	10,022.54	否	从380调到外部	未分配利润为负
600575	皖江物流			0.20%		否	从 380 调到外部	停牌;未分配利 润为负

资料来源:中信证券数量化投资分析系统,中信证券研究部预测



# 分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明: (i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法; (ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评		买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上;
级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现,也即:以报告发布日后的 6	股票评级	增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~20%之间
到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中: A股市		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上;
场以沪深 300 指数为基准; 香港市场以摩根士丹利中国	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上;
指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间;
日双/J全IE。		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

#### 其他声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构(仅就本研究报告免责条款而言,不含 CLSA group of companies),统称为"中信证券"。

### 法律主体声明

**中国**:本研究报告在中华人民共和国(香港、澳门、台湾除外)由中信证券股份有限公司(受中国证券监督管理委员会监管,经营证券业务许可证编号: **Z20374000**)分发。

新加坡:本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Limited(下称"CLSA Singapore")分发,并仅向新加坡《证券及期货法》s.4A(1)定义下的"机构投资者、认可投资者及专业投资者"提供。上述任何投资者如希望交流本报告或就本报告所评论的任何证券进行交易应与 CLSA Singapore 的新加坡金融管理局持牌代表进行交流或通过后者进行交易。如您属于"认可投资者或专业投资者",请注意,CLSA Singapore 与您的交易将豁免于新加坡《财务顾问法》的某些特定要求:(1)适用《财务顾问规例》第 33 条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第 25 条关于向客户披露产品信息的规定;(2)适用《财务顾问规例》第 34 条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问规例》第 35 条中的豁免,即豁免遵守《财务顾问法》第 36 条关于披露特定证券利益的规定。

### 针对不同司法管辖区的声明

**中国:**根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可,中信证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

**新加坡**: 监管法规或交易规则要求对研究报告涉及的实际、潜在或预期的利益冲突进行必要的披露。须予披露的利益冲突可依照相关法律法规要求在特定报告中获得,详细内容请查看 https://www.clsa.com/disclosures/。该等披露内容仅涵盖 CLSA group, CLSA Americas 及 CA Taiwan 的情况,不反映中信证券、Credit Agricole Corporate & Investment Bank 及/或其各自附属机构的情况。如投资者浏览上述网址时遇到任何困难或需要过往日期的披露信息,请联系 compliance\_hk@clsa.com.

**美国:** 本研究报告由中信证券编制。本研究报告在美国由中信证券(CITIC Securities International USA, LLC(下称"CSI-USA")除外)和 CLSA group of companies(CLSA Americas, LLC(下称"CLSA Americas")除外)仅向符合美国《1934 年证券交易法》15a-6 规则定义且分别与 CSI-USA 和 CLSA Americas 进行交易的"主要美国机构投资者"分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA group of companies 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当分别联系 CSI-USA 和 CLSA Americas。

**英国:**本段"英国"声明受英国法律监管并依据英国法律解释。本研究报告在英国须被归为营销文件,它不按《英国金融行为管理手册》所界定、旨在提升投资研究报告独立性的法律要件而撰写,亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在欧盟由 CLSA (UK)发布,该公司由金融行为管理局授权并接受其管理。本研究报告针对《2000年金融服务和市场法 2005年(金融推介)令》第 19条所界定的在投资方面具有专业经验的人士,且涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验,请勿依赖本研究报告的内容。

# 一般性声明

本研究报告对于收件人而言属高度机密,只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该研究报告发送、发布的人员。本研究报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为出售任何证券或金融工具的要约,或者证券或金融工具交易的要约邀请。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具的分析,本报告的收件人须保持自身的独立判断。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。本报告提及的任何证券均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适用所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断,可以在不发出通知的情况下做出更改,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与中信证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定,但是,分析师的薪酬可能与投行整体收入有关,其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议,中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为(前述金融机构之客户)因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

未经中信证券事先书面授权,任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2014 版权所有。保留一切权利。