

## 中英德加日韩国别明晟指数 ETF 投资经

明晟国家指数在市场中的影响力日深，黑石联手安硕推出了一系列以美元计价的 ETF 正向追踪 MSCI 国家指数，以为美元持有人提供全球性的股票市场投资渠道。排除大家熟悉的美股资产不谈，下文且从来概览下中英德加日韩六国明晟指数 EFT 的投资机会。

### 一、MCHI 中国股票 ETF

MCHI 旨在追踪一个由中国股票组成的指数的投资结果，该指数面向国际投资者。截至 2019 年 1 月 10 日，净资产规模为 \$3,796,189,775。

#### 1、截至 2018 年底历史年均回报水平

图 1、MCHI 截至 2018 年末的表现

	Average Annual	Cumulative	Calendar Year		
as of	Dec 31, 2018				
	1y	3y	5y	10y	Incept.
Total Return (%) ⓘ	-19.18	7.48	4.13	-	2.88
Market Price (%) ⓘ	-19.76	7.35	3.77	-	2.80
Benchmark (%) ⓘ	-18.88	8.04	4.65	8.26	3.41
After Tax Pre-Liq. (%) ⓘ	-19.51	7.12	3.73	-	2.52
After Tax Post-Liq. (%) ⓘ	-11.18	5.84	3.26	-	2.34

*The performance quoted represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value of an investment will fluctuate so that an investor's shares, when sold or redeemed, may be worth more or less than the original cost. Current performance may be lower or higher than the performance quoted.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239619/>

#### 2、组合的最新情况

图 2、2019 年 1 月 9 日 MCHI 组合的动态特征数值

### Portfolio Characteristics

P/E Ratio ⓘ as of Jan 09, 2019	11.40	P/B Ratio ⓘ as of Jan 09, 2019	1.47
Equity Beta (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	1.45	Standard Deviation (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	18.89%
Distribution Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	1.02%	12m Trailing Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	0.60%
30 Day SEC Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	1.72%		

*This information must be preceded or accompanied by a current prospectus. For standardized performance, please see the Performance section above.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239619/>

如果把该指数 ETF 视为合成单一证券的话，2019 年 1 月 9 日该证券的静态市盈率为 11.4 倍，上一财年净资产为基数的市净率为 1.47，对应的 ROE 为 12.89%，分红率 1.02%。

#### 3、组合前十大股票

图 3、2019 年 1 月 9 日 MCHI 组合前十大持股

as of

 Custom Columns

Ticker	Name	Sector	Country	Weight (%)	Notional Value
700	TENCENT HOLDINGS LTD	Communication	China	15.76	595,588,863.51
BABA	ALIBABA GROUP HOLDING ADR REPRESENTATIVE	Consumer Discretionary	China	13.00	491,471,074.80
939	CHINA CONSTRUCTION BANK CORP H	Financials	China	5.31	200,713,906.57
941	CHINA MOBILE LTD	Communication	China	4.14	156,320,352.67
1398	INDUSTRIAL AND COMMERCIAL BANK OF CHINA	Financials	China	3.31	124,987,170.33
BIDU	BAIDU ADR REPTG INC CLASS A	Communication	China	3.06	115,671,489.60
2318	PING AN INSURANCE (GROUP) CO OF CH	Financials	China	2.97	112,416,744.29
3988	BANK OF CHINA LTD H	Financials	China	2.26	85,512,000.31
883	CNOOC LTD	Energy	China	1.91	72,231,967.64
NTESS	NETEASE ADR INC	Communication	China	1.33	50,108,931.60

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239619/>

#### 4、前十大持股 2017 年主要财务指标一览

图 4、2019 年 1 月 9 日 MCHI 组合前十大持股财务概览 单位: 人民币千元

Name	2017 年营业收入	2017 年净利润	2017 年经营现金流	2017 年净利率
腾讯控股	237,760,000.00	71,510,000.00	106,140,000.00	30.08%
阿里巴巴	250,266,000.00	63,985,000.00	125,171,000.00	25.57%
中国建设银行	468,669,000.00	241,219,000.00	-828,211,000.00	51.47%
中国移动	740,514,000.00	114,279,000.00	245,514,000.00	15.43%
中国工商银行	551,386,000.00	281,612,000.00	-762,361,000.00	51.07%
百度	84,809,000.00	18,318,000.00	32,880,000.00	21.60%
中国平安	978,026,000.00	89,088,000.00	121,283,000.00	9.11%
中国银行	394,990,000.00	165,653,000.00	-306,253,000.00	41.94%
中国海洋石油	186,396,000.00	24,677,000.00	94,734,000.00	13.24%
网易	54,102,019.00	10,707,939.00	11,889,238.00	19.79%

资料来源: 雅虎财经

#### 5、前十大持股历史资产负债率一览

图 5、2019 年 1 月 9 日 MCHI 组合前十大持股财务历史资产负债率一览

Name	2017 年资产负债率	2016 年资产负债率	2015 年资产负债率	2014 年资产负债率
腾讯控股	50.04%	52.96%	60.20%	52.02%
阿里巴巴	39.14%	36.64%	31.49%	38.37%
中国建设银行	91.88%	92.42%	92.12%	92.52%
中国移动	35.03%	35.43%	35.54%	34.05%
中国工商银行	91.79%	91.79%	91.89%	92.54%
百度	48.21%	46.29%	43.04%	45.47%
中国平安	90.95%	91.28%	91.32%	91.17%
中国银行	91.90%	91.81%	91.93%	92.24%
中国海洋石油	38.44%	40.04%	41.89%	42.73%
网易	33.76%	33.72%	28.75%	22.61%

资料来源: 雅虎财经

## 二、EWU 英国股票 ETF

EWU 旨在追踪一个由英国股票组成的指数的投资结果，该指数面向国际投资者。截至 2019 年 1 月 10 日，净资产规模为\$1,788,423,392。

### 1、截至 2018 年底历史年均回报水平

图 6、EWU 截至 2018 年末的表现

	Average Annual	Cumulative	Calendar Year		
as of	Dec 31, 2018				
	1y	3y	5y	10y	Incept.
Total Return (%) ⓘ	-14.60	1.09	-2.20	6.25	4.66
Market Price (%) ⓘ	-14.30	0.94	-2.43	5.97	4.62
Benchmark (%) ⓘ	-14.15	1.60	-1.71	6.84	5.28
After Tax Pre-Liq. (%) ⓘ	-15.51	0.13	-3.23	5.44	3.90
After Tax Post-Liq. (%) ⓘ	-7.91	0.91	-1.57	5.17	3.89

*The performance quoted represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value of an investment will fluctuate so that an investor's shares, when sold or redeemed, may be worth more or less than the original cost. Current performance may be lower or higher than the performance quoted.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239690/>

### 2、组合的最新情况

图 7、2019 年 1 月 9 日 EWU 组合的动态特征数值

#### Portfolio Characteristics

P/E Ratio ⓘ as of Jan 09, 2019	12.75	P/B Ratio ⓘ as of Jan 09, 2019	1.56
Equity Beta (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	0.81	Standard Deviation (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	11.38%
Distribution Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	5.26%	12m Trailing Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	2.80%
30 Day SEC Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	4.17%		

*This information must be preceded or accompanied by a current prospectus. For standardized performance, please see the Performance section above.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239690/>

如果把该指数 ETF 视为合成单一证券的话，2019 年 1 月 9 日该证券的静态市盈率为 12.75 倍，上一财年净资产为基数的市净率为 1.56，对应的 ROE 为 12.23%，分红率 5.26%。

### 3、组合前十大股票

图 8、2019 年 1 月 9 日 EWU 组合前十大持股

as of Jan 09, 2019

Custom Columns

Ticker	Name	Sector	Country	Weight (%)	Notional Value
HSBA	HSBC HOLDINGS PLC	Financials	United Kingdom	7.50	133,150,706.75
RDSA	ROYAL DUTCH SHELL PLC	Energy	United Kingdom	6.37	113,099,277.47
BP.	BP PLC	Energy	United Kingdom	6.10	108,151,182.73
RDSB	ROYAL DUTCH SHELL PLC CLASS B	Energy	United Kingdom	5.23	92,776,622.71
GSK	GLAXOSMITHKLINE PLC	Health Care	United Kingdom	4.45	78,923,077.82
AZN	ASTRAZENECA PLC	Health Care	United Kingdom	4.37	77,505,412.61
DGE	DIAGEO PLC	Consumer Staples	United Kingdom	3.92	69,558,438.88
BATS	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	Consumer Staples	United Kingdom	3.34	59,295,426.32
ULVR	UNILEVER PLC	Consumer Staples	United Kingdom	2.70	47,970,318.30
RIO	RIO TINTO PLC	Materials	United Kingdom	2.67	47,449,611.71

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239690/>

#### 4、前十大持股 2017 年主要财务指标一览

图 9、2019 年 1 月 9 日 EWU 组合前十大持股财务概览 单位: 美元千元

Ticker	Name	2017 年营业收入	2017 年净利润	2017 年经营现金流	2017 年净利率
单位: USD 千元					
HSBA	汇丰控股	49,628,000.00	9,683,000.00	-112,689,000.00	19.51%
RDSA	壳牌石油	305,179,000.00	12,977,000.00	35,650,000.00	4.25%
BP.	英国石油	238,802,000.00	3,388,000.00	18,931,000.00	1.42%
RDSB	壳牌 B	305,179,000.00	12,977,000.00	35,650,000.00	4.25%
GSK	葛兰素史克	30,186,000.00	1,532,000.00	6,918,000.00	5.08%
AZN	阿斯利康	22,465,000.00	3,001,000.00	3,578,000.00	13.36%
DGE	帝亚吉欧	12,163,000.00	3,022,000.00	3,084,000.00	24.85%
BATS	英美烟草	19,564,000.00	37,485,000.00	5,347,000.00	191.60%
ULVR	联合利华	53,715,000.00	6,053,000.00	7,292,000.00	11.27%
RIO	力拓	40,030,000.00	8,762,000.00	13,884,000.00	21.89%

备注: 1、英国石油、葛兰素史克、英美烟草的财务数据单位为英镑千元; 联合利华为欧元千元

资料来源: 雅虎财经

#### 5、前十大持股历史资产负债率一览

图 10、2019 年 1 月 9 日 EWU 组合前十大持股财务历史资产负债率一览

Ticker	Name	2017 年资产负债率	2016 年资产负债率	2015 年资产负债率	2014 年资产负债率
HSBA	汇丰控股	92.15%	92.31%	91.80%	92.41%
RDSA	壳牌石油	51.41%	54.16%	51.75%	51.07%
BP.	英国石油	63.69%	63.22%	62.42%	60.38%
RDSB	壳牌 B	51.41%	54.16%	51.75%	51.07%
GSK	葛兰素史克	93.81%	91.60%	83.39%	87.86%
AZN	阿斯利康	73.73%	73.34%	69.18%	66.47%
DGE	帝亚吉欧	60.58%	58.31%	64.27%	64.13%
BATS	英美烟草	56.77%	78.87%	84.03%	77.78%
ULVR	联合利华	76.14%	69.91%	69.25%	70.30%
RIO	力拓	46.60%	48.77%	51.81%	49.37%

资料来源: 雅虎财经

### 三、EWG 德国股票 ETF

EWG 旨在追踪一个由德国股票组成的指数的投资结果，该指数面向国际投资者。截至 2019 年 1 月 10 日，净资产规模为\$2,308,471,268。

#### 1、截至 2018 年底历史年均回报水平

图 11、EWG 截至 2018 年末的表现

	Average Annual	Cumulative	Calendar Year				
as of	Dec 31, 2018						
			1y	3y	5y	10y	Incept.
Total Return (%) ⓘ			-22.30	0.52	-2.29	5.43	5.23
Market Price (%) ⓘ			-21.29	1.28	-2.34	5.18	5.27
Benchmark (%) ⓘ			-22.17	0.70	-2.13	5.55	5.50
After Tax Pre-Liq. (%) ⓘ			-22.74	0.16	-2.58	5.25	4.92
After Tax Post-Liq. (%) ⓘ			-12.76	0.67	-1.46	4.71	4.55

*The performance quoted represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value of an investment will fluctuate so that an investor's shares, when sold or redeemed, may be worth more or less than the original cost. Current performance may be lower or higher than the performance quoted.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239650/>

#### 2、组合的最新情况

图 12、2019 年 1 月 10 日 EWG 组合的动态特征数值

#### Portfolio Characteristics

P/E Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	11.66	P/B Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	1.55
Equity Beta (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	1.14	Standard Deviation (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	15.06%
Distribution Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	5.34%	12m Trailing Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	2.95%
30 Day SEC Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	2.49%		

*This information must be preceded or accompanied by a current prospectus. For standardized performance, please see the Performance section above.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239650/>

如果把该指数 ETF 视为合成单一证券的话，2019 年 1 月 10 日该证券的静态市盈率为 11.66 倍，上一财年净资产为基数的市净率为 1.55，对应的 ROE 为 13.29%，分红率 5.34%。

#### 3、组合前十大股票

图 13、2019 年 1 月 10 日 EWG 组合前十大持股

as of Jan 10, 2019

Custom Columns

Ticker	Name	Sector	Country	Weight (%)	Notional Value
SAP	SAP	Information Technology	Germany	8.72	201,406,142.71
ALV	ALLIANZ	Financials	Germany	7.62	175,835,535.07
SIE	SIEMENS N AG	Industrials	Germany	7.50	173,107,815.15
BAYN	BAYER AG	Health Care	Germany	6.10	140,766,643.85
BAS	BASF N	Materials	Germany	5.79	133,633,695.62
DTE	DEUTSCHE TELEKOM N AG	Communication	Germany	4.89	112,871,621.21
DAI	DAIMLER AG	Consumer Discretionary	Germany	4.45	102,699,390.04
ADS	ADIDAS N AG	Consumer Discretionary	Germany	3.65	84,345,139.15
MUV2	MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGS-GESE	Financials	Germany	2.82	65,099,576.82
VOW3	VOLKSWAGEN NON-VOTING PREF AG	Consumer Discretionary	Germany	2.67	61,573,872.19

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239650/>

#### 4、前十大持股 2017 年主要财务指标一览

图 14、2019 年 1 月 10 日 EWG 组合前十大持股财务概览 单位: 欧元千元

Ticker	Name	2017 年营业收入	2017 年净利润	2017 年经营现金流	2017 年净利率
SAP	SAP	23,461,000.00	4,018,000.00	5,045,000.00	17.13%
ALV	安联保险	110,983,000.00	6,803,000.00	33,188,000.00	6.13%
SIE	西门子	83,044,000.00	5,807,000.00	8,425,000.00	6.99%
BAYN	拜耳	35,015,000.00	7,336,000.00	8,134,000.00	20.95%
BAS	巴斯夫	64,475,000.00	6,078,000.00	8,785,000.00	9.43%
DTE	德国电信	77,272,000.00	3,461,000.00	17,196,000.00	4.48%
DAI	戴勒姆	164,330,000.00	10,525,000.00	-1,652,000.00	6.40%
ADS	阿迪达斯	21,218,000.00	1,097,000.00	1,648,000.00	5.17%
MUV2	慕尼黑再保险	55,856,000.00	375,000.00	1,833,000.00	0.67%
VOW3	大众汽车	230,682,000.00	11,354,000.00	-1,185,000.00	4.92%

备注: 西门子的会计财年为 2015/9/30 至 2018/9/30

资料来源: 雅虎财经

#### 5、前十大持股历史资产负债率一览

图 15、2019 年 1 月 10 日 EWG 组合前十大持股财务历史资产负债率一览

Ticker	Name	2017 资产负债率	2016 资产负债率	2015 资产负债率	2014 资产负债率
SAP	SAP	39.90%	40.38%	43.72%	49.35%
ALV	安联保险	92.39%	92.06%	92.21%	92.09%
SIE	西门子	65.41%	67.22%	72.31%	70.87%
BAYN	拜耳	50.91%	61.21%	65.58%	71.21%
BAS	巴斯夫	55.88%	57.43%	55.47%	60.49%
DTE	德国电信	69.95%	73.84%	73.49%	73.67%
DAI	戴勒姆	74.45%	75.66%	74.85%	76.49%
ADS	阿迪达斯	55.69%	57.47%	57.67%	54.76%
MUV2	慕尼黑再保险	89.39%	88.13%	88.48%	88.90%
VOW3	大众汽车	74.16%	77.32%	76.89%	74.32%

资料来源: 雅虎财经

#### 四、EWC 加拿大股票 ETF

EWC 旨在追踪一个由加拿大股票组成的指数的投资结果，该指数面向国际投资者。截至 2019 年 1 月 11 日，净资产规模为 \$2,475,538,717。

##### 1、截至 2018 年底历史年均回报水平

图 16、EWC 截至 2018 年末的表现

	Average Annual	Cumulative	Calendar Year				
as of	Dec 31, 2018						
			1y	3y	5y	10y	Incept.
Total Return (%) ⓘ			-17.22	6.08	-1.74	5.53	7.10
Market Price (%) ⓘ			-17.03	5.93	-1.78	5.38	7.10
Benchmark (%) ⓘ			-17.09	6.26	-1.58	5.74	7.49
After Tax Pre-Liq. (%) ⓘ			-17.72	5.74	-2.01	5.38	6.66
After Tax Post-Liq. (%) ⓘ			-9.83	4.93	-1.08	4.82	6.20

*The performance quoted represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value of an investment will fluctuate so that an investor's shares, when sold or redeemed, may be worth more or less than the original cost. Current performance may be lower or higher than the performance quoted.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239615/>

##### 2、组合的最新情况

图 17、2019 年 1 月 10 日 EWC 组合的动态特征数值

#### Portfolio Characteristics

P/E Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	13.77	P/B Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	1.72
Equity Beta (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	0.83	Standard Deviation (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	12.32%
Distribution Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	1.74%	12m Trailing Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	0.93%
30 Day SEC Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	2.41%		

*This information must be preceded or accompanied by a current prospectus. For standardized performance, please see the Performance section above.*

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239615/>

如果把该指数 ETF 视为合成单一证券的话，2019 年 1 月 10 日该证券的静态市盈率为 13.77 倍，上一财年净资产为基数的市净率为 1.72，对应的 ROE 为 12.49%，分红率 1.74%。

##### 3、组合前十大股票

图 18、2019 年 1 月 10 日 EWC 组合前十大持股

as of Jan 10, 2019

Custom Columns

Ticker	Name	Sector	Country	Weight (%)	Notional Value
RY	ROYAL BANK OF CANADA	Financials	Canada	8.23	203,690,515.60
TD	TORONTO DOMINION	Financials	Canada	7.47	184,926,183.52
BNS	BANK OF NOVA SCOTIA	Financials	Canada	5.04	124,701,499.02
ENB	ENBRIDGE INC	Energy	Canada	4.80	118,845,577.55
CNR	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	Industrials	Canada	4.49	111,169,485.19
SU	SUNCOR ENERGY INC	Energy	Canada	3.89	96,382,045.17
BMO	BANK OF MONTREAL	Financials	Canada	3.52	87,241,565.87
TRP	TRANSCANADA CORP	Energy	Canada	2.82	69,714,351.84
CM	CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	Financials	Canada	2.75	67,994,903.27
BAM.A	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC CL	Financials	Canada	2.67	66,188,566.21

资料来源: [https://www.ishares.com/us/products/239615//](https://www.ishares.com/us/products/239615/)

## 4、前十大持股 2017 年主要财务指标一览

图 19、2019 年 1 月 10 日 EWC 组合前十大持股财务概览 单位: 加元千元

Ticker	Name	2017 年营业收入	2017 年净利润	2017 年经营现金流	2017 年净利率
RY	加拿大皇家银行	41,269,000	12,115,000	-31,275,000	29.36%
TD	多伦多自治领银行	36,354,000	11,048,000	-47,686,000	30.39%
BNS	加拿大丰业银行	26,164,000	8,361,000	-22,527,000	31.96%
ENB	加拿大管道安桥公司	2,859,000	-1,014,000	6,584,000	-35.47%
CNR	加拿大国家铁路公司	13,041,000	5,484,000	5,516,000	42.05%
SU	森科能源公司	32,051,000	4,458,000	8,966,000	13.91%
BMO	蒙特利尔银行	22,375,000	5,266,000	-17,349,000	23.54%
TRP	加拿大横加公司	13,449,000	2,997,000	5,230,000	22.28%
CM	加拿大帝国商业银行	16,964,000	5,178,000	-10,903,000	30.52%
BAM.A	博枫资产管理公司	41,999,000	1,317,000	4,005,000	3.14%

备注: (1) 加拿大皇家银行、多伦多自治领银行、加拿大丰业银行、蒙特利尔银行、加拿大帝国商业银行的会计财年为当年/10/31 至次年 10/31; (2) 博枫资产管理公司的记账单位为美元

资料来源: 雅虎财经

## 5、前十大持股历史资产负债率一览

图 20、2019 年 1 月 10 日 EWC 组合前十大持股财务历史资产负债率一览

Ticker	Name	2017 资产负债率	2016 资产负债率	2015 资产负债率	2014 资产负债率
RY	ROYAL BANK OF CANADA	94.01%	93.86%	93.93%	94.05%
TD	TORONTO DOMINION	94.00%	94.12%	93.69%	93.93%
BNS	BANK OF NOVA SCOTIA	93.22%	93.27%	93.55%	93.76%
ENB	ENBRIDGE INC	56.94%	70.24%	73.57%	71.06%
CNR	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	55.74%	59.95%	58.93%	57.49%
SU	SUNCOR ENERGY INC	49.29%	49.69%	49.64%	47.78%
BMO	BANK OF MONTREAL	94.09%	93.75%	93.85%	93.78%
TRP	TRANSCANADA CORP	68.77%	70.49%	71.81%	64.71%
CM	CANADIAN IMPERIAL BANK OF COMMERCE	94.12%	94.47%	95.28%	95.35%

BAM.A	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC CL	58.56%	56.40%	58.98%	58.88%
-------	---------------------------------------	--------	--------	--------	--------

资料来源：雅虎财经

## 五、EWJ 日本股票 ETF

EWJ 旨在追踪一个由日本股票组成的指数的投资结果，该指数面向国际投资者。截至 2019 年 1 月 10 日，净资产规模为 \$2,308,471,268。

### 1、截至 2018 年底历史年均回报水平

图 21、EWJ 截至 2018 年末的表现

	Average Annual	Cumulative	Calendar Year				
as of	Dec 31, 2018						
			1y	3y	5y	10y	Incept.
Total Return (%) ⓘ			-13.17	3.03	2.71	4.83	0.41
Market Price (%) ⓘ			-14.01	3.13	2.36	4.41	0.37
Benchmark (%) ⓘ			-12.88	3.41	3.06	5.33	0.99
After Tax Pre-Liq. (%) ⓘ			-13.49	2.75	2.48	4.63	0.30
After Tax Post-Liq. (%) ⓘ			-7.54	2.44	2.21	3.99	0.41

*The performance quoted represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value of an investment will fluctuate so that an investor's shares, when sold or redeemed, may be worth more or less than the original cost. Current performance may be lower or higher than the performance quoted.*

资料来源：<https://www.ishares.com/us/products/239665/ishares-msci-japan-etf>

### 2、组合的最新情况

图 22、2019 年 1 月 10 日 EWJ 组合的动态特征数值

## Portfolio Characteristics

P/E Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	11.87	P/B Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	1.26
Equity Beta (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	0.85	Standard Deviation (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	11.07%
Distribution Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	1.72%	12m Trailing Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	0.90%
30 Day SEC Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	1.83%		

*This information must be preceded or accompanied by a current prospectus. For standardized performance, please see the Performance section above.*

资料来源：<https://www.ishares.com/us/products/239665/ishares-msci-japan-etf>

如果把该指数 ETF 视为合成单一证券的话，2019 年 1 月 10 日该证券的静态市盈率为 11.87 倍，上一财年净资产为基数的市净率为 1.26，对应的 ROE 为 10.61%，分红率 1.72%。

### 3、组合前十大股票

图 23、2019 年 1 月 10 日 EWJ 组合前十大持股

as of Jan 10, 2019

Custom Columns

Ticker	Name	Sector	Country	Weight (%)	Notional Value
7203	TOYOTA MOTOR CORP	Consumer Discretionary	Japan	4.39	686,941,613.53
6758	SONY CORP	Consumer Discretionary	Japan	1.94	302,930,926.90
8306	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	Financials	Japan	1.90	296,735,273.49
9984	SOFTBANK GROUP CORP	Communication	Japan	1.82	284,869,781.91
4502	TAKEDA PHARMACEUTICAL LTD	Health Care	Japan	1.81	283,054,616.02
6861	KEYENCE CORP	Information Technology	Japan	1.50	234,044,735.24
8316	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP IN	Financials	Japan	1.47	230,823,451.62
7267	HONDA MOTOR LTD	Consumer Discretionary	Japan	1.44	225,496,534.52
9433	KDDI CORP	Communication	Japan	1.35	210,530,842.34
8411	MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	Financials	Japan	1.19	186,863,683.80

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239665/ishares-msci-japan-etf/>

## 4、前十大持股 2018 年主要财务指标一览

图 24、2019 年 1 月 10 日 EWJ 组合前十大持股财务概览 单位: 日元千元

Ticker	Name	2018 年营业收入	2018 年净利润	2018 年经营现金流	2018 年净利率	2018 经营现金/收入比
7203	丰田汽车	29,379,510,000.00	2,481,692,000.00	4,210,009,000.00	8.45%	14.33%
6758	索尼公司	8,534,664,000.00	490,794,000.00	1,254,972,000.00	5.75%	14.70%
8306	三菱日联金融集团	4,406,199,000.00	1,228,160,000.00	-563,836,000.00	27.87%	-12.80%
9984	软银集团	9,158,765,000.00	1,017,063,000.00	1,088,623,000.00	11.10%	11.89%
4502	武田制药	1,770,531,000.00	186,886,000.00	377,854,000.00	10.56%	21.34%
6861	日本基恩士公司	526,847,000.00	210,595,000.00	202,934,000.00	39.97%	38.52%
8316	三井住友金融集团	3,312,065,000.00	769,720,000.00	5,290,949,000.00	23.24%	159.75%
7267	本田汽车	15,361,146,000.00	1,059,337,000.00	987,671,000.00	6.90%	6.43%
9433	KDDI 株式会社	5,041,978,000.00	572,528,000.00	1,061,405,000.00	11.36%	21.05%
8411	瑞穗金融集团	2,715,720,000.00	576,547,000.00	-3,204,611,000.00	21.23%	-118.00%

备注: 日本的财年结算日为当年 3 月 31 日, 2018 年营业收入至 2017/3/31 至 2018/3/31 日这一财年的营业收入

资料来源: 雅虎财经

## 5、前十大持股历史资产负债率一览

图 25、2019 年 1 月 10 日 EWJ 组合前十大持股财务历史资产负债率一览

Ticker	Name	2018 资产负债率	2017 资产负债率	2016 资产负债率	2015 资产负债率
7203	丰田汽车	61.38%	62.70%	62.87%	63.03%
6758	索尼公司	80.82%	82.18%	81.22%	81.47%
8306	三菱日联金融集团	94.79%	95.03%	94.92%	94.56%
9984	软银集团	79.88%	81.86%	83.07%	81.68%
4502	武田制药	50.87%	55.16%	47.41%	48.65%
6861	日本基恩士公司	7.08%	5.28%	4.46%	5.35%
8316	三井住友金融集团	93.50%	93.78%	94.40%	94.17%
7267	本田汽车	57.44%	60.07%	61.43%	59.93%
9433	KDDI 株式会社	37.16%	38.55%	39.57%	38.31%

8411	瑞穗金融集团	95.21%	95.38%	95.17%	94.83%
------	--------	--------	--------	--------	--------

备注：2108 年资产负债率至 2018 年 3 月 31 日财年结算日末的资产负债率，其他年费以此类推。

资料来源：雅虎财经

## 六、EWY 韩国股票 ETF

EWY 旨在追踪一个由韩国股票组成的指数的投资结果，该指数面向国际投资者。截至 2019 年 1 月 10 日，净资产规模为\$4,401,478,317。

### 1、截至 2018 年底历史年均回报水平

图 26、EWY 截至 2018 年末的表现

	Average Annual	Cumulative	Calendar Year				
as of	Dec 31, 2018		1y	3y	5y	10y	Incept.
Total Return (%) ⓘ			-20.30	7.23	0.26	9.08	6.98
Market Price (%) ⓘ			-20.38	7.78	-0.08	9.24	6.98
Benchmark (%) ⓘ			-20.01	7.75	0.85	9.67	7.54
After Tax Pre-Liq. (%) ⓘ			-20.59	6.86	-0.11	8.87	6.88
After Tax Post-Liq. (%) ⓘ			-11.87	5.72	0.25	7.60	6.05

*The performance quoted represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value of an investment will fluctuate so that an investor's shares, when sold or redeemed, may be worth more or less than the original cost. Current performance may be lower or higher than the performance quoted.*

资料来源：<https://www.ishares.com/us/products/239681/>

### 2、组合的最新情况

图 27、2019 年 1 月 10 日 EWY 组合的动态特征数值

#### Portfolio Characteristics

P/E Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	8.47	P/B Ratio ⓘ as of Jan 10, 2019	0.98
Equity Beta (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	1.27	Standard Deviation (3y) ⓘ as of Nov 30, 2018	18.12%
Distribution Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	0.00%	12m Trailing Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	0.00%
30 Day SEC Yield ⓘ as of Dec 31, 2018	1.49%		

*This information must be preceded or accompanied by a current prospectus. For standardized performance, please see the Performance section above.*

资料来源：<https://www.ishares.com/us/products/239681/>

如果把该指数 ETF 视为合成单一证券的话，2019 年 1 月 10 日该证券的静态市盈率为 8.47 倍，上一财年净资产为基数的市净率为 0.98，对应的 ROE 为 11.57%，分红率 1.49%。

### 3、组合前十大股票

图 28、2019 年 1 月 10 日 EWY 组合前十大持股

as of Jan 10, 2019

Custom Columns

Ticker	Name	Sector	Country	Weight (%)	Notional Value
005930	SAMSUNG ELECTRONICS LTD	Information Technology	Korea (South)	20.61	918,855,193.78
000660	SK HYNIX INC	Information Technology	Korea (South)	5.01	223,540,591.34
005490	POSCO	Materials	Korea (South)	2.69	120,032,948.22
005380	HYUNDAI MOTOR	Consumer Discretionary	Korea (South)	2.55	113,558,927.84
035420	NAVER CORP	Communication	Korea (South)	2.46	109,846,598.41
105560	KB FINANCIAL GROUP INC	Financials	Korea (South)	2.42	108,071,593.49
068270	CELLTRION INC	Health Care	Korea (South)	2.40	106,989,293.57
055550	SHINHAN FINANCIAL GROUP LTD	Financials	Korea (South)	2.19	97,477,106.14
051910	LG CHEM LTD	Materials	Korea (South)	2.16	96,120,520.43
012330	HYUNDAI MOBIS LTD	Consumer Discretionary	Korea (South)	1.81	80,819,898.06

资料来源: <https://www.ishares.com/us/products/239681/>

#### 4、前十大持股 2017 年主要财务指标一览

图 29、2019 年 1 月 10 日 EWY 组合前十大持股财务概览 单位: 韩元千元

Ticker	Name	2017 年营业收入	2017 年净利润	2017 年经营现金流	2017 年净利率	2018 经营现金收入比
005930	三星电子	239,575,376,000	41,344,569,000	62,162,041,000	17.26%	25.95%
000660	SK 海力士	30,109,434,000	10,641,512,000	14,690,614,000	35.34%	48.79%
005490	浦项制铁	60,655,100,000	2,757,057,200	5,607,310,000	4.55%	9.24%
005380	现代汽车	96,376,079,000	3,104,373,000	3,922,421,000	3.22%	4.07%
035420	NAVER 公司	4,678,468,928	772,879,580	939,981,998	16.52%	20.09%
105560	韩国国民金融集团	9,628,912,000	3,311,438,000	-23,694,235,000	34.39%	-246.07%
068270	CELLTRION 公司	949,079,965	399,360,609	516,634,275	42.08%	54.44%
055550	新瀚金融集团	9,111,898,000	2,900,057,000	-14,611,623,000	31.83%	-160.36%
051910	LG 化学	25,698,014,000	1,748,829,000	3,180,748,000	6.81%	12.38%
012330	现代 MOBIS 公司	35,144,580,000	1,568,086,000	1,948,742,000	4.46%	5.54%

资料来源: 雅虎财经

#### 5、前十大持股历史资产负债率一览

图 30、2019 年 1 月 10 日 EWY 组合前十大持股财务历史资产负债率一览

Ticker	Name	2017 资产负债率	2016 资产负债率	2015 资产负债率	2014 资产负债率
005930	三星电子	28.92%	26.40%	26.06%	27.05%
000660	SK 海力士	25.53%	25.43%	27.93%	32.91%
005490	浦项制铁	39.94%	42.53%	43.95%	47.28%
005380	现代汽车	58.05%	59.55%	59.56%	57.47%
035420	NAVER 公司	33.84%	35.18%	48.25%	47.05%
105560	韩国国民金融集团	92.21%	91.68%	91.22%	91.08%
068270	CELLTRION 公司	25.65%	27.23%	34.15%	41.97%
055550	新瀚金融集团	92.09%	91.98%	91.41%	90.97%
051910	LG 化学	34.75%	31.42%	29.47%	32.34%

012330	现代 MOBIS 公司	29.66%	31.53%	32.03%	40.46%
--------	-------------	--------	--------	--------	--------

资料来源：雅虎财经

## 七、中英德日韩权益指数组合的构造

### 1、投资周期的设置

对于资产配置的角度来讲，投资周期以 5 年以上为宜，10 年以上比较合适，因为 10 年足以跨越周期，熨平周期波动对投资收益的伤害。对于美元资产尤其如此，因为汇率等变动因素的影响，导致管理成本升高，减少操作也能提高收益。

### 2、六国 ETF 分析

作为普通投资人，不必在周期上投注过多的注意力。因为我们往往不知道自己身处何处，包括经济学家、大牌分析师都难以精确的掌握经济所处的周期。除非有特别的视野（例如上帝的视野）或技能（在资本市场上，很难通过预测危机或波动来获取超额收益。相反，秉持对人类社会长期发展的信心而坚定长期持有指数基金反而是笨却好的办法），否则去预测周期是徒劳无益的事情。

今天来构建组合的好消息是，上述 6 国的股票市场在 2018 年都经历了两位数幅度的下跌，这提高了安全边际。

要构筑一个跨国别权益指数的组合，其中一个关键人物是赋予不同品种适当的权重。为了取得合适的权重，从上市公司盈利增速和国别 GDP 增速出发，是一个好的视角。

图 31、五大 ETF 情况分析表

	组合前十大公司加权 3 年营业收入复合年 增速	组合前十大公司加权 3 年净利润复合年增 速	所属国 GDP 增速				2018 年自 由度排名
			2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	
MCHI	28.77%	25.16%	7.30%	6.90%	6.70%	6.90%	110
EWU	-4.57%	0.02%	3.05%	2.35%	1.94%	1.79%	8
EWG	3.97%	5.62%	1.93%	1.74%	1.94%	2.22%	25
EWC	8.63%	-1.66%	2.86%	1%	1.41%	3.05%	9
EWJ	1.31%	19.38%	0.37%	1.35%	0.94%	1.71%	30
EWY	8.61%	23.42%	3.34%	2.79%	2.93%	3.06%	27

资料来源：雅虎财经、Globeconomy.com、美国智库 Heritage Foundation

对于 MCHI，前十大权重股占的总权重为（以 2019 年 1 月 9 日计）为 53.05%，包含了 BATN 四个头部公司，其余的是银行、保险、电信和海洋石油的传统公司。由于 BATN 和中国平安在过去 3 年保持了高增速，因此带动表中统计前十大公司的营收和盈利增速都超过了 25%。

对于 EWU，前十大权重股占的总权重为（以 2019 年 1 月 9 日计）为 46.65%，过去三年的营业收入和盈利增长都非常糟糕，营收复合起来是负增长，盈利出现正增长的原因是英美烟草公司在 2017 年因会计调整创记录的录得数倍于前一年的净利润。如果剔除这一因素，那么不含英美烟草的另外九大上市公司过去三年的盈利增速仅为 0.02%。这与 MSCI 英国指数中传统行业占比过高有关系。另外，英国公司的负债情况也要比较重，随着全球主要央行缩表，这是一个待暴露的风险因素。

对于 EWG，前十大权重股占的总权重为（以 2019 年 1 月 10 日计）为 54.21%，营业收入和盈利都表现平稳。尽管德国是欧洲经济圈里的发动机，但是德国上市公司的活力却远不如私营的中小企业，这与德国法律架构下的公司治理有关系，强势的监事会导致企业对盈利的关注不如美国企业。EWU 和 EWG 的分红率较高，以 2017 年末静态数看都超过了 5%，这因为上市公司缺乏增长机会，留存收益的动力减弱，倾向于分红，这为投资人提供了分红现金流，对于有年度固定开支需求的投资人有利。

对于 EWC，前十大权重股占的权重（以 2019 年 1 月 10 日计）45.68%，其中金融企业有 6 家，其中 5 家为银行。联系到 OECD 和世界银行在内的全球主要咨询研究机构一再警告：加拿大的房地产市场存在巨大泡沫，在全球流动性趋紧之际，未来的风险状况不可测，因此对于金融业占高权重的该 EFT 最好持谨慎态度。

对于 EWJ，前十大权重股占的总权重为（以 2019 年 1 月 10 日计）仅为 18.81%，该 ETF 持股权重更为分散，这有助分散不同行业的风险。从前十大权重股的情况看，日本公司还在艰难的复苏中，具体体现为资产负债率高于同行业的英德公司，盈利能力也不够稳定。如索尼上一个财年净利润打了翻身仗，但高负债率等因素依然困扰着这家全球闻名的日本公司。但是尽管日本 GDP 增速很低，上市公司的盈利增速却很不错。

对于 EWY，前十大权重股占的总权重为（以 2019 年 1 月 10 日计）为 44.3%，其中三星电子单一公司的权重就高达 20.61%。目前这些公司的估值普遍都很低，表现出市场对半导体、钢铁、汽车等外部依赖性强的周期性企业的盈利前景的担心，忧虑韩国上市公司盈利增长已经见顶。值得关注的是，韩国企业的资产负债水平处于历史低水平，相比国外同业公司也低很多，而且经营活动带来的现金流非常强劲。这种稳健的资产负债表对于抗击未来全球周期波动是最好的武器。相当于全球主要的经济体中，韩国的杠杆率处于低水平，这为韩国未来的扩张提供了潜力。

### 3、权重配比思路

(1) 之所以选择 MCHI 作为备选项，是因为 BATN 为首的新经济在这一指数才有所代表，A 股里没有，MCHI 指数基金投资了相当一部分国内优势企业，从分享新经济发展的角度讲，值得考虑。但是作为人力资本和其他资产在国内的普通人而言，在构造组合的时候可以适当减少 MCHI 的权重。因为未来 10 年个人的命运已经和祖国紧紧联系在一起，外汇资产如果还以国内资产为主，不利于对冲国别风险。相反，如果金融或不动产以国外为主，那么就增加 MCHI 的权重，以避免错失国内的发展机会。这算是一种简陋的平衡。

#### (2) 英德加日韩的经济差异

全球经济一体程度越来越高，除了美国继续担任领导者之外，其他主要工业国在经济增长上共振越来越明显，投资英德日韩的股市难以获得超额回报，但可以作为一个窗口参与到不同民族性格创造财富的差异中去是人生很有趣的体验。可以简单粗暴的把美元资产一分为二，其中 50%投入到标普指数基金中去，另外 50%平均分配到中英德日韩的明晟指数基金中。

具体看，德国的宏观杠杆率很低，微观企业的活力也不错，值得增加配比权重；日本在艰难的复苏。摩根士丹利认为，作为 G7 集团中生产率增长最为迅速的国家，日本正在经历泡沫经济破灭以来最重要的复苏之旅，到 2025 年，这种复苏将有望完成，股市估值有望全面修复，市净率重回泡沫经济时代水平。所以也可以适当增加权重的配比。而英国作为老牌自由资本主义国家，经历脱欧的历险历程后，或许会焕发出新的升级，可以适当配置；而韩国的微观活力在不断改善，是经济合作组织合作中增长预期较快的一极，其半导体行业在全球都具有很强的竞争力，而 PB 已经低于 1，安全性较高，也值得重配。至于加拿大，倒不是很建议投资，维持 0 或 5%的比配较为合适。

图 31、投资 ETF 权重配比示例图

	方案 1	方案 2	方案 3
MCHI	5.00%	10.00%	20.00%
EWU	15.00%	10.00%	10.00%
EWG	25.00%	15.00%	15.00%
EWC	0.00%	0.00%	0.00%
EWJ	25.00%	35.00%	30.00%

EWY	25.00%	30.00%	25.00%
-----	--------	--------	--------

如果投资周期够长，那么权益资产是首选，分散国别的目的是分散不同国家长期经济增长潜力不平衡的风险。但国别权重如何分配，难言有绝对理性而优胜的方案，不妨丰俭由己，爱憎由己。对未来的展望，人力有穷，一切还是在于自己愿意相信什么和期待什么。