

# 山证红利ETF: 把握Smart Beta投资新趋势

---



资产管理 | 公募基金 | 海外投资

2021年8月

# 山证红利潜力 ( 515570.SH )

## 产品概要

山西证券中证红利潜力ETF ( 515570.SH )，追踪中证红利潜力指数收益率 ( H30089.CSI ) 为标的指数，透过独特的指数编制方法，选出具备分红水平和未来增长潜力的公司



### 独特指数编制方法

跟其他红利指数相比，除了同样以分红比例超出30%的公司作为选股的样本空间外，红利潜力指数还加入了每股收益、每股未分配利润、净资产收益率三个质量因子作为选股标准，具有相当的优越性



### 长期表现优秀

红利潜力长期表现十分优秀，从2013年以来，定投红利潜力的长期表现收益率中位数长期维持正值，5年以来跑赢沪深300指数90%。



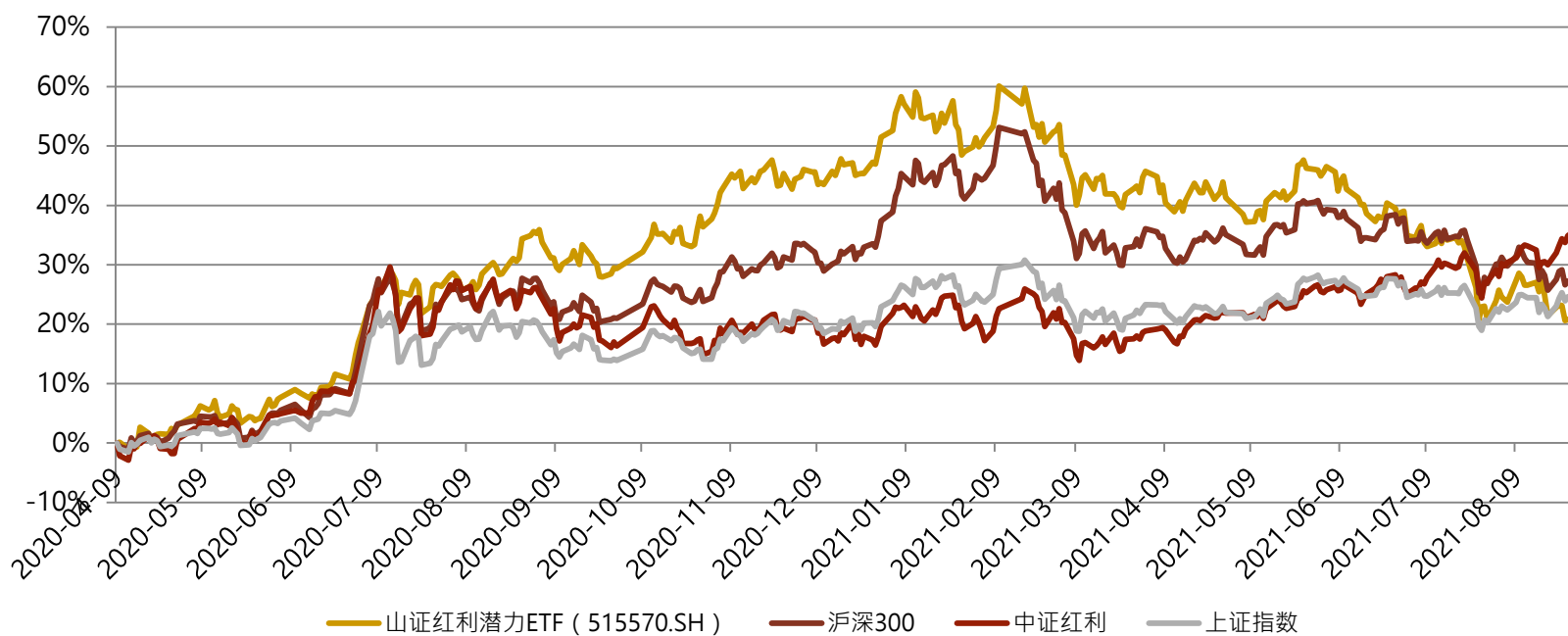
### ETF的投资优势

通过一次买卖交易，该基金可以投资于数十家具红利和质素的公司，不但可以分散个股风险，更可以获得红利收益与指数收益。

产品适合中长期持有的投资者，如果是拿满三年的客户，那么山证红利潜力 ( 515570.SH ) 会通过指数机制去淘汰没有性价比的成份股；但如果要求回撤控制并且对时间有要求，可以考虑裕盛一年定开混合

# 红利潜力指数

## 上市以来红利潜力与主流指数比较



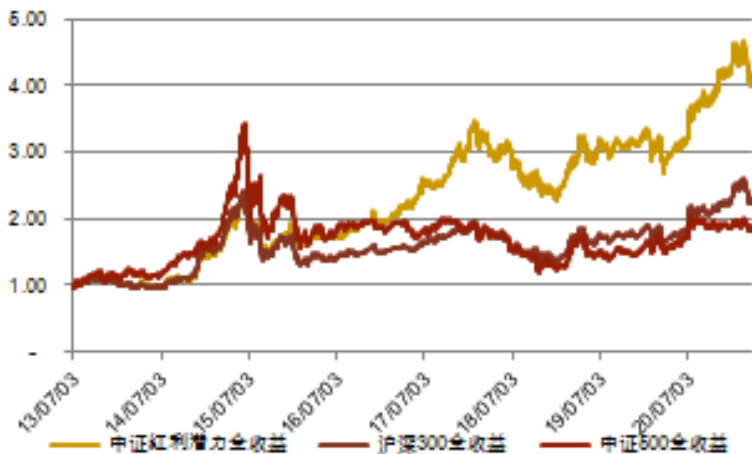
### 上市以来表现

山证红利潜力ETF ( 515570.SH )	沪深300	中证红利	上证指数
20%	27%	36%	25%

资料来源：万得·山西证券  
时间：2020年4月09日至2021年08月31日

# 红利潜力指数

## 红利潜力指数历史表现



指数名称	发布日期	股息率 (近12个月,%)	年初以来收益率 (%)	年化收益率 (17年至今,%)	年化收益率 (15年至今,%)
中证红利潜力指数	2013-07-02	2.18	21.58	25.63	23.47
深证红利指数	2006-01-24	1.86	19.03	22.86	16.82
中证红利指数	2008-05-26	4.42	8.27	8.08	9.35
上证红利指数	2005-01-04	5.15	-0.99	5.05	4.71
沪深300指数	2005-04-08	2.10	19.34	13.14	7.88
中证500指数	2007-01-15	1.19	23.42	1.94	4.46

单位：%	区间收益率	区间年化收益率	区间年化波动率	区间夏普比率	区间最大回撤	区间Calmar比率
中证红利潜力指数	400.99	25.46	23.70	1.09	-38.46	0.66
深证红利指数	314.53	22.16	26.48	0.88	-41.93	0.53
中证红利指数	174.48	15.27	23.34	0.65	-45.66	0.33
上证红利指数	113.09	11.24	22.75	0.48	-46.54	0.24
沪深300	153.25	13.97	23.52	0.59	-46.06	0.30
中证500	105.44	10.67	27.36	0.43	-64.14	0.17

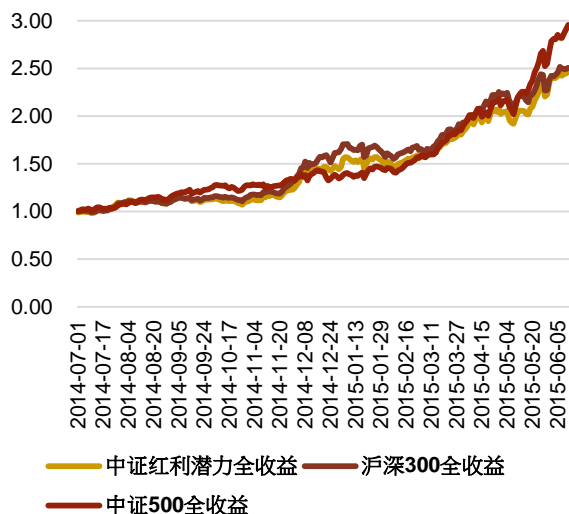
数据来源：Wind·山西证券公募基金部整理·历史业绩数据期间（2015年-2020年各年度表现）。过往业绩不代表未来表现。

# 红利潜力指数

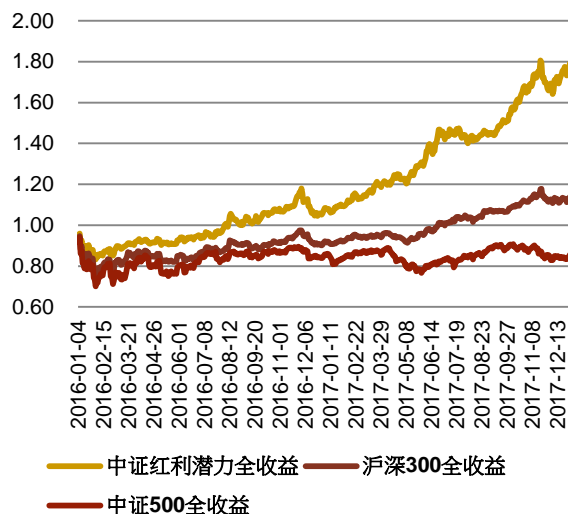
## 牛市不输主流指数，熊市抗跌属性较强

- 中证红利潜力指数在牛市行情中弹性很好，能够跟上上涨行情，在下跌行情中相较主流指数回撤较小。
- 在2015年的牛市，中证红利潜力指数表现不错，在2016-2017年的震荡上涨行情中，中证红利潜力指数表现突出，明显跑赢主流指数；另外以典型的下跌市2018年为例，相对沪深300和中证500，中证红利潜力下跌幅度较小。

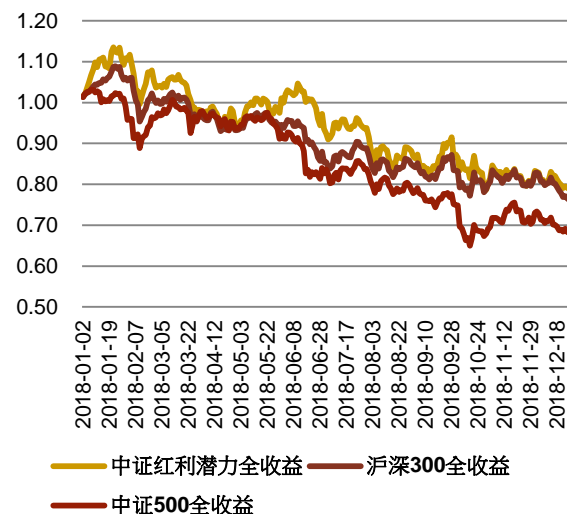
### 2015年牛市行情



### 2016-2017年震荡上涨行情



### 2018年震荡下行



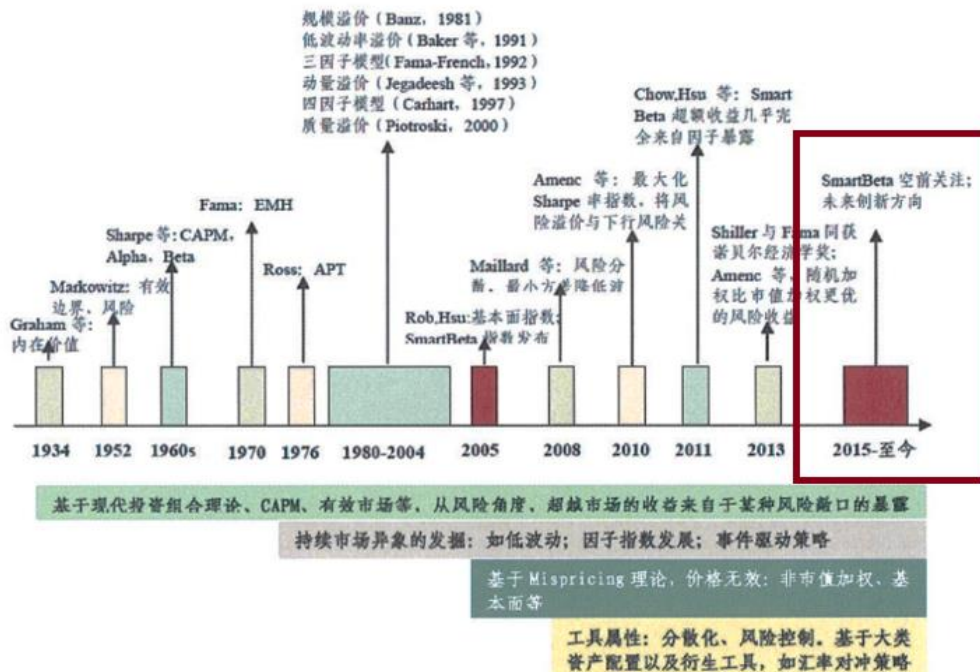
数据来源：Wind · 山西证券公募基金部整理 · 历史业绩数据期间（2015年-2018年各年度表现）。过往业绩不代表未来表现。

# 红利潜力指数

## Smart Beta

- 市场有效性假说自20世纪70年代开始流行，推动指数化投资的大爆发，宽基成为最受投资者欢迎的产品延续至今。2005年之后，基本面指数、小市值溢价、价值溢价、质量溢价等的发现，为投资者寻找更优的收益与风险提供了方向，Smart Beta指数产品应运而生，逐渐壮大。
- 截止2020年9月底，我国市场共计运行35只Smart Beta ETF，规模总计186亿元，在所有股票型ETF中占比2.86。

投资理论发展脉络



主动投资	Smart Beta指数		被动投资
	收益提升	风险降低	
	在保障可投资性的同时，实现相较于基准更优的收益	在保障可投资性的同时，实现相较于基准更低的风险	

数据来源：山西证券公募基金部整理

# 红利潜力指数

## 红利潜力指数

- ◆ 中证红利潜力指数通过 **EPS**、**每股未分配利润**、**ROE**等指标对股票进行综合排名，选取排名居前的 50 只股票组成指数样本股，旨在反映上市公司中**分红预期大**、**分红能力强**的上市公司群体的整体表现。

### 样本空间

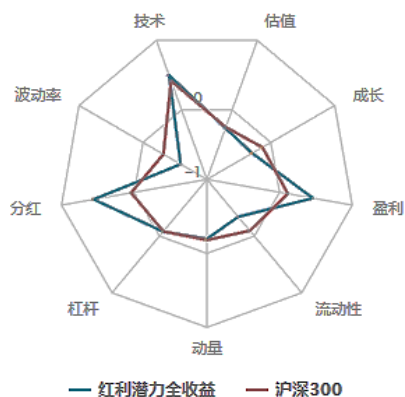
- (1) **过去 3 年连续现金分红**，且上市公司当年分配的现金红利与年度归属于上市公司股东净利润之比**不低于 30**；
- (2) 过去一年内日均总市值排名在全部 A 股的前 80；
- (3) 过去一年内日均成交金额排名在全部 A 股的前 80。

### 选样方法

- (1) 对样本空间内的股票，计算其**每股收益**、**每股未分配利润和净资产收益率**，并将上述指标分别由高到低排名，然后将三个指标的排名相加，所得和的排名作为股票的综合排名；
- (2) 对 (1) 的剩余股票，选取综合排名在**前 50 名**的股票作为指数样本股。

## 其它红利指数

- 中证红利：2008年5月26日，100成分股，股息率加权排名
- 上证红利：2005年1月4日，50成分股，股息率加权排名
- 深证红利：2006年1月24日，40成分股，股息率及成交额加权排名



# 红利潜力指数

增加每股收益 (EPS)、每股未分配利润(UDPPS)、净资产收益 (ROE)进行综合排名

## 每股收益 (EPS)

- 反映企业当年的每股盈利水平
- 相同的分红比例下，越高的每股收益意味着当年**越高的现金分红**
- 该指标可以帮助较好地剔除那些进入衰退期的周期股

## 每股未分配利润 (UDPPS)

- 反映企业累积的未被分配的利润
- 较高的未分配利润意味着公司**较大的未来分红潜力**
- 未分配利润还可以用于投资和扩大再生产，体现企业具有潜在成长性

## 净资产收益率 (ROE)

- 反映公司所有者权益的投资报酬率
- 从高股息中**筛选成熟型公司**而非衰退型公司
- 能有效反映公司的运营效率以及企业盈利能力



# 红利潜力指数

## 红利潜力指数与其他红利指数编制方案比较

- 相对于其他红利指数，红利潜力指数增加了分配的现金红利不低于30、每股收益（EPS）、每股未分配利润与净资产收益率（ROE）等要求，更看重未来的分红预期和盈利能力。
- 产品更能体现“价值”与“成长”
- 成份股横跨两市，具有市场代表性

### 指数编制方案比较

	红利潜力 (H30089.CSI)	中证红利 (000922.CSI)	上证红利 (000015.SH)	深证红利 (399324.SZ)
样本空间	沪深A股	沪深A股	沪市A股	深市A股
分红历史	过去3年连续现金分红	过去两年连续现金分红	过去两年连续现金分红	最近三年里至少两年分红
分配要求	分配的现金红利不低于30	每年的税后现金股息率均大于0	每年的税后现金股息率均大于0	分红包括现金股利和股票股利
排名方法	每股收益（EPS）、每股未分配利润、净资产收益率（ROE）的综合排名	现金股息率	现金股息率	股息率及成交额
成份股数目	50	100	50	40
相关产品	山证红利潜力ETF (515570.SH)	某红利ETF (xxx880)	某红利ETF (xxx080)	某红利ETF (xxx905)

数据来源：Wind·山西证券公募基金部整理。

# 红利潜力成分股

## 红利潜力 (H30089.CSI) - 成份进出记录

纳入		剔除	
601318.SH	中国平安	601857.SH	中国石油
600585.SH	海螺水泥	600028.SH	中国石化
600048.SH	保利地产	000002.SZ	万科A
600436.SH	片仔癀	000338.SZ	潍柴动力
300498.SZ	温氏股份	601155.SH	新城控股
002841.SZ	视源股份	000423.SZ	东阿阿胶
600383.SH	金地集团	600201.SH	生物股份
600340.SH	华夏幸福	002110.SZ	三钢闽光
600801.SH	华新水泥	002251.SZ	步步高
000672.SZ	上峰水泥	600897.SH	厦门空港

## 权重股列表

调仓前10大权重股			目前10大权重股		
代码	简称	权重	代码	简称	权重
600519.SH	贵州茅台	13.16%	601318.SH	中国平安	13.68%
000333.SZ	美的集团	10.26%	600519.SH	贵州茅台	10.95%
000858.SZ	五粮液	8.05%	000333.SZ	美的集团	10.01%
000002.SZ	万科A	7.25%	000858.SZ	五粮液	6.02%
600309.SH	万华化学	6.04%	600887.SH	伊利股份	5.37%
600887.SH	伊利股份	5.22%	600048.SH	保利地产	4.80%
600104.SH	上汽集团	4.16%	601601.SH	中国太保	4.53%
600028.SH	中国石化	3.51%	600309.SH	万华化学	3.97%
002415.SZ	海康威视	3.11%	600585.SH	海螺水泥	3.84%
000338.SZ	潍柴动力	2.91%	601088.SH	中国神华	3.68%

# 投资收益回测与比较

## 买入持有 与时间做朋友

➢ ETF投资的一种常见的方式就是一次性买入并长期持有，达到预期收益后再卖出。基于此投资理念，回测了自中证红利潜力指数发布以来，**任何一个交易日一次性买入并持有一段期限的收益分布情况**。由下表可以看出，可以看到，买入并持有红利潜力所获得收益不论是从收益率，还是胜率以及稳定性来看，**红利潜力指数都明显优于中证红利和沪深300**。其中持有三年获得正收益的概率为**100**，且**最低年化收益率为8.95**。买入并持有一年以上，年化收益率中位数和前75分位都明显好于另外两个指数。



年化收益率(%)	红利潜力全收益					中证红利全收益					沪深300全收益				
	持有半年	持有1年	持有1.5年	持有2年	持有3年	持有半年	持有1年	持有1.5年	持有2年	持有3年	持有半年	持有1年	持有1.5年	持有2年	持有3年
最高收益率	201.58	153.02	74.40	<b>50.25</b>	<b>47.52</b>	218.34	196.13	95.67	<b>55.17</b>	<b>32.51</b>	210.63	156.64	76.22	<b>43.64</b>	<b>23.30</b>
最低收益率	-51.37	-25.44	-10.86	<b>-5.23</b>	<b>8.95</b>	-59.85	-39.45	-22.04	<b>-11.72</b>	<b>-10.08</b>	-62.57	-40.80	-25.35	<b>-15.67</b>	<b>-12.41</b>
收益率中位数	24.07	24.55	28.02	23.63	24.11	11.20	12.62	9.74	9.89	9.41	11.65	13.43	11.16	7.14	9.28
前25分位	49.19	45.56	40.09	35.28	31.43	29.40	23.52	25.31	27.28	24.62	29.16	25.34	22.73	19.65	15.76
前75分位	-4.59	<b>6.82</b>	<b>10.29</b>	<b>14.75</b>	<b>18.98</b>	-9.31	<b>-0.79</b>	<b>0.92</b>	<b>1.66</b>	<b>3.80</b>	-14.11	<b>-3.64</b>	<b>-0.87</b>	<b>1.65</b>	<b>5.88</b>
收益率平均值	25.88	28.41	26.97	24.07	25.56	17.20	19.17	16.94	13.32	12.78	15.78	16.75	13.90	9.76	9.41
胜率(取得正收益概率)	71.69	<b>84.88</b>	<b>95.65</b>	<b>96.71</b>	<b>100.00</b>	61.46	<b>73.89</b>	<b>77.76</b>	<b>80.83</b>	<b>92.70</b>	64.25	<b>68.78</b>	<b>71.56</b>	<b>82.39</b>	<b>84.14</b>

数据来源：Wind、山西证券公募基金部整理；历史业绩数据期间（红利潜力指数发布之日至今）。过往业绩不代表未来表现。

# 投资收益回测与比较

## 定期投资收益回测与比较

基于前述投资理念，回测了自中证红利潜力指数发布以来，任何一个月末交易日买入并每月定期投资的收益分布情况。可以看到，定期投资红利潜力所获得收益不论是从收益率，还是胜率以及稳定性来看，**红利潜力指数都明显优于中证红利和沪深300**，仅红利潜力定期投资**3年可以达到胜率100**。特别是定期投资2年和3年，不仅胜率高，且收益率高，从定期投资2年和3年的收益率中位数来看，50的投资者能获得超过23和39.83的持有期收益率。

持有期收益率 (%)	红利潜力全收益					中证红利全收益					沪深300全收益				
	定投0.5年	定投1年	定投1.5年	定投2年	定投3年	定投半年	定投1年	定投1.5年	定投2年	定投3年	定投半年	定投1年	定投1.5年	定投2年	定投3年
最高收益率	44.03	75.12	90.85	71.45	85.80	50.40	86.27	106.76	68.27	41.35	47.04	79.75	91.47	48.81	33.47
最低收益率	-18.63	-16.99	-14.31	-6.13	7.19	-20.19	-17.72	-12.50	-9.97	-4.16	-22.16	-22.62	-17.25	-15.01	-10.49
收益率中位数	7.10	13.40	17.60	<b>23.00</b>	<b>39.83</b>	2.90	8.26	5.71	<b>10.10</b>	<b>12.29</b>	2.63	7.04	8.97	<b>7.72</b>	<b>13.57</b>
前25分位	14.30	22.90	31.37	36.19	54.50	9.09	12.80	17.93	17.27	28.59	9.89	13.13	17.59	17.64	17.94
前75分位	-1.67	4.66	9.03	14.42	26.23	-2.88	-2.52	0.46	1.94	3.84	-4.10	-1.06	-1.89	1.40	8.87
收益率平均值	7.52	15.16	22.31	25.69	40.48	4.87	9.92	13.50	12.02	15.54	4.58	9.31	12.15	9.94	12.98
胜率 (取得正收益概率)	72.00	83.00	94.00	<b>95.00</b>	<b>100.00</b>	61.00	71.00	77.00	<b>86.00</b>	<b>88.00</b>	65.00	72.00	74.00	<b>81.00</b>	<b>90.00</b>

年化收益率 (%)	红利潜力全收益					中证红利全收益					沪深300全收益				
	定投0.5年	定投1年	定投1.5年	定投2年	定投3年	定投半年	定投1年	定投1.5年	定投2年	定投3年	定投半年	定投1年	定投1.5年	定投2年	定投3年
最高收益率	126.32	100.38	77.46	49.07	37.48	141.47	111.14	86.59	47.44	21.54	133.55	104.93	77.83	36.63	18.08
最低收益率	-70.35	-34.81	-19.82	-6.12	<b>4.46</b>	-76.93	-36.49	-17.09	-10.21	<b>-2.77</b>	-85.42	-48.20	-24.38	-15.91	<b>-7.30</b>
收益率中位数	23.57	23.04	20.17	<b>19.44</b>	<b>20.88</b>	9.80	14.57	6.98	<b>9.14</b>	<b>7.41</b>	8.90	12.50	10.76	<b>7.08</b>	<b>8.12</b>
前25分位	45.97	37.59	33.63	28.71	26.81	29.90	22.07	20.52	15.03	15.82	32.42	22.60	20.16	15.32	10.48
前75分位	-5.77	8.38	10.83	12.74	14.68	-10.01	-4.73	0.58	1.84	2.43	-14.35	-1.97	-2.42	1.33	5.45
收益率平均值	22.70	23.59	23.20	20.52	20.54	14.18	14.68	13.37	9.91	8.68	12.99	13.58	12.10	8.30	7.54
胜率 (取得正收益概率)	72	83	94	<b>95</b>	<b>100</b>	61	71	77	<b>86</b>	<b>88</b>	65	72	74	<b>81</b>	<b>90</b>

数据来源: Wind、山西证券公募基金部整理

# 做市商提供流动性



1.105 -0.99% (-0.011)

山证红利ETF 立即交易  
515570

SSE CNY 10:46:05 交易中

净值走势 山西证券中证红利潜力ETF

委比	9.90%	委差	0.13万
卖五	1.140		26
卖四	1.125		3
卖三	1.115		2000
卖二	1.114		1900
卖一	1.112		1900
买一	1.106		1900
买二	1.105	买入	910
买三	1.104		1900
买四	1.103		2000
买五	1.095		400

总量	3220	换手	0.71%
现手	80	量比	0.87
外盘	3	内盘	3217
总额	36万	振幅	0.99%
均价	1.108	开盘	1.116
最高	1.116	最低	1.105
涨停	1.228	跌停	1.004

申赎清单

最小申赎单位份额	100万
现金替代比例上限	100%
申购赎回允许情况	申购赎回皆允许
T日预估现金差额	-173198.02元
T-1日单位申赎资产	1118163.98元

近5日净流入

日期	净流入 (万元)
8-26	0
8-27	110
8-30	-107
8-31	0
9-1	1220

天数	净流天	净流额	净流率
5	2	1222	32.04%
10	4	1442	38.84%
20	6	1325	35.39%

资料来源：万得·山西证券  
时间：2020年9月2日 10:46