

今天我们就来拆解
上海证券市场最具代表性的指数之一——
—**上证180指数（代码【000010】）**。

一、编制轶事

上证180指数简称上证180，也有部分投资者称其为
上证成份指数

。从“上证成份指数”这个别名就可以看出，上证180指数在沪市承担的角色
和深证成指在深市承担的角色一致——单一证券市场代表性成份指数。

作为沪市代表性指数之一，发布于2002年7月1日的上证180指数显得非常年轻
，但仔细研究一下就能发现，

**上证180指数其实脱胎于原本的上证30指数，而上证30指数发布于1996年7月
1日。**

上世纪90年代初的上海证券市场上市公

司并不多，发布于1996年的上证30指数作为一只代表性成份指数已足以覆盖
沪市主要证券。

但随着时间的推移，30只成份股的限制严重影响了上证30指数的有效性。

于是上交所

下定

决心，于2

002年将上证30指数

推翻，并在其基础上编制发布了一款

以交易为导向的成份指数——上证180指数。

上证180指数是国内第一只可投资指数。

除了是国内第一只可投资指数外，

上证180指数还是上证系列指

数的“基准线”，由其直接衍生出了上证50指数、上证380指数等A股
重要指数。

同时，上证大中小盘系列指数的样本空间也直接采用上证180指数样本空间规
则，这导致以上指数成为了上证180指数的“旁支”。

二、规则概述

上证180指数以2002年6月28日为基日，基点为3299.06点（沿用自原上证30指数）。

上证180指数的样本空间选择标准比较简单但非常重要，记住这个标准就等于记住了绝大多数上证规模指数的样本空间选择标准：

1、非ST、*ST的沪市A股和红筹企业发行的存托凭证；

2、除科创板

证券外，其余证券需上市超过一个季度，

或上市不足一个季度但上市以来日均总市值在上交所同期（除B股外）证券中排名前18位；

3、科创板证券需上市满一年。

相对于样本空间的简单规则，上证180指数的成份股选择标准异常复杂了，一共需要用到四个指标：总市值、自由流通市值、成交额和《中证行业分类标准》。

总市值和

成交额两个概念非

常简单，不再赘述。这里需要说明的

是，中证指数

公司

采用的上

市公司行业分类标

准与证监会和申万宏源研究所都不一样，

具体可以参阅上交所官网（http://www.sse.com.cn/market/sseindex/disclosure/c/c_20150911_3985145.shtml）。

做完以上准备工作，还需要6个步骤才能最终选出上证180指数成份股。

做完以上准备工作，还需要6个步骤才能最终选出上证180指数成份股。

第一步，去除不合格样本股。

将样本空间中经营状况不好、存在违法违规事件、财务报告出现重大问题、股

票价格发生明显异常波动或市场操纵的证券剔除，将剩余证券划为集合A。

第二步，计算集合A证券总市值和成交额的综合排名。

计算集合A证券过去一年的日均总市值和日均成交额，上市不足一年的计算上市以来日均总市值和日均成交额，得到集合A证券的两个排名序号，将相同证券的两个排名序号相加得到该证券的综合排名数值，再将集合A所有证券的综合排名数值由小到大排列得到最终的综合排名。

关于综合排名数值，举个例子：证券甲过去一年日均总市值排在集合A证券的第5位，日均成交额排在集合A证券的第8位，其综合排名数值就是 $5+8=13$ 。

第三步，计算各中证行业证券纳入数量。

将集合A证券按照《中证行业分类标准》进行归总，将相同中证行业证券自由流通市值相加得到各行业自由流通市值，计算各中证行业自由流通市值占集合A所有证券自由流通市值的比例，乘以180后，确认各行业纳入上证180指数成份股数量。

特别说明，这里中证指数公司并未说明行业划分采用中证一级还是二级或是三级、四级标准，但从上证180指数历史行业分布数据看，应该至少是中证二级行业。

第四步，在四舍五入的基础上，手动调整各中证行业证券纳入数量，保证各中证行业证券纳入数量为整数，且数量之和为180。

第五步，根据各中证行业证券纳入数量，按照综合排名序号由小到大，依次填入上证180指数成份股列表，最终选出180只证券。

举例：证券甲在集合A中综合排名第10，在a行业综合排名第8，但a行业纳入上证180指数成份股的名额只有5只，那么证券甲也不能入选上证180指数。

第六步，纳入大市值新股。

发行市值在过去一年上交所所有证券日均总市值中排名前10的证券，上市第10个交易日收盘后将被突击纳入上证180指数。

在指数点位
计算时，上证180指数

仅计算上市公司自由流通市值。

即限售股和持股超过5%的上市公司创建者、家族或公司高管人员，战略投资者，国有法人，员工持股计划及以上四者的一致行动人持有的所有股份，不计算在内。

特别说明，国证指数中心认为持股超过5%的员工持股计划及其一致行动人持有的所有股份属于自由流通市值，但中证指数公司认为这部分应记为非自由流通市值。

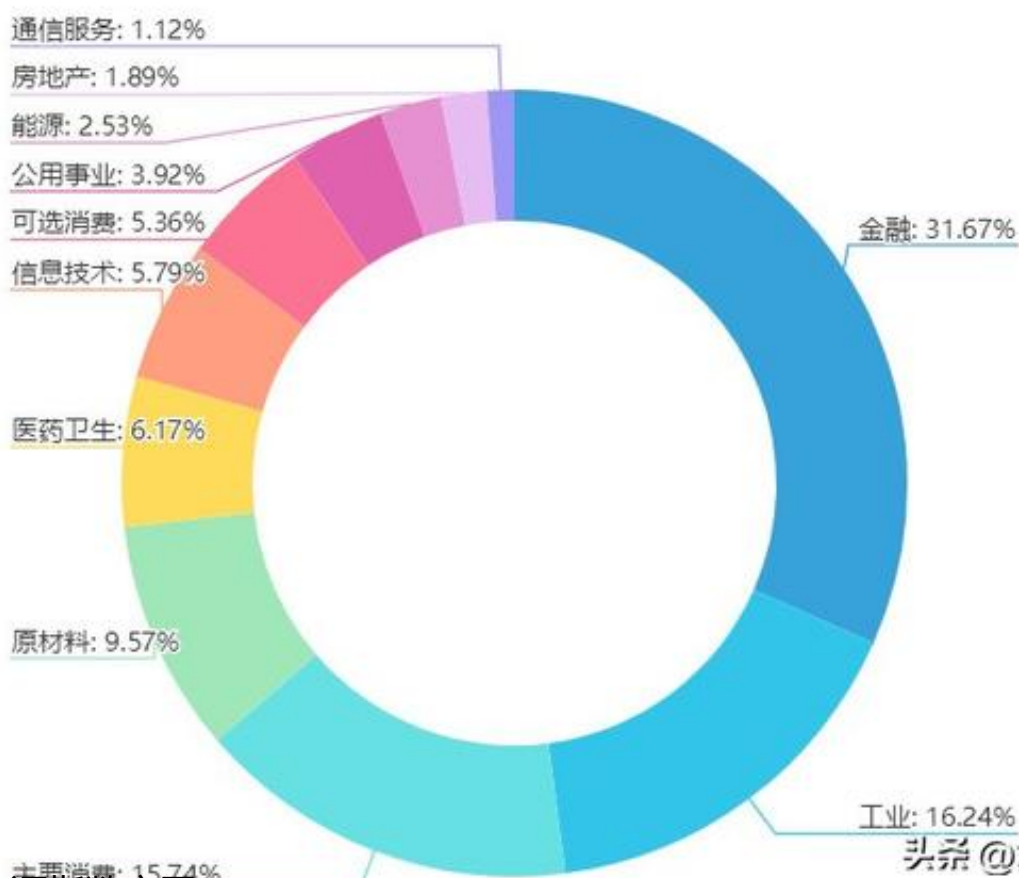
三、行业分布

从编制规则上可以看出，上证180指数的理念是

每个中证行业都要有证券入选，那么其实际行业分布情况如何呢？

行业分布

更新日期: 2022-04-14



数据来自中证指数官网

头条 @夏利无声

截至2022年4月14日收盘，虽然上证180指数的编制规则强调了“所有中证行业都要有代表公司入选”，但从实际数据中可以看出，其依然存在“强者恒强”的现象，

比如中证一级金融行业

在上证180指数中的占比就比在上证指数中的占比还要高。

根据上证180指数的编制规则，两类证券成为上证180指数的最大受益者：小行业中的大公司和各行业中的中等公司。

相对来说，中等行业丢失了较多的指数权重。

总体来看，上证180指数的行业分布呈现“哑铃形”——两头大，中间小。

十大权重

更新日期: 2022-04-14

证券代码	证券名称	中证行业分类	上市地	权重(%)
600519	贵州茅台	主要消费	上海证券交易所	9.87
600036	招商银行	金融	上海证券交易所	4.92
601318	中国平安	金融	上海证券交易所	4.53
601166	兴业银行	金融	上海证券交易所	2.74
601012	隆基股份	工业	上海证券交易所	2.52
600900	长江电力	公用事业	上海证券交易所	2.29
603259	药明康德	医药卫生	上海证券交易所	1.89
600030	中信证券	金融	上海证券交易所	1.78
600887	伊利股份	主要消费	上海证券交易所	1.72
601899	紫金矿业	原材料	上海证券交易所	

数据来自中证指数官网

头条 @夏利死声

采用

自由流通

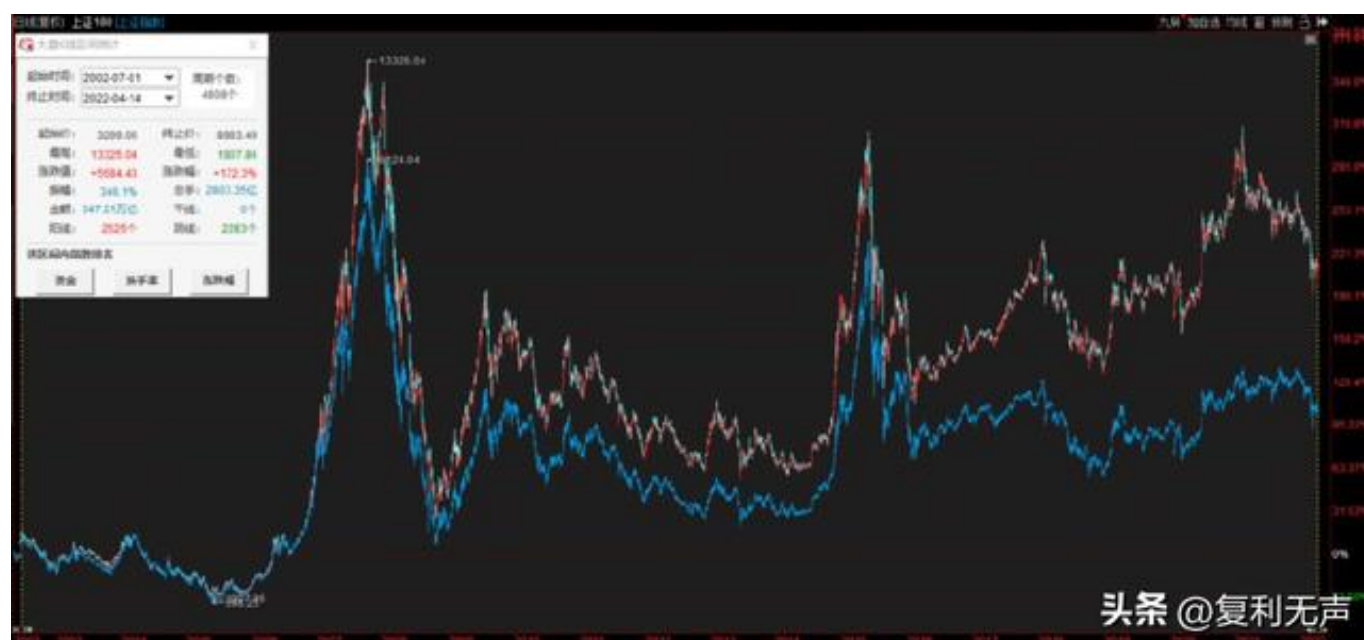
市值计算权重的一

个好处，就是指数的交易价值大幅提升，

比如非自由流通股占比较高的五大国有银行对应的证券全部落选上证180指数前十大权重股（截至2022年4月14日收盘）。

四、指数表现

上证180指数复杂的编制标准给它带来了明显好处——相对其它A股主要指数超额收益明显！



数据来自同花顺（2002年7月1日至2022年4月14日）

右侧纵坐标为上证180指数及上证指数相对2002年7月1日开盘点位的相对涨幅

（注：指数过去表现不代表未来）

从上图可以看出，上证1

80指数与上证指数（蓝线）的乖离率

（又称偏离率）可以分为三个时期：2002年-2006年的复刻期、2007年-2015年的纠缠期和2016年起的独立期。

2002年-2006年，上证180指数与上证指数不论是波动图形还是波动幅度几乎一致，两大指数区别很小；

2007年-2015年，上证180指数虽然波动图形和上证指数一致，但其涨多跌少的特点已经开始出现；

2016年开始，上证180指数远远跑赢上证指数（2016年2月1日至2022年4月14日，上证180指数累计上涨42.7%，同期上证指数累计上涨18.11%，上证180指数累计跑赢上证指数24.59%），

甚至在2017年9月至2017年11月间出现背离——上证指数震荡下跌而上证180指数逆势上涨。

可以说，经过近20年的发展，

上证180指数不仅是国内第一只可投资指数，也是沪市投资价值最高的指数之一。

作为沪市“基准”指数，“平准基金”对上证180指数保持了高度关注，截至2022年4月14日，根据天天基金网

数据显示，跟踪上证180的指数基金中，最大的一支规模已经突破了228亿人民币。

风险提示

本文不构成投资建议，市场有风险，投资需谨慎。

管理型基金投资顾问服务由

银华基金管理股份有限公司

提供。投顾组合建议中可能包含银华基金管理的基金产品及其他

基金管理人管理的基金产品。投资者投资基金

投顾组合策略应遵循“买者自负”原则，在全面了解基金投顾组合策略的风险收益特征、运作特点及适当性匹配意见的基础上，结合自身情况选择合适的基金

投顾组合策略，谨慎作出投

资决策，独立承担投资风险

。银华基金不保证基金投资组合策略一定盈利及最低收益，也不做保本承诺。基金投资组合策略的风险特征与单只基金产品的风险特征存在差异。

投顾服务的过往业绩并不预示其未来业绩表现，为其他投资人创造的收益并不构成业绩表现的保证。基金投资顾问业务尚处于试点阶段，基金投资

顾问机构存在因试点资格被取消不能继续提供服务的风险。基金有风险，投资需谨慎。