

上证 180 风格指数系列编制方案

上证 180 风格指数系列以上证 180 指数为样本空间，根据成长因子和价值因子计算风格评分，分别选取成长得分与价值得分最高的 60 只上市公司证券构成上证 180 成长指数与上证 180 价值指数。另外，上证 180 成长指数与上证 180 价值指数分别与样本空间剩余上市公司证券组成上证 180 相对成长指数与上证 180 相对价值指数。上证 180 成长指数、上证 180 价值指数、上证 180 相对成长指数与上证 180 相对价值指数构成上证 180 风格指数系列，从风格特征的角度进一步刻画上证 180 指数，为投资者提供更具多元化风险收益特征的投资标的。

一、指数名称和代码

指数名称	指数简称	英文名称	英文简称	指数代码
上证 180 成长指数	180 成长	SSE 180 Growth Index	180 Growth	000028
上证 180 价值指数	180 价值	SSE 180 Value Index	180 Value	000029
上证 180 相对成长指数	180R 成长	SSE 180 Relative Growth Index	180R Growth	000030
上证 180 相对价值指数	180R 价值	SSE 180 Relative Value Index	180R Value	000031

二、指数基日和基点

该指数系列以 2002 年 6 月 28 日为基日，以 1000 点为基点。

三、样本选取方法

1、样本空间

上证 180 指数样本

2、选样方法

(1)对样本空间的上市公司证券,计算其成长因子与价值因子的变量数值。成长因子包含三个变量:主营业务收入增长率、净利润增长率和内部增长率;价值因子包含四个变量:股息收益率(D/P),每股净资产与价格比率(B/P),每股净现金流与价格比率(CF/P)、每股收益与价格比率(E/P);

- 主营业务收入增长率:采用过去3年主营业务收入 Sales 与时间(t第1年、第2年和第3年分别取值0、12和24)进行回归分析,将回归系数(Coefficient)与过去3年主营业务收入平均值的比值,作为主营业务收入增长率变量;
- 净利润增长率:采用过去3年净利润 Profit 与时间t(第1年、第2年和第3年分别取值0、12和24)进行回归分析,将回归系数(Coefficient)与过去3年净利润平均值的比值,作为净利润增长率变量;
- 内部增长率(G):净资产收益率 \times (1-红利支付率);
- 股息收益率(D/P):过去1年现金红利与过去1年日均总市值的比值;
- 每股净资产与价格比率(B/P):最近1期报表净资产与过去1年日均总市值的比值;
- 每股净现金流与价格比率(CF/P):过去1年净现金流量与过去1年日均总市值的比值;
- 每股收益与价格比率(E/P):过去1年净利润与过去1年日均总市值的比值;

(2)对样本空间中的上市公司证券,计算其成长评分与价值评分。成长评分为三个成长变量Z值的平均,价值评分为四个价值变量Z值的平均;

各变量采用极值调整后的值进行计算,计算公式为:

$$Z = \frac{x - \mu}{\sigma} = \frac{\text{经过极值调整后的变量数值} - \text{样本空间内该标量的均值}}{\text{该变量的标准差}}$$

- 缺失值的处理：若某上市公司证券的一个或者多个变量缺失，则采用该证券同行业的平均值代替。
- 极值的处理：对样本空间所有上市公司证券的变量数值升序排列，对于处在下端 5% 或者上端 95% 等级的数值，分别设定为第 5% 等级与 95% 等级的数值。

$$\text{成长评分} = \frac{1}{3}(Z_{SALESG} + Z_{PRFITG} + Z_G)$$

$$\text{价值评分} = \frac{1}{3}(Z_{D/P} + Z_{CF/P} + Z_{E/P} + Z_{B/P})$$

(3) 对样本空间的上市公司证券，按照成长评分与价值评分确定指数样本；

- 选取成长评分最高的 60 只上市公司证券作为上证 180 成长指数的样本；
- 选取价值评分最高的 60 只上市公司证券作为上证 180 价值指数的样本；
- 选取成长评分最高的 60 只上市公司证券以及价值评分处于前 60 名之外的上市公司证券作为上证 180 相对成长指数的样本；
- 选取价值评分最高的 60 只上市公司证券以及成长评分处于前 60 名之外的上市公司证券作为上证 180 相对价值指数的样本；

上证 180 成长指数与上证 180 价值指数的样本数量一般为 60 只，上证 180 相对成长指数与上证 180 相对价值指数的样本数量是不定的。

四、指数计算

上证 180 成长指数与价格指数的计算公式为：

$$\text{报告期指数} = \frac{\text{报告期样本的调整市值}}{\text{除数}} \times 1000$$

其中，调整市值 = $\sum(\text{证券价格} \times \text{调整股本数} \times \text{权重因子})$ 。调整股本数的计算方法、除数修正方法参见计算与维护细则。权重因子介于 0 和 1 之间，以使单个样本权重不超过 10%。

上证 180 相对成长指数与上证 180 相对价值指数的计算公式为：

$$\text{报告期指数} = \frac{\text{报告期样本的调整市值}}{\text{除数}} \times 1000$$

其中，调整市值 = $\sum(\text{证券价格} \times \text{调整股本数} \times \text{风格权重因子})$ 。调整股本数的计算方法、除数修正方法参见计算与维护细则。风格权重因子依据成长评分排名与价值评分排名的比值进行配置，并且单个样本权重不超过 10%，见下表：

样本空间	样本	成长评分排名/ 价值评分排名	上证 180 相对成 长指数风格权 重因子	上证 180 相对价 值指数风格权 重因子
上证 180	上证 180 成长指 数样本	-	1	非样本
	上证 180 价值指 数样本	-	非样本	1
	上证 180 剔除以 上两者之后剩 余的样本	前 1/3	0.75	0.25
		中 1/3	0.5	0.5
	后 1/3	0.25	0.75	

五、指数样本和权重调整

1、定期调整

指数样本每半年调整一次，样本调整实施时间分别为每年 6 月和 12 月的第二个星期五的下一交易日。其中，上证 180 成长指数与上证 180 价值指数每次调整的样本比例一般不超过 20%，定期调整设置缓冲区，排名在 48 名内的新样本优先进入，排名在 72 名之前的老样本优先保留。

2、临时调整

特殊情况下将对指数进行临时调整。当样本退市时，将其从指数样本中剔除。样本公司发生收购、合并、分拆等情形的处理，参照计算与维护细则处理。

当上证 180 指数有样本被剔除，它将被立即调出上证 180 风格指数系列，对于上证 180 相对成长与相对价值指数，新进样本依据同行业平均水平来计算成长与价值评分，并确定是否被加入相应指数以及对应风格权重因子；对于上证 180 成长与价值指数，不考虑纳入新进样本，待定期调整时进行调整。