

# 山西证券中证红利潜力ETF（代码：515570.SH）

投资者交流会- 山证红利Smart Beta指数策略分析

---



# 山证红利Smart Beta指数策略 目录

投资红利因子的价值山证红利ETF

山证红利ETF与同类型产品比较

投资的时机分析

## 投资红利因子的价值

红利潜力指数跑赢主要指数

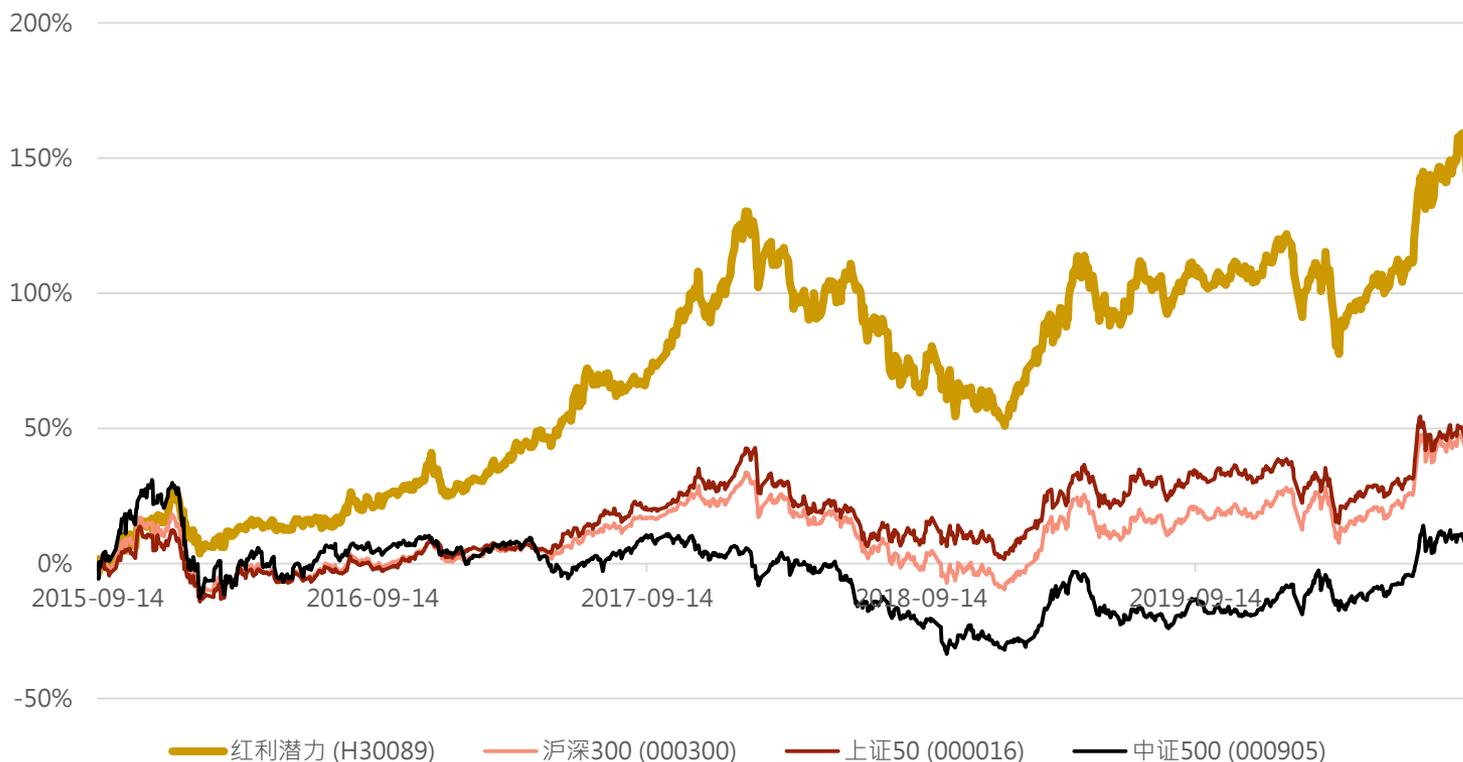
红利投资价值逻辑

更多的时间跑赢市场表现

市况差防御功能

# 红利潜力指数跑赢主要指数

- 追踪山证红利潜力ETF ( 515570.SH ) 表现的红利潜力指数 ( H30089.CSI ) 5年涨**148%\***
  - 跟主要指数比较，红利潜力指数5年分别跑赢上证50指数107%、沪深300指数102%、中证500指数144%。<sup>\*</sup>
- 红利与主要指数比较



\* 资料来源：万得，山西证券

时间：2015年9月14日至2020年9月11日

# 最近表现优秀

在906支全部上市基金中，山证红利ETF（515570.SH）1个月累计单位净值增长率 3.0715%，排名第24；3个月回报20.56% 排名第 136

## 1个月表现

排名	证券代码	证券简称	1个月前累计单位净值增长率
33	515570.SH	山证红利ETF	3.0715%

## 3个月表现

排名	证券代码	证券简称	3个月前累计单位净值增长率
136	515570.SH	山证红利ETF	20.56%

资料来源：万得，山西证券

时间：2020年6月11日至2020年9月11日

# 红利投资价值逻辑

---

Smart Beta策略指数优化了成份股的选股和加权方式，因此兼具了主动投资和被动投资的双重优势，具备**长期投资价值**

高股息追求的是确定性，每年获得的股利现金流一方面对投资者来说是稳定的，可用于进一步股利再投资，另一方面则提供了公司**经营状况良好的**佐证

红利类 Smart Beta更有效发掘**优质股票**

红利策略具备高分红、低估值的特点，在宏观经济下行或者利率下行的周期中往往有良好表现，长期来看可以为投资者提供稳定良好的投资收益

解决投资的痛点

- 高股息投资的关键是避免坠入低增长的价值毁灭陷阱，超额收益是通过在高胜率下提高赔率获得的
- 低股息追求的是成长性，而放弃了部分确定性。虽然成长很美好但也可能很虚幻

# 更多的时间跑赢市场

标普道琼斯指数公司的研究，相对于其他Smart Beta因子，配合质量与红利的投资因子，可以有更多的时间跑赢市场

50-STOCK FACTOR PORTFOLIOS	% OF MONTHS OUTPERFORMED			AVERAGE MONTHLY EXCESS RETURN (%)		
	UP MONTHS	DOWN MONTHS	ALL MONTHS	UP MONTHS	DOWN MONTHS	ALL MONTHS
Small Cap	51.3	44.2	48.5	0.5	-0.9	-0.1
Value	56.3	40.4	50.0	0.8	-0.4	0.4
Momentum	52.5	50.0	51.5	0.4	-0.3	0.1
Quality	47.5	65.4	54.5	-0.3	0.5	0.0
Low Volatility	27.5	86.5	50.8	-1.2	1.8	0.0
Dividend	48.8	61.5	53.8	0.1	0.4	0.2

\* 资料来源：S&P Dow Jones Indices LLC

时间：2015年9月14日至2020年9月11日

# 市况转差的防御功能

高股息投资组合表现出强大的防御功能，相对于其他Smart Beta因子，市况差的时候平均每月超额收益率更高

Exhibit 18: Performance of Top Quintile Factor Portfolios in Up And Down Markets						
FACTOR	% OF MONTH OUTPERFORMED			AVERAGE MONTHLY EXCESS RETURN (%)		
	UP MONTHS	DOWN MONTHS	ALL MONTHS	UP MONTHS	DOWN MONTHS	ALL MONTHS
<b>EQUAL-WEIGHTED TOP QUINTILE PORTFOLIOS</b>						
Small Cap	51.3	50.0	50.8	0.7	-0.6	0.2
Value	56.3	38.5	49.2	1.2	-0.6	0.5
Low Volatility	22.5	82.7	46.2	-1.2	1.7	-0.1
Momentum	51.3	42.3	47.7	0.6	-0.5	0.2
Quality	45.0	61.5	51.5	-0.3	0.4	0.0
Dividend	48.8	57.7	52.3	0.1	0.4	0.2
<b>FLOAT-CAP-WEIGHTED TOP QUINTILE PORTFOLIOS</b>						
Small Cap	50.0	48.1	49.2	0.6	-0.6	0.1
Value	52.5	55.8	53.8	0.6	0.1	0.4
Low Volatility	25.0	76.9	45.5	-1.2	1.3	-0.2
Momentum	61.3	53.8	58.3	0.3	-0.2	0.1
Quality	45.0	67.3	53.8	-0.2	0.5	0.1
Dividend	35.0	59.6	44.7	-0.4	0.8	0.0

\* 资料来源：S&P Dow Jones Indices LLC

时间：2015年9月14日至2020年9月11日

## 山证红利ETF与同类型产品比较

红利潜力指数跑赢市面产品

山证红利潜力ETF ( 515570.SH ) 跑赢因子

加入净资产收益率 ( ROE ) 与每股收益

分配的现金红利适中

# 红利潜力指数跑赢市面产品

- 追踪山证红利潜力ETF ( 515570.SH ) 表现的红利潜力指数 ( H30089.CSI ) 5年涨**148%\***
- 跟市面主要红利产品的比较基准比较，红利潜力指数5年分别跑赢上证红利指数**146%**、中证红利指数**102%**。\*



\* 资料来源：万得，山西证券

时间：2015年9月14日至2020年9月11日

# 山证红利潜力ETF ( 515570.SH ) 跑赢因子

- 相对于其他产品，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
- 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

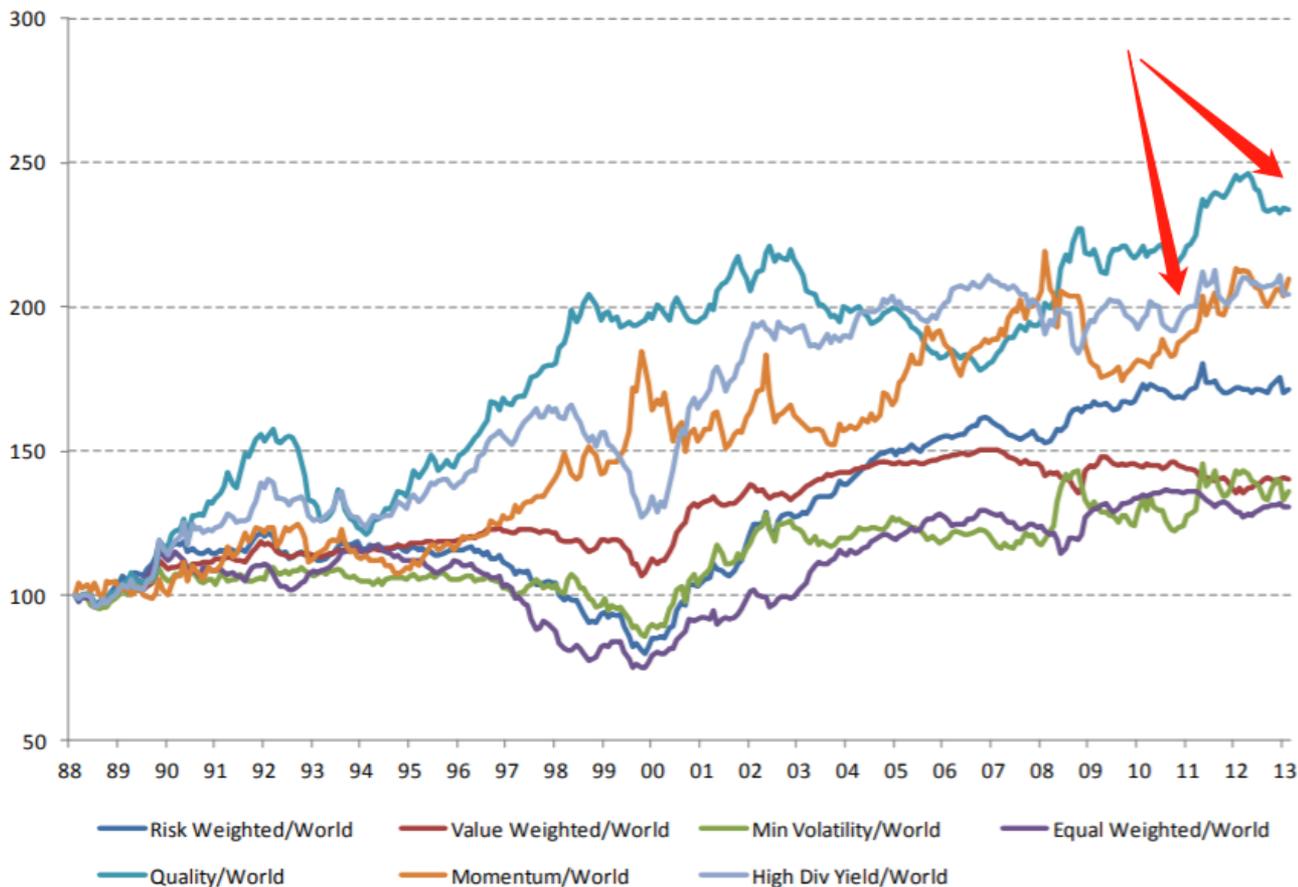
	红利潜力 (H30089)	中证红利 (000922)	上证红利 (000015)
样本空间	沪深A股	沪深A股	沪市A股
分红历史	过去3年连续现金分红	过去两年连续现金分红	过去两年连续现金分红
分配要求	分配的现金红利不低于30%	每年的税后现金股息率均大于0	每年的税后现金股息率均大于0
排名方法	每股收益（EPS） 每股未分配利润 净资产收益率（ROE）	现金股息率	现金股息率
指数样本股数目	50	100	50
相关产品	山证红利潜力ETF ( 515570.SH )	某红利ETF ( xxx880 )	某红利ETF ( xxx080 )

\*资料来源：中证指数有效公司，山西证券

仅供专业投资者使用

# 投资与质量和红利因素更为优胜

根據MSCI 1983年至2013年的研究，投资与质量(如ROE与每股收益) 和红利等因素可以產生最高的累積回報



\* 资料来源：MSCI

时间：1988年至2013年

# 净资产收益率 ( ROE ) 与每股收益

---

## 体现“价值”与“成长”

- 增加分配的现金红利比例、每股收益 ( EPS )、每股未分配利润与净资产收益率 ( ROE ) 等要求，可以有效体现“价值”与“成长”
- 确定性和成长性的综合指标的选股结果，其表现最好

## 加入资产收益率 ( ROE )

- 红利潜力指数会根据净资产收益率 ( ROE ) 进行排名
- 解决我们的问题，即从高股息中选择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素质

## 加入每股收益

过去三年分红和 ROE 排名使得该指数很容易在周期股进入景气顶峰纳入

- 加入每股收益这个指标，使得那些进入衰退期的周期股，由于每股收益下降，很快就会被调出指数。

# 分配的现金红利比例

---

## 红利潜力指数有分配的现金红利与净利润比例不低于30%的要求

- 反映公司的股利分配政策
- 红利因子的投资逻辑在于，一家公司如有分红行为，则说明其盈利情况良好并且愿意回馈给投资者
- 在股利支付比率一定的情况下，股息率越高则估值越低，因此红利类指数还具有低估值特点

## 红利支付率适中的重要性

- 从股息投资者的角度来看，30%至55%的范围被认为是健康且适当的。
- 如果一家公司可能将其收益的大约一半作为股息进行分配
- 意味着该公司已经建立了良好的地位，并且是该行业的领导者。
- 它还将其一半的收益再投资用于增长，这是值得欢迎的。

## 投资的时机分析

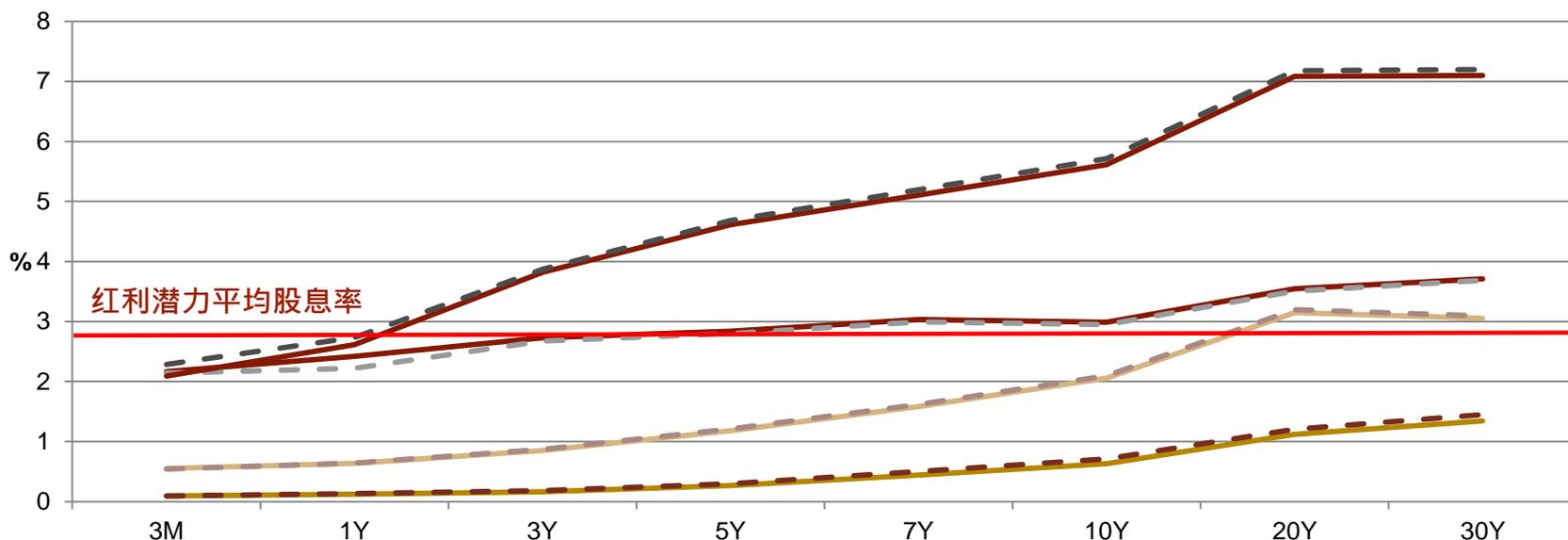
环球低利率持续

不可避免的市场周期性

# 环球低利率持续

在孳息持续低企的大环境下，个别投资者假如想在目前的市场中寻求收益较高而价值吸引的投资机遇，都并非一件容易的事情。

## 同期跨产品收益比较



- 美国国债收益率 (本周)
- 美国国债收益率 (上周)
- 中国主权国债CNY收益率 (本周)
- 中国主权国债CNY收益率 (上周)
- 美国高收益债(B+,B,B-)收益率 (本周)
- 美国高收益债(B+,B,B-)收益率 (上周)
- 美国可投资级债 (BBB+, BBB, BBB-) 收益率 (本周)
- 美国可投资级债 (BBB+, BBB, BBB-) 收益率 (上周)

资料来源：彭博·山证国际  
数据时间：2020年8月23日

# 环球低利率持续

低息环境料将持续，投资者或须放眼整个固定收益领域，发掘更吸引人的收益机遇。

红利潜力历史股息率达2.83%\*\*

在环球低利率持续环境下，投资山证红利潜力ETF ( 515570.SH ) 具备一定的投

	美国10年国债	美国30年国债	美国5年投资等级债券
回报	0.6299%	1.342%	1.1774%
中国A股权益股息率 (以红利潜力指数为例)	2.8354%	2.83%	2.83%
比较	-2.2055%	-1.4880%	-1.6526%

资料来源：彭博·山证国际  
数据时间：2020年8月23日

### 红利潜力历史股息率



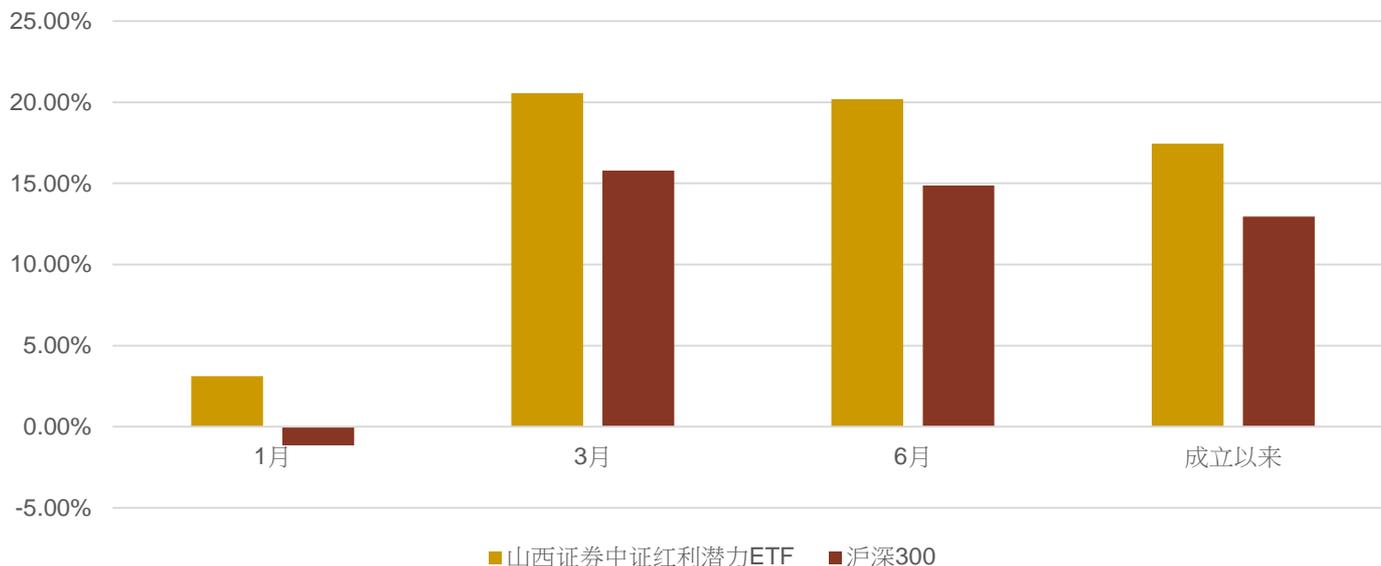
\*\*资料来源：万德，山证国际  
数据时间：由2015年1月9日 到由2020年8月27日

# 投资的时机分析

基于高股息收益率与多因子的特性，配合全球的低利率环境，建议投资者在2020年第4季逐步买入山证红利潜力ETF ( 515570.SH ) 并长期持有

- 在不同的投资中，市场周期性是不可避免与难以估计的
- 设定适当的长投资时间、为初始投资建立明确的时间安排机制与采用多因素方法是长期机构投资者应对市场周期性的方法

山西证券中证红利潜力ETF ( 515570.OF ) - 阶段表现



\* 资料来源：万得，山西证券

时间：2020年1月17日至2020年9月11日

基本面更新

# 基本面更新

---

## 铁矿石行情更新

- 在连续至少三周增长之后，由于下游消费反弹，钢厂铁矿石与钢铁库存首次出现下降。贸易商开始为即将到来的旺季需求增加库存

## 铁矿石库存

- 钢厂的铁矿石库存减少，港口的铁矿石库存增加；国内铁矿石产量增加，中小型钢厂的铁矿石库存环比减少3.8%
- 进口矿石的天数持平于25天
- 铁矿石港口库存增加了0.6%，铁矿石开工率增加0.6%至69.7%

## 钢材库存

- 贸易商的钢材库存增加，但钢厂的钢材库存减少
- 贸易商的钢铁库存跟周环比增加1.4%，其中长材增加1.3%，扁材增加1.5%，钢厂的钢铁库存增长2.1%
- 钢厂的扁材库存连续四个星期增长后出现首次下降，钢厂的长材库存也经历了三周的增长后首次下降
- 本周下游消费量也开始增加，但这意味着贸易商开始为即将到来的旺季增加库存。

# 基本面更新

---

## 铁矿石发运

- 澳大利亚和巴西的总出货量环比下降0.7%
- 来自澳大利亚的出货量下降了130万吨，澳洲三大铁矿石公司出货下降
- 巴西的每周出货量环比增加

## 高炉利用率下降

- 高炉利用率在唐山与全国下降，下降0.66%至89.57%。
- 在全国范围内，247家工厂的利用率环比增加了0.16个百分点至94.6%，电弧炉产能利用率上升2.35%，至60.6%
- 高炉产能利用率保持较高水平，为铁矿石提供有力支撑需求。

# 后续发展？

---

看不到海外疫情的快速缓解

见不到海外开工的快速复苏

结构性矛盾开始难以支撑总量矛盾