

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 只股票构成上证 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股票组成上证 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

上证 180 风格指数系列以 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 指数样本股。

2、选样方法

(1) 对样本空间的股票, 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，作为主营业务收入增长率变量；
- 内部增长率（G）：净资产收益率×（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）对样本空间中的股票，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：

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

- 缺失值的处理：若某股票的一个或者多个变量缺失，则采用该股票同行业的平均值代替。
- 极值的处理：对样本空间所有股票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。

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

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

(3) 对样本空间的股票，按照成长评分与价值评分确定指数样本股。

- 选取成长评分最高的 60 只股票作为上证 180 成长指数的样本股；
- 选取价值评分最高的 60 只股票作为上证 180 价值指数的样本股；
- 选取成长评分最高的 60 只股票以及价值评分处于前 60 名之外的股票作为上证 180 相对成长指数的样本股；
- 选取价值评分最高的 60 只股票以及成长评分处于前 60 名之外的股票作为上证 180 相对价值指数的样本股。

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

四、指数计算

上证 180 成长指数与价格指数的计算公式为：

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

其中，调整市值 = $\sum(\text{股价} \times \text{调整股本数} \times \text{权重因子})$ 。权重因子介于 0 和 1 之间，以使个股权重不超过 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：

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

其中，调整市值 = $\sum(\text{股价} \times \text{调整股本数} \times \text{风格权重因子})$ 。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，并且使个股权重不超过 10%，见下表：

样本空间	股票分类	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	仅为上证 180 成 长指数样本股的 股票	-	1	非成份股
	仅为上证 180 价 值指数样本股的 股票	-	非成份股	1
	上证 180 剔除以 上两者之后剩余 的股票	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

上证 180 风格指数系列的样本股每半年调整一次，样本股调整实施时间分别是每年 6 月和 12 月的第二个星期五收盘后的下一交易日。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%，样本调整设置缓冲区，排名在 48 名内的新样本优先进入，排名在 72 名内的老样本优先保留。

2、 临时调整

特殊情况下将对上证 180 风格指数系列进行临时调整。当上证 180 指数有样本股被剔除，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，新进股票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，不考虑纳入新进股票，待定期调整时进行调整。当样本股暂停上市或退市时，将其从指数样本中剔除。样本股公司发生收购、合并、分拆、停牌等情形的处理，参照计算与维护细则处理。