



## 中小板 300 指数开启新篇章

### ■ 王翼 朱殷 罗国庆 2010.3.19

#### ➤ 中小板市场发展迅速、成绩斐然

2004 年 5 月 27 日，深交所中小企业板正式成立。在成立后将近 6 年的时间内，中小板上市公司不断增加，业绩稳定增长，覆盖行业逐步全面，企业地域分布逐渐宽广，市场交投活跃，同时，在公司治理和监管等方面也卓有成效。中小板成立以来表现优异，为我国中小企业发展起到了示范和引导作用，为中国资本市场的健康发展做出了贡献。

#### ➤ 占 A 股市场比重逐年上升

截止目前，中小板上市公司数量达到 373 家，较 2004 年底数目扩张接近 10 倍。从市值来看，中小板公司流通市值合计约 8200 亿元，发行总市值合计逾 1.8 万亿元，占深市 A 股的比例分别为 25%和 32%。

表 1：中小板上市公司数量占市场比例

日期	中小板公司数量	A 股公司数量	中小板公司占比
2004-12-31	38	1349	2.82%
2005-12-31	50	1353	3.70%
2006-12-31	102	1391	7.33%
2007-12-31	202	1497	13.49%
2008-12-31	273	1573	17.36%
2009-12-31	327	1670	19.58%
2010-3-19	373	1750	21.31%

表 2：中小板上市公司当前市值占市场比例

	流通市值	发行总市值
深沪市场(亿元)	146010.2	241771.0
深圳市场(亿元)	32494.0	58067.4
中小板市场(亿元)	8201.5	18301.1
中小板/深市	25.2%	31.5%
中小板/A 股	5.5%	7.6%



### ➤ 覆盖所有行业和绝大部分地区

截止 2010 年 3 月 19 日，按照证监会行业分类标准，中小企业板已经扩张到了全部 13 个行业门类、22 个行业次类，金融保险、房地产、互联网、信息技术、物流服务等行业的公司相继出现，制造业的高比重也有所下降，行业分布渐趋均匀。

地域来看，截止到 2010 年 3 月 19 日，中小板企业已覆盖 28 个省级行政区，除港、澳、台地区之外，仅余青海、宁夏、黑龙江 3 省（自治区）尚未有企业在中小企业板上市。中小企业板通过资源配置功能，支持了区域支柱产业的发展，加速了区域产业经济结构的调整和升级。

### ➤ 累计融资近 2000 亿元

截止 2010 年 3 月 15 日，中小企业板 367 家上市公司 IPO 融资金额达到 1593.56 亿元，其中 63 家公司通过再融资共募集资金 382.83 亿元，IPO 和再融资的融资额累计达到 1976.38 亿元。

中小板公司在获得资本市场支持的同时，也重视回报投资者。2004—2008 年度，83%的中小板公司实施了现金分红，分红占净利润比例高于主板，累计分红额达到 176 亿元。2009 年度已披露年报显示，实施每 10 股派现超过 3 元(含)以上高派现的公司中，一半以上来自中小板。

### ➤ 业绩连续六年增长

统计显示，中小板企业营业收入和净利润连续六年大幅增长，2004 至 2007 年间，营业收入的年增长率均超过 30%，净利润的年均增长率均超过 10%。2008 及 2009 年受全球金融危机影响，中小板公司整体业绩受到一定冲击，但应对金融危机能力得到提升，仍然获得了正的增长，显著优于 A 股市场整体水平。

中小企业在中小板上市后绝大部分企业在上市当年营业收入和净利润等都有了正的增长，其后的增长则呈现常规化的增长速度。

**表 3：上市当年及其后两年营业收入增长公司比例**

年度	上市家数	上市当年	上市次年	上市第三年
2004 年	38	94.7%	89.5%	89.5%
2005 年	12	91.7%	75.0%	58.3%
2006 年	52	96.2%	92.3%	80.8%
2007 年	100	90.0%	82.0%	61.0%
2008 年	71	85.9%	74.7%	
2009 年	54	72.2%		



表 4：上市当年及其后两年净利润增长公司比例

年度	上市家数	上市当年	上市次年	上市第三年
2004 年	38	76.3%	76.3%	65.8%
2005 年	12	50.0%	50.0%	75.0%
2006 年	52	86.5%	76.9%	38.5%
2007 年	100	80.0%	50.0%	62.0%
2008 年	71	69.0%	67.6%	
2009 年	54	95.2%		

➤ 企业内控与外部监管优于主板

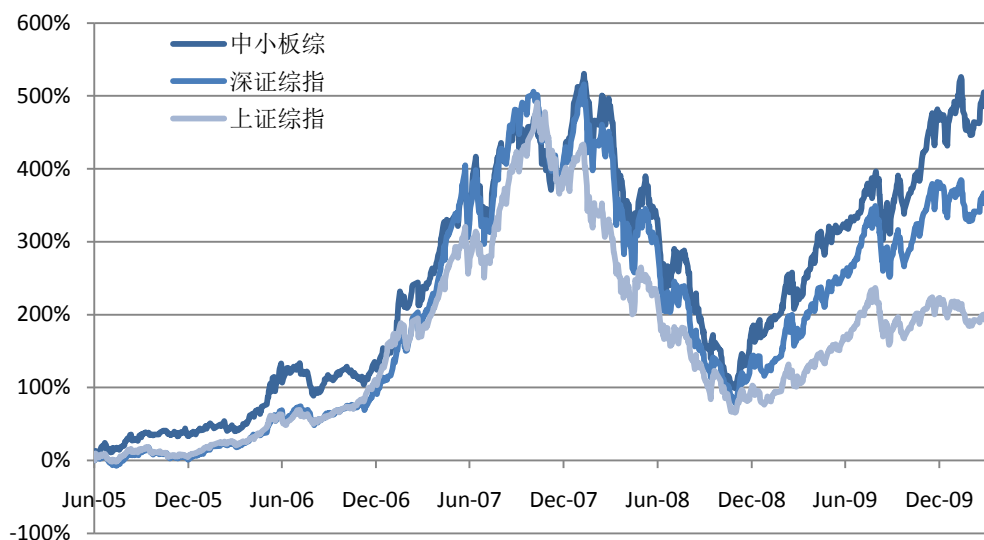
深交所对中小企业板建立了一套区别于其他主板公司的内控日常监管体系，构建以加强内审职能为核心的日常内控监管制度。中小企业板在内控五要素中的内部环境、控制活动和内部监督方面的水平均已优于主板。公司的内控意识与建设主动性较强，全面推进风险管理的意愿明显，板块整体抗风险能力明显上升。2008 年，中小板公司成功抵御了国际金融危机的冲击，凸显内控建设成效。

➤ 活跃度和回报率超过主板

数据显示，中小企业板市场交投活跃，平均换手率明显高于主板公司水平。中小板从 2004 年 6 月 25 日至 2010 年 3 月 15 日期间的日均换手率为 3.62%，是主板同期日均换手率的 1.7 倍。

从反映市场平均回报率的指数表现看，中小板综合指数自 2005 年 6 月 8 日正式发布以来，到 2010 年 3 月中旬累计涨幅达 500%，同期深证综指和上证综指的涨幅分别为 360%和 200%。

图 1：中小板综指、深证综指和上证综指涨幅对比（2005.6-2010.3）





## ➤ 投资中小板应趋利避害、立足长远

中小板市场集中了一批收入增长快、盈利能力强、科技含量高的“小巨人”企业，这些公司的长期成长性突出，但股价的波动性相对较大，立足长远进行指数化投资，可以趋利避害。

### ➤ 中小板整体具有良好成长性

2004年至2009年间，中小板营业收入稳定增长，连续6年战胜A股市场平均水平。2008年以前，中小板营业收入增长率稳定在32%至39%的区间内，2008年及2009年受金融危机影响，中小板营业收入增长率略有下降，但仍然有正的增长。

表 4：平均营业收入及其增长率对比

年度	中小板		A 股	
	平均营业收入(亿元)	增长率	平均营业收入(亿元)	增长率
2004	6.71	32.67%	25.12	31.30%
2005	8.47	39.03%	30.28	20.36%
2006	10.71	33.82%	38.51	16.94%
2007	11.47	33.37%	61.05	29.90%
2008	13.11	22.76%	71.62	17.71%
2009	13.52	9.36%	/	/

注：增长率由当年已上市企业的可比数据计算。

净利润增长情况也较 A 股市场平均水平更为稳定，以可比数据看，2004-2009 的六年，中小板公司净利润持续增长，而 A 股平均净利润增长率在 2005 和 2008 两年出现负值。

表 5：平均净利润及其增长率

年度	中小板		A 股		中小板 净资产利润率
	平均净利润(亿元)	增长率	平均净利润(亿元)	增长率	
2004	0.39	12.28%	1.24	27.56%	10.07%
2005	0.45	13.63%	1.19	-7.30%	10.89%
2006	0.59	24.94%	2.55	47.87%	11.06%
2007	0.91	45.04%	6.63	56.15%	12.52%
2008	0.96	9.04%	5.53	-14.51%	11.49%
2009	1.15	20.88%	/	/	11.97%

从净资产利润率指标来看，中小板公司历年的平均值均保持在 10% 以上，并呈现稳中有升态势。



### ➤ 中小板适合开展指数化投资

中小板市场整体成长性良好,不过,也存在部分企业缺乏核心竞争力、业绩增长不持续、在并购扩张中投资失败和管理失控等风险。受公司规模较小、业务范围较窄等因素所限,这些非系统性风险一旦爆发,对中小板公司造成的冲击力度会高于主板公司。通过指数工具进行立足长远的被动投资,可以尽量过滤掉个别公司或行业的波动风险,同时获取中小板市场的平均成长收益。

中小板 100 指数自 2006 年发布以来,累计收益高达 285.4%,跟踪这一指数的华夏中小板 ETF 业绩表现出色。自该基金 2006 年 6 月 8 日成立以来,至 2010 年 3 月 18 日,历史复权净值增长率为 172%,在具有可比数据的 200 余只开放式基金中排名 41;2009 年以来的表现更为突出,至 2010 年 3 月 18 日,中小板 ETF 净值增长 92%,在 445 只具有可比数据的开放式基金中排第 12 位。

表 6: 指数型基金 2009 年度净值增长情况

基金代码	基金名称	增长率	指基排名	开基排名	跟踪市场
159901	易方达深证 100ETF	113.64%	1	4	深市
161604	融通深证 100	103.96%	2	9	深市
510880	上证红利 ETF	95.56%	3	16	沪市
159902	中小板 ETF	94.52%	4	17	中小板
200002	长城久泰中标 300	92.40%	5	19	沪深
160706	嘉实沪深 300	91.97%	6	21	沪深
519300	大成沪深 300	90.08%	7	27	沪深
020011	国泰沪深 300	89.60%	8	29	沪深
050002	博时裕富	88.61%	9	31	沪深
510180	上证 180ETF	87.75%	10	34	沪市
040002	华安 MSCI 中国 A 股	85.11%	11	39	沪深
161607	融通巨潮 100	84.92%	12	40	沪深
270010	广发沪深 300	84.80%	13	41	沪深
519180	万家 180	83.81%	14	47	沪市
510050	上证 50ETF	83.60%	15	49	沪市
519100	长盛中证 100	83.53%	16	50	沪深
180003	银华一道琼斯 88	82.46%	17	56	沪深
110003	易方达 50	77.36%	18	79	沪市
100032	富国天鼎中证红利	67.83%	19	142	沪深



## ➤ 中小板 300 指数开启新篇章

目前，中小板已成为多层次市场的重要组成，并呈现强劲增长势头。2009 年 7 月 IPO 重启以来，已有 100 家新公司在中小板上市，平均每月上市 12 家，新增总市值逾 5000 亿元，新增公司数量和新增市值分别占中小板的 37%和 28%。

表 6：中国资本市场近年来 IPO 情况

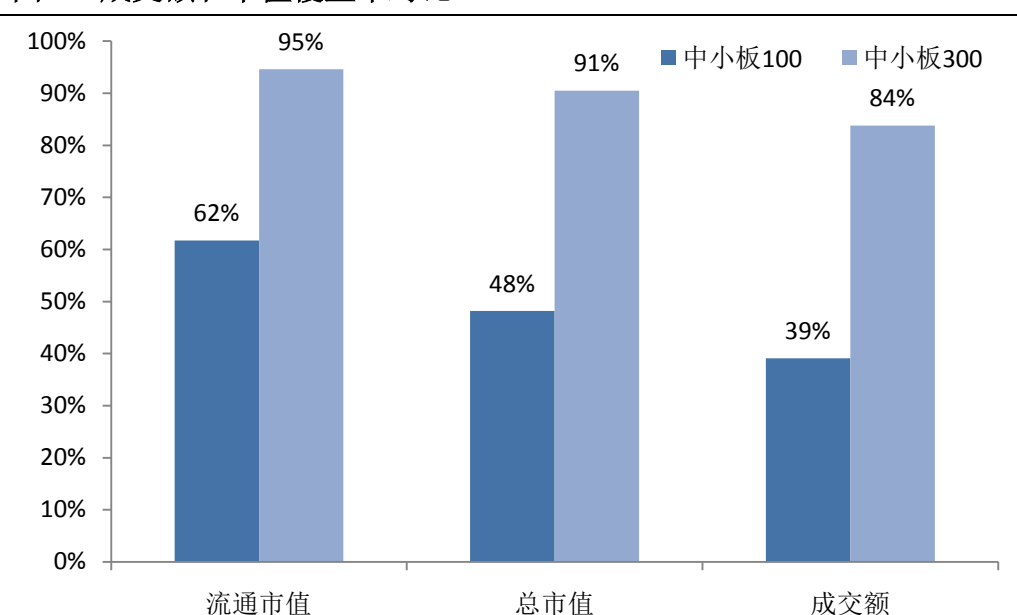
	2006	2007	2008	2009	2010
创业板	-	-	-	36	25
中小板	60	100	71	54	46
上证主板	13	25	5	9	8
合计	73	125	76	99	79

注：2010 年截止 3 月 19 日

随着中小板市场的持续快速发展，指数体系的建设也在不断加速。此次推出中小板 300 指数，使更多处于高成长期的中小公司进入指数，使了中小板指数体系建设迈上新台阶：

首先，使成份指数对市场的覆盖率显著提高。与中小板 100 指数比较，中小板 300 指数提高的市场覆盖率大幅提高 30 多个百分点，达到 95% 以上；中小板 300 指数覆盖的行业次类增加 2 个，实现了对 22 个证监会行业次类的全面覆盖。

图 2：成交额和市值覆盖率对比





其次，使指数的行业和个股权重结构进一步优化。与中小板 100 指数比较，前三大行业的市值集中度由 46% 下降至 41%，前十大权重股的权重集中度由 39% 下降至 25%，第一权重股的权重由 13% 下降至 8%。

表 7：行业权重前五大行业比较

行业次类	中小板 100 指数	排名	中小板 300 指数	排名
机械、设备、仪表	19.1%	1	19.6%	1
石油、化学、塑胶、塑料	10.8%	3	11.1%	2
批发和零售贸易	15.9%	2	10.8%	3
信息技术业	8.2%	5	8.5%	4
医药、生物制品	9.1%	4	7.7%	5

表 8：行业权重差异前五大行业

行业次类	中小板 100 指数	中小板 300 指数	差异
批发和零售贸易	15.9%	10.8%	-5.1%
金属、非金属	4.3%	6.6%	2.3%
金融、保险业	4.8%	2.9%	-1.9%
食品、饮料	0.5%	2.4%	1.9%
医药、生物制品	9.1%	7.7%	-1.4%

第三，为指数化投资的发展提供新的标的指数。2009 年，中小板 100 全收益指数上涨 98.2%，中小板综合指数上涨 112.9%，后者涨幅高于前者，反映出在中小板 100 指数的 100 家样本股外，尚存在大量具有良好投资价值的中小板股票，中小板 300 指数将这些股票选入指数，为指数基金的发展提供了新的选择。

第四，为中小板风格指数和主题指数的开发奠定基础。以中小板 300 指数为平台，可以开发出一系列的中小板风格指数和主题指数，为投资者提供更完善的指数工具。



## 免责声明

本报告基于已公开的数据和文字资料，我公司力求但不保证相关资料的准确性及完整性。

报告中的信息或观点仅供参考，均不构成对任何投资工具的买卖建议或投资策略的行为依据。

我公司保留报告所有版权，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

---

## 深圳证券信息公司指数事业部

地址：广东省深圳市福田区红荔西路上步工业区 10 栋

邮编：518028

电话：0755 83990915、83205621

传真：0755 83243723

电邮：yangcd@cninfo.com.cn

网址：<http://index.cninfo.com.cn>