

Tracking New Opportunities Under the China's New Economy-Speech of 2017 Asia ETF and Index Investment Insight Summit (Hong Kong)

Abstract: The new economy has a profound impact on China's economic transformation and social development. Shenzhen Stock Exchange is an important platform for China's economic transformation. Shenzhen stock market has obvious advantages in emerging industries, and the operation and development of its listed companies are healthy. Therefore, by focusing on it, we can analyze how to use the passive investment method to track the investment opportunities under the China's new economy. The overall return level, situation of listed companies and structure of industry and scale of Shenzhen stock market, which can effectively diversify investment risk, reduce investment cost and realize diversified investments conveniently, are very suitable for index investment. The four core indices, various theme and strategy indices developed by Shenzhen Stock Exchange provide more choices for investors to share the growth dividend of China's new economy.

追踪中国新经济下的新机会

——2017 亚洲 ETF 与指数投资洞见峰会（香港）演讲实录



（杨成栋，指数事业部总监，深圳证券信息有限公司）

各位来宾，女士们，先生们，上午好。

我是深圳证券信息有限公司的杨成栋，今天非常高兴有机会来到香港跟大家就被动投资做一个深入的交流。我今天的演讲主题，是如何利用被动投资的方法来追踪中国新经济下的投资机会。

关于中国的新经济，我想与大家分享一些我们的观察和思考。

首先，新经济的影响非常广泛而且深远。新经济是在科技革命和产业转型过程中产生的一系列新的经济形态，核心技术和基础包括互联网+、大数据、云计算、人工智能等，新经济不仅推动产业融合和经济转型，也在提升人民生活质量，促进社会发展进步。

其次，新经济正在成为中国经济增长的新动力。根据北京大学的一项研究，新经济在中国经济总量中的比重已经占到了 30%。国税总局的数据也显示，2016 年新经济相关的行业已成为税收增长的亮点。各种数据都在显示，创新正在深刻地改变中国经济的结构和质量。

第三，分析中国新经济需要更广阔的视野。在技术创新的推动下，传统产业在进行转型升级和商业模式创新，经济发展相对滞后地区也有机会进行弯道超车，比如说贵州的大数据产业就很有特色。另外，中小企业依靠创新意识和敏捷优势，在发展新经

济方面也很有活力。所以，中国的新经济不仅仅在于阿里巴巴、百度或者是腾讯这样的互联网巨头，在 A 股市场中也有很多中小企业做得不错。

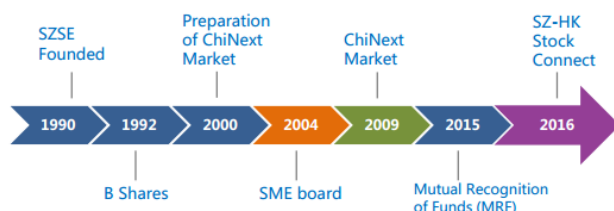
第四，中国的新经济是厚积薄发，前景光明。目前中国移动互联网用户超过 11 亿，在全世界是独一无二的，这意味着我们发展新经济的土壤非常肥沃。中国人也不乏创新的能力，去年全国申请的有效发明专利突破了 100 万件，历史上只有两个国家能做到这一点，一个是美国，一个是日本。在创新推动下，中国正在越来越多的领域成为世界领先者，比如说清洁能源、电子商务、金融科技、共享经济等等。

那么，如果通过证券市场的投资，来分享中国新经济的成长红利呢？在这里我建议大家多关注深圳证券市场。

深圳证券交易所从 2000 年开始专注于服务成长型和创新型的企业，2004 年推出中小企业版，2009 年推出创业板，形成了完整的市场结构。目前在市场规模、交易量以及融资等方面，都进入了世界交易所的前列。深交所已经成为中国经济转型的重要支持平台，是中国新经济企业的聚集地和理想上市地。

The characteristics of SZSE(Shenzhen Stock Exchange)

- SZSE focuses on serving the innovation and growth enterprises since 2000.
- Complete market structure: Main board, SME board and ChiNext market, multi-tiered capital market system with distinctive characteristic.
- SZSE's market size, investing and financing function at forefront among the stock exchanges in the world.
- The important fundamental platform for supporting the development of real economy and serve the national strategy.



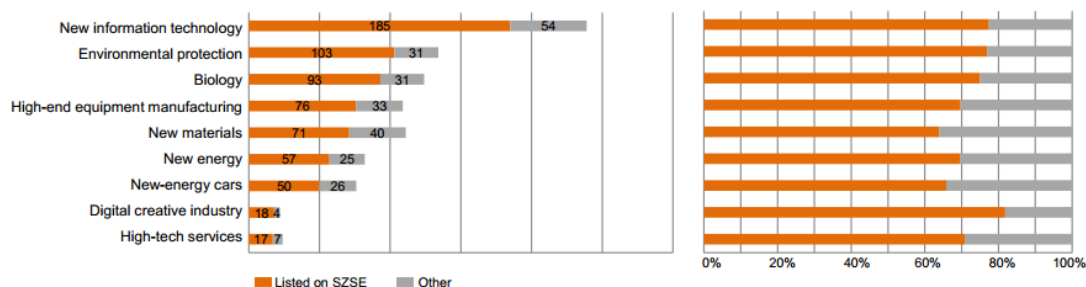
SZSE Market	
No. of listed companies:	1977
Total market cap:	USD 3.2trn
Average market cap:	USD 1.6bn
No. of accounts:	227mn
Main Board: Competitive blue chips	
No. of listed companies:	477
Total market cap:	USD 1.0trn
Average market cap:	USD 2.2bn
SME Board: Niche champions	
No. of listed companies:	858
Total market cap:	USD 1.4trn
Average market cap:	USD 1.6bn
ChiNext Market: Innovation and entrepreneurship	
No. of listed companies:	642
Total market cap:	USD 0.8trn
Average market cap:	USD 1.2bn

目前，深圳证券市场在新兴产业方面已建立明显优势。就国家规划的战略性新兴产业来看，在相关产业的 A 股上市公司中，深交所上市公司所占比重都超过 60%。从国际上通用的 GICS 行业分类看，深圳市场的第一大权重行业是信息技术，和周边市场存在显著的差别。

A gathering place of emerging industries

- Market structure by sector and issuers' ownership of SZSE are different from other market, where the information technology sector is the largest sector(20%).
- In Strategic Emerging Industries, SZSE has great advantages both on company numbers and market capitalization.
- 78% of constituents are non-SOEs, with distinct "Market Gene".

The distribution of Strategic Emerging Industry A-share Companies



深交所三个板块都有比较严格的上市标准，中小企业板的上市标准和主板是一样的，区别只在于发行股本的规模大小；创业板市场对盈利能力有一定要求，并且没有转板机制，因此创业板公司的整体质量得到保障，这是深交所的创业板与其他创业板的一个很大不同。从 2016 年的年报统计来看，深交所上市公司的主营业务收入平均增长 15%，净利润平均增长 26%；三个板块中，创业板市场的增长最可观，上市公司主营收入平均增长 33%，净利润平均增长 36%。应该说深圳市场上市公司经营状况整体非常健康，发展态势也比较良好。

以上是深交所的基本情况和主要特点。从指数化投资的角度来看，深圳市场其实非常适合用来做指数化投资，主要有这么几点原因：

其一，深圳市场的整体回报水平相对较高。深交所聚集了中国的新兴产业和中小企业，我们知道新兴产业和中小企业都有更好的成长性，当这两个成长性叠加以后，整个市场的收益水平，也就是指数的收益水平，会比较可观。比如说中小板指数，自 2005 年 6 月份发布以来，到目前为止它的累计收益差不多是 500%。同期，中国 A 股指数的收益大概是 300%，A50 大概是 200%，可以看到深圳的中小板指数和深证 100 指数的收益水平是明显高于 A 股市场平均水平，也明显好于蓝筹股。

SZSE market is suitable for index investment

SZSE gathered round the emerging industries and innovative enterprises, which can give full advantages for index investment :

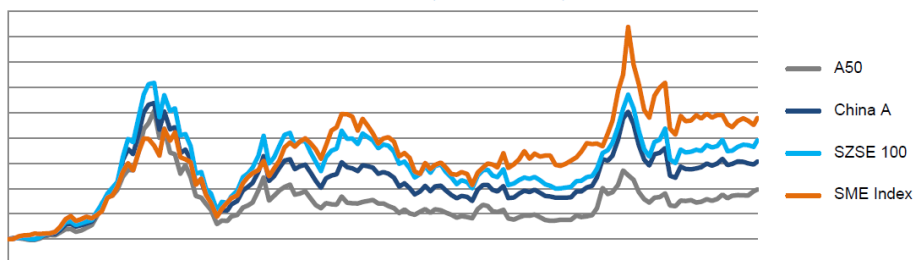
I. The market return shows good performance

Emerging industries + SMEs, the overall market (index) return is considerable ;
 From 2005.6 to 2016.6, the SME index rose about 500%, while the SZSE 100, China A and A50 rose around 400%, 300% and 200% respectively.

II. The risks can be effectively diversified by index investment

High-growth stocks perform with relatively higher volatility than blue chips, index investment can effectively diversify the risk of individual stocks.

Accumulative return (2005.6-2017.6)



其二，指数化可以有效地分散投资风险、降低投资成本。深交所具有大量中小规模的高成长企业，我们知道，成长股的个股投资风险会相对高于蓝筹股，而指数化投资可以有效分散个股投资风险。此外，深交所上市公司的数量增长非常快，而且覆盖了越来越多的新产业领域，个股投资的研究成本和机会成本也在上升，指数化就能很好地降低投资成本。

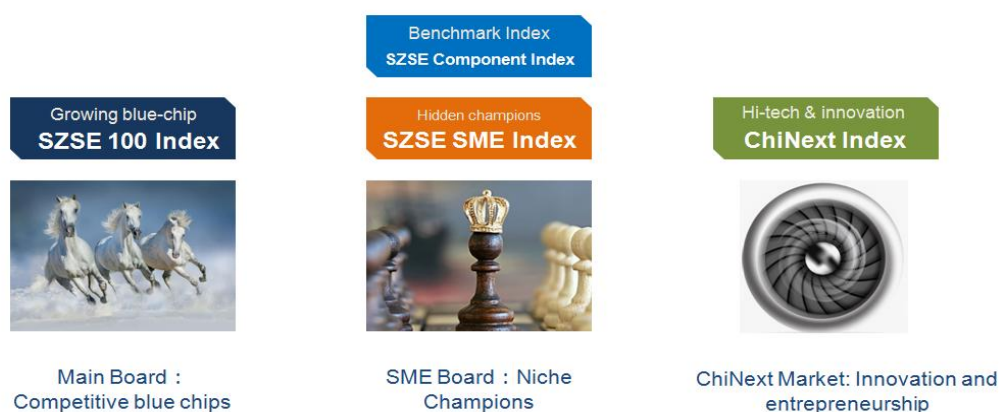
第三，能够帮助投资者非常便捷地实现投资多元化。深圳市场在行业结构和规模结构上，跟上海市场有非常大的区别，和整个 A 股市场也有明显的不同。目前境外上市的 A 股相关 ETF，主要是跟踪大盘蓝筹股指数，没有很好地覆盖中国的新兴产业和成长型企业，而跟踪深圳市场的指数，正好是以中国的新兴产业和成长股为特色。国际投资者如果通过 ETF 投资深圳市场，可

以很便捷地实现 A 股资产配置的多元化，更全面地分享中国经济的成长。

在利用指数工具方面应该从哪些方面考虑呢？首先介绍一下深交所的四条核心指数：

第一条是深证成份指数，它是深圳市场的基准指数，代表深交所整个市场的运行情况。第二个是深证 100 指数，代表了深圳市场中的蓝筹股板块，在国内市场它们被认为是具有良好成长性的蓝筹股。第三条是中小板指数，代表中小企业板，样本股公司大多是细分行业的领导者，中国的隐形冠军。还有一条核心指数是创业板指数，代表了创业板市场，汇聚了新兴产业和创新型企业的优秀公司。

1+3 Flagship Indices of SZSE : Effective benchmarks for asset allocation

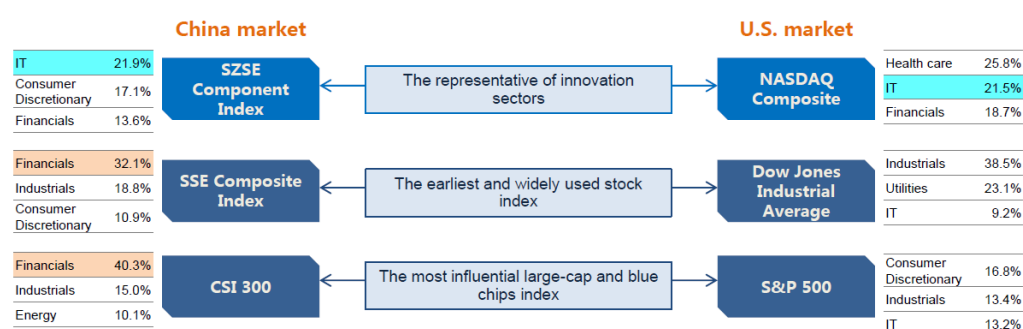


深证成份指数是深交所的基准指数，同时也代表了中国资本市场里面的新兴产业和中小企业。在中国市场的三条标尺指数（上证综合指数、深证成份指数、沪深 300 指数）里面，深证成

份指数是具有非常独特的地位，它类似于美国市场的纳斯达克指数，代表了创新和成长的部分，而沪深 300 指数，代表了中国市场的大盘股，和标普 500 一样。要关注深圳市场的话，就应该使用深交所自己的指数，只有它们才能更好的反映深圳市场。深证成份指数样本股的总市值占深圳市场上市公司的 60%，净利润占 74%，对深圳市场的代表性充分。此外，我想提醒大家关注深证成份指数样本公司的成长性。目前深证成份指数的样本公司，平均市值规模大概是 250 亿元人民币，而 A 股市场规模最大的公司，像 A50 指数的样本公司，平均市值规模接近 2800 亿元，两者之间还有很大差距，这也意味着成长的空间和机会。我们相信，深证成份指数的公司将来还有很大的成长空间。

SZSE Component Index – China's Nasdaq Index

- The benchmark of SZSE market, represents the emerging industries and SMEs in China's capital market.
- Unique industry structure and scale characteristics, an irreplaceable benchmark index for A-share market.
- As S&P 500 can not reflect the Nasdaq market, CSI 300 can not reflect the performance of the SZSE Market.



深证 100 指数是深交所的主要投资标的，由深交所 100 个最具有规模优势和流动性优势的蓝筹股组成。它的选样覆盖了深交所主板、中小板和创业板，汇聚了各行业的龙头企业。这些公司

在上市之初的规模并不大，都是通过市场竞争成长起来的，是市场化的蓝筹股，具有很强的竞争力。深证 100 是 A 股市场最受欢迎的投资标的指数之一，目前已经开发了丰富的指数化产品，也被认为是未来指数衍生品的重要标的。深证 100 指数的行业结构非常均衡，前三大权重行业的权重都在 20% 左右，包括信息技术、可选消费和金融。

中小板指数，它是中小企业板的代表性指数，特点是成长性和收益表现良好。从它 2006 年推出以来，在过去 11 年里的年化收益达到 19%，超过了绝大多数投资 A 股市场的主动基金。如果以某中国 A 股指数作为比较，中小板指数的累计超额收益接近 180%；对比 A50 代表的蓝筹股板块，中小板指数的超额收益更多。

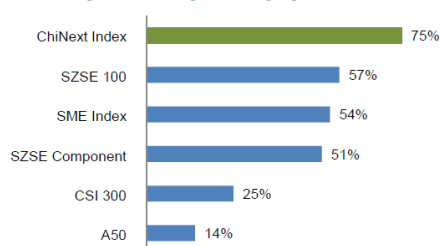
创业板指数是中国新经济的典型代表，也是创业板市场的代表性指数。它的特色是战略新兴产业在里面的权重很高，占到了 75%。而一些大盘蓝筹股指数，像沪深 300 还有 A50 等等，新兴产业在指数里的比重就会比较小。因而创业板指数在运行风格特征上，也跟蓝筹股指数有比较大的差异，所以它对做资产配置来讲是非常特别的，也是不可或缺的一个选择和品种。

ChiNext Index - Typical representatives of China's New Economy

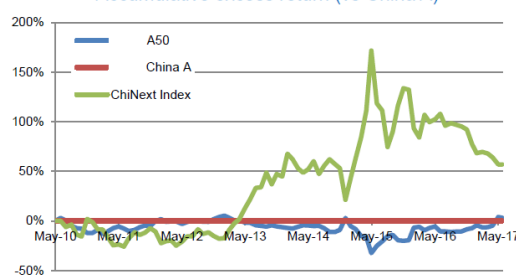
- The benchmark of ChiNext as an effective index of growth style investment.
- 90% constituents are high-tech enterprises; 75% wgt from Strategic Emerging Industries.
- Constituents are of high quality in adequate liquidity, profitability and growth potentiality.
- Low correlation to other major A-share indices in historical performance.

SZSE Code	399006
ISIN	CNM100002K13
Bloomberg Ticker	SZ399006
Reuters RIC	.CHINEXTP
No of Constituents	100
Average Market Cap	3.16 USD billion
Average Free-float Market Cap	1.39 USD billion

Weight of Strategic Emerging Industries



Accumulative excess return (vs China A)



经过近二十年发展，深圳市场目前建立了多层次的指数体系，目前发布指数已经超过 400 条。深圳市场的指数同样专注于新兴产业和成长型企业，除了规模类的指数之外，还有很多主题和策略类的指数，能够为大家跟踪中国的新经济提供更多的选择。下面讲一些比较重要的、有特点的。

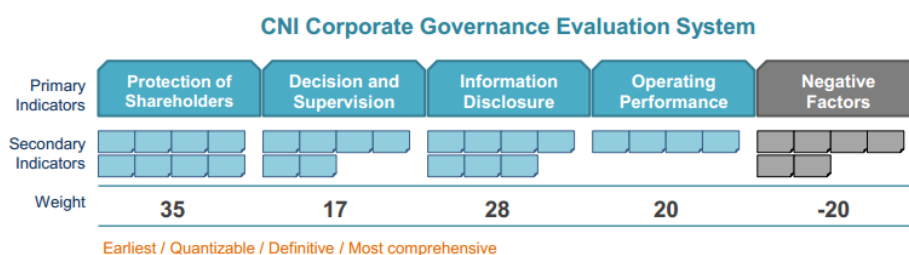
一是去年发布的深证创新驱动指数系列。它的选样方法非常特别，是根据上市公司的研发投入强度，以及他们研发投入的产出，包括专利成果等指标，来考察选出创新能力突出的公司。创新指数的样本公司，平均每年研发投入强度达到 10.5%，是 A 股公司平均水平的 3 倍。创新提升了上市公司的盈利能力，创新指数样本股公司的净资产收益率平均达到 16%。创新也持续提升公司的市场价值，创新指数的收益表现要远远超过市场平均收益。

二是战略新兴产业指数系列，这是我们的优势领域。战略性新兴产业指数，完全按照国家规划的战略新兴产业来筛选样本股，同时也会根据国家规划进行产业分类的调整。除此以外，针对细分的领域，像金融科技、下一代硬件、文化创意产业等，也开发了相应的指数，作为某一个细分领域的投资标的。

三是 ESG 指数系列。我们在 2005 年就推出了国证上市公司治理评价体系，包含了 5 个部分的评价维度，每一个维度下面又分了若干项的细分指标。国证上市公司治理评价体系以客观数据为基础，覆盖了整个 A 股市场，所有 A 股公司都可以通过它对其治理情况做一个量化的评分考核。

■ ESG Indices

- **Corp. Governance index**
Lead the establishment of a quantitative corporate governance evaluation system in China's capital market with widely recognitions.
- **Environmental index**
Developed with industry leader China Energy Conservation and Environmental Protection (中国节能环保集团), based on reasonable classification of energy saving and environmental protection industries.
- **CSR index**
100 enterprises with excellent social responsibility performance to guide and promote social responsibility investment.



另外还有环境保护主题的指数，我们跟中国环保产业的龙头，中国节能环保集团合作，开发了深证节能环保指数。指数备选池基于由节能环保产业龙头参与制定的产业分类方法，可靠、准确、

有效。当然我们还有社会责任主题指数，筛选出 A 股市场里面 100 家在履行社会责任方面表现最优秀的公司组成。

今年，我们还和中央财经大学合作开发了绿色债券指数，这些样本券必须把募集的资金投向绿色产业领域。这个指数的开发得到了中国金融协会、绿色金融发展专业委员会的支持和指导，这个指数也得到了卢森堡交易所的支持，目前通过卢森堡交易所向海外市场发布行情，并且将推出一系列的指数产品。

深圳证券信息有限公司是深交所的全资子公司，也是国内领先的金融证券信息服务商和指数供应商。我们的指数业务于 2002 年设立，是国内最早的专业化的指数供应商。CNI 国证指数®是我们的指数业务品牌。目前，海内外已有 50 多家基金管理人使用我们的指数，开发了近百只指数基金产品，在中国大陆、香港、台湾、韩国、欧洲和美国等地上市。我们非常愿意把我们对中国市场的研究成果和指数产品跟大家分享，和大家合作共同推动相关 ETF 产品的发展，帮助投资者利用深港通的机会，从多个角度来跟踪和投资深圳证券市场，更好地分享中国新经济的成长红利。谢谢大家。