

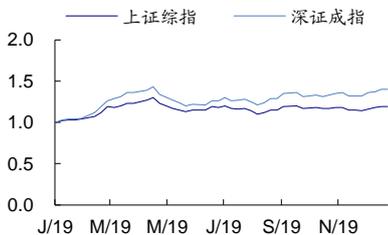
证券研究报告—深度报告

投资策略

汇聚全球顶尖高科技企业

2020年12月13日

一年沪深300与深证成指走势比较



市场数据

中小板/月涨跌幅(%)	9.890
创业板/月涨跌幅(%)	2.150
AH 股价差指数	2.531
A 股总/流通市值(万亿元)	66.77/48.99

证券分析师：燕翔

电话：010-88005325

E-MAIL: yanxiang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516080002

证券分析师：朱成成

电话：0755-81982942

E-MAIL: zhuchengcheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520080010

证券分析师：许茹纯

电话：021-60933151

E-MAIL: xuruchun@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520080007

联系人：金晗

电话：010-88005150

E-MAIL: jinhan@guosen.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

深度报告

华夏纳斯达克 100ETF 投资价值分析

● 自诞生以来纳斯达克成为科技股的摇篮

NASDAQ 是全国证券业协会行情自动传报系统的缩写，是由美国全国证券交易商协会为了规范混乱的场外交易和为小企业提供融资平台而创建。现有上市公司近 3000 多家，其中已经成为世界最大的股票市场之一。2006 年 2 月，纳斯达克宣布将股票市场分为三个层次：“纳斯达克全球精选市场”、“纳斯达克全球市场”以及“纳斯达克资本市场”。

2001 年以来纳斯达克总市值及其占美股总市值比重稳步提升，自诞生以来，纳斯达克市场已成为科技股的摇篮，诞生了像微软、英特尔、苹果、谷歌、亚马逊等一大批科技龙头公司。目前纳斯达克市场小市值公司数量在数量上依然占据主体，但从市值角度看，1000 亿美元以上的龙头公司市值占比已超半壁江山。行业构成上来看，纳斯达克市场中信息技术、电信服务、可选消费和医疗保健四个行业占据了绝对的比重，彰显出了显著的科技属性。从股价表现来看，1971 年以来，纳斯达克指数年化收益率显著高于标普 500 指数和道琼斯工业指数。

● 纳斯达克 100 指数分析：汇聚全球顶尖高科技企业

纳斯达克 100 指数由纳斯达克股票市场公司发布的股票指数，选取的是在纳斯达克交易所上市的 100 只非金融股作为成分股，在市值加权的基础上按相应的指数编制规则计算出来的、反映纳斯达克整体市场或者美国高科技走势的指数。(1) 从历史表现来看，1985 年 2 月份以来纳斯达克 100 指数收益显著好于其他市场指数。(2) 从风格上看，纳斯达克 100 指数成分股权重分布以大盘股为主，且成分股市值多在 1000 亿美元之上，代表大多行业的龙头公司。(3) 纳斯达克 100 指数成分股的科技属性突出，这在纳斯达克 100 指数的行业分布中有充分体现，其中信息技术行业权重占比高达 61.2%。(4) 当前纳斯达克 100 指数市盈率略高于标普 500 指数、道琼斯工业指数等市场指数，但低于纳斯达克整体水平，从市净率来看，目前纳斯达克 100 指数市净率高于标普 500 指数、道琼斯工业指数，同时也高于纳斯达克整体水平，结合 PE 的情况来看，我们认为这其实是反映了纳斯达克 100 指数的 ROE 较高的特征。

● 华夏纳斯达克 100ETF 基金：紧密跟踪纳斯达克核心标的

管理公司：领域广泛，管理专业。华夏基金管理有限公司成立于 1998 年 4 月 9 日，是经中国证监会批准成立的首批全国性基金管理公司之一。优异的基金管理和运营能力是华夏基金最大的优势之一。

基金经理：业绩稳健，资历深厚。华夏纳斯达克 100ETF 基金现任基金经理赵宗庭，投资经理年限 3.7 年，目前在任管理基金 11 只，规模 688 亿。

华夏纳斯达克 100ETF (513300.OF) 是紧密跟踪纳斯达克 100 指数收益率的基金产品，为投资者提供一个管理透明且成本较低的标的指数投资工具。费率端来看，本基金的管理费率为 0.60%，托管费率为 0.20%。

● 风险提示

经济增速下行，行业景气度下降，居民消费意愿不足

内容目录

自诞生以来纳斯达克成为科技股的摇篮	4
纳斯达克市场发展历程	4
纳斯达克市场特征分布	7
纳斯达克指数历史表现	11
纳斯达克 100 指数分析：汇聚全球顶尖高科技企业	15
纳斯达克 100 指数编制方式及简介	15
纳斯达克 100 指数价格表现好于其他市场指数	16
指数风格：大市值、高成长	17
指数估值：市盈率低于纳斯达克整体水平	19
华夏纳斯达克 100ETF：紧密跟踪纳斯达克核心标的	21
华夏纳斯达克 100ETF 简介	21
管理公司：领域广泛，管理专业	22
基金经理：业绩稳健，资历深厚	22
国信证券投资评级	23
分析师承诺	23
风险提示	23
证券投资咨询业务的说明	23

图表目录

图 1: 2020 年底纳斯达克三层次市场上市公司市值分布	5
图 2: 2020 年底纳斯达克三层次市场上市公司数量分布	5
图 3: 2001 年以来纳斯达克市值占美股总市值比重稳步提升	6
图 4: 纳斯达克上市公司市值的数量分布	7
图 5: 纳斯达克上市公司市值占比分布	7
图 6: 2001 年以来纳斯达克市场行业结构变化	8
图 7: 2019 年纳斯达克各行业市值分布	8
图 8: 2019 年标普 500 指数各行业市值分布	9
图 9: 全球主要市场股指 PE 估值	9
图 10: 纳斯达克上市公司 PE 分布	10
图 11: 纳斯达克上市公司 PB 分布	10
图 12: 1971 年以来纳斯达克指数走势	11
图 13: 1961 年以来美股信息科技行业净利润 5 年复合平均增速走势	12
图 14: 2010 年以来美股“FAANG”年化收益率	12
图 15: 2000 年以来美股苹果股价走势	13
图 16: 2000 年以来美股奈飞股价走势	13
图 17: 2000 年以来美股亚马逊股价走势	14
图 18: 2012 年以来美股 Facebook 股价走势	14
图 19: 1985 年以来纳斯达克 100 指数表现显著好于美股其他指数	17
图 20: 纳斯达克 100 指数成分股规模分布 (权重)	18
图 21: 纳斯达克 100 指数成分股规模分布 (数量)	18
图 22: 纳斯达克 100 指数各行业权重分布	18
图 23: 纳斯达克 100 指数各行业成分股数量分布	19
图 24: 纳斯达克 100 指数估值水平	20
图 25: 2011 年以来纳斯达克 100 指数估值走势	20
表 1: 2001 年以来纳斯达克市值前 10 公司明细	6
表 2: 纳斯达克 100 指数基本信息	16
表 3: 纳斯达克 100 指数近一年收益-风险	17
表 4: 纳斯达克 100 指数近两年收益-风险	17
表 5: 纳斯达克 100 指数权重前十成分股基本信息	19
表 6: 华夏纳斯达克 100ETF 基本信息	21

自诞生以来纳斯达克成为科技股的摇篮

NASDAQ 全称为全国证券业协会行情自动传报系统,是由美国全国证券交易商协会为了规范混乱的场外交易和为小企业提供融资平台而创建。现有上市公司近 3000 多家,其中已经成为世界最大的股票市场之一。2006 年 2 月,纳斯达克宣布将股票市场分为三个层次:“纳斯达克全球精选市场”、“纳斯达克全球市场”以及“纳斯达克资本市场”。2001 年以来纳斯达克总市值及其占美股总市值比重稳步提升,自诞生以来,纳斯达克市场渐渐成为科技牛股的摇篮,诞生了像微软、英特尔、甲骨文、苹果、谷歌、亚马逊等一大批科技龙头公司。目前纳斯达克市场小市值公司数量在数量上依然占据主体,但从市值角度看,1000 亿美元以上的龙头公司市值占比已超半壁江山。行业构成上来看,纳斯达克市场中信息技术、电信服务、可选消费和医疗保健四个行业占据了绝对的比重,彰显出了显著的科技属性。从股价表现来看,1971 年以来,纳斯达克指数年化收益率显著高于标普 500 指数和道琼斯工业指数。

纳斯达克市场发展历程

NASDAQ 是全国证券业协会行情自动传报系统 (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) 的缩写,是由美国全国证券交易商协会为了规范混乱的场外交易和为小企业提供融资平台而创建。现有上市公司近 3000 多家,其中已经成为世界最大的股票市场之一。

1963 年美国证券交易委员会 (SEC) 发布报告指出场外交易市场管理混乱,充满内幕交易,透明度较低,为此美国证券交易委员会提出要建立场外交易的自动操作系统,并由美国全国证券交易商协会 (NASD) 具体负责实施。

1968 年全国证券交易商协会自动报价系统开始试运行,即我们熟知的纳斯达克,1971 年 2 月 8 日纳斯达克自动化股票报价系统正式开始运转。

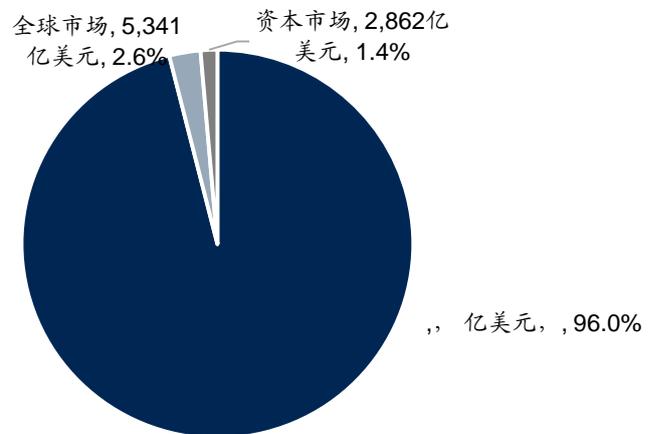
1975 年纳斯达克建立了新的上市标准,把纳斯达克上市的股票与场外交易市场的股票区分开来。

1982 年纳斯达克股票市场按照更高的上市标准,把一批最好的公司进一步分离出来,组建成纳斯达克全国市场。

1990 年纳斯达克设立场外交易市场行情公告牌 (OTCBB),为没能在纳斯达克上市的场外交易市场股票提供交易信息。

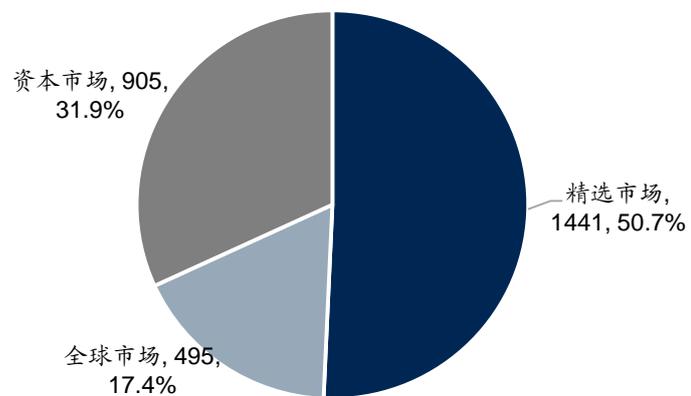
2006 年 2 月,纳斯达克宣布将股票市场分为三个层次:“纳斯达克全球精选市场”、“纳斯达克全球市场”(即原来的“纳斯达克全国市场”)以及“纳斯达克资本市场”(即原来的纳斯达克小型股市场),进一步优化了市场结构,吸引不同层次的企业上市。

图 1: 2020 年底纳斯达克三层次市场上市公司市值分布



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

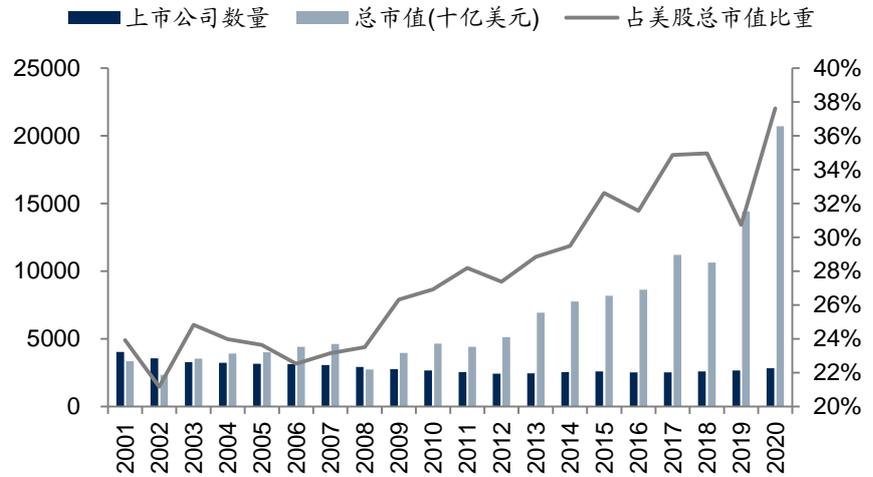
图 2: 2020 年底纳斯达克三层次市场上市公司数量分布



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2001 年以来纳斯达克总市值及其占美股总市值比重稳步提升。2001 年底纳斯达克总市值共计 33444 亿美元，此后一路升至当前的 207034 亿美元。与此同时纳斯达克市值占美股总市值比重由 2001 年底的 24% 一路上升至 2020 年底的 38%。不过从上市公司数量来看，由于成熟的退市制度，2001 年以来纳斯达克上市公司总数量在不断下降，由 2001 年底的 4031 家下降至当前的 2841 家。

图 3：2001 年以来纳斯达克市值占美股总市值比重稳步提升



资料来源：Bloomberg、Wind、国信证券经济研究所整理

2000 年以来，纳斯达克市场诞生了一大批极其优秀的科技巨头。自诞生以来，纳斯达克市场渐渐成为科技牛股的摇篮，诞生了像微软、英特尔、甲骨文、苹果、谷歌、亚马逊等一大批科技龙头公司。截至 2020 年 6 月份，苹果、微软、亚马逊和谷歌等公司市值均在万亿美元之上，在所有美股上市公司中市值大幅居前。

表 1：2001 年以来纳斯达克市值前 10 公司明细

2001		2005		2009	
公司名称	市值	公司名称	市值	公司名称	市值
微软	3568	微软	2784	微软	2706
英特尔	2111	英特尔	1505	谷歌	1967
思科	1328	谷歌	1226	苹果	1896
甲骨文	768	思科	1052	思科	1377
戴尔	709	AMGEN	973	甲骨文	1229
康宁公司	590	高通	708	沃达丰	1215
AMGEN	423	戴尔	705	英特尔	1126
爱立信	417	甲骨文	629	高通	773
世界通讯集团	399	苹果	606	美洲电信	759
高通	386	eBay	602	亚马逊	582

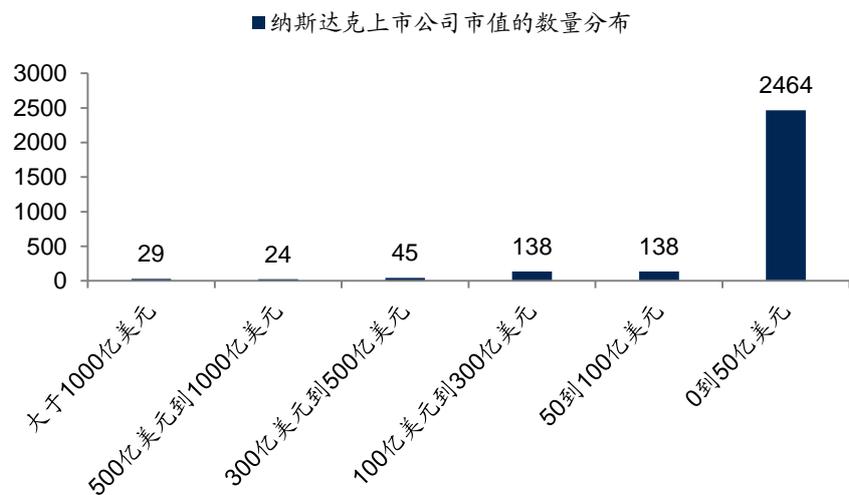
2013		2017		2020 (6 月份)	
公司名称	市值	公司名称	市值	公司名称	市值
苹果	5048	苹果	8609	苹果	15293
谷歌	3744	谷歌	7293	微软	14927
微软	3123	微软	6599	亚马逊	13205
沃达丰	1905	亚马逊	5635	谷歌	10002
亚马逊	1825	Facebook	5150	Facebook	6745
Facebook	1388	英特尔	2160	英特尔	2704
康卡斯特	1349	思科	1893	英伟达	2304
英特尔	1290	康卡斯特	1872	思科	2002
高通	1254	百事	1705	奥多比	1960
思科	1199	AMGEN	1262	奈飞	1911

资料来源：Bloomberg、Wind、国信证券经济研究所整理；市值单位为亿美元

纳斯达克市场特征分布

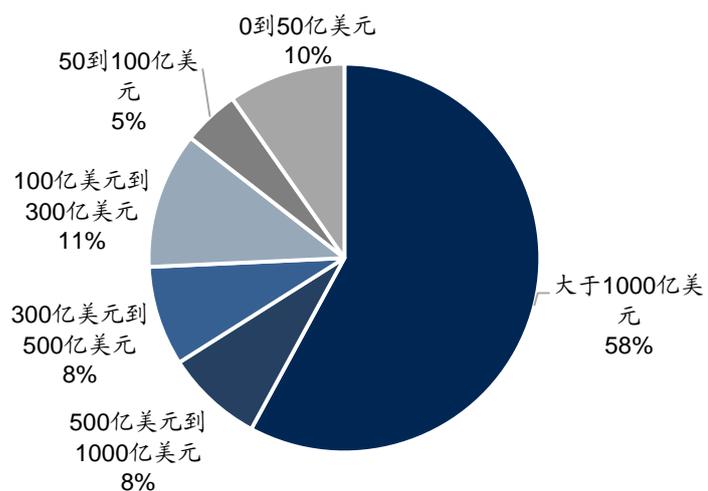
纳斯达克市场目前小市值公司数量在数量上依然占据主体，但从市值角度看，1000 亿美元以上的龙头公司市值占比已超半壁江山。目前纳斯达克近 3000 家的上市公司中，八成以上的上市公司市值不足 50 亿美元，而大于 1000 亿美元的上市公司仅为 29 家，500 亿美元到 1000 亿美元的上市公司数量也仅为 24 家。不过从市值的角度看，29 家市值超 1000 亿美元的龙头公司市值占纳斯达克市值整体比重高达 58%，而 0 到 50 亿美元的小公司市值占比仅为 10%。

图 4：纳斯达克上市公司市值的数量分布



资料来源：Bloomberg、Wind、国信证券经济研究所整理；数据截至 12 月 6 日

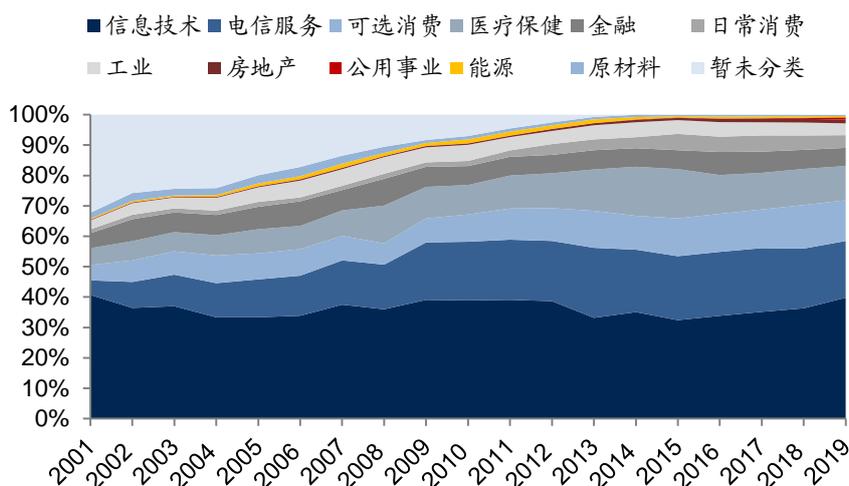
图 5：纳斯达克上市公司市值占比分布



资料来源：Bloomberg、Wind、国信证券经济研究所整理；数据截至 12 月 6 日

总体来看，纳斯达克市场中信息技术、电信服务、可选消费和医疗保健四个行业占据了绝对的比重，占比超过八成。具体来看，2019年末纳斯达克市场中信息技术行业占比达39.8%，占据主导地位，电信服务、可选消费和医疗保健行业占比次之，分别为18.7%、13.4%和11.3%。从市值占比变化来看，信息技术行业占比2001年来基本维持稳定，电信服务、可选消费和医疗保健等行业占比有所提升。具体看，2001年纳斯达克市场中信息技术行业占比为40.7%，近20年来基本维持稳定，而电信服务、可选消费和医疗保健行业2001年市值占比仅为4.8%、5.0%、5.5%，近20年占比提升幅度较为显著。

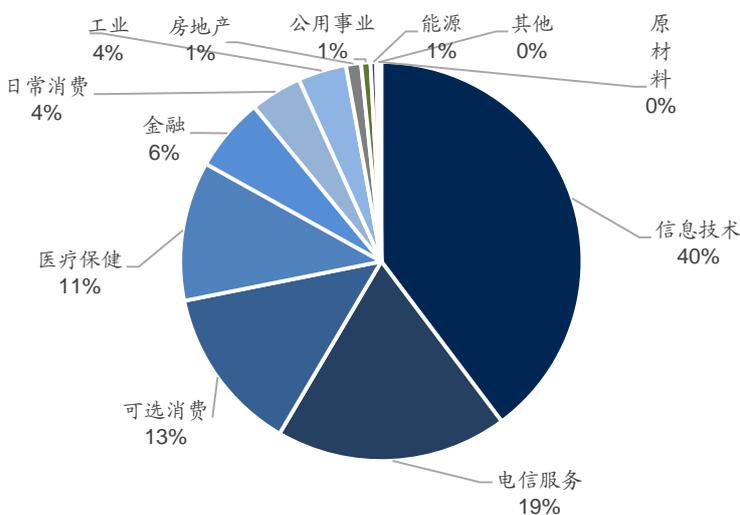
图 6：2001 年以来纳斯达克市场行业结构变化



资料来源：Bloomberg、Wind、国信证券经济研究所整理

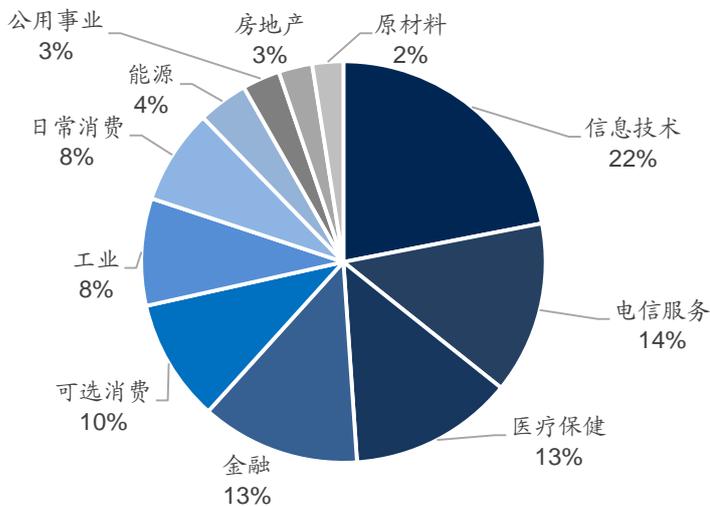
从和标普 500 指数市值结构对比来看，纳斯达克市场同样彰显出了更为显著的科技属性。整体来看，标普 500 指数市值结构分布更为均衡，具体看，2019 年标普 500 指数中信息科技行业占比为 22%，同时电信服务、医疗保健、金融和可选消费行业占比均在 10% 左右。因此从和标普 500 指数市值结构对比来看，纳斯达克市场同样彰显出了更为显著的科技属性。

图 7：2019 年纳斯达克各行业市值分布



资料来源：Bloomberg、Wind、国信证券经济研究所整理

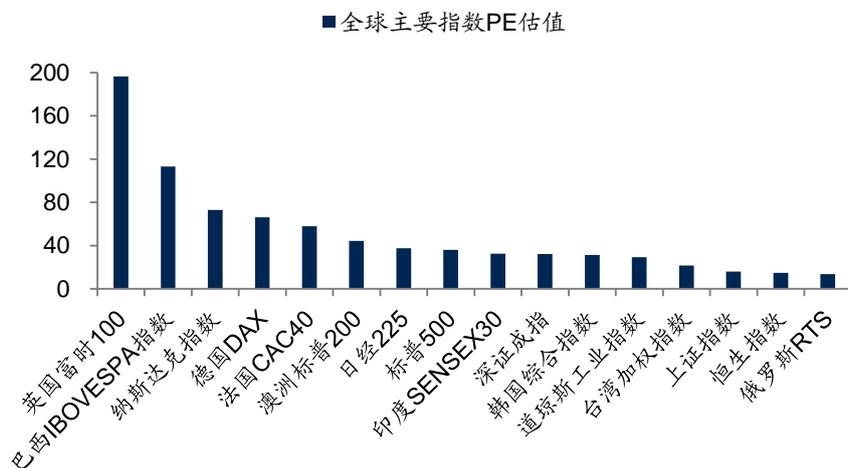
图 8: 2019 年标普 500 指数各行业市值分布



资料来源: Bloomberg、Wind、国信证券经济研究所整理

由于科技板块占比高, 因此纳斯达克指数估值在全球主要股指中较为靠前。截至 2020 年 12 月 4 日, 纳斯达克指数 PE 估值为 73, 在我们统计的全球主要股指中仅次于富时 100 指数 (196) 和巴西 IBOVESPA 指数 (113), 高于美股市场中的标普 500 指数 (36) 和道琼斯工业指数 (29)。

图 9: 全球主要市场股指 PE 估值

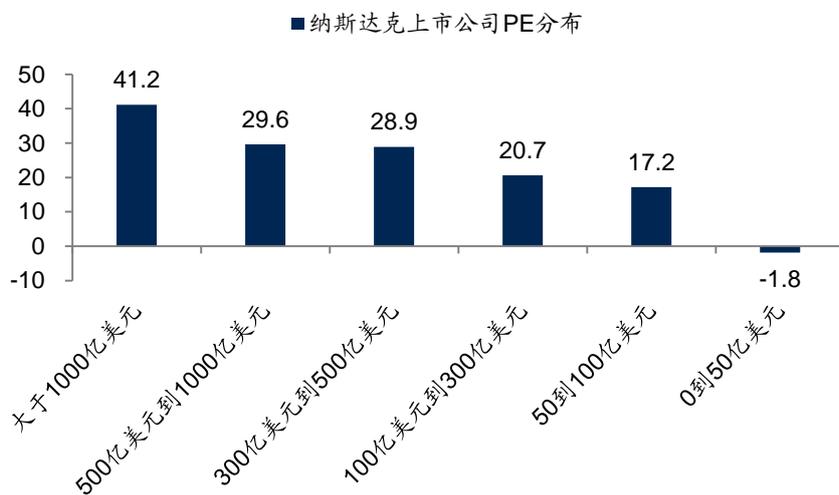


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理; 数据截至 12 月 4 日

具体从估值的分布来看, 纳斯达克市场上龙头公司具有较为显著的估值溢价。纳斯达克市场中高市值组上市公司估值中位数高于低市值组, 以 PE 估值为例,

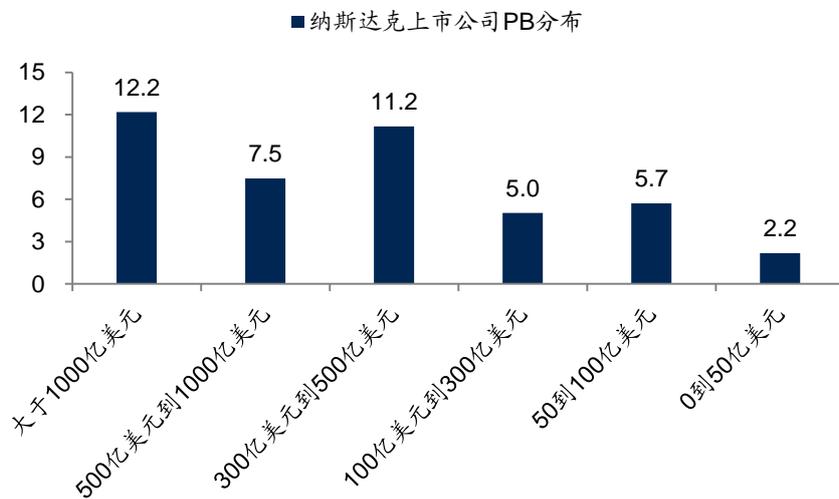
市值大于 1000 亿美元的上市公司估值中位数为 41.2，而市值 500 亿美元到 1000 亿美元上市公司估值中位数为 29.6，300 亿美元到 500 亿美元上市公司估值中位数为 28.9，100 亿美元到 300 亿美元上市公司估值中位数为 20.7，50 亿美元到 100 亿美元上市公司估值中位数为 17.2。

图 10: 纳斯达克上市公司 PE 分布



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理; 数据截至 12 月 6 日

图 11: 纳斯达克上市公司 PB 分布

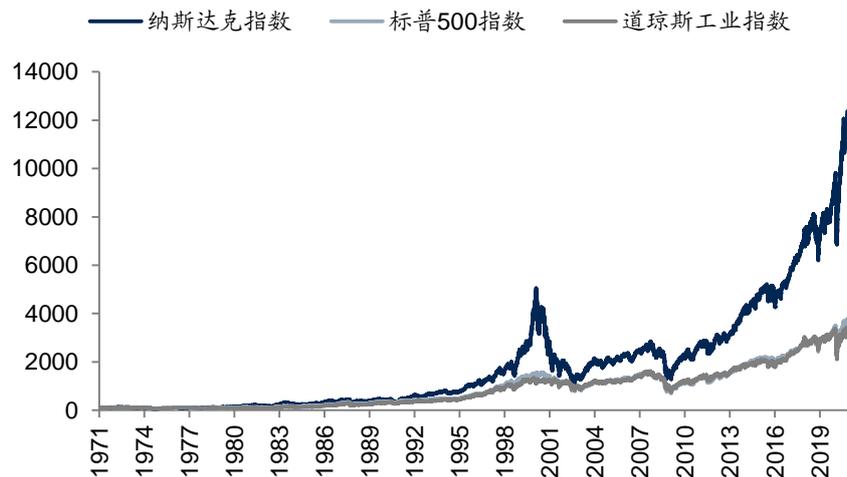


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理; 数据截至 12 月 6 日

纳斯达克指数历史表现

1971 年以来，纳斯达克指数年化收益率显著高于标普 500 指数和道琼斯工业指数。自 1971 年 2 月 5 日发布以来，纳斯达克指数由 100 涨至 12464 点，年化收益率为 10.2%，同期标普 500 指数和道琼斯工业指数年化收益率分别为 7.6% 和 7.4%。

图 12: 1971 年以来纳斯达克指数走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理; 标普 500 指数和道琼斯工业指数 1971 年 2 月 5 日标准化处理

分阶段来看，纳斯达克指数在上世纪 90 年代以及本世纪的第二个十年表现十分亮眼：

(1) 上世纪 90 年代纳斯达克市场从繁荣到泡沫。 美国信息技术板块从 20 世纪 70 年代中期开始进入了一个转型期，板块构成从传统的电子公司逐步转向计算机信息技术公司，到 1990 年左右，这个新、旧转型的过程已经基本完成。1993 年克林顿政府提出了“国家信息基础设施”计划，1996 年公布了“下一代互联网”计划。1996 年的《电信法》，放松了对电信行业的管制等。最终体现在行业的利润上，我们看到上世纪 90 年代美股信息科技板块净利润增速出现了大幅的改善，这些都成为刺激股市行情的催化剂。

1997 年“东南亚金融危机”发生，随后 1998 年俄罗斯的金融危机使得美国长期资本管理公司破产，为了应对潜在的金融风险，美联储从 1998 年 9~11 月连续三次降息。虽然流动性与科技板块是否获得超额收益并无必然联系，但在信息科技行业盈利大幅上行的时候降息，进一步催化了纳斯达克指数的上涨，1990 年底到 2000 年底，纳斯达克指数累计涨幅达 561%。

图 13: 1961 年以来美股信息科技行业净利润 5 年复合平均增速走势

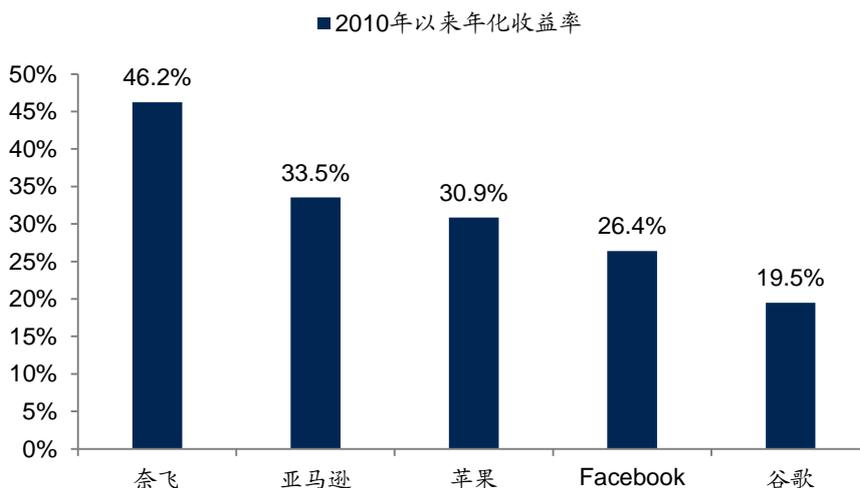


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

(2) 21 世纪的第二个 10 年是科技股的天下, 美国诞生了“FANG”等众多的科技巨头, 在美股上市公司的市值排行榜上, 信息科技公司已经牢牢占据榜首。在 2009~2020 年的时间段内, 科技股的表现无疑是璀璨耀眼的, 信息技术板块大幅跑赢市场整体, 纳斯达克指数同样屡创新高, 2000 年底到 2020 年底, 纳斯达克指数累计涨幅达 370%。

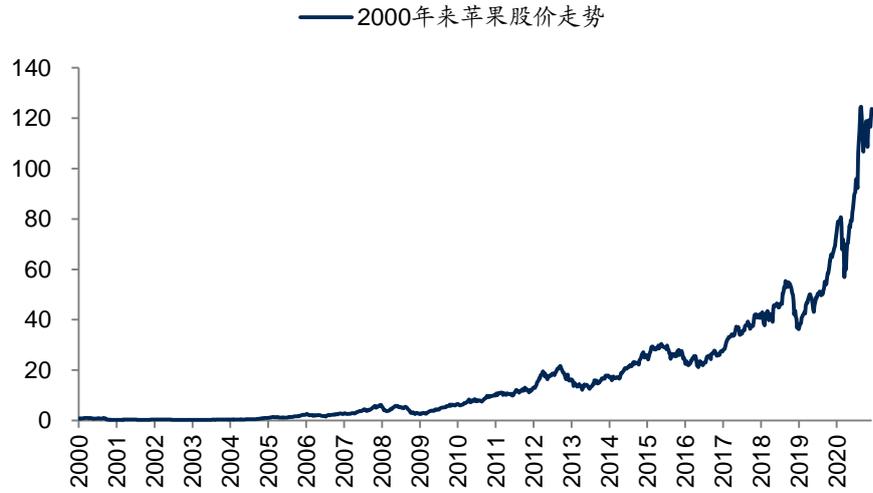
这波科技股行情与 2000 年“互联网泡沫”时最大的区别就在于, 这波行情的驱动力主要是科技公司的盈利大幅增长, 特别是 2017 年以后, 科技公司的盈利能力出现了加速上行。所以, 到 2018 年底时, 虽然科技公司股价确实已经涨了很多、股价确实已经很贵、市值确实已经很大, 但市场依然不认为这是一次新的“泡沫”。

图 14: 2010 年以来美股“FAANG”年化收益率



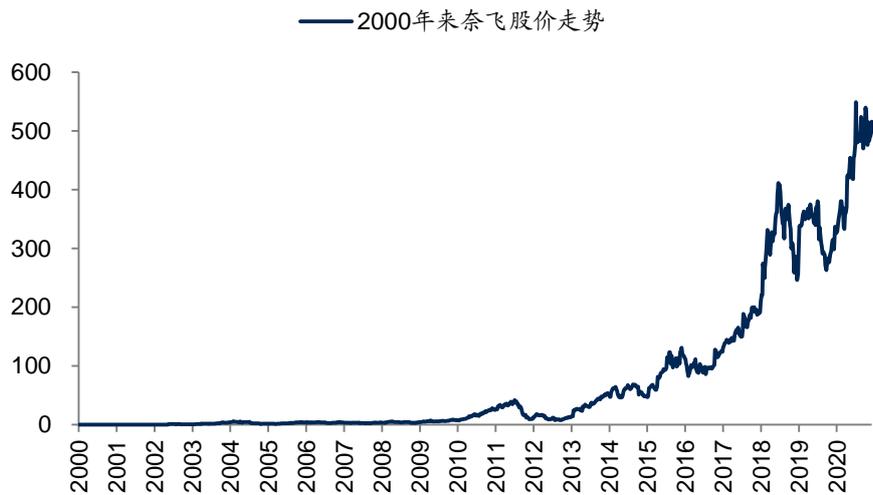
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理; Facebook 和谷歌收益率起算日分别为 2012 年 5 月 18 日和 2014 年 3 月 27 日

图 15: 2000 年以来美股苹果股价走势



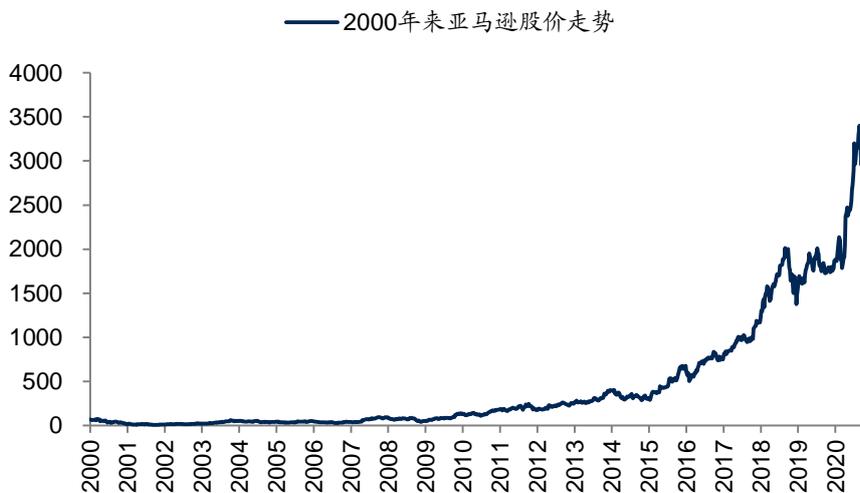
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 16: 2000 年以来美股奈飞股价走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 17: 2000 年以来美股亚马逊股价走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 18: 2012 年以来美股 Facebook 股价走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

纳斯达克 100 指数分析：汇聚全球顶尖高科技企业

纳斯达克 100 指数由纳斯达克股票市场公司发布的股票指数，选取的是在纳斯达克交易所上市的 100 只非金融股作为成分股，在市值加权的基础上按相应的指数编制规则计算出来的、反映纳斯达克整体市场或者美国高科技走势的指数。从历史表现来看，1985 年 2 月份以来纳斯达克 100 指数收益显著好于其他市场指数。从风格上看，纳斯达克 100 指数成分股权重分布以大盘股为主，且成分股市值多在 1000 亿美元之上，代表大多行业的龙头公司。纳斯达克 100 指数成分股的科技属性突出，这在纳斯达克 100 指数的行业分布中有充分体现，其中信息技术行业权重占比高达 61.2%。当前纳斯达克 100 指数市盈率略高于标普 500 指数、道琼斯工业指数等市场指数，但低于纳斯达克整体水平，从市净率来看，目前纳斯达克 100 指数市净率高于标普 500 指数、道琼斯工业指数，同时也高于纳斯达克整体水平，结合 PE 的情况来看，我们认为这其实是反映了纳斯达克 100 指数的 ROE 较高的特征。

纳斯达克 100 指数编制方式及简介

纳斯达克 100 指数由纳斯达克股票市场公司发布的股票指数，选取的是在纳斯达克交易所上市的 100 只非金融股作为成分股（主要是市值较大的高科技成长股），在市值加权的基础上按相应的指数编制规则计算出来的、反映纳斯达克整体市场或者美国高科技走势的指数。

纳斯达克 100 指数以 1985 年 2 月 1 日为基期，基点 125 点，于 1985 年 2 月 1 日首次公开发布。从调整频率来看，成分股将在每年 12 月的第三个星期五收盘后进行定期调整。此外，成分股的权重还将根据他们发行在外的股票数量进行定期调整，调整时间是每年的 3 月、6 月、9 月、12 月的第三个星期五收盘后。

表 2: 纳斯达克 100 指数基本信息

指数名称	纳斯达克 100 指数	英文名称	NASDAQ 100 Index
指数代码	NDX.GI	指数类型	股票类
基日	1985/2/1	基点	125
发布日期	1985/2/1	发布机构	纳斯达克股票市场公司
成份数量	103	收益处理方式	价格指数
指数简介	纳斯达克 100 指数包括 100 家按市值计算在纳斯达克股票市场上市的国内和国际非金融企业。该指数反映了主要行业的企业，包括计算机硬件和软件、电信、零售/批发贸易和生物技术。指数成分在每年 12 月进行重新审查。		
样本空间及选择方法	纳斯达克 100 指数选择标准概述： (1) 必须在纳斯达克全球精选市场或纳斯达克全球市场独家上市（除非该证券在 2004 年 1 月 1 日前在另一个美国市场双重上市，并持续保持这种上市）； (2) 必须是非金融企业； (3) 不在破产程序当中； (4) 在过去三个月的日均交易量必须不低于 20 万股（在排名审查过程中按年度计算）； (5) 正常递交季报和年报； (6) 如果是非美国本土公司，那么该股票必须有对应的股票期权在美国期权交易市场交易或者具有在美股期权交易市场的期权交易资格；		

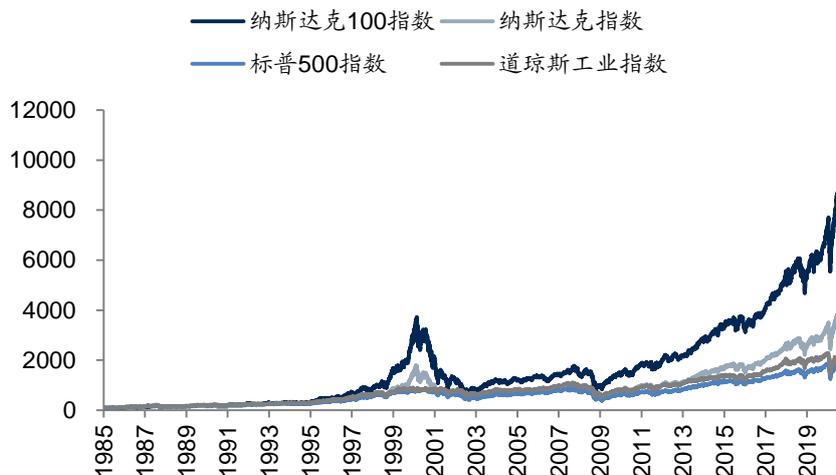
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

纳斯达克 100 指数价格表现好于其他市场指数

1985 年 2 月份以来纳斯达克 100 指数收益显著好于其他市场指数。以 1985 年 2 月 5 日为起点，截至 2020 年 12 月 6 日，纳斯达克 100 指数年化收益率高达 13.4%，好于纳斯达克指数（10.6%）、标普 500 指数（7.9%）、道琼斯工业指数（8.0%）等市场指数，充分体现纳斯达克 100 指数成分股的优质性。

纳斯达克 100 指数在 2019 年之后大幅上升，即便 2020 年市场受新冠肺炎疫情影响仍然能够保持总体较高的正收益。自 2019 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 6 日，纳斯达克 100 指数近两年多年化收益率达 42.3%，同样高于纳斯达克指数、标普 500 指数、道琼斯工业指数等指数；年化波动率为 23.4%，最大回撤-28.0%，波动及回撤基本保持在相对稳定的水平。

图 19: 1985 年以来纳斯达克 100 指数表现显著好于美股其他指数



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理; 1985 年 2 月 4 日定基作图=100

表 3: 纳斯达克 100 指数长期收益-风险

	纳斯达克 100 指数	纳斯达克指数	标普 500 指数	道琼斯工业指数
年化收益率 (%)	13.4	10.6	7.9	8.0
年化波动率 (%)	24.1	21.5	16.9	17.0
最大回撤 (%)	-82.9	-77.9	-56.8	-53.8

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 时间范围为 1987 年 2 月 5 日-2020 年 12 月 6 日

表 4: 纳斯达克 100 指数近两年收益-风险

	纳斯达克 100 指数	纳斯达克指数	标普 500 指数	道琼斯工业指数
年化收益率 (%)	42.3	38.6	22.5	14.8
年化波动率 (%)	23.4	23.7	23.9	26.5
最大回撤 (%)	-28.0	-30.1	-33.9	-37.1

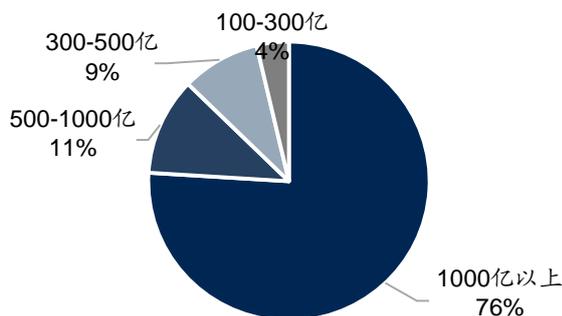
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

注: 时间范围为 2019 年 1 月 1 日-2020 年 12 月 6 日

指数风格: 大市值、高成长

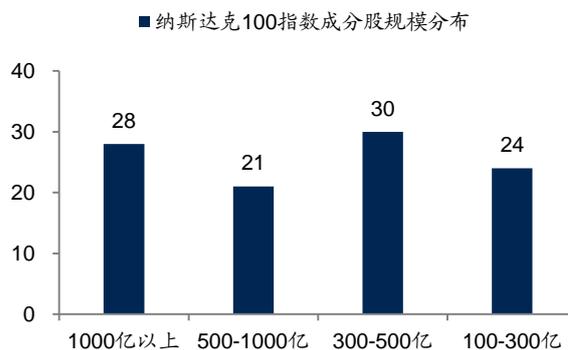
纳斯达克 100 指数成分股权重分布以大盘股为主, 且成分股市值多在 1000 亿美元之上, 代表大多行业的龙头公司。截至 2020 年 12 月 9 日, 纳斯达克 100 指数总市值 1000 亿以上的成分股共 28 只, 权重占比为 76%; 总市值 500 亿以上的成分股共 49 只, 权重合计 87%; 总市值不足 500 亿的 54 只成分股权重仅为 13%。

图 20: 纳斯达克 100 指数成分股规模分布 (权重)



资料来源: Wind、Nasdaq、国信证券经济研究所整理
注: 市值单位: 亿美元

图 21: 纳斯达克 100 指数成分股规模分布 (数量)

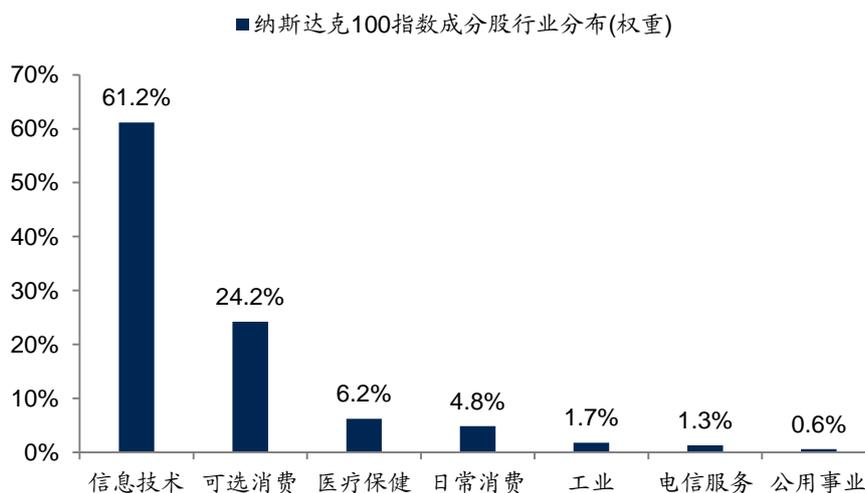


资料来源: Wind、Nasdaq、国信证券经济研究所整理
注: 市值单位: 亿美元

纳斯达克 100 指数成分股的科技属性突出, 这在纳斯达克 100 指数的行业分布中有充分体现。具体来看, 纳斯达克 100 指数行业分布集中度较高, 截至 2020 年 12 月 9 日, 信息技术行业权重占比为 61.2%, 可选消费和医疗保健行业次之, 占比分别为 24.2% 和 6.2%, 而日常消费、工业、电信服务和公用事业行业权重均在 5% 以下。

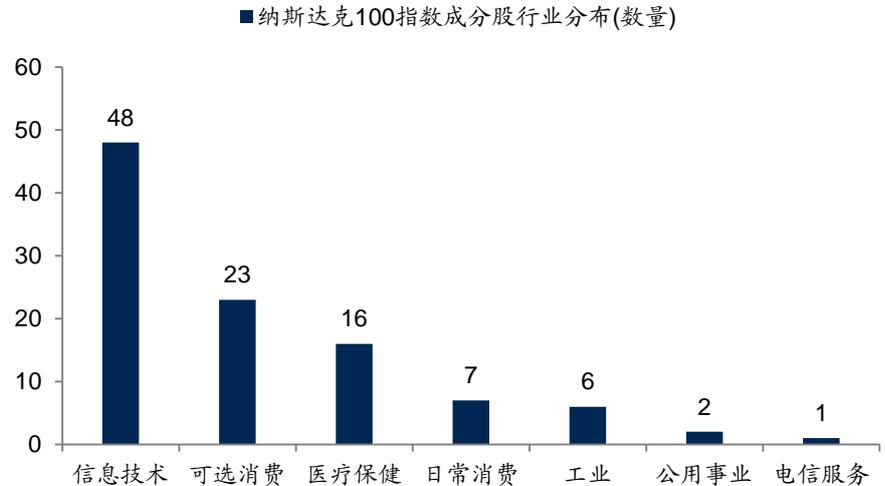
从所属行业的数量分布上看, 纳斯达克 100 指数成分股同样主要分布于信息科技、可选消费和医疗保健等行业。具体来看, 截至 2020 年 12 月 9 日, 信息技术行业成分股数量为 48 只, 可选消费和医疗保健行业成分股数量次之, 分别为 23 和 16 只。而日常消费、工业、电信服务和公用事业行业成分股数量均不足 10 只。

图 22: 纳斯达克 100 指数各行业权重分布



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 23: 纳斯达克 100 指数各行业成分股数量分布



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

从个股情况来看, 纳斯达克 100 指数主要定位于苹果、微软、亚马逊、特斯拉等的科技创新龙头公司。纳斯达克 100 指数前十大成分股主要为信息技术、可选消费板块的龙头公司, 这些成分股安全性高, 基本多为相应行业世界级核心龙头标的, 且近年来表现优异。

表 5: 纳斯达克 100 指数权重前十大成分股基本信息

代码	中文简称	权重[%]	一级行业	总市值(亿美元)	PE(TTM)	PB(LF)
AAPL.O	苹果	13.0	信息技术	20705	36.1	31.7
MSFT.O	微软	10.0	信息技术	16013	33.7	13.0
AMZN.O	亚马逊	9.7	可选消费	15575	89.6	18.8
TSLA.O	特斯拉	4.7	可选消费	5730	1030.6	35.7
FB.O	Facebook	4.2	信息技术	7916	31.3	6.7
GOOGL.O	谷歌-A	3.8	信息技术	12047	33.7	5.6
GOOG.O	谷歌-C	3.7	信息技术	12047	33.8	5.7
NVDA.O	英伟达	2.6	信息技术	3202	83.7	20.9
PYPL.O	PayPal	2.0	信息技术	2470	78.6	13.4
ADBE.O	奥多比	1.9	信息技术	2321	60.1	19.8

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

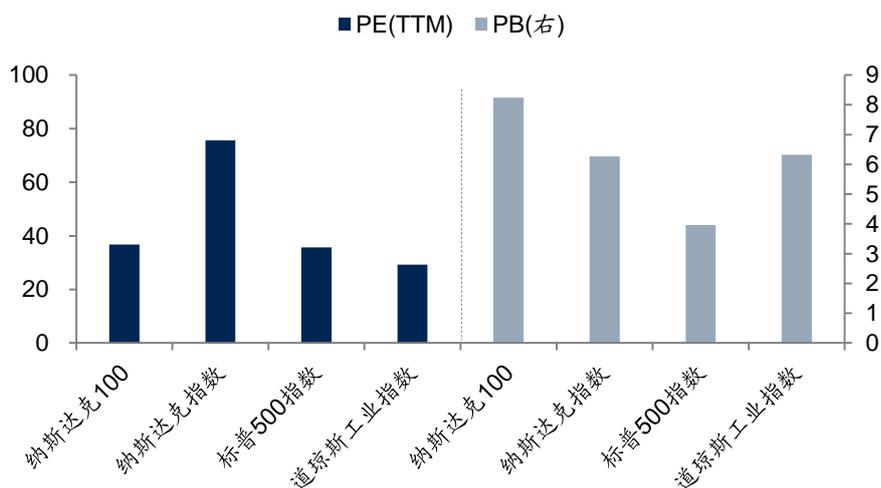
指数估值: 市盈率低于纳斯达克整体水平

当前纳斯达克 100 指数市盈率略高于标普 500 指数、道琼斯工业指数等市场指数, 但低于纳斯达克整体水平, 从历史走势来看, 2011 年来纳斯达克 100 指数市盈率震荡抬升。从市盈率来看, 截至 2020 年 12 月 9 日, 纳斯达克 100 指数的 PE(TTM) 为 36.8, 略高于标普 500 指数、道琼斯工业指数, 但低于纳斯达克整体水平。就市盈率的历史走势来看, 2020 年以来, 纳斯达克 100 指数的估值震荡抬升, 虽然受疫情影响, 今年年初纳斯达克 100 指数估值出现大幅下挫, 但自今年 4 月份开始已有所修复。

从市净率来看, 目前纳斯达克 100 指数市净率高于标普 500 指数、道琼斯工业指数, 同时也高于纳斯达克整体水平, 结合 PE 的情况来看, 我们认为这其实

是反映了纳斯达克 100 指数的 ROE 较高的特征。截至 2020 年 12 月 9 日，纳斯达克 100 指数的 PB (LF) 为 8.2，高于我们选取的标普 500 指数、道琼斯工业指数等指数 PB 以及纳斯达克整体 PB 水平。从历史走势来看，纳斯达克 100 指数 PB 2011 年以来同样震荡上行，且当前来看，该指数的 PB 估值基本处于历史较高位置。

图 24: 纳斯达克 100 指数估值水平



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 9 日

图 25: 2011 年以来纳斯达克 100 指数估值走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理
注: 数据截至 2020 年 12 月 9 日

华夏纳斯达克 100ETF：紧密跟踪纳斯达克核心标的

华夏纳斯达克 100ETF (513300.OF) 是紧密跟踪纳斯达克 100 指数收益率的基金产品，为投资者提供一个管理透明且成本较低的标的指数投资工具。费率端来看，本基金的管理费率为 0.60%，托管费率为 0.20%。

华夏纳斯达克 100ETF 简介

华夏纳斯达克 100ETF (513300.OF) 是紧密跟踪纳斯达克 100 指数收益率的基金产品，为投资者提供一个管理透明且成本较低的标的指数投资工具。费率端来看，本基金的管理费率为 0.60%，托管费率为 0.20%。

表 6：华夏纳斯达克 100ETF 基本信息

基金全称 华夏纳斯达克 100 交易型开放式指数证券投资基金 (QDII)			
基金简称	华夏纳斯达克 100ETF	基金代码	513300.OF
成立日期	2020-10-22	上市日期	2020-11-05
基金管理人	华夏基金管理有限公司	基金经理	赵宗庭
基金托管人	中国工商银行股份有限公司	上市板	上海证券交易所
运作方式	契约型开放式	投资类型	国际 (QDII) 基金, 国际 (QDII) 股票型基金
比较基准	估值汇率调整后的纳斯达克 100 指数收益		
投资目标	紧密跟踪标的指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化。本基金力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.2%，年跟踪误差不超过 2%。		
投资范围	本基金主要投资于标的指数成份股，备选成份股。此外，本基金可参与其他境外市场投资工具和境内市场投资工具投资。境外市场投资工具包括已与中国证监会签署双边监管合作谅解备忘录的国家或地区证券监管机构登记注册的公募基金（包括交易型开放式基金（ETF））；已与中国证监会签署双边监管合作谅解备忘录的国家或地区证券市场挂牌交易的普通股，优先股，全球存托凭证和美国存托凭证，房地产信托凭证；政府债券，公司债券，可转换债券，住房按揭支持证券，资产支持证券以及经中国证监会认可的国际金融组织发行的证券；银行存款，可转让存单，银行承兑汇票等货币市场工具；与固定收益，股权，信用等标的物挂钩的结构性投资产品；远期合约，互换及经中国证监会认可的境外交易所上市交易的权证，期权，期货等金融衍生产品；以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具，但须符合中国证监会相关规定。境内市场投资工具包括银行存款，货币市场工具（含同业存单）以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。如法律法规或监管机构以后允许基金投资其他品种，基金管理人在履行适当程序后，可以将其纳入本基金的投资范围。		
管理费率	0.60%	托管费率	0.20%
认购费率	金额 < 50 万	0.80%	
	50 万 ≤ 金额 < 100 万	0.50%	
	100 万 ≤ 金额	1000 元/笔	

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

管理公司：领域广泛，管理专业

华夏基金管理有限公司成立于 1998 年 4 月 9 日，是经中国证监会批准成立的首批全国性基金管理公司之一。公司总部设在北京，在北京、上海、南京、杭州、广州、深圳和成都设有分公司，在香港设有子公司。华夏基金是首批全国社保基金投资管理人、首批企业年金基金投资管理人、QDII 基金管理人、境内首只 ETF 基金管理人以及特定客户资产管理人，是业务领域最广泛的基金管理公司之一。

优异的基金管理和运营能力是华夏基金最大的优势之一。截至 2020 年 9 月 30 日，华夏基金管理基金数量为 204 只，规模高达 6521 亿元。其中股票型基金 60 只，规模达 1744 亿元；混合型基金 69 只，规模达 1361 亿元；债券型基金 47 只，规模 933 亿元；货币市场型基金 12 只，规模 2313 亿元。

基金经理：业绩稳健，资历深厚

华夏纳斯达克 100ETF 基金现任基金经理赵宗庭，投资经理年限 3.7 年，目前在任管理基金 11 只，规模 688 亿。2008 年 6 月至 2015 年 1 月，曾任华夏基金管理有限公司研究发展部产品经理、数量投资部研究员。2016 年 11 月加入华夏基金管理有限公司。2017 年 4 月起担任华夏沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金、华夏沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金联接基金基金经理。2019 年 6 月起任华夏野村日经 225 交易型开放式指数证券投资基金（QDII）基金经理。2020 年 1 月起担任华夏国证半导体芯片交易型开放式指数证券投资基金基金经理。2020 年 2 月起担任上证主要消费交易型开放式指数发起式证券投资基金基金经理。2020 年 6 月起担任华夏国证半导体芯片交易型开放式指数证券投资基金发起式联接基金基金经理。2020 年 10 月起担任华夏纳斯达克 100 交易型开放式指数证券投资基金（QDII）基金经理。2020 年 12 月起任华夏中证浙江国资创新发展交易型开放式指数证券投资基金基金经理。2020 年 12 月起任华夏中证浙江国资创新发展交易型开放式指数证券投资基金联接基金基金经理。2020 年 12 月起任华夏中证四川国企改革交易型开放式指数证券投资基金发起式联接基金基金经理。2020 年 12 月起任华夏中证四川国企改革交易型开放式指数证券投资基金基金经理。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032