



➤ 风险揭示：

产品风险等级为R5级（高风险）。

本产品由华润深国投信托有限公司发行与管理，野村东方国际证券有限公司作为代销机构不承担产品的投资、兑付和风险管理责任。本产品最终投向主要为日本股票，主要存在汇率风险以及日本股市波动及回撤较大的风险，收益存在较高的不确定。此外，如若日本出现较为严重的自然灾害风险，将对整体经济和资本市场产生较大负面影响。

市场有风险，投资须谨慎。信托公司、信托业务人员、标的基金管理人、主基金管理公司、主基金投资管理公司及其投研团队等相关机构和人员的过往业绩不代表未来业绩，也不是对未来产品收益的任何承诺和保证。本信托产品是净值型产品，不保障本金安全或最低投资收益。投资者在信托计划清算时取得的资金可能显著低于其投入的信托资金甚至可能全部损失。信托公司、标的资管产品管理人及其投研团队的过往业绩不代表本信托计划未来运作的实际效果。受托人特别提请委托人和受益人必须充分了解并承担上述风险。信托财产管理过程中发生的风险由信托财产承担风险责任，受托人对管理、运用和处分信托财产的盈亏不作任何承诺。

华润信托·樱实野村日股价值1号 集合资金信托计划

华润信托
2024年9月

免责声明

- 1.本文件仅为华润信托就本产品提供的介绍材料，华润信托亦未通过任何其他机构或者个人另行发布任何形式的推介材料或作出关于本产品的任何承诺。
- 2.文件及其内容均为华润信托所有的保密信息，除代销机构向合格投资者披露外，本文件不可复制或分发，本文件的内容亦不可向任何第三者披露。
- 3.本文件中所含来源于公开资料的信息，本公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息及相关建议不会发生任何变更，对于来源于第三方提供的信息本公司仅作披露，不对该信息的真实、准确和完整负责。本公司已力求材料内容的客观、公正，但文中的观点、结论及相关建议仅供参考，不代表任何确定性的判断。
- 4.本公司在本介绍材料中所载的任何信息均不代表其对投资者投资于本信托产品的本金及收益作任何明示或暗示的保证。投资者应有充分的资金实力及意愿承担风险。本文件的内容不视为法律、税务、财务、投资或其它方面的建议，投资者应自行独立判断或另行寻求专业人士意见决定是否投资本产品。
- 5.投资者在做出购买决策前，应仔细阅读信托文件，在充分理解本信托计划相应信托受益权风险和评估自身承受能力的基础上，审慎做出投资决策。
- 6.除本页条款外，本报告其他内容和任何表述均属不具有法律约束力的用语，不应被归为构成向任何人士发出的要约或要约邀请，也不构成任何承诺。
- 7.本文件所含信息仅供参考，具体以投资者所签署的信托合同和其他法律文件为准。

提示：投资者应仔细阅读《认购风险声明书》及《信托合同》中的风险揭示条款。



目录 CONTENTS

一、信托产品要素及结构

二、主基金投资管理公司对日本股票市场展望

三、主基金投资管理公司介绍及主基金的投资策略

信托产品要素

产品名称	华润信托·樱实野村日股价值1号集合资金信托计划（以下简称“本信托计划”）
产品类型	权益类，属于R5级（高风险），适用于风险承受能力评级为C5级及以上客户及专业投资者
销售限制	美国人士不得认购/追加认购本信托计划
合作机构	受托人：华润深国投信托有限公司 保管银行：招商银行股份有限公司苏州分行
信托期限	10年
认购起点	不低于人民币100万元（不含认购费用），追加信托资金的最低金额为人民币1万元，且为人民币1万元的整数倍（受托人认可的除外）
信托计划费用	认/申购费：100万-300万（不含）：1%，300万（含）以上：0.5%；保管费：0.01%/年；信托管理费1：0.15%/年，信托管理费2：0.85%/年；浮动信托管理费：无；赎回费：无
流动性安排	开放日：本信托计划自成立次月起每月13日（如遇非交易日则顺延至下一个交易日）开放。 认购申请起始日为拟进行认购的开放日，认购申请截止日也为拟进行认购的开放日，即委托人仅可于拟进行认购的开放日认购本信托计划。 赎回申请起始日为拟进行赎回的开放日，赎回申请截止日也为拟进行赎回的开放日，即委托人仅可于拟进行赎回的开放日赎回本信托计划。
投资范围	（1）本信托计划投资于由【野村海外投资基金管理(上海)有限公司】担任管理人的【野村日本策略价值股票1号私募证券投资基金】（简称“标的基金”）的I类份额。标的基金通过投资Nomura Funds Ireland plc，最终投向Japan Strategic Value Fund（以下简称“主基金”）的美元I（对冲）类别，主基金投资标的为在日本公认交易所上市或交易的权益类及权益相关的证券等。 （2）信托业保障基金。 （3）未投资的信托计划资金仅限存放于信托计划专用银行账户。
投资策略	本信托计划主要通过“野村日本策略价值股票1号私募证券投资基金”（以下简称“标的基金”）的I类份额。标的基金通过投资Nomura Funds Ireland plc，最终投向Japan Strategic Value Fund（以下简称“主基金”）的美元I（对冲）类别，主基金投资标的为在日本公认交易所上市或交易的权益类及权益相关的证券等，谋求资产增值。
投资比例	（1）本信托计划的投资比例应当符合《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》及相关法律法规规定，本信托计划投资于权益类资产的比例上限可达100%。 （2）委托人知悉并同意，高风险类型的产品可以超出比例范围投资较低风险资产。

QDLP要素表&主基金要素表&信托产品结构

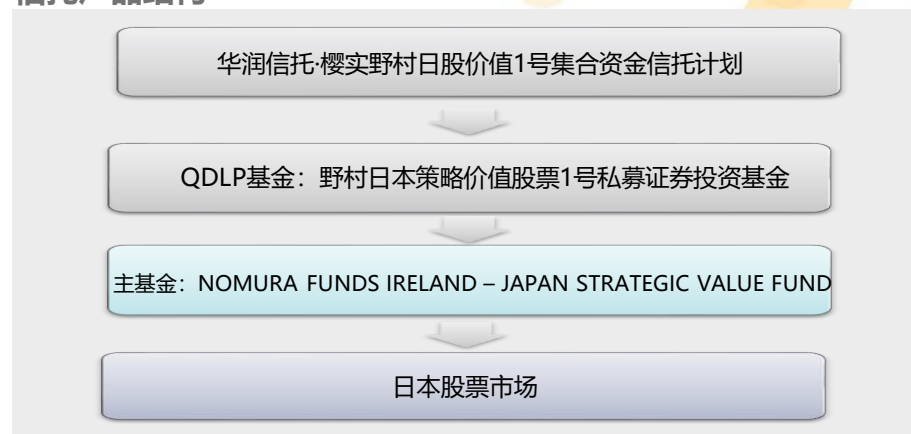
QDLP基金要素表

基金名称	野村日本策略价值股票1号私募证券投资基金	基金代码	SANU91
管理人	野村海外投资基金管理（上海）有限公司（P1068916）	托管人	中国银行
管理人公示	http://gs.amac.org.cn/amac-infodisc/res/pof/manager/18052815421027_80.html	行政服务机构	国泰君安证券
基金类型	定期开放式私募基金	基金计价货币	人民币
产品投资范围	本基金主要投资于主基金美元I(对冲)类别。为免疑问，就本基金所投资的美元I(对冲)类别而言，主基金投资管理公司根据爱尔兰中央银行规定的条件和限制，计划通过使用远期货币合约来减轻计价货币和基础货币之间的汇率波动的风险，以达到货币对冲的目的。为保持流动性，本基金还可投资于现金、银行存款或其他货币市场工具。		
产品投资限制	(1) 本基金财产应严格按照本合同约定的投资范围进行投资，对于本基金财产的境外投资，本基金应当遵守投资标的所在地法律法规，并服从投资标的所在地的监管机构或证券交易所规定及行业自律规则。 (2) 法律法规或监管部门对上述限制另有规定的，从其规定。		
产品类型	权益类		
产品费用	境内固定管理费 0.15%，托管费0.05%，行政管理费0.05%		
赎回锁定期	本基金的锁定期为三个月，就认购而言，锁定期自基金成立日起计算；就申购而言，锁定期自每笔申购申请确认日起计算。锁定期内，本基金不接受赎回申请；本合同另有约定的除外。		
开放日	自本基金成立之日的次月起每月第20个自然日，如遇非交易日顺延。		
起买金额（人民币）	1,000,000.00元	最低追加申购金额（人民币）	100,000.00元
基金存续期	自基金成立日起10年	分级安排	无

主基金要素表

主基金名称	NOMURA FUNDS IRELAND – JAPAN STRATEGIC VALUE FUND		
主基金管理人	野村资产管理株式会社	主基金托管人	Nomura Bank (Luxembourg) S. A.
基金类型	定期开放性，多份额/单位基金	基金基础货币	日元（不同单位计价货币或有区别）
主基金投资范围	主要投资于在日本公认交易所上市或交易的权益和权益相关证券。此外，该基金可将其基金资产净值的最多30%投资于在任何日本以外的公认交易所上市或交易的权益和权益相关证券，前提是这些证券的发行人的业务活动在日本。		
主基金业绩比较基准	TOPIX指数		
主基金费率	境外基金管理费0.85%，托管费 基金服务费合计费率为0.13/年。		

信托产品结构



1. 信托计划投资标的的风险

(1) 债券投资风险、(2) 可转换债券的相关风险、(3) 可交换债券的相关风险、(4) 股指期货交易风险、(5) 认购信托业保障基金的相关风险、(6) 其他投资标的的风险

2、信托计划本身面临的风险

(1) 投资集中的风险、(2) 法律及违约风险、(3) 政策风险、(4) 经济周期风险、(5) 利率风险、(6) 购买力风险、(7) 流动性风险、(8) 赎回未知价风险、(9) 净值波动风险、(10) 受托人不对标的资管产品进行审核监控的风险、(11) 信托计划不成立的风险、(12) 信托计划延期的风险、(13) 信托计划提前终止的风险、(14) 受托人不能承诺信托利益的风险、(15) 信托计划终止及信托财产变现的风险、(16) 税务风险

3、管理和操作风险

(1) 管理风险、(2) 操作或技术风险、(3) 软件风险、(4) 交易风险、(5) 电子交易渠道的风险、(6) 电子交易数据传递的风险、(7) 签署电子合同及使用网络系统下达认购指令的风险

4、相关机构的经营风险

5、保管银行风险

6、代理收付的风险

7、境外投资产品风险

(1) 境外市场风险、(2) 法律及政治管制风险、(3) 境外上市公司经营风险、(4) 境外固收公募基金风险、(5) 资金出境风险、(6) 外汇风险、(7) 中资美元债投资风险

8、其他风险

9、特别风险提示

以上信息仅供参考，具体内容以信托合同及风险说明书为准。



一、信托产品要素及结构

二、主基金投资管理公司对日本股票市场展望

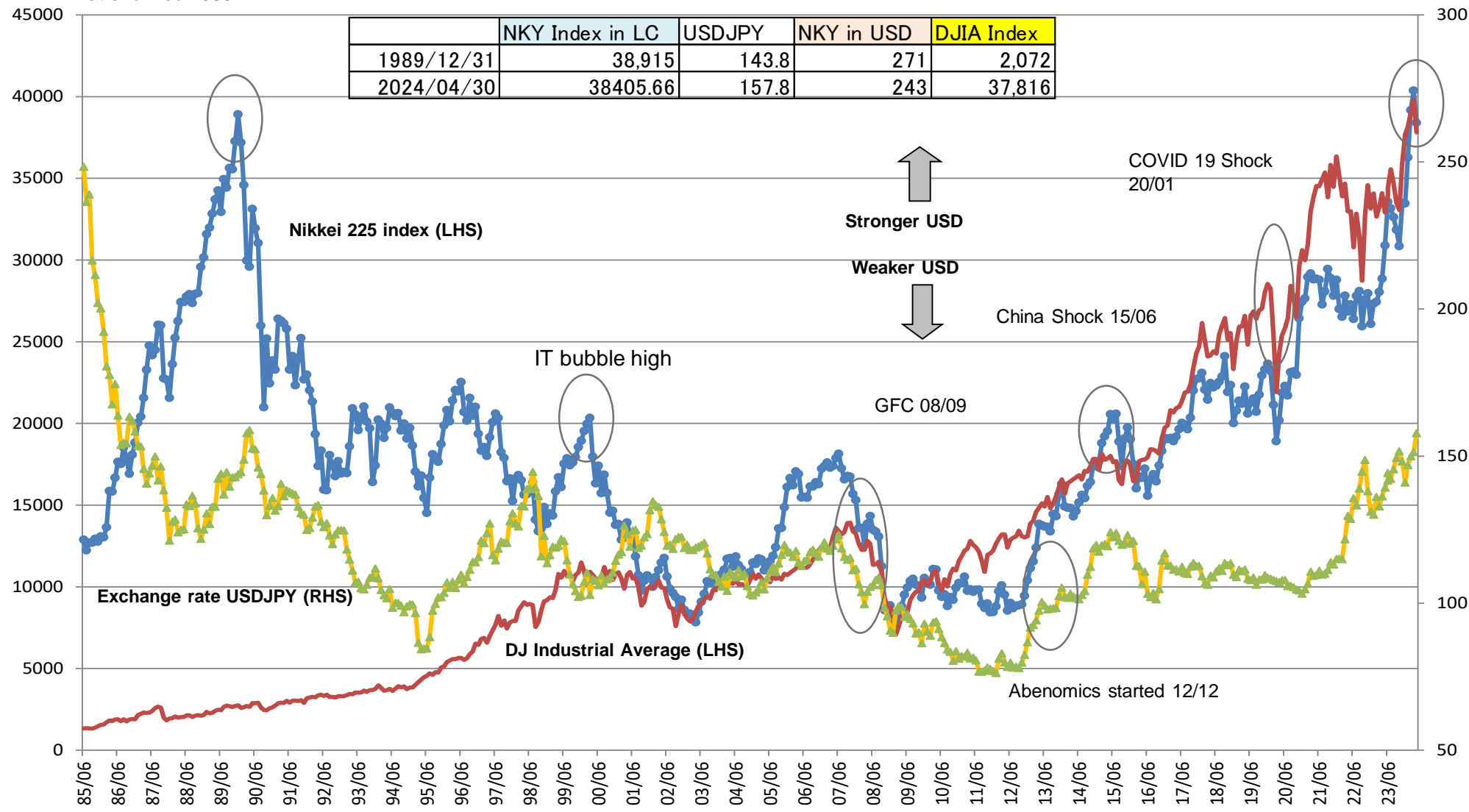
三、主基金投资管理公司介绍及主基金的投资策略

日本股票市场 – 2024年3月创89年以来新高

Asset bubble high 38,915
at end Dec 1989

— NKY Index — DJIA Index — USDJPY Currency

	NKY Index in LC	USDJPY	NKY in USD	DJIA Index
1989/12/31	38,915	143.8	271	2,072
2024/04/30	38405.66	157.8	243	37,816



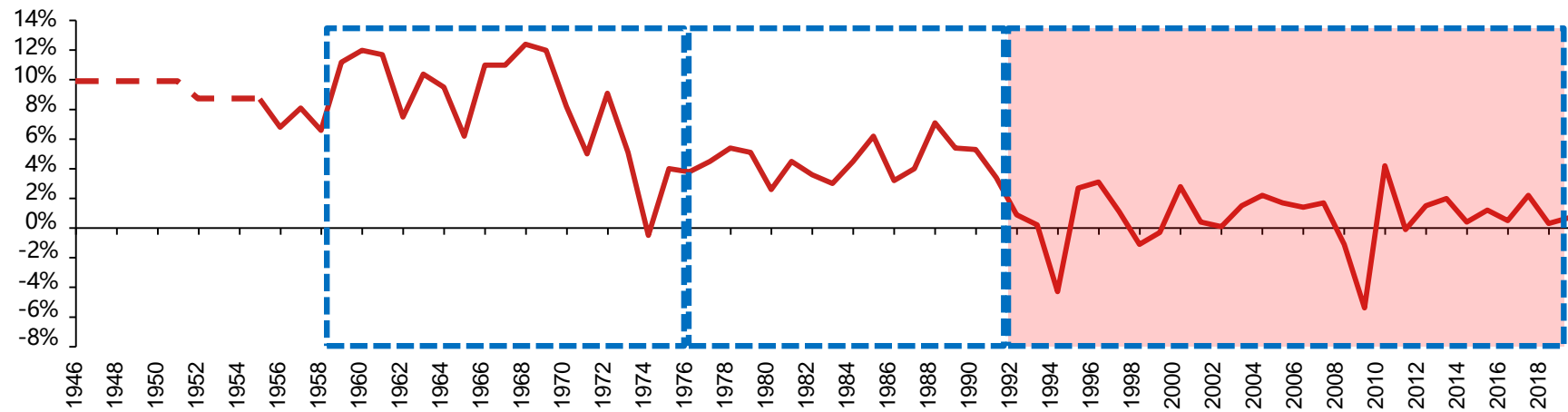
资料来源: Bloomberg, 截至2024/4/30

日本经济发展历史概述

日本经济发展的四个阶段

发展阶段	高速增长	稳定经济增长	经济衰退	经济企稳
时间	1955-1973年	1973-1990年	1990-2010年	2010年至今
经济背景	经济高速增长阶段（1955年-1973年），实际增长率9.3%	经济低速增长阶段（1973-1990年）实际增长率4.1%	1990-2010年，泡沫破灭，陷入失去的20年，实际增长率1.2%	2005-2020年实际增长率0.6%
劳动人口（15-64岁）	人口增加	人口微增	人口减少	人口减少
老年人比例(65岁以上)	5.3%上升到7.9%	7.9%上升到12.1%	12.1%上升到23.0%	23.0%上升到28.4%
政治导向	生产至上，倡导资本积累	福祉元年	年金改革	安倍经济学
所得税	减税	减税	减税	增税
养老保险	全民养老保险覆盖	增负	增负	增加民间运营机制
医疗保险	全民医疗保险覆盖	减负失败	增负	增负
消费趋势	大量生产，大量消费，大城市倾向，美式倾向	个性化，多样化，差异化，品牌倾向，大城市倾向，欧式倾向	无品牌倾向，朴素倾向，休闲倾向，日本倾向，本土倾向	中高端消费环境好转，但经过两次消费税增税后，消费意愿重回低迷

日本GDP增速

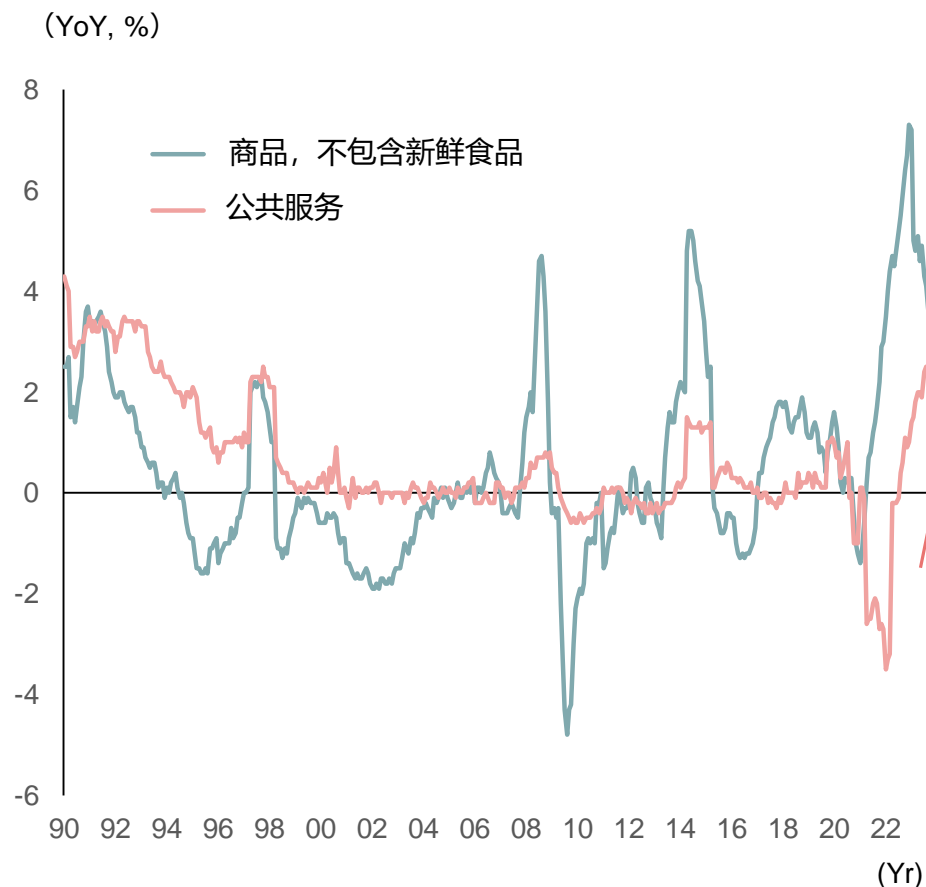


资料来源: 日本内阁府, 日本厚生劳动省, 日本年金机构, 三浦展《第四消费时代》, 滨野清等《日本经济史: 1600-2015》, Wind, 野村东方国际证券

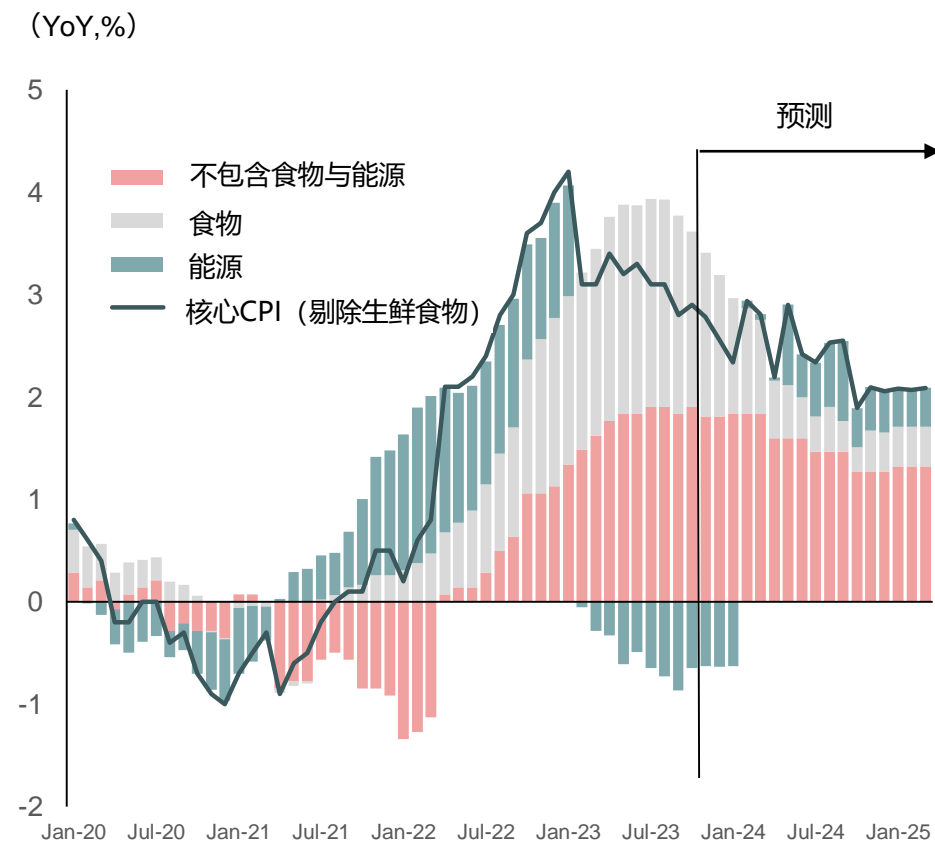
日本通胀率

- 通货膨胀的驱动因素是食品价格上涨，预计 2024 年食品价格将下降。
- 与此同时，由于供应限制，CPI 的其他构成部分将保持韧性。

CPI细分拆解



CPI 预测

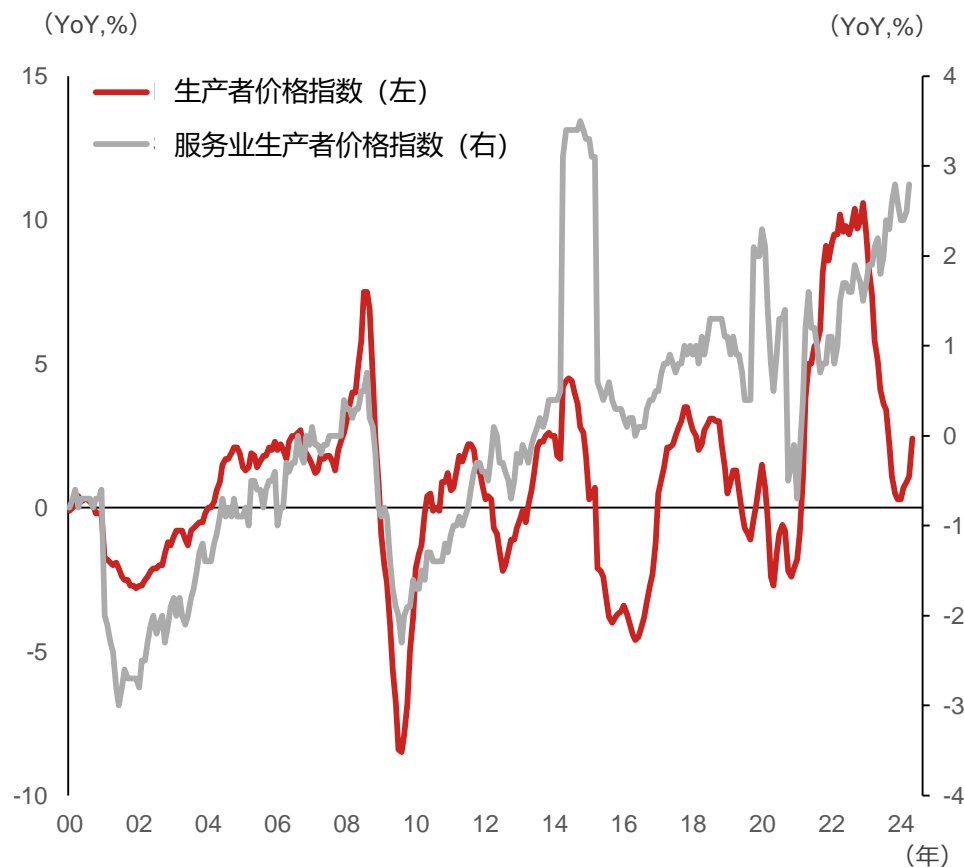


(资料来源) NAM 根据日本统计局、CEIC 数据整理)

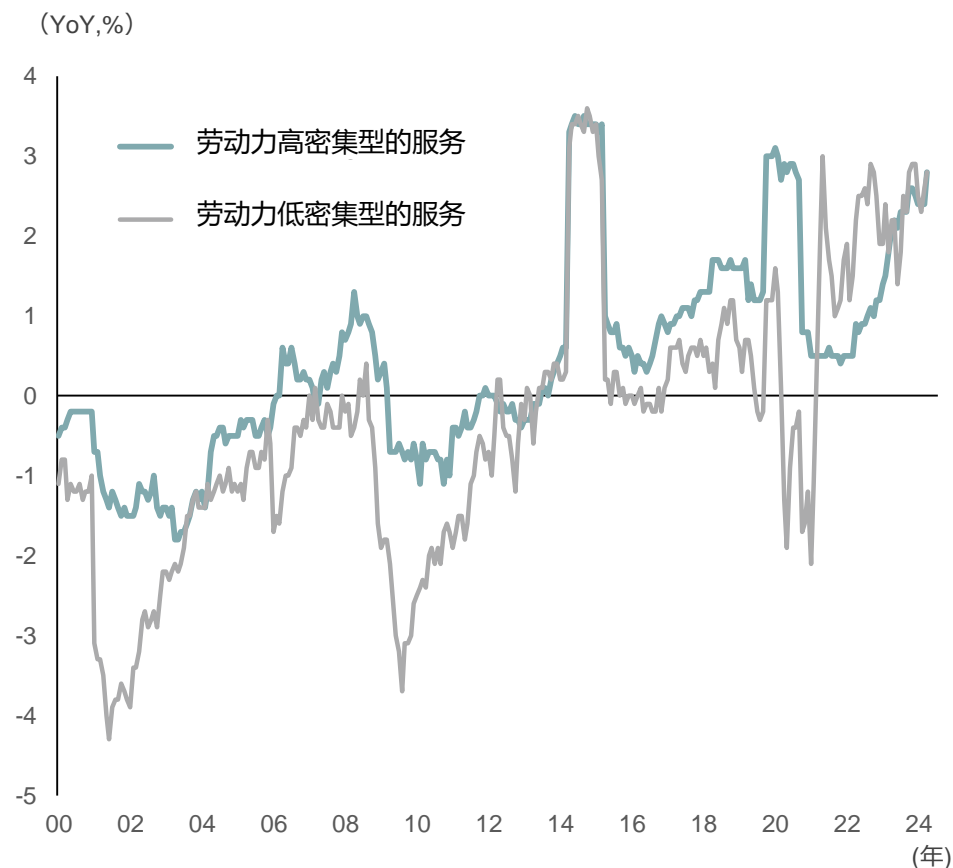
服务业通胀加速

- 服务业生产者价格指数在生产者价格指数中上升显著。
- 劳动力密集型 and 低密集型的服务价格均在上涨。

生产者价格指数和服务业生产者价格指数



劳动力密集型 and 低密集型的服务价格



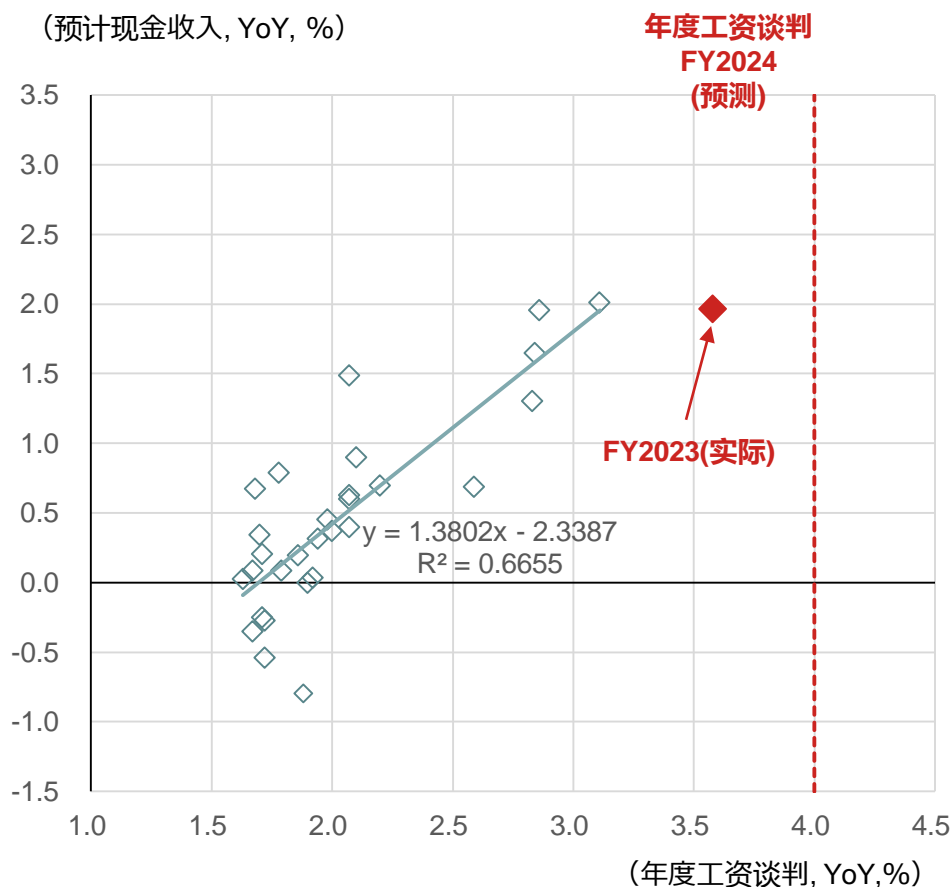
(资料来源) NAM 根据日本央行 2023 年 12 月 Tankan 调查得出

工资增长与个人消费 (※)

- 2023 财政年度工资将增长约 3.6%，高于最初预期的 2%至 3%。
- 因此，实际收入状况预计也将大幅改善。

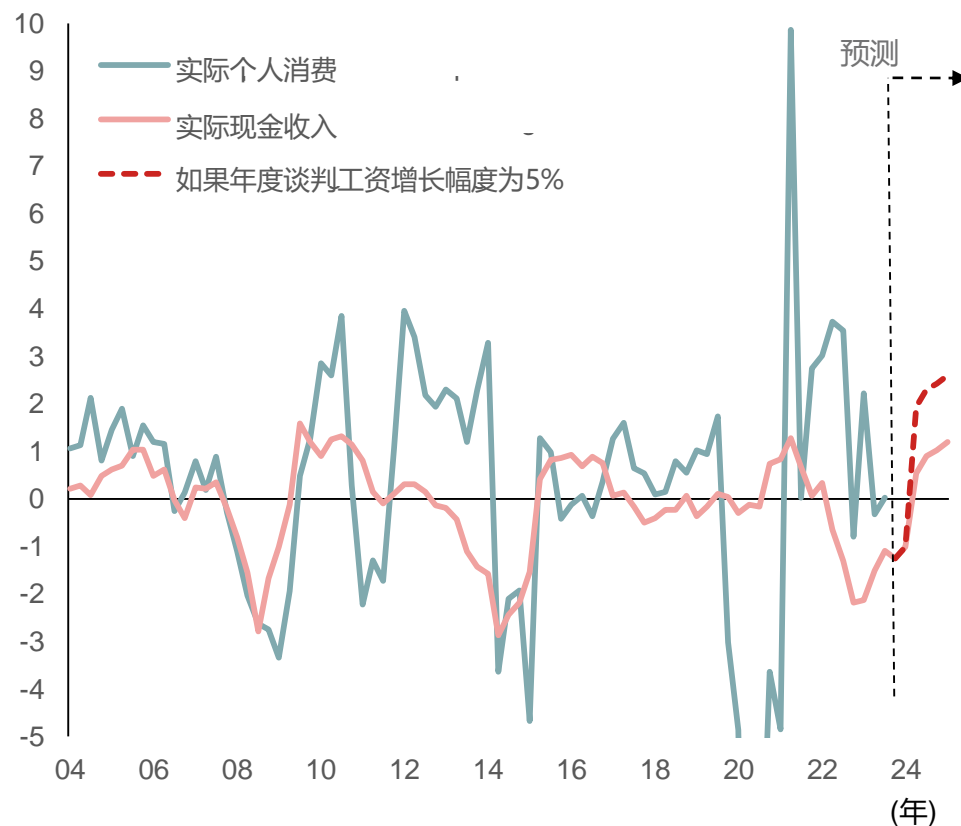
预计现金收入和 "Shunto" 春季工资谈判

(预计现金收入, YoY, %)



实际收入状况

(YoY, %)

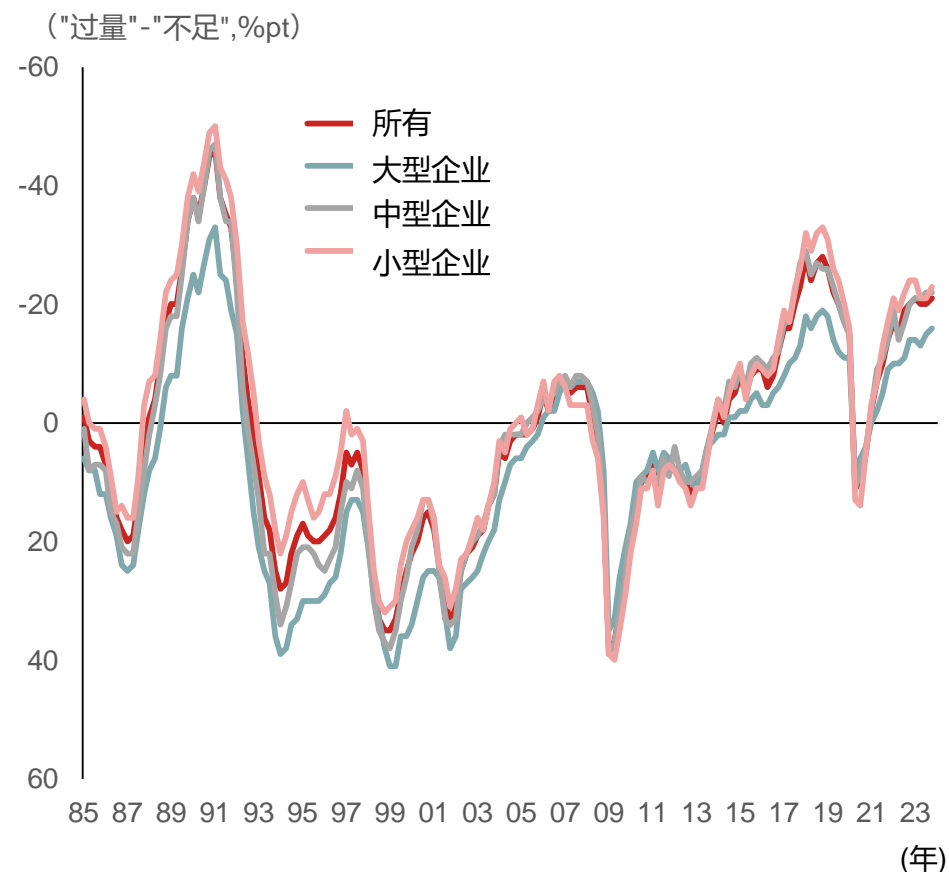


(资料来源) NAM 引用数据来自 CEIC and Japanese Trade Union Confederation

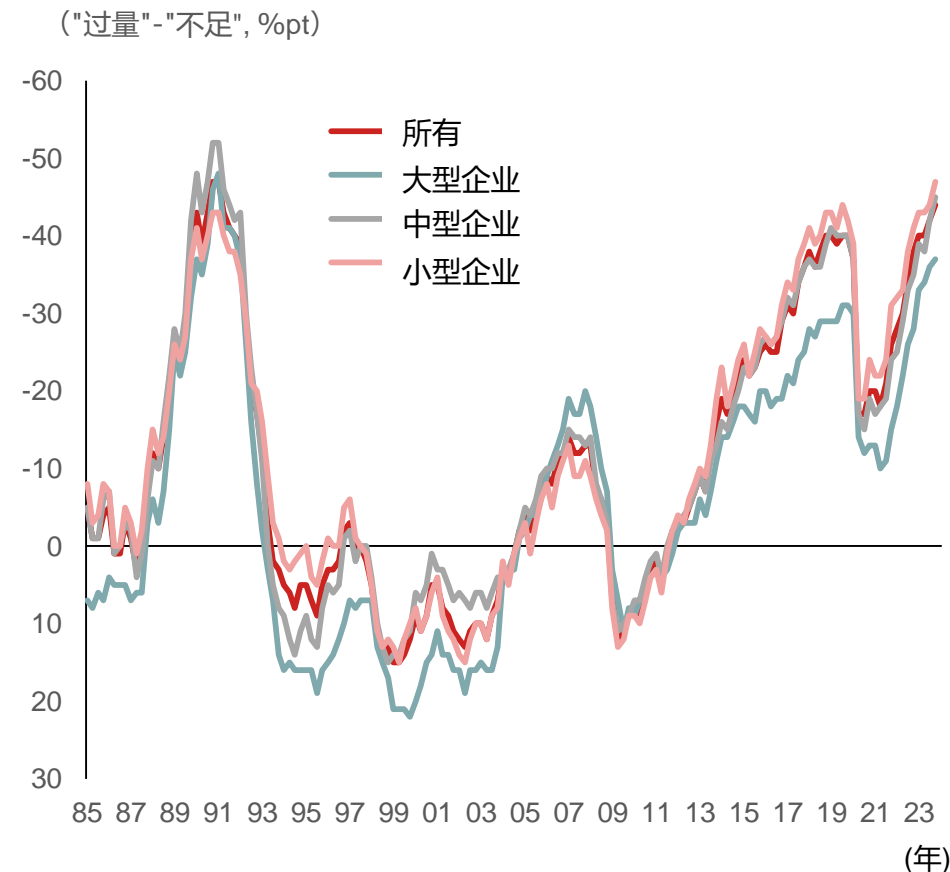
劳动力市场供求关系紧张

- 就业状况扩散指数显示，制造业和非制造业都出现了劳动力供应短缺。
- 尤其是非制造业，其供求状况与 20 世纪 80 年代泡沫经济时期一样紧张。

Tankan 就业情况 (制造业)



Tankan 就业情况 (非制造业)

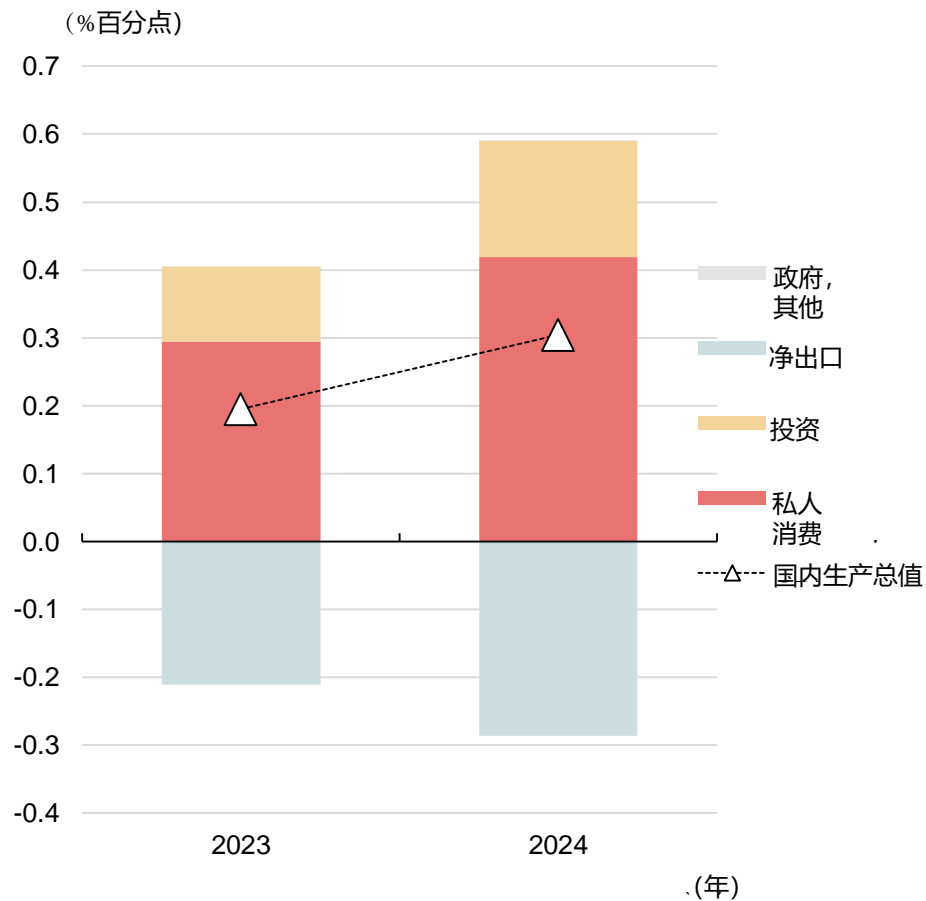


(资料来源) NAM 根据日本央行 2023 年 12 月 Tankan 调查得出

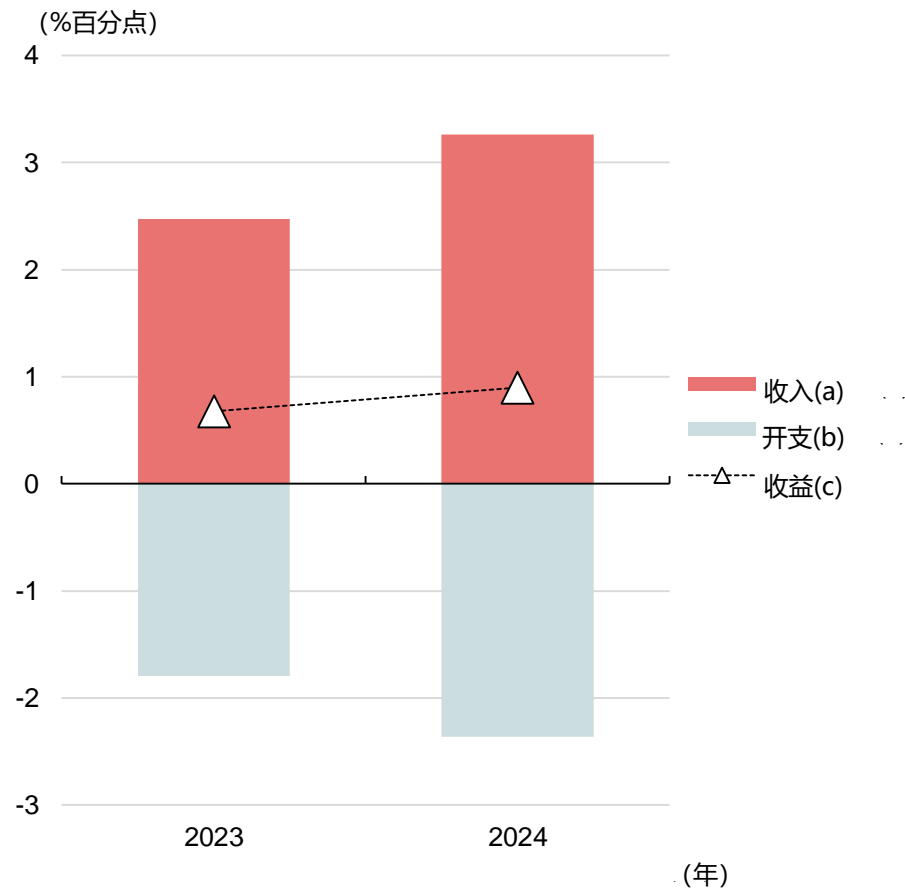
薪资上涨的附加经济效应

- 主基金投资管理公司野村资管估计，倘若所有日本企业的平均薪资上涨3%，那么经济增长率将提高0.2-0.3%。
- 据推测，企业人事成本将因可支配收入的增加而有所抵消，金融、建筑、房地产等内需主导行业预计将会受益最多。

薪资上涨3%对经济增长的附加效应



薪资上涨3%对企业盈利增长的附加效应



备注：该模拟借鉴牛津经济模型的一部分情景分析函数。

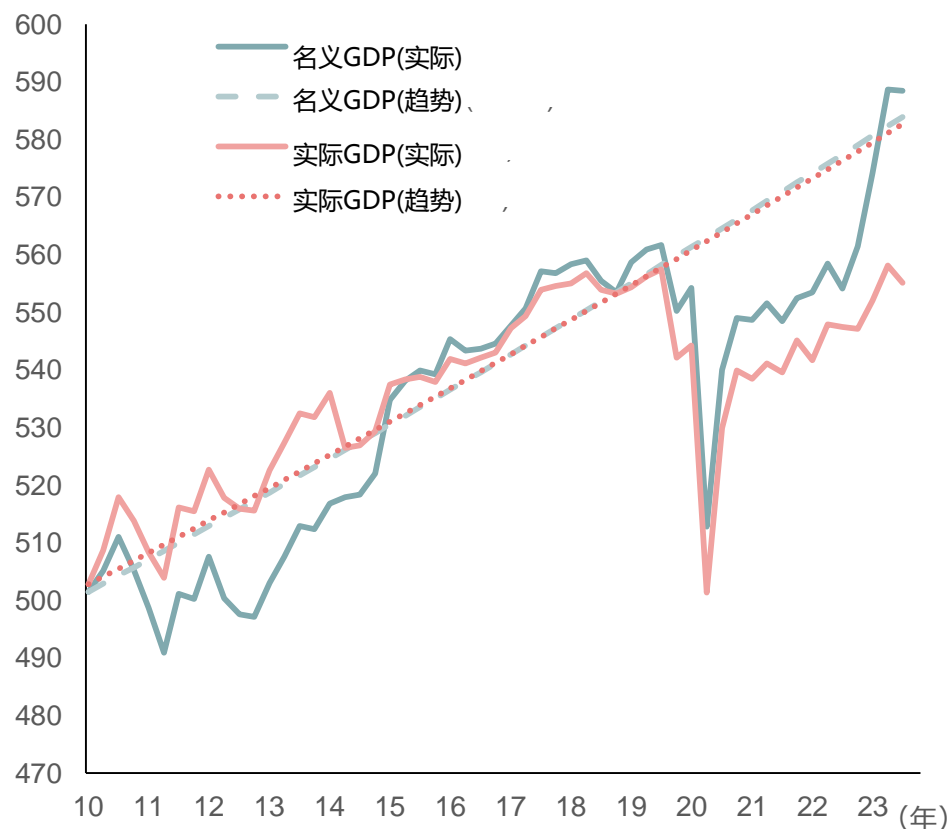
资料来源：野村资产管理，基于牛津经济研究所创建（2023日历年模型日期截至2023年1月，2024日历年截至2023年10月）。

日本经济仍在复苏期

- 日本的名义国内生产总值已恢复到趋势线以上的水平，而实际国内生产总值仍处于疫情前的水平。
- 与其他国家相比，日本仍处于复苏的早期阶段。

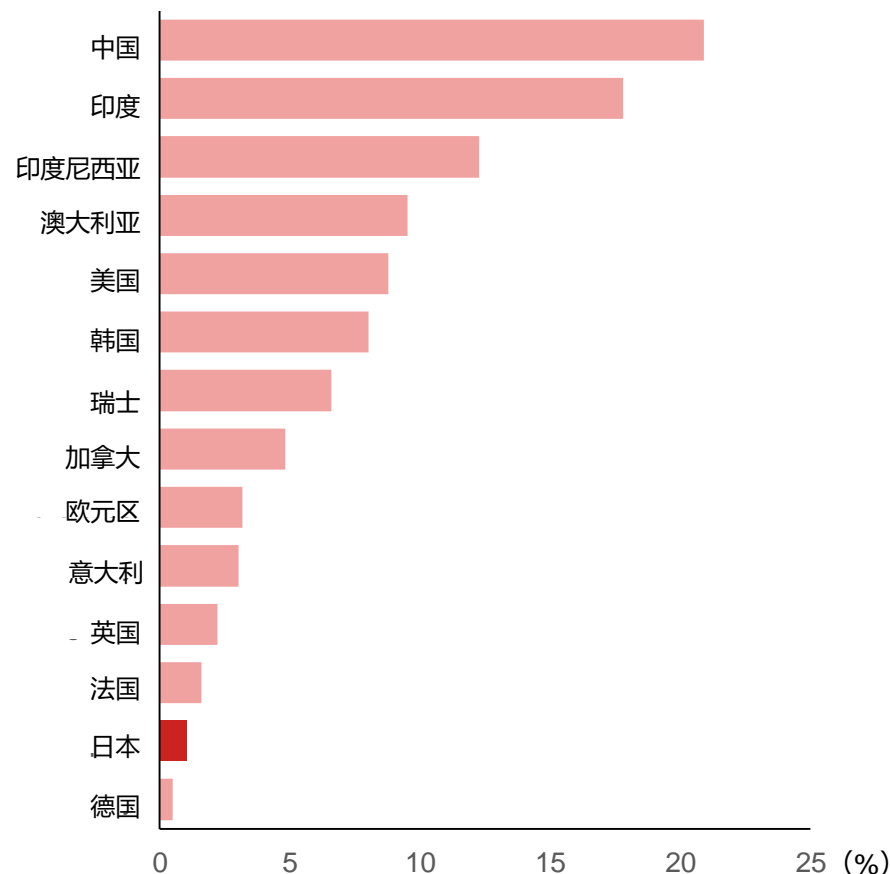
日本名义和实际国内生产总值

(万亿日元)



(注)左图:如果 2010 年至 2018 年的平均变化率保持不变,则表示"趋势"。
(资料来源)内阁府、日本央行

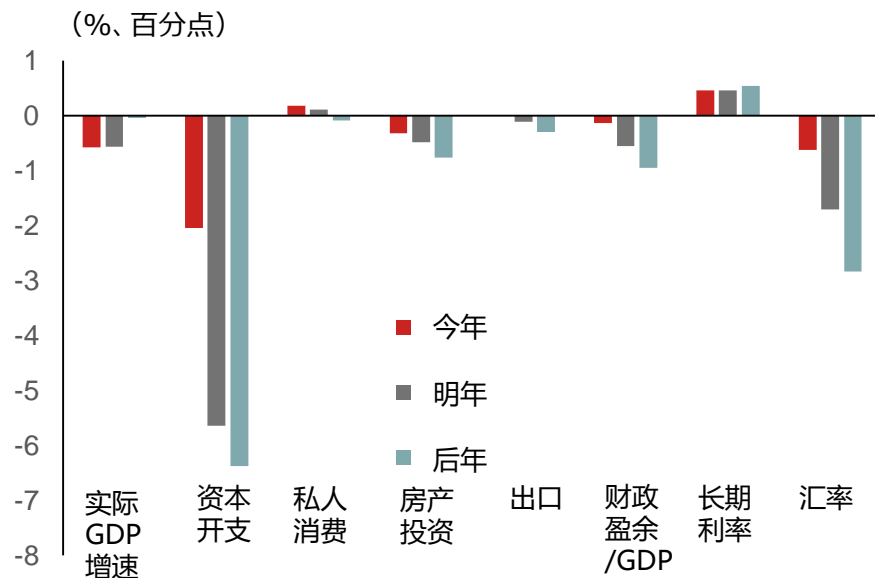
实际国内生产总值相对于 2019 年水平的恢复情况



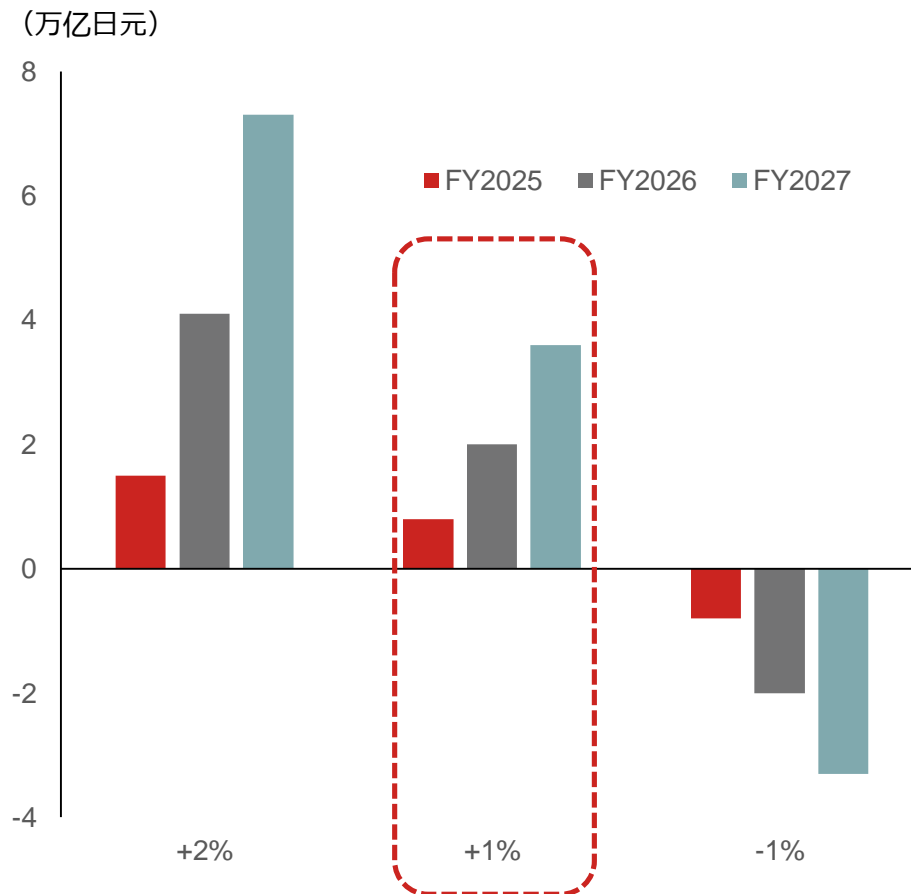
利率上升对经济的影响

- 根据日本内阁办公室的模型预测，如果政策利率提高1.0%，实际GDP增速将下降0.6%
- 在3年时间内，如果长期利率提高1.0%，日本国债的债务成本将增加约3.6万亿日元，约占GDP的0.5%。

政策利率上升1%对经济和市场的影响



长期利率上升1%对日本国债利息支出的影响

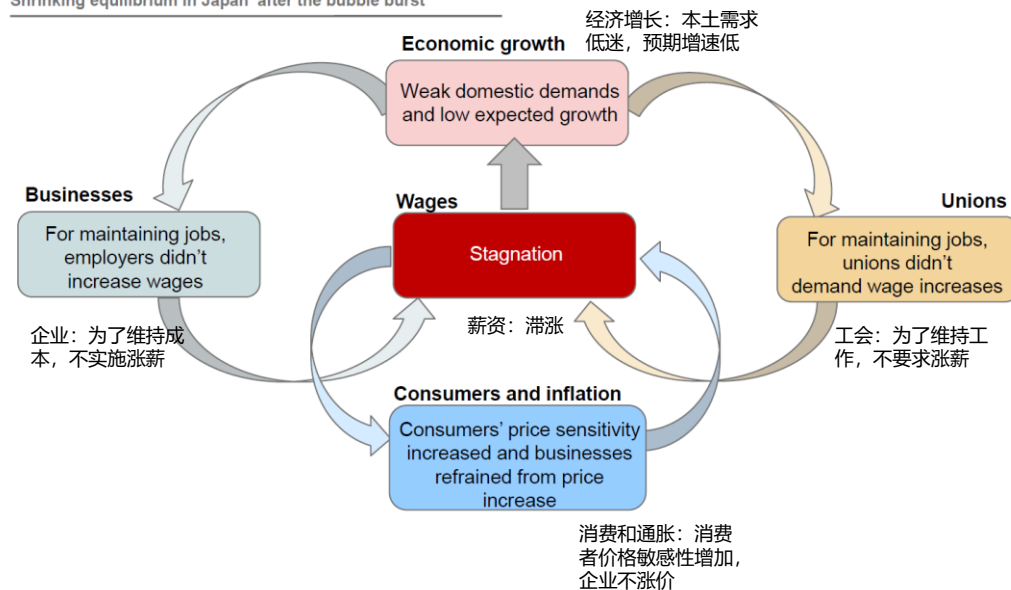


(资料来源) NAM引用数据来自“The ESRI Short-Run Macroeconometric Model of the Japanese Economy (2022version): Basic Structure, Multipliers, and Economic Policy Analyses”, 2022, 内阁办公室和日本财政部资料2024/2.

日本经济周期变化

日本后泡沫时代的经济周期规律

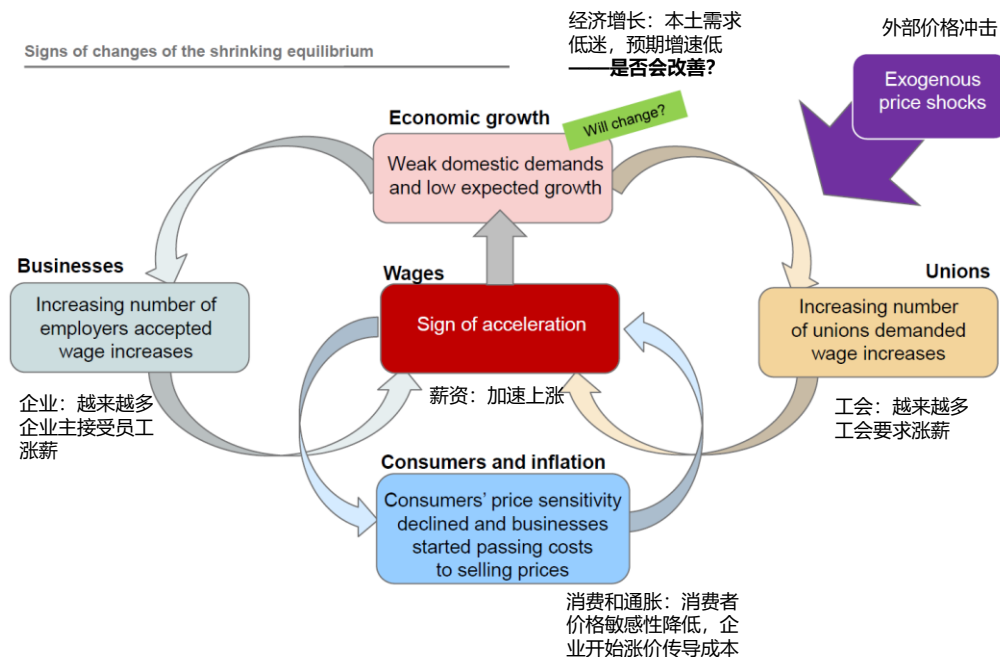
Shrinking equilibrium in Japan after the bubble burst



资料来源：野村证券及野村资管

日本现阶段经济周期变化

Signs of changes of the shrinking equilibrium

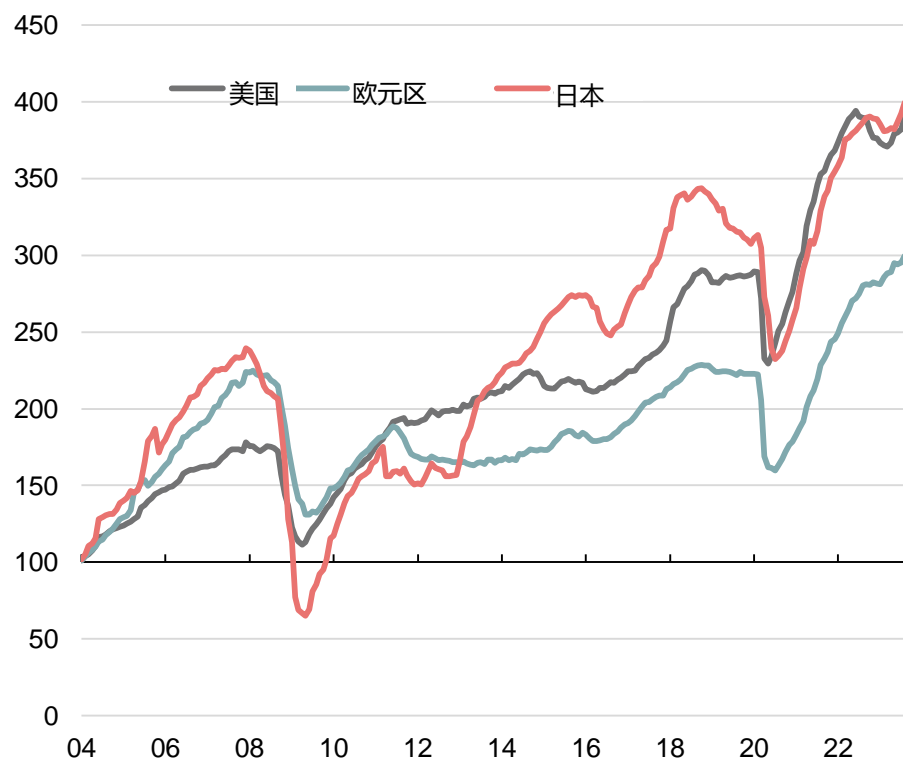


企业盈利比较

- 自2004年以来，日本的企业盈利水平一直与美国不相上下。
- 2023年日本企业盈利增长预测强劲。

企业盈利比较

(2003年末=100)



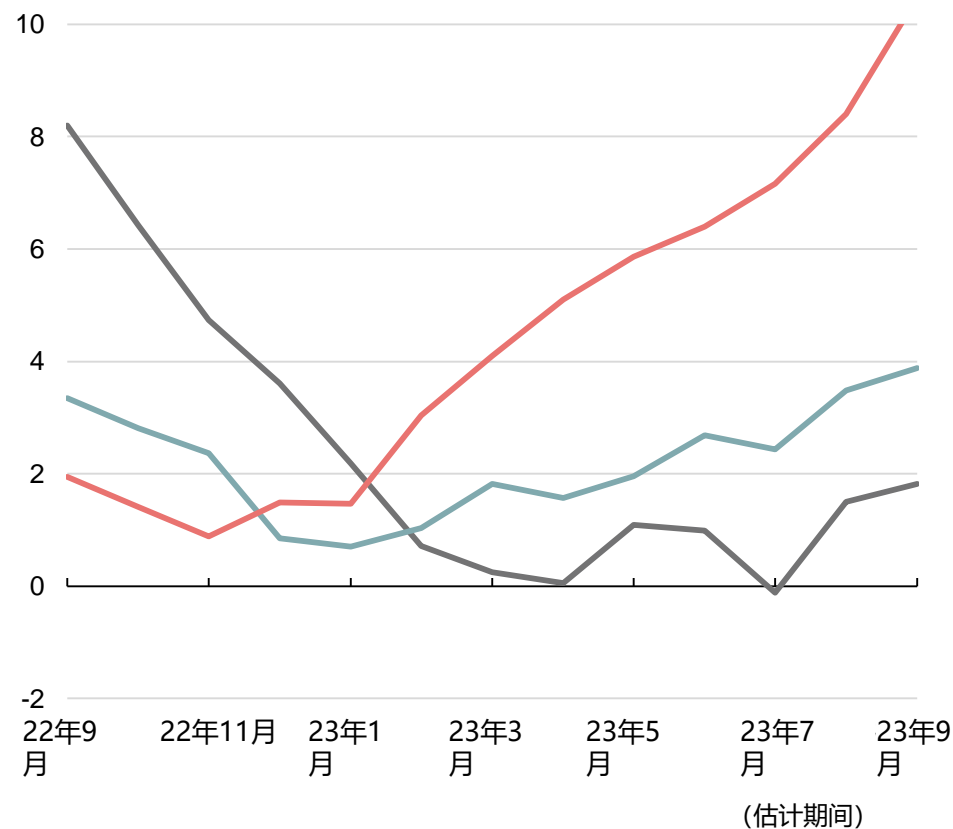
左：基于I/B/E/S对MSCI成份股截至2023年9月末的盈利预测。

右：基于I/B/E/S对MSCI成份股截至2023年12月财年（截至2024年3月的日本财年）的盈利预测，截至2023年9月末。

2023财年企业盈利增长预测修订

(%, 同比)

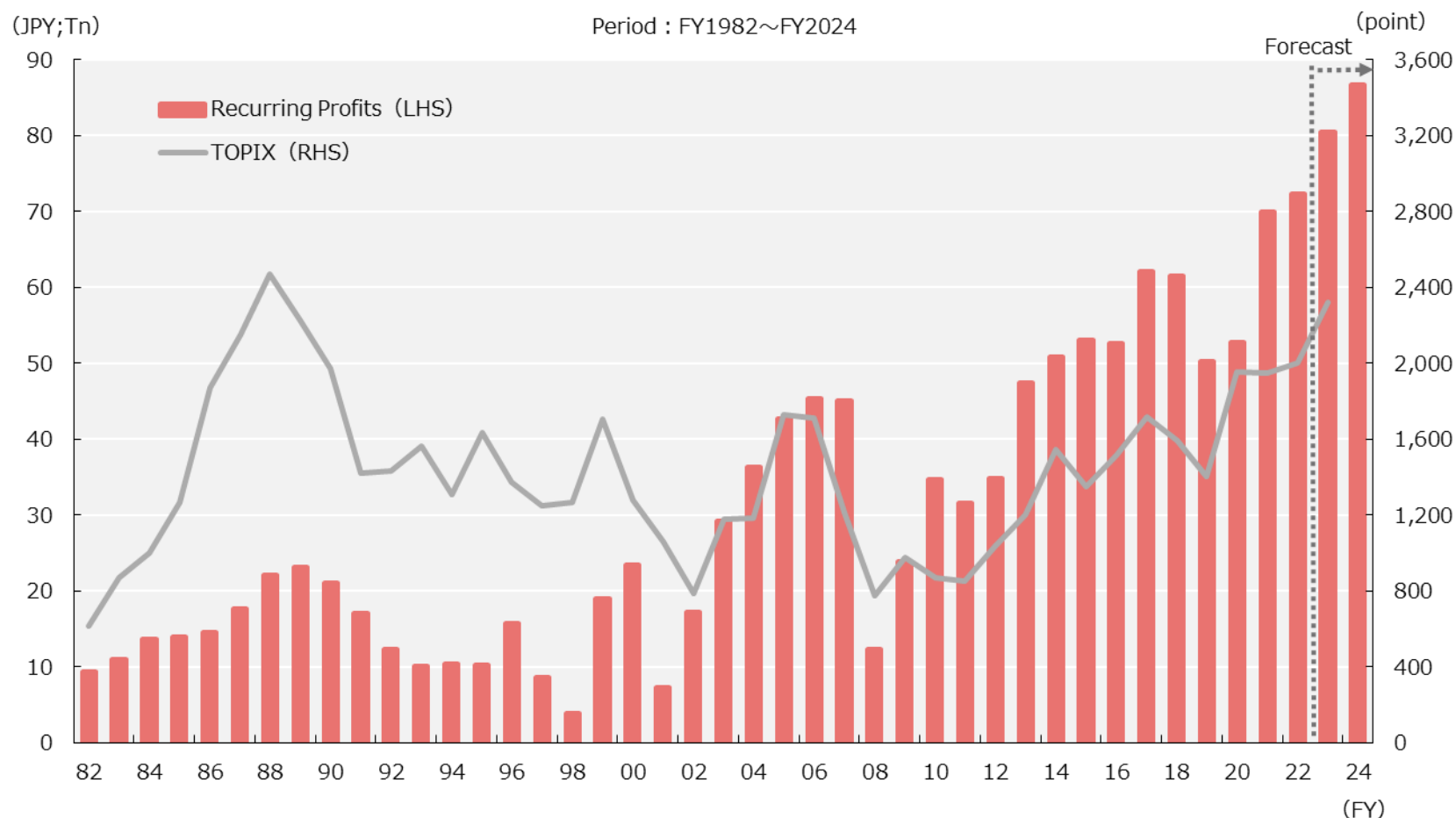
— 美国 — 欧元区 — 日本



(年)

(估计期间)

日本上市公司历史盈利增长



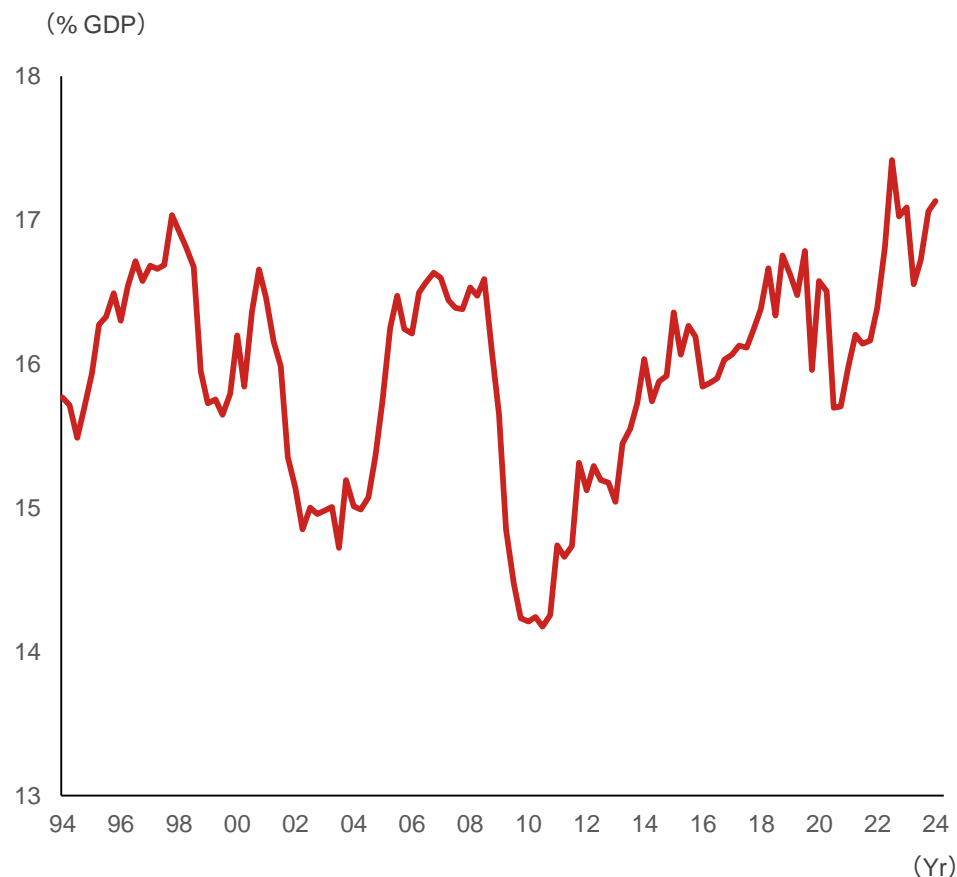
注：截至 2023 年 8 月底，2023 财年和 2024 财年的业绩为野村证券的预测，野村证券分析师未覆盖的股票以东洋经济预测为补充。经常性利润在 2015 财年之前基于东京证券交易所第一部，从 2016 财年起基于 TOPIX。TOPIX 是每个财政年度结束时的数值（2023 财政年度为 2023 年 9 月底的数值）。

(数据来源) NAM基于公司及市场数据

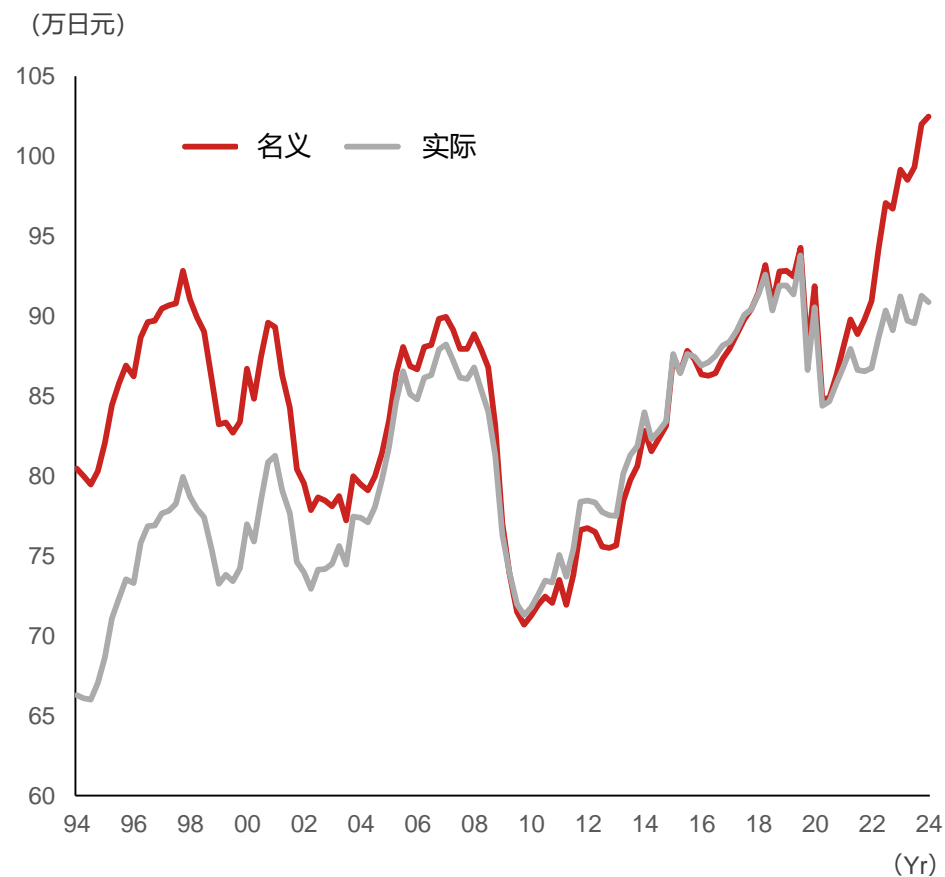
资本开支达到历史新高

- 资本开支相对GDP的比值达到历史新高。
- 名义和实际资本开支的差值显示企业的定价行为。

资本开支相对GDP的比值



名义和实际资本开支

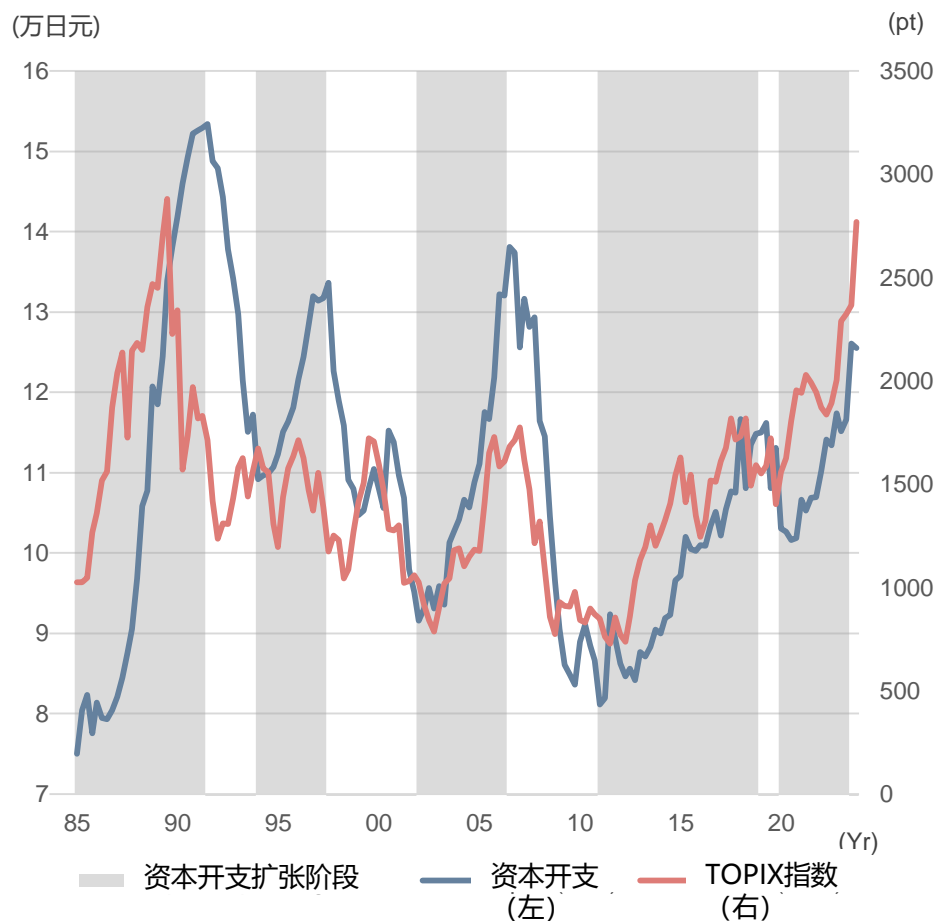


(资料来源) NAM引|用数据来自 内阁办公室和日本央行

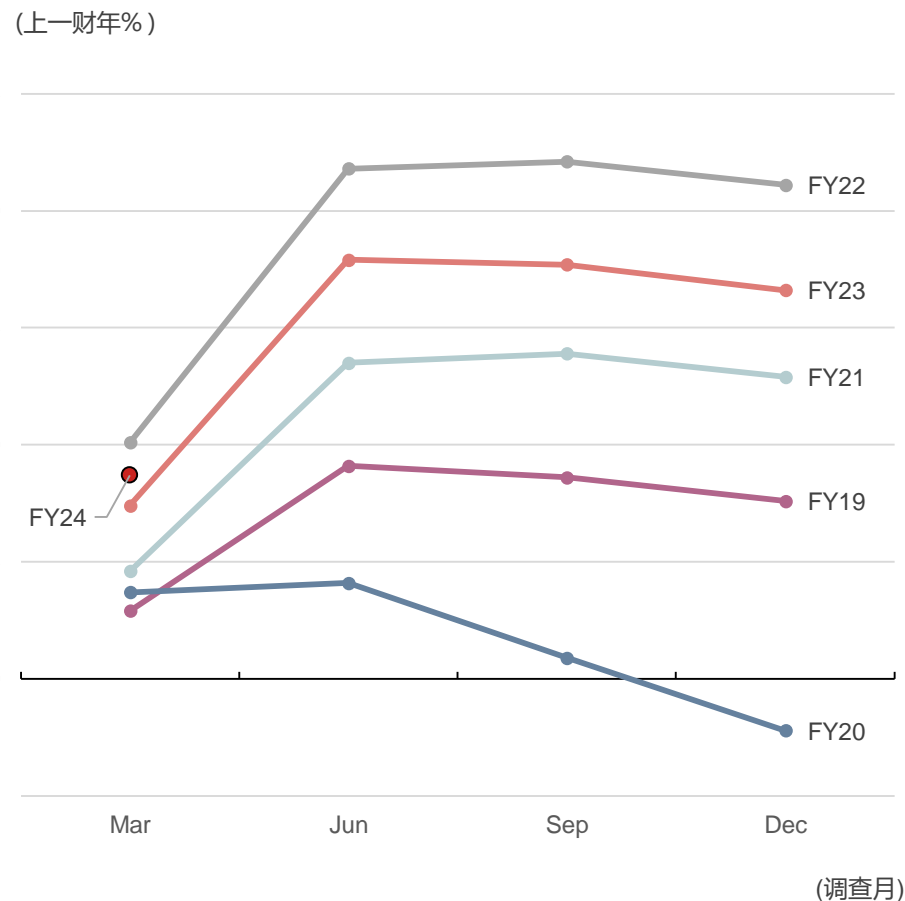
资本开支和股票市场

- 资本开支的扩张与股票市场上涨趋势吻合。
- 2024财年的资本开支计划强势，预计有望支撑股价上涨。

资本开支 vs. TOPIX



日本央行统计的资本投资计划



注：(左图) 灰色区域代表资本开支的扩张周期，资本开支以季度计算，季调。(右图) 全制造业板块的年度资本开支计划(包括软件投资，不包括购地成本)。

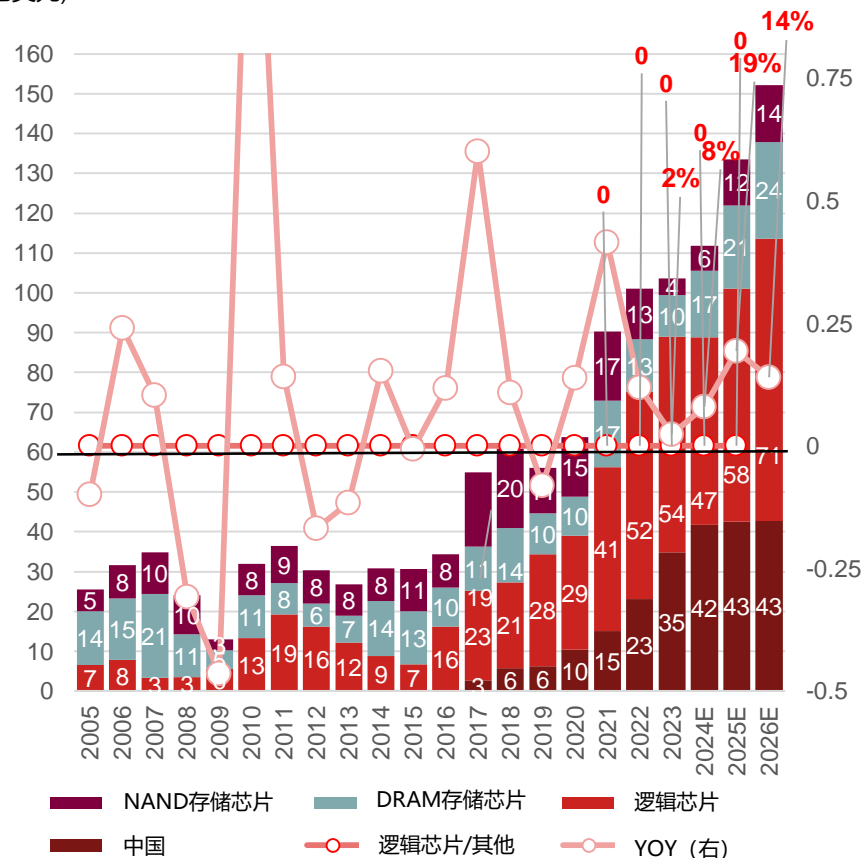
(资料来源) NAM引数据来自 日本财政部 (Financial Statements Statistics of Corporations by Industry) 和 Bloomberg。

预计半导体投资高增长持续

- 在物联网设备和生成式AI应用扩大的背景下，半导体行业进入持续增长的阶段。
- AI服务器需要集成众多新的技术，这些技术由许多日本半导体制造设备提供。

SEMI预测晶圆工厂设备投资

(10亿美元)



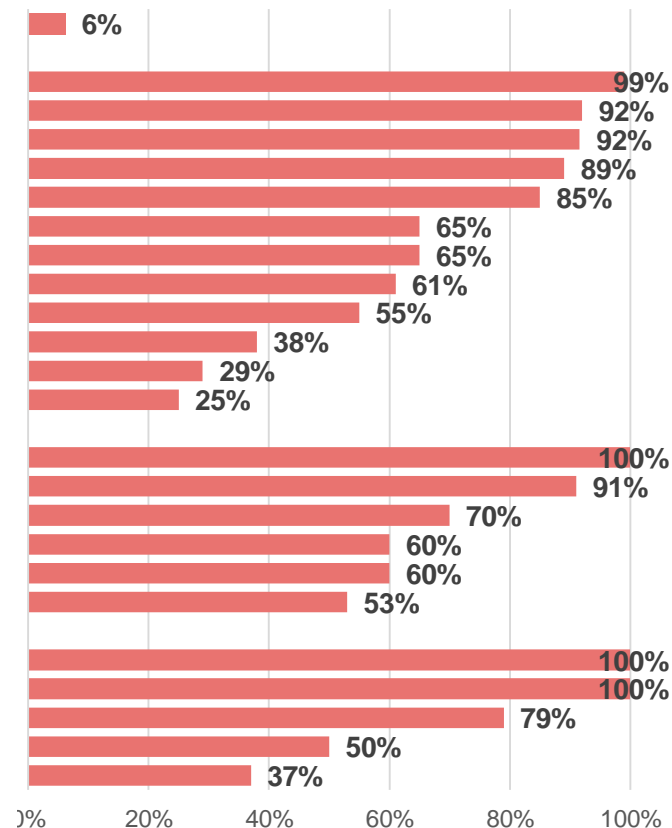
日本公司在半导体价值链的市场份额 (2022)

半导体销售

研磨设备
涂布显影设备
热处理
切割设备
晶圆探针设备
关键尺寸扫描电子显微镜
塑封设备
单晶圆清洗设备
测试设备
掩膜检测工具
刻蚀设备
抛光设备

掩膜板
光刻胶
氢氟酸
抛光液(硅)
双氧水
硅片

ABF膜
阻焊剂
塑封材料
倒装封装
引线框架

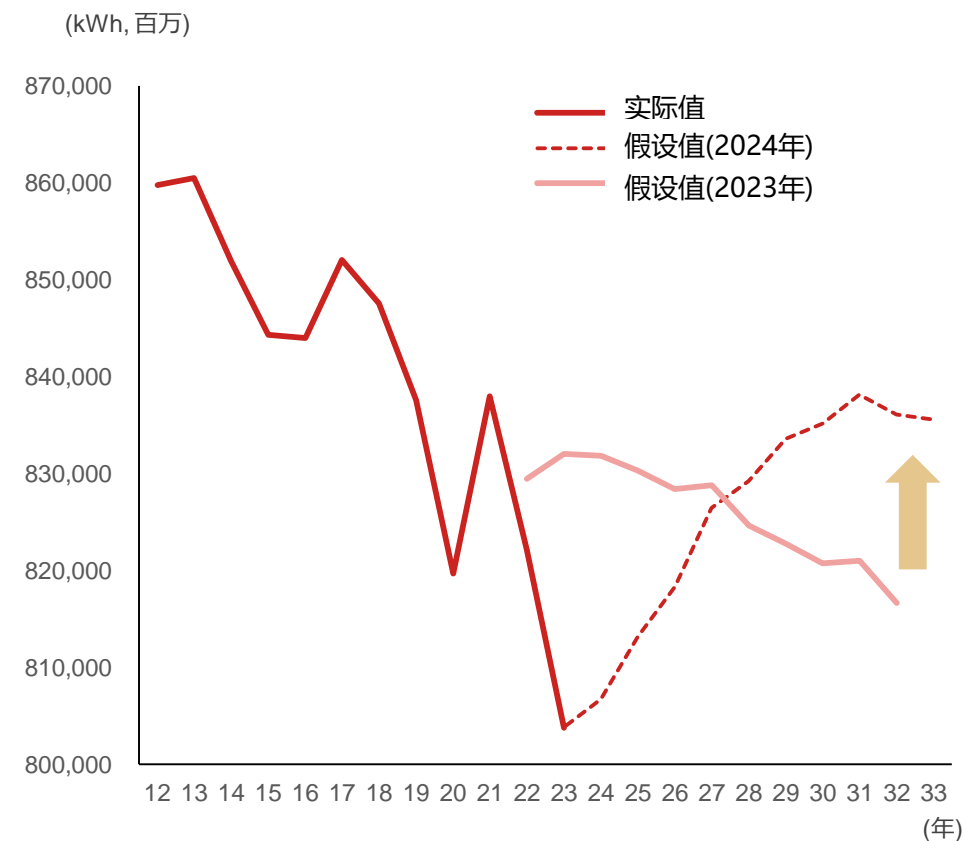


资料来源: (左图) NAM引用数据基于SEMI. (右图) NAM引用数据基于公司数据.

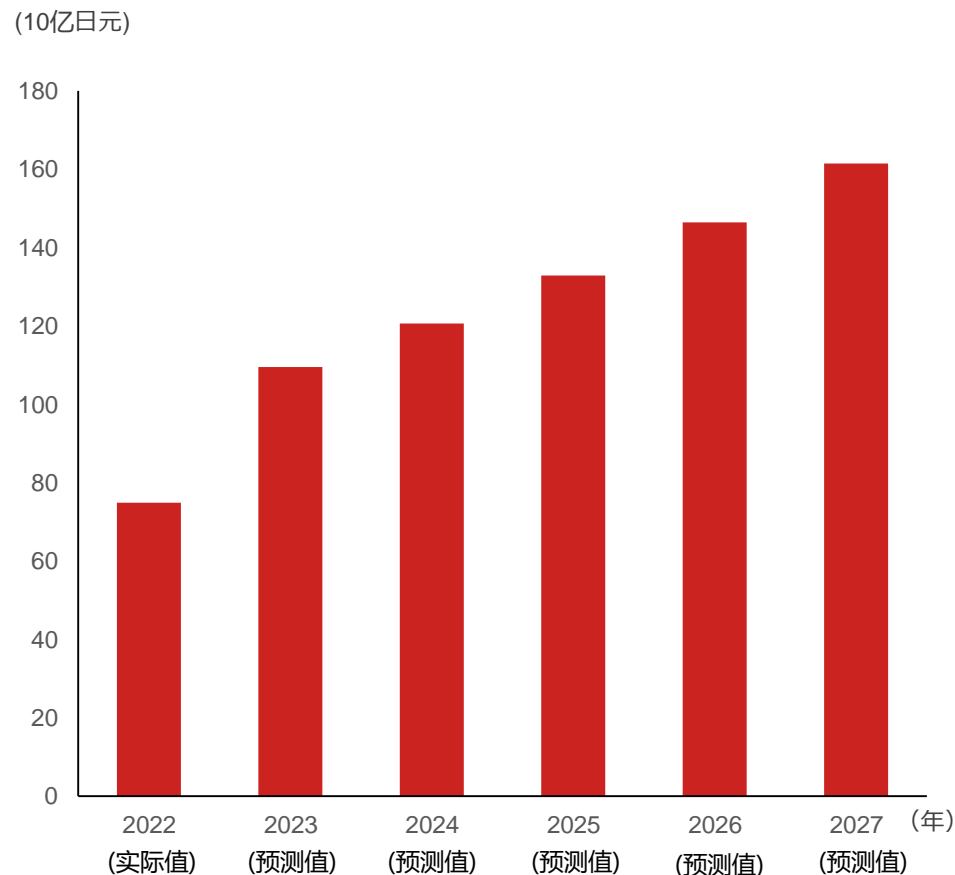
新技术驱动资本开支

- 持续增长的人工智能（AI）应用不仅带动科技行业，也带动基础设施的资本开支。
- 由于数据中心的大量能源消耗，预测未来十年的日本电力使用需求将升级。

预测日本电力使用



本地建设AI基础设施的支出



注: (左图) 2012-2022年为实际值, 2023年为预告值, 2024年及以后为假设。

资料来源: (左图) Organization for Cross-regional Coordination of Transmission Operators, Japan. (右图) IDC Japan

日本企业治理改革

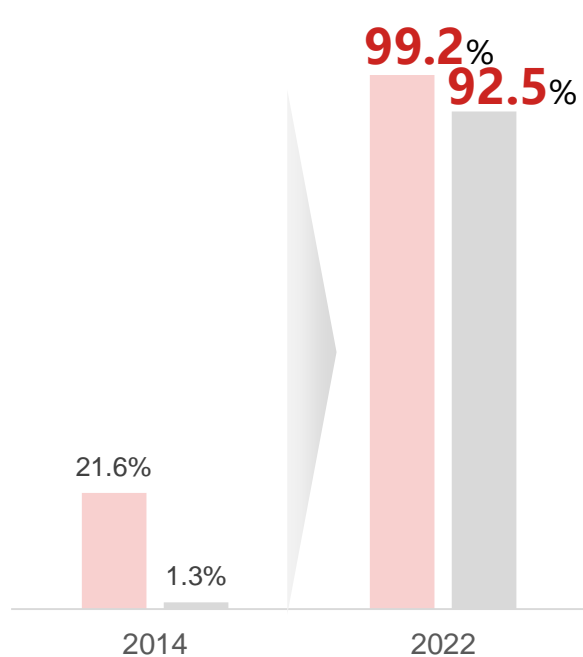
2015年《公司治理守则》的出台极大地改善了日本企业董事会的运作和多元化。

独立外部董事^{*1}

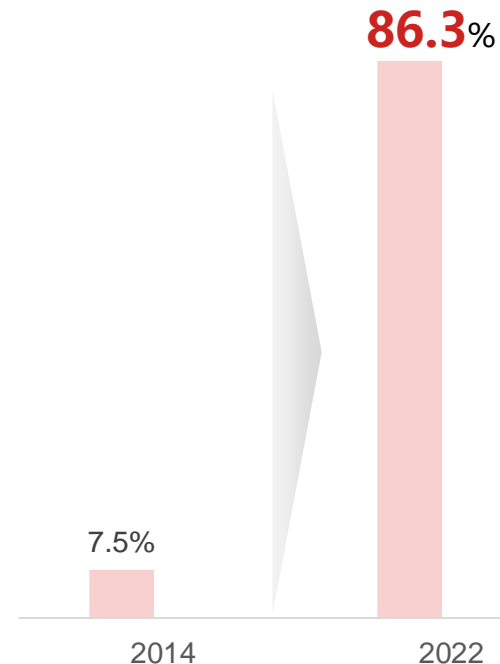
东京证交所第一板块（2022年东京优先股市场）中，董事会包含以下结构的公司的比例：

■ 至少2名独立董事

■ 独立董事比例达1/3

额外设置委员会^{*1}

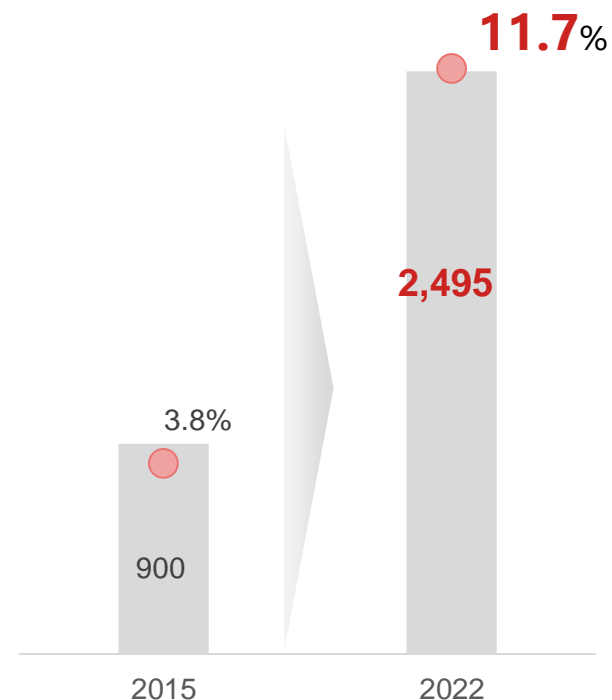
东京证交所第一板块（2022年东京主要市场）中，设有提名/薪酬委员会的公司的比例：

女性董事等职位^{*2}

上市公司及其：

■ 女性高管人数

● 女性高管比例



备注：2014年和2015年东京证券交易第一板块以及2022年东京优先股市场上市公司。截至2023年2月末

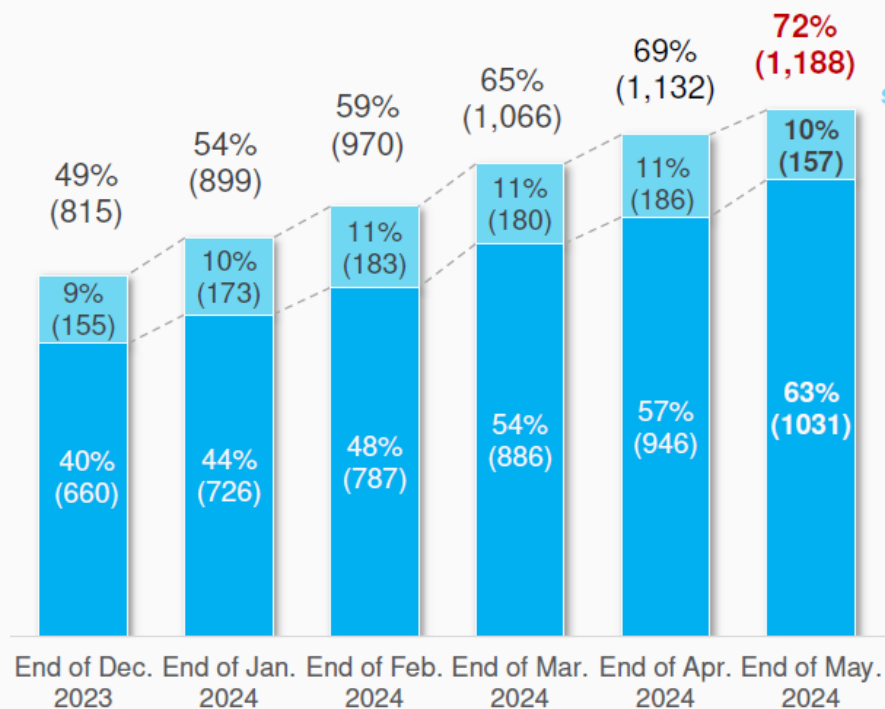
资料来源：*1日本企业董事协会(JACD)，2022年8月。*2数据来自QUICK，2015年：2015年4月至2016年3月。2022年：2021年9月至2022年10月。女性高管包括女性董事、法定审计师和高管。

披露“资本成本和股价的管理措施” (1)

- 截至2024年5月，72%的主要市场上市公司（1188家）和30%的标准市场上市公司（480家）披露了“资本成本和股价的管理措施”。

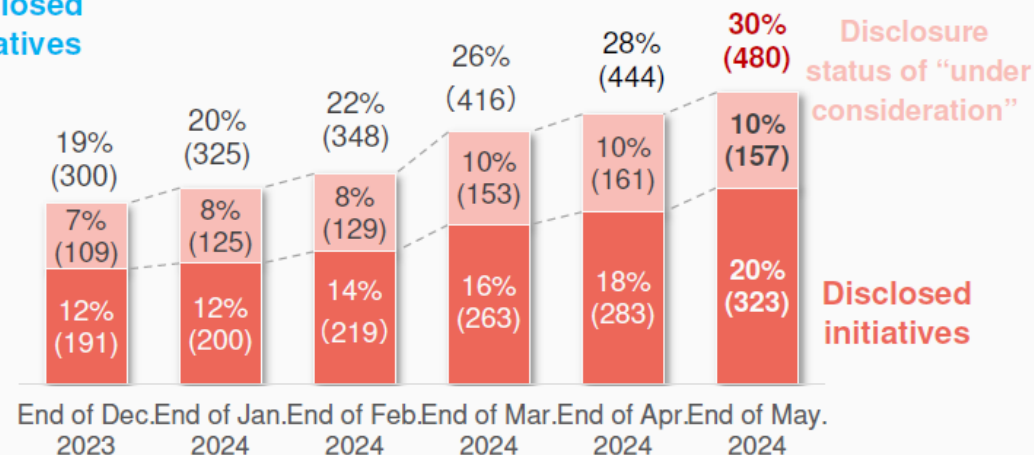
Prime Market

(n=1,645)



Standard Market

(n=1,602)

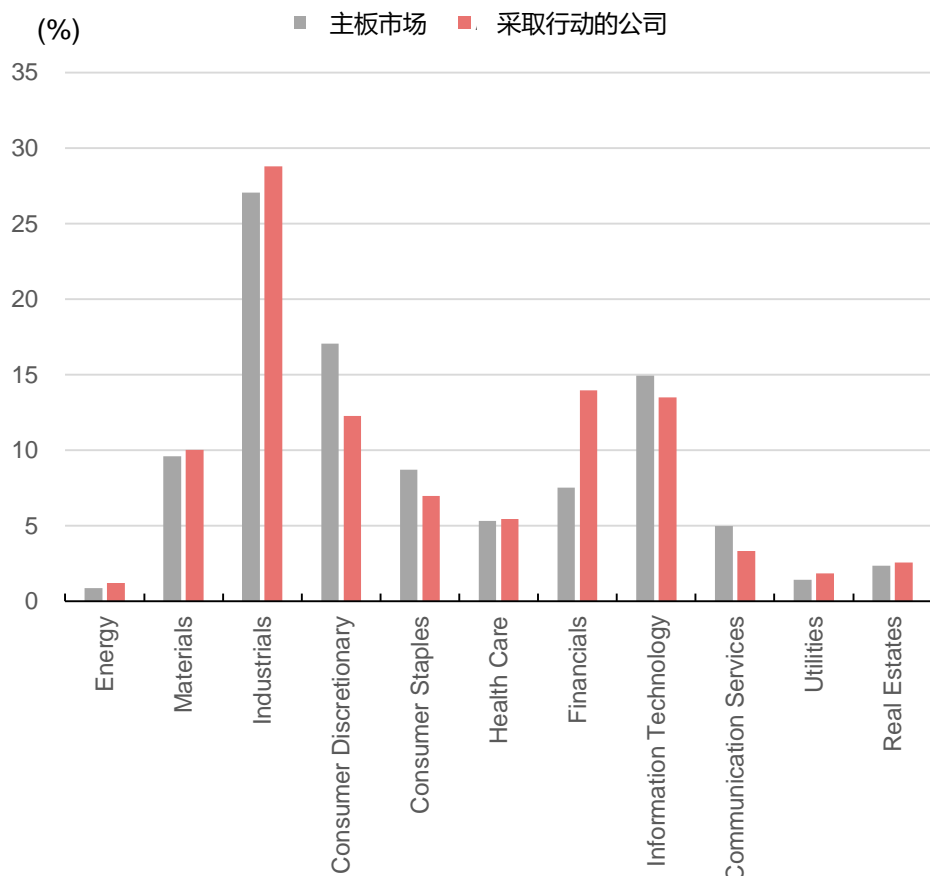


资料来源: "Status of Disclosure on "Action to Implement Management that is Conscious of Cost of Capital and Stock Price" Japan Exchange Group Website: <https://www.jpx.co.jp/english/equities/follow-up/uorii50000004sse-att/dh3otn0000006l3i.pdf>

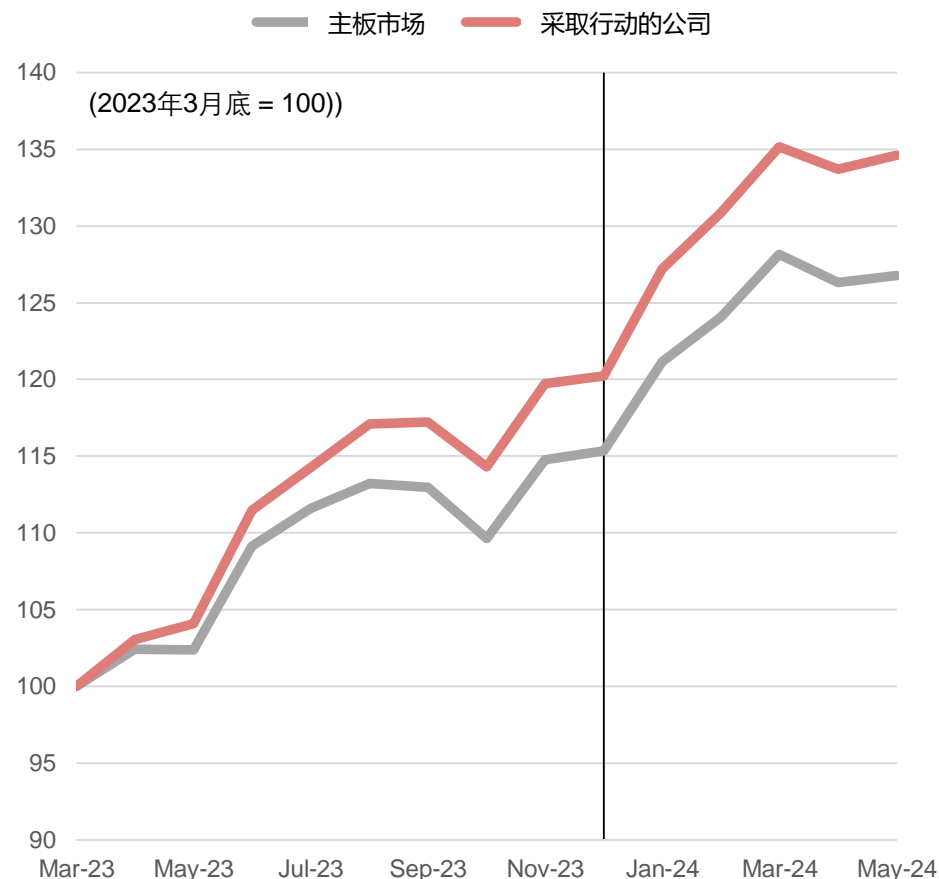
披露“资本成本和股价的管理措施” (2)

- 金融和工业板块的股票披露比例更高，可选消费、信息技术和通信板块的股票披露比例更低；大市值股票有更高的披露比例。
- 回应东证所披露要求的公司展现出更强劲的市场表现。

板块分布 (股票数量)



每组股票的市场表现 (2023年3月底 = 100)

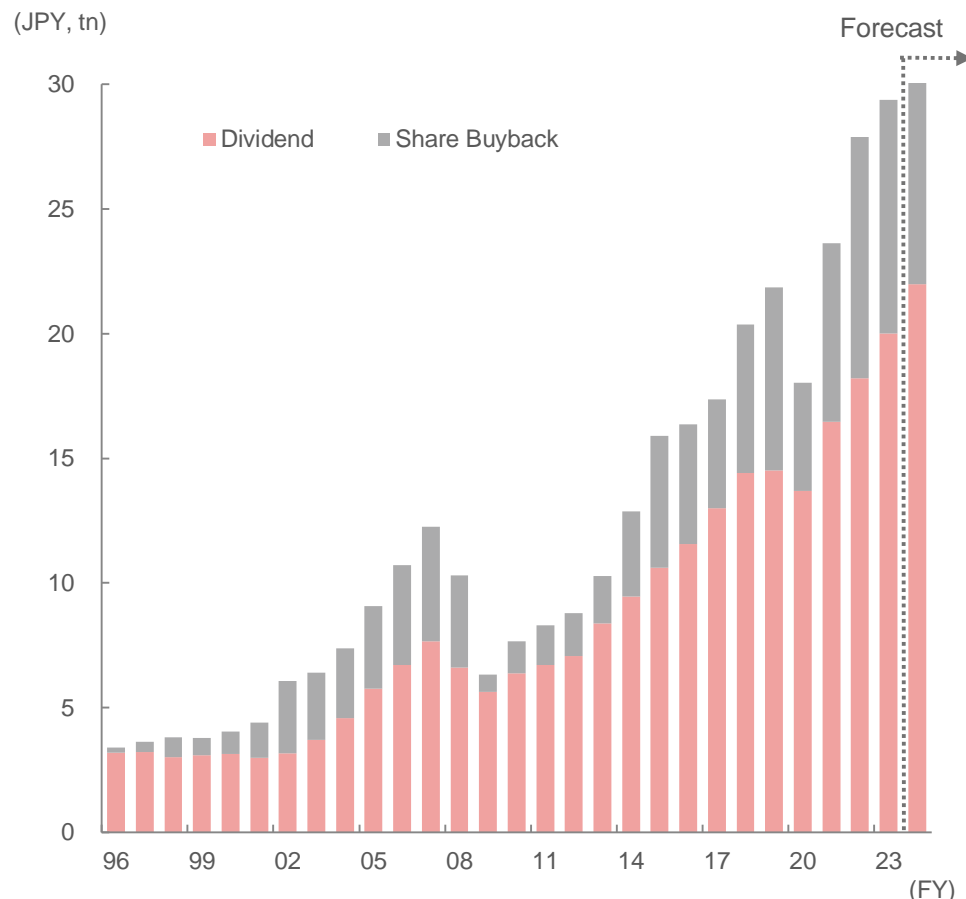


注: 截至2023年12月底, 基于上市公司数量。采取行动的公司指披露了“资本成本和股价的管理措施”, 东证交易所, 2024年初。
资料来源: NAM基于东证交易所和Factset 数据。

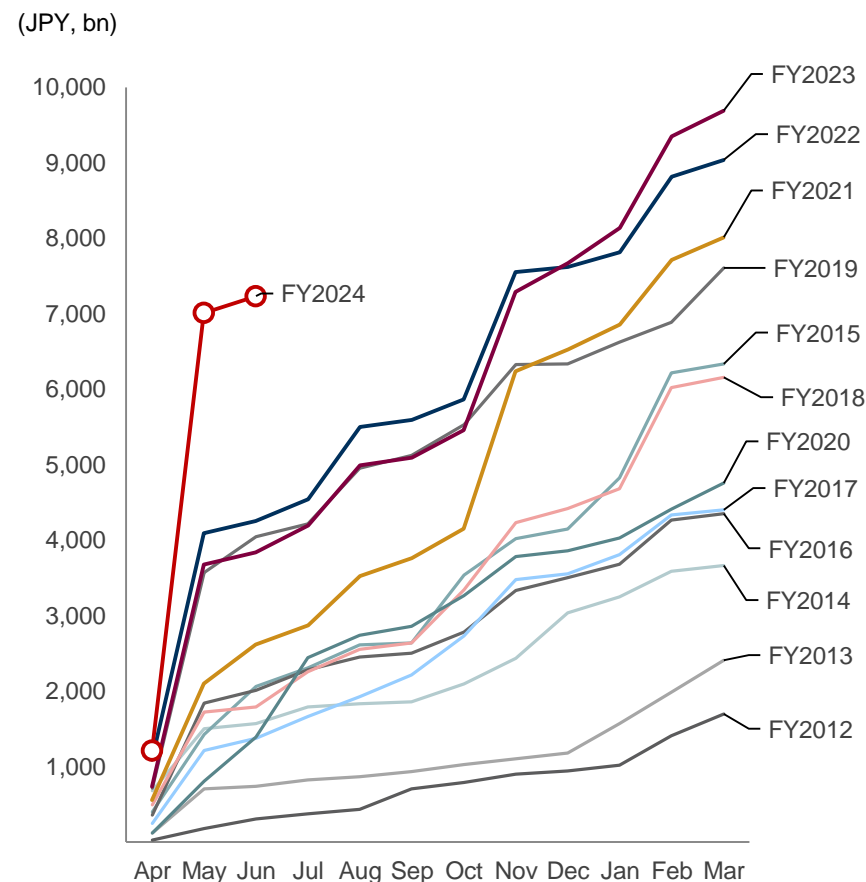
日本企业的行为正在改变

- 自《公司治理法》和《管理法》提出以来，提高资本效率的努力一直在继续。
- 尽管经过疫情，但股份回购的步伐仍然是历史上的高层。

股东回报（股息 + 股票回购）



库存股票年度累计总收购



资料来源: (左图)基于野村证券数据的野村资产管理。1996财年-2024财年。对于所有上市公司的实际普通股, 不包括首选股票回购以及从决议和收款公司购买的股票。

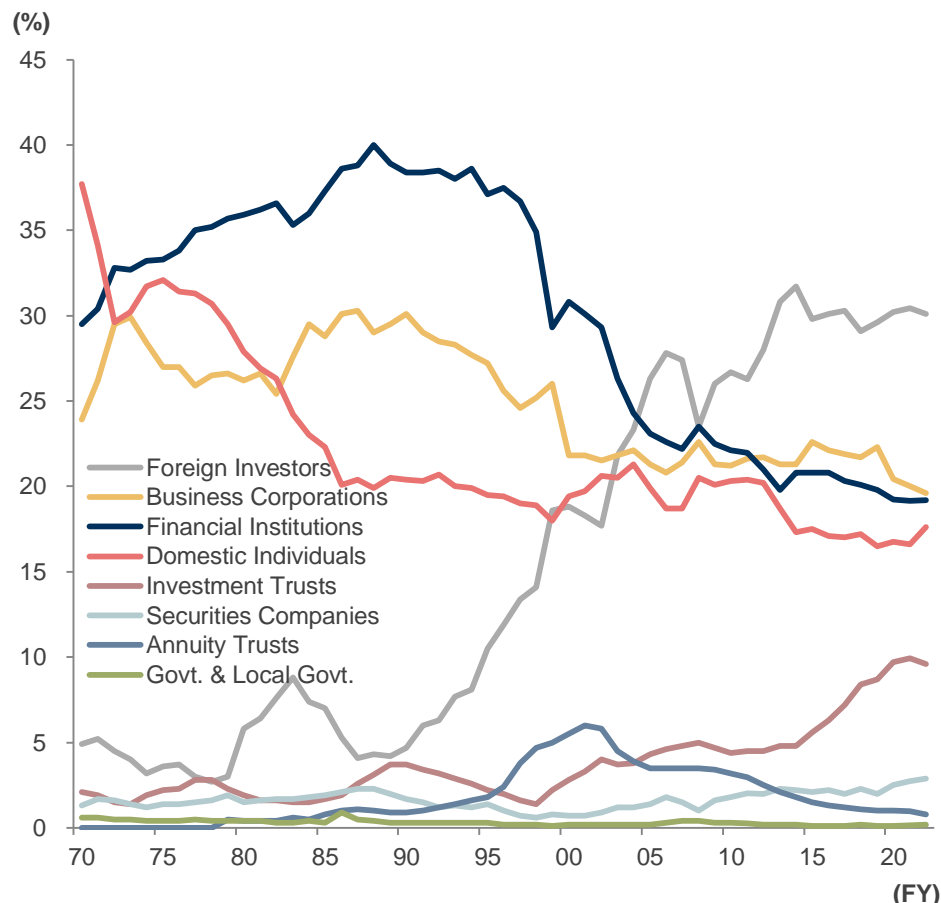
截至2024年3月底, 股票回购和股息是Nomura的预测。

(右图)由Nomura Asset Management基于SMBC Nikko Securities Inc. (截至2024年6月) 准备的。

投资者参与度的提高

- 股权结构的变化已经到了一个临界点，权力的天平已经向积极参与的投资者倾斜。
- 外国投资者 + 投资信托 = 约 40%，商业公司 + 金融机构 = 约 40%。
- 公司变得更加透明，也更愿意与投资者沟通。

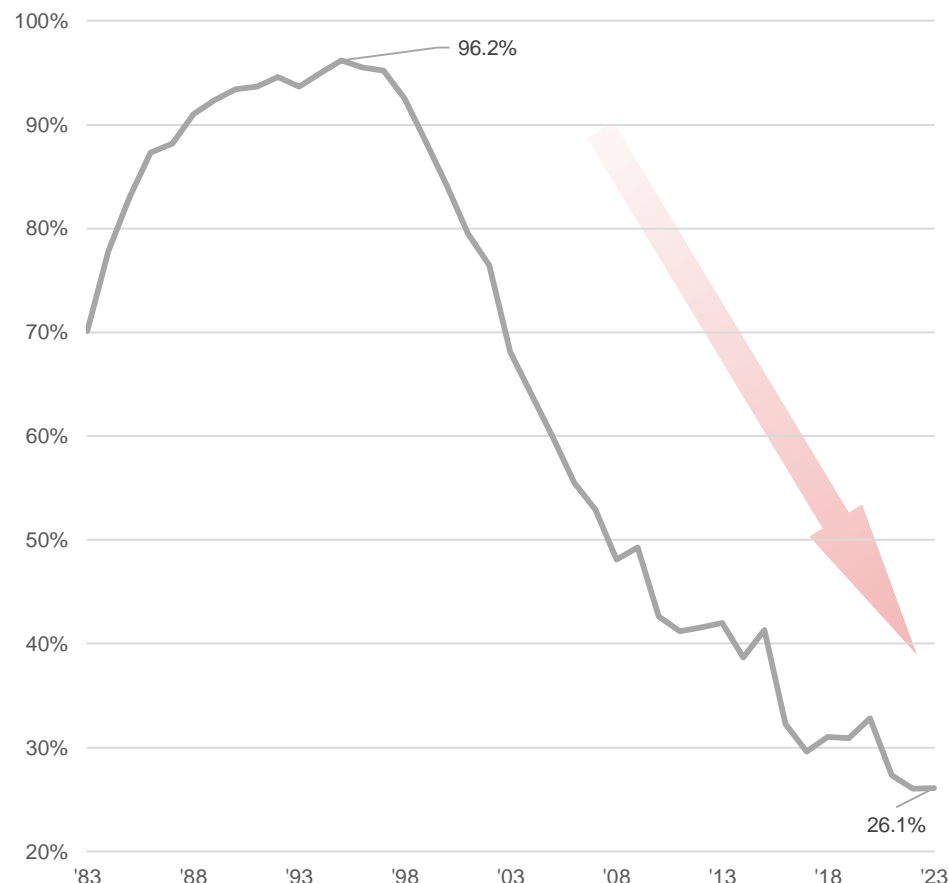
按市值计算的投资者持股情况



左图：注：1970 财年 - 2022 财年。金融机构指东证交所认可的金融股，不包括投资信托和养老基金。资料来源：NAM 根据东证“股票所有权调查”数据得出

右图：来源：东京证券交易所 东京证券交易所，截至 2023 年 3 月的东京证券交易所上市公司的年度股东大会预定日期。

同日召开股东大会的公司百分比

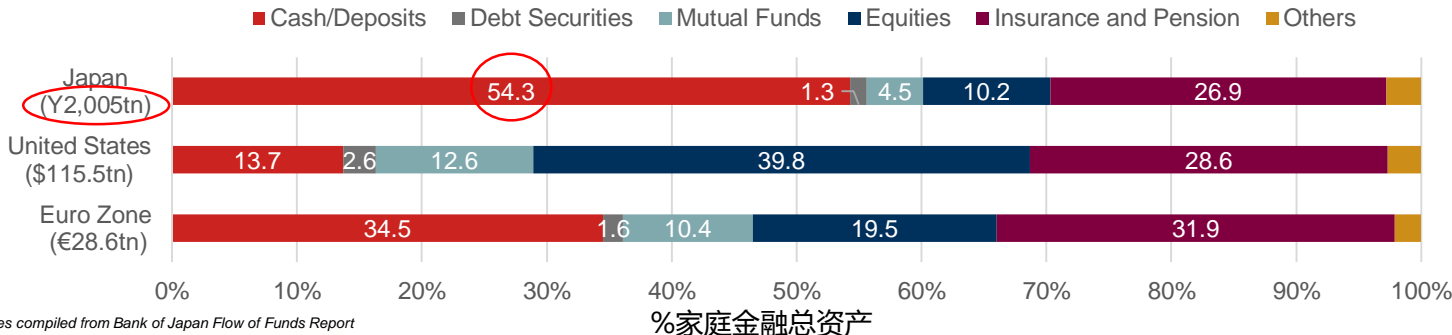


个人投资者习惯或会改变

■ 新日本个人储蓄账户（NISA）是一项免税计划，将从 2024 年起进行改革，这可能会促使散户投资者转向风险资产。

New NISA Framework	原有 NISA		新 NISA	
账户种类	積立NISA (平均成本法)	NISA (现货交易)	積立账户 (平均成本法)	成长账户 (现货交易)
	可选项		可结合	
免税条款	20 年	5 年	不进行限制	
每年最大可投资金额	JPY0.4 mil	JPY1.2 mil	JPY1.2 mil	JPY2.4 mil
总可投资金额	JPY8 mil	JPY6 mil	JPY18 mil	
重复投资限制	N/A		OK	
可投资产品	共同基金	共同基金, 权益产品, ETF, etc.	共同基金	共同基金, 权益产品, ETF, etc.

按地区分解家庭金融资产（2023年3月）



股本回报率较高的日股被低估 具备实现强劲回报的潜力

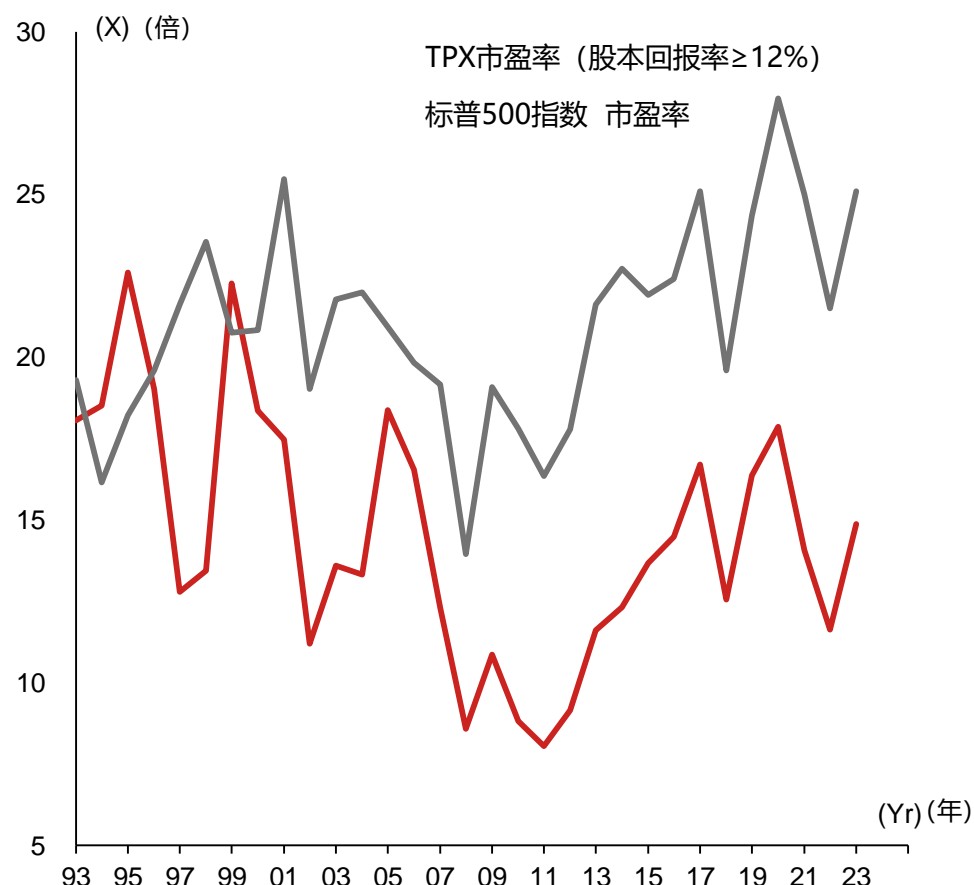
NOMURA

- 股本回报率达到或超过12%的日股的回报率与美股（标普500指数）相当。
- 但另一方面，主基金投资管理公司野村资管认为其估值仍然相对偏低。

股本回报率 $\geq 12\%$ 的日股和美股的股价变动



股本回报率为12%或以上的日股或美股的市盈率走势



注：月收益率为简单均值。假设于年末进行再平衡调整。东证指数股票12%的ROE阈值是指高于该阈值的股票的ROE与标普500指数整体成分股的ROE相当的水平（截至2023年12月末）。资料来源：野村资产管理，基于慧基数据。期间：2009年1月-2023年12月位于左侧，1993年12月-2023年12月位于右侧，按月计算。

估值对比 (截至2024/7/31)

31-Jul-24	Japan	U.S.	Germany	U.K.
PER (x)	15.6	22.9	13.5	12.2
PBR (x)	1.5	5.0	1.7	1.9
Dividend Yield (%)	2.3	1.4	3.1	3.8
10-Year LT bond Yield (%)	1.1	4.0	2.3	4.0
Yield Spread (%)	1.2	-2.7	0.8	-0.2
Earnings Yield (%)	6.4	4.4	7.4	8.2
Equity Risk Premium (%)	5.3	0.3	5.1	4.2

Note 1: TOPIX for Japan, S&P500 for the US, FT100 for the UK, DAX for Germany.

Note 2: PER based on current year's estimated earnings

Note 3: Yield spread = Dividend yield – 10-yr Bond Yield

Note 4: Earnings Yield = Inverse of PER (Earnings per share divided by share prices)

Note 5: Equity Risk Premium = Earnings Yield – 10-yr Bond Yield

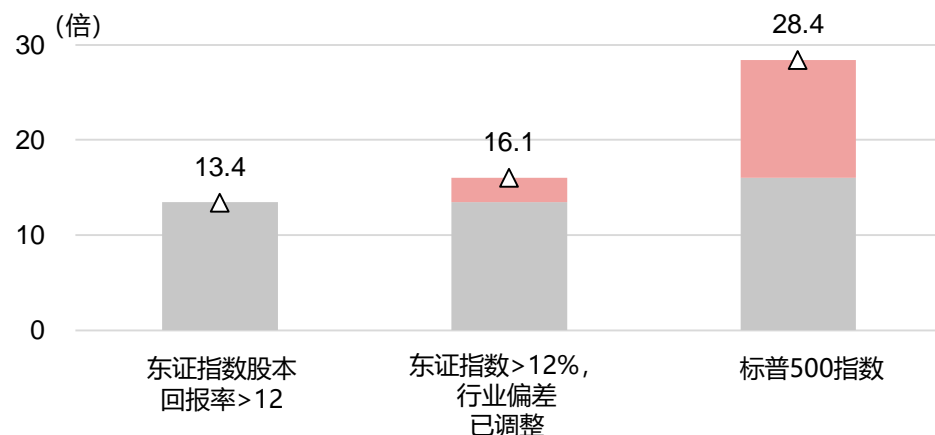
Source: NAM based on Nomura Securities, IBES, Bloomberg, Datastream data.

导致高股本回报率日股的市盈率低于美股的因素

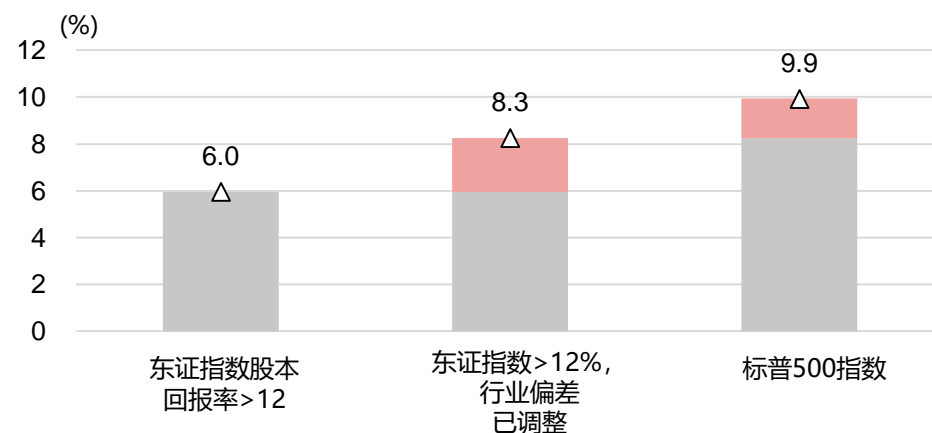
如果撇除行业偏向因素，差距将有所缩小，但其余领域仍有改善空间。

无形资产之差和派息率可能是估值存在差距的部分原因。

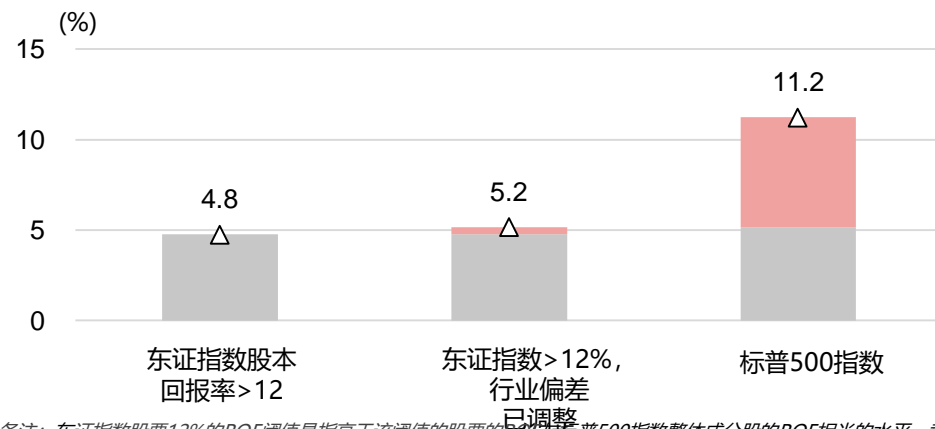
市盈率（实际）（截至2023年7月末，所有图表相同）



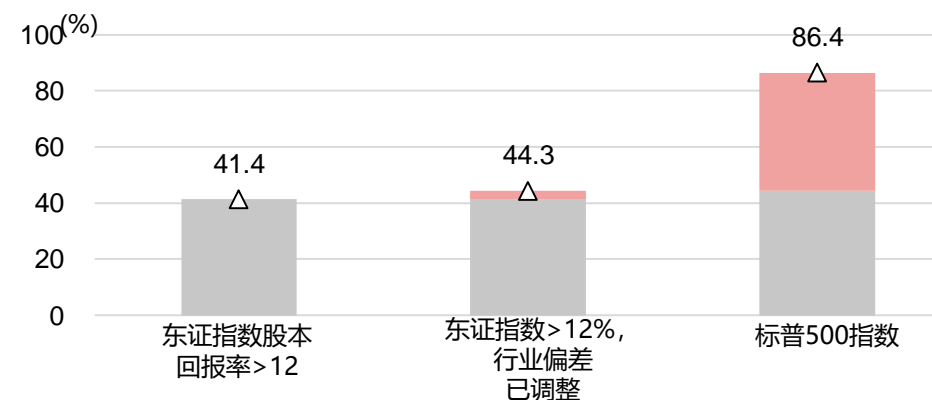
(资本支出+研发)/销售比



无形资产（不含商誉）/总资产比率



派息比率

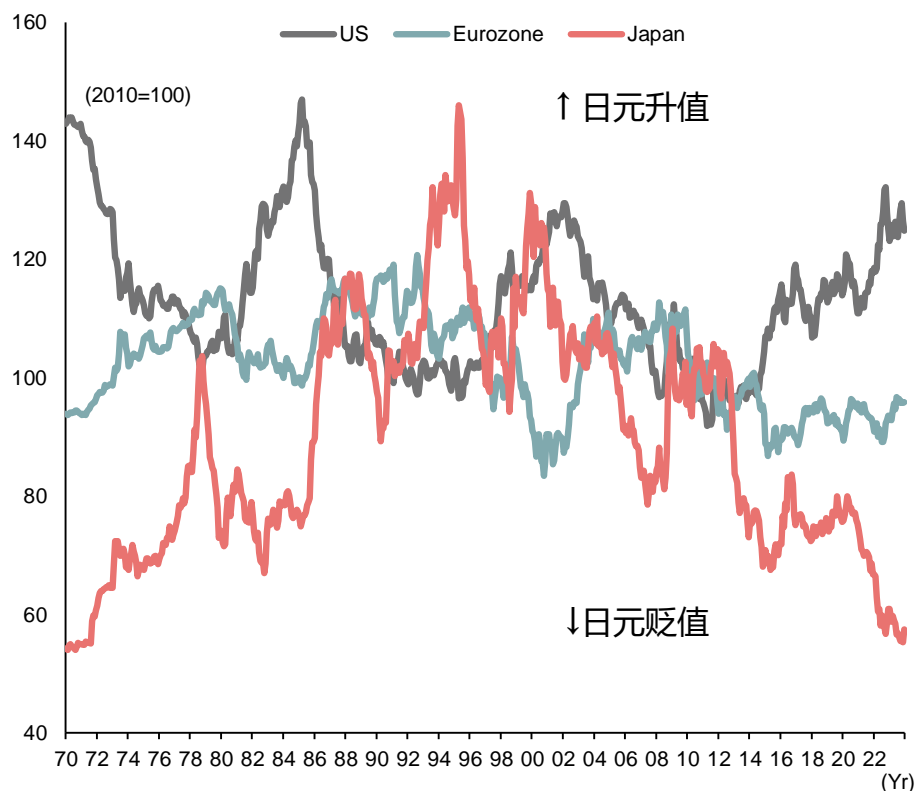


备注：东证指数股票12%的ROE阈值是指高于该阈值的股票的ROE与标普500指数整体成分股的ROE相当的水平。截至2023年12月末。行业偏向已调整，因此标普500指数与东证指数之间无差异。除去金融类股，东证指数涵盖511只股票，标普500指数涵盖435只股票。资料来源：野村资产管理，基于慧基数据编制。

日元创历史新低

- 日元在 1995 年达到顶峰后，继续保持贬值趋势。
- 然而，在短期内，由于预计美国和日本之间的长短期利率差距将缩小，以及日元贬值已远远超出其均衡水平，**日元将面临较大升值压力。**

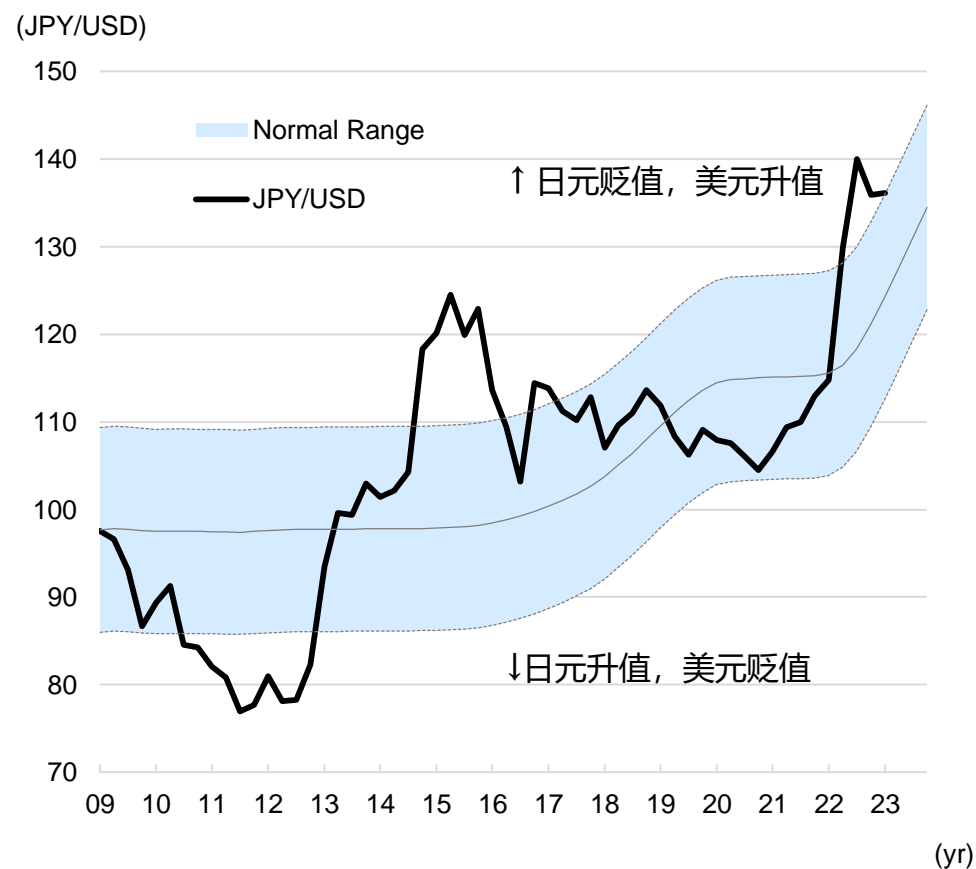
实际有效汇率



左图: 1970 年 1 月至 2023 年 12 月 (月度), 右图: 利用美国和日本 10 年期利率差对汇率进行回归。估计期为 2013 年 12 月至 2023 年 12 月。

资料来源: 野村资产管理公司, 基于 Datastream 数据。(野村资产管理公司估算)

按 10 年利率差估算的日元汇率



日本市场前景概述

在宏观和微观视角不断变化的情况下，日本股票具有上行潜力。

- 2024 年，通货膨胀和工资增长将成为评估日本经济增长可持续性的焦点。
- 劳动力市场紧张，招聘必要员工的条件越来越困难，这加速了行业整合，有可能提高日本企业的整体投资回报率。
- 投资者的参与将继续影响企业行为，尤其是在监管改革之后。

公司治理和股东回报的持续改善提供了长期机遇

- 公司治理持续改善，股东回报不断扩大。
- 东证指数推动改革以提高资本效率，有望促进和加速进一步改善
- 尽管存在误解，但仍有具有可比 ROE 的优质公司，其估值也很有吸引力



一、信托产品要素及结构

二、主基金投资管理公司对日本股票市场展望

三、主基金投资管理公司介绍及主基金的投资策略

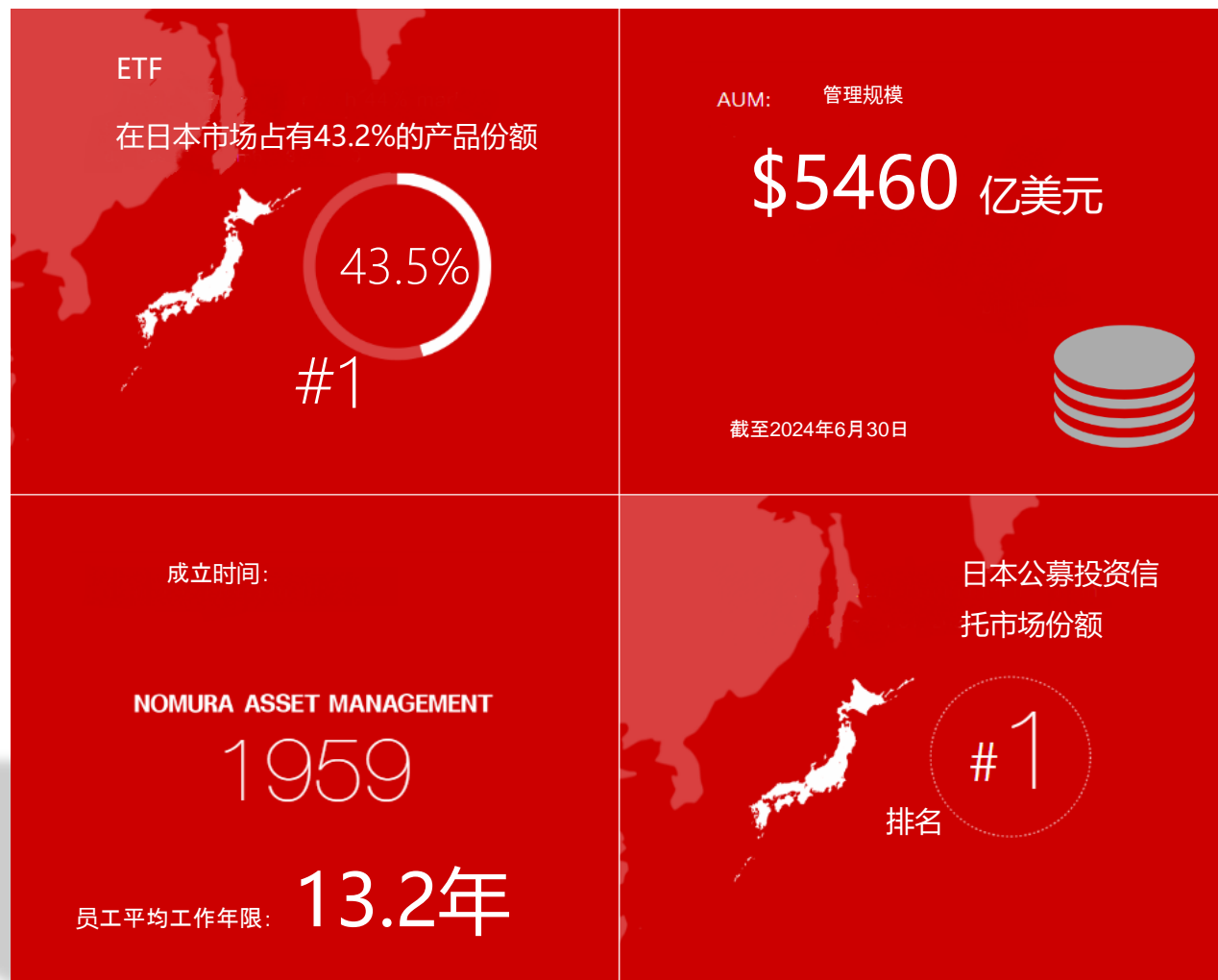
主基金投资管理公司简介

主基金投资管理公司为Nomura Asset Management U.K. Limited（以下简称“野村资管英国”），野村资管株式会社为野村资管英国的母公司，负责主基金的实际投资运作。

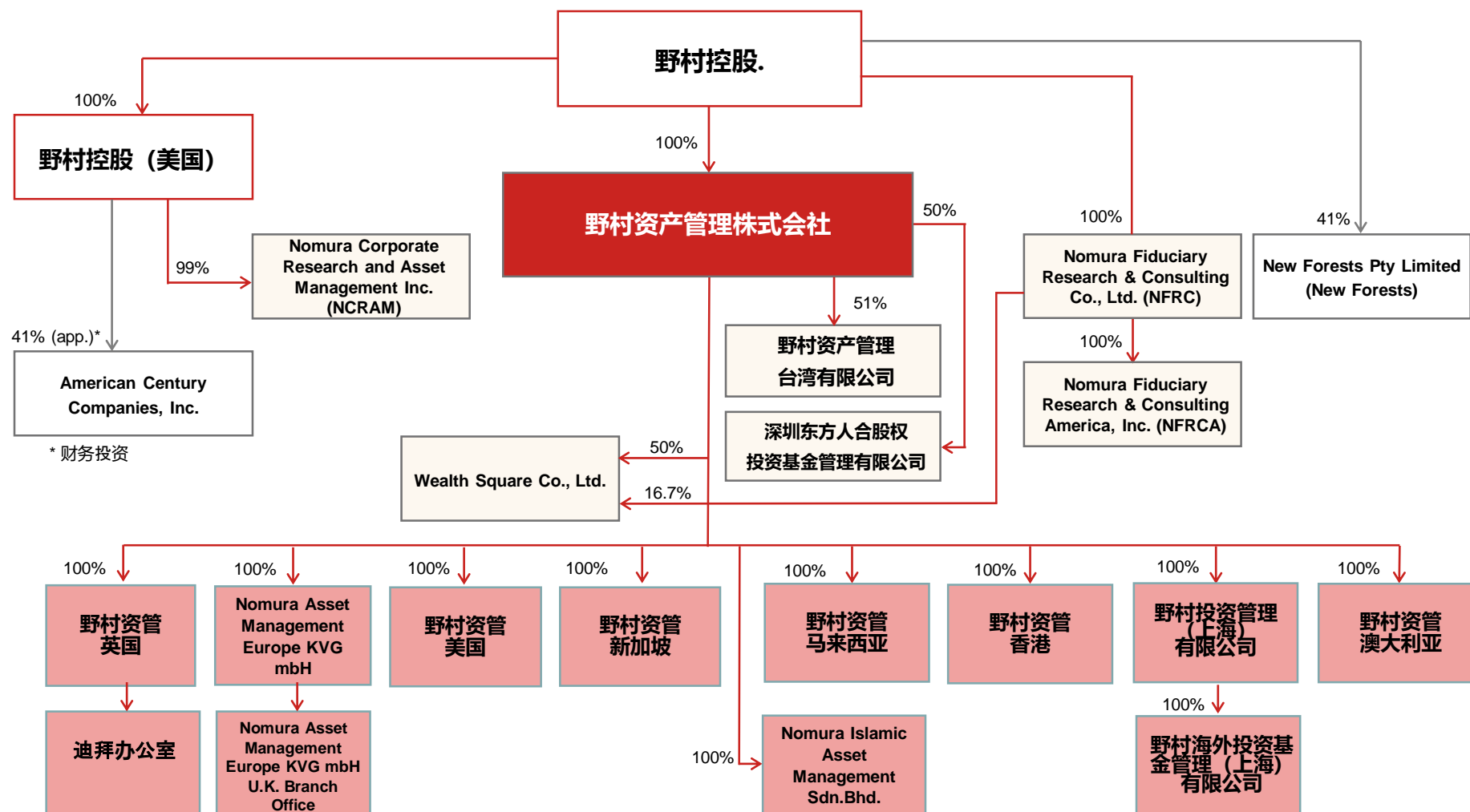
野村资产管理株式会社（简称“野村资管”）

成立于1959年，是野村集团进行资产管理业务的核心，为全球领先的资产管理公司。

截至2024年6月底，野村资管的管理规模已经超过5460亿美金。为全球众多投资者，包括国家政府、养老基金和金融机构提供了专业的投资管理服务。



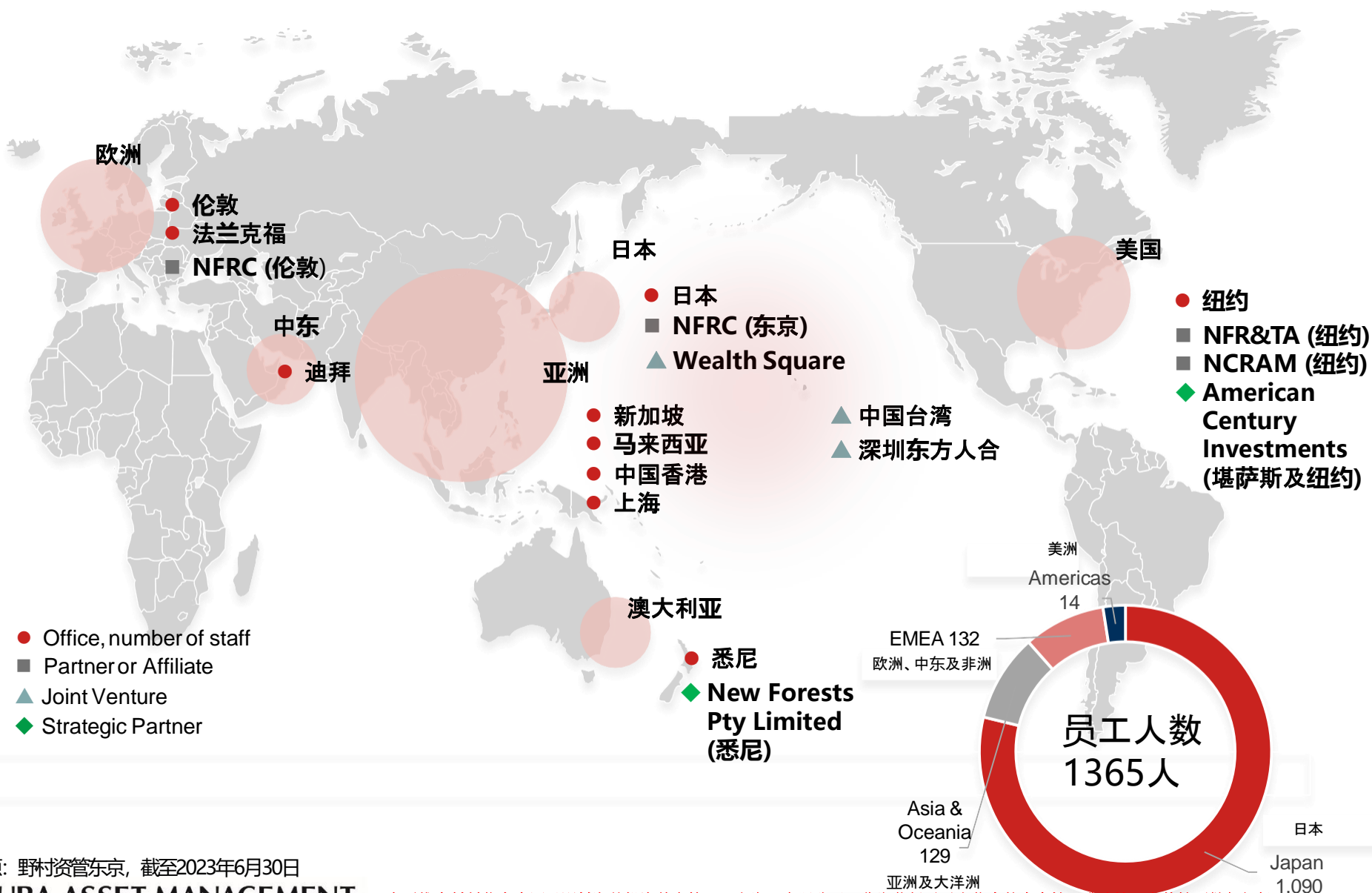
主基金投资管理公司股权结构



数据来源: 野村资管东京, 截至2023年6月30日

本页推介材料信息来源于野村海外投资基金管理(上海)有限公司, 华润信托对以上信息的真实性、准确性、完整性不做任何保证。

主基金投资管理公司在全球的业务网络



数据来源：野村资管东京，截至2023年6月30日

NOMURA ASSET MANAGEMENT

本页推介材料信息来源于野村海外投资基金管理（上海）有限公司，华润信托对以上信息的真实性、准确性、完整性不做任何保证。

主基金投资管理公司的策略分类

权益



全球

- ☐ Global Multi-Theme Strategy
- ☐ Global High Conviction
- ☐ Global Quality Select
- ☐ Global Sustainable Equity

亚洲

- ☐ Asia ex Japan
- ☐ Asia Pacific ex Japan
- ☐ Asia ex Japan High Conviction
- ☐ India Equity
- ☐ China Equity
- ☐ Asia ex Japan Small Cap

日本

- ☐ Japan Active Core
- ☐ Japan Active Core High Alpha
- ☐ Japan High Conviction
- ☐ Japan Active Growth
- ☐ Japan Strategic Value
- ☐ Japan Active Small Cap
- ☐ Japan Sustainable Equity Growth

另类投资



绝对收益

- ☐ Japan Dual Alpha: Long/Short Market Neutral(100/100)
- ☐ Japan Advanced Alpha: Long/Short (130/30)

多元资产



多元资产

- ☐ Smart Premium
- ☐ All Weather Strategy

智能 Beta



全球

- ☐ Nomura RAFI® Equity
- ☐ Investment & Profitability Strategy (Quality Focus)
- ☐ Minimum Volatility Strategy

固收



全球

- ☐ Global Dynamic Bonds
- ☐ Global Government Bonds
- ☐ Global Bond Aggregate
- ☐ Global Bond Active

高收益

- ☐ US High Yield Bonds
- ☐ Select US High Yield Bonds (Higher Investment Grade)
- ☐ Global High Yield Bonds
- ☐ Euro High Yield Bonds

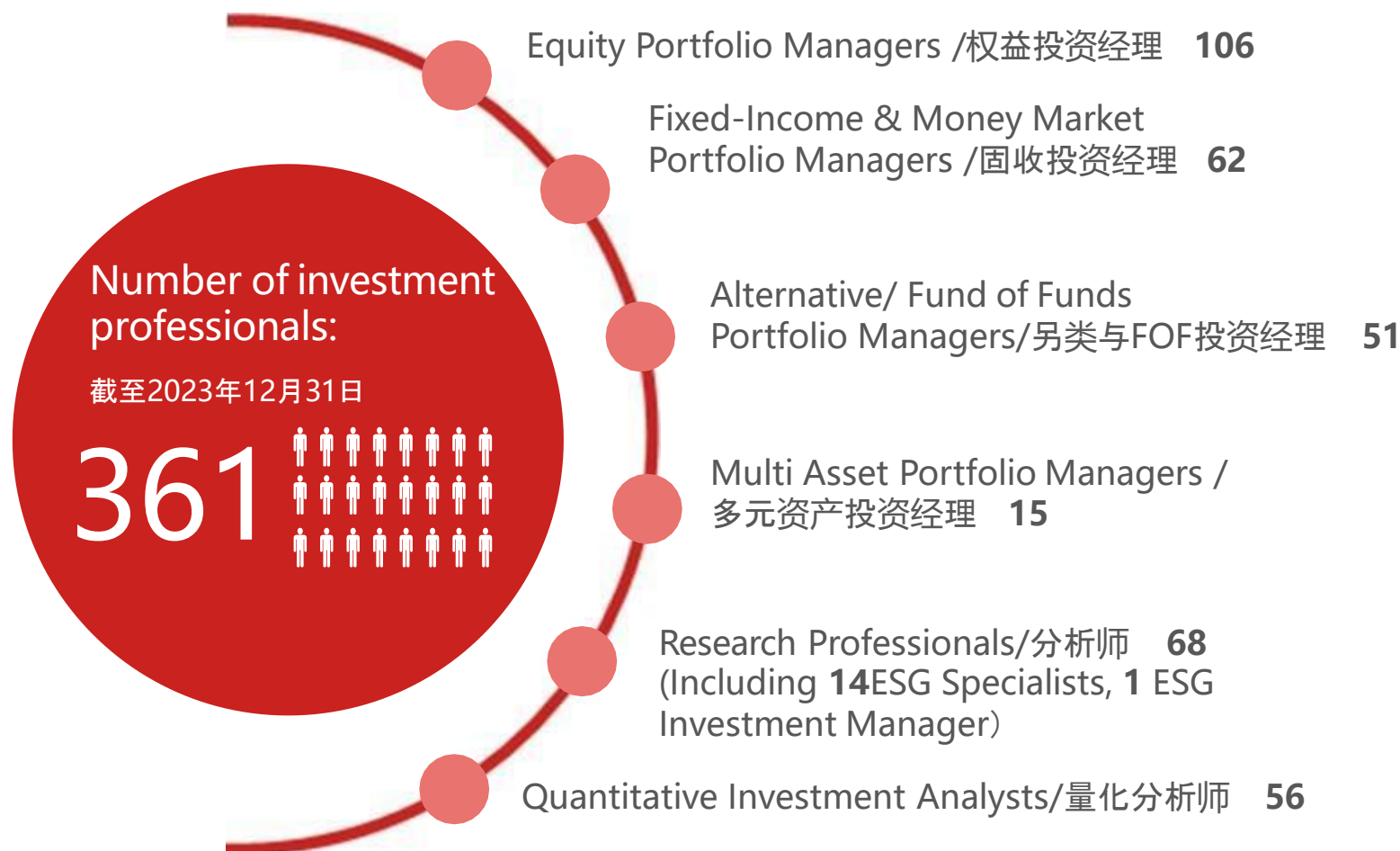
亚洲/新兴市场

- ☐ Asian Local Currency Bonds
- ☐ Asia High Yield Bond Fund
- ☐ Asia Investment Grade Bond Fund
- ☐ Emerging Market Local Currency Debt

通胀链接债券

- ☐ All Maturity Medium Term

主基金投资管理公司遍布全球的专业投资人才



数据来源: 野村资管东京, 截至2023年6月30日

NOMURA ASSET MANAGEMENT

本页推介材料信息来源于野村海外投资基金管理(上海)有限公司, 华润信托对以上信息的真实性、准确性、完整性不做任何保证。

野村资管在中国发展历程



- ❑ “野村中国机遇1号私募证券投资基金” 发行
- ❑ “野村中国股票精选3号私募证券投资基金” 发行.

2021

- ❑ 首只QDLP基金——“野村日股精选海外私募基金” 发行
- ❑ 首只PFM——“野村中国股票精选1号私募证券投资基金” 发行

2018~
2019

- ❑ 野村资管驻上海办事处成立

2012

2022

- ❑ 华宝-环球甄选2号野村全球动力策略债券基金QDII集合资金信托计划成立

2020

- ❑ 第二支PFM——“野村中国股票精选2号私募证券投资基金” 发行

2018

- ❑ 野村投资管理（上海）有限公司 & 野村海外投资基金管理（上海）有限公司成立。
- ❑ 取得PFM及QDLP业务资格

NOMURA FUNDS IRELAND – JAPAN STRATEGIC VALUE FUND

主基金JSV 策略概览

NOMURA

专注价值投资，深挖股票价值

- **People:** 由经验丰富的投资专业人士组成的敬业而富有激情的团队，结合野村集团的全球资源
- **Philosophy:** 基于低估值和增长潜力的价值三角分析 – **策略性价值投资**
- **Process:** 研究驱动的基于深度公司基本面的价值评估

People

投研平均经验¹:
18 年

Philosophy

成立日²:
2000年7月

Process

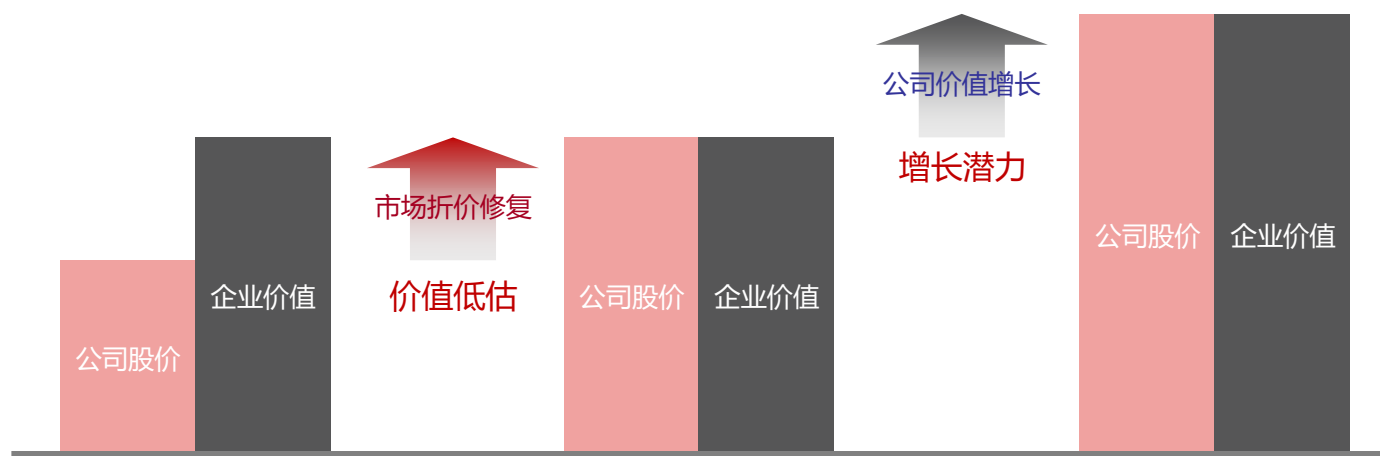
过去业绩不作为未来收益预测

Alpha³:
4.4%年化
(自2000年7月策略成立
以来)

来源:野村资管东京, 截至2024年6月30日

策略价值投资：价值低估+增长潜力=α机会

JSV 目标于投资低估的，同时具有价值增长潜力的公司。



通过投资于强势和具有竞争力，但被市场折价估值的公司，野村资管可以在多个公司价值重估的阶段中获得收益。

投资团队

投资组合领导

Yoshihiro Miyazaki, CMA

JSV负责人, 首席投资经理

- 自2021年10月以来领导投资策略
- 自2016年以来担任联合投资经理
- 2005年加入JSV团队
- 行业经验: 29年
- 重点关注: 机械、医疗



Mitsunari Kawano, CMA

副投资经理/ JSV分析师

- 自2021年10月以来担任JSV策略副投资经理
- 2008年加入JSV团队
- 行业经验: 28年
- 重点关注: 汽车、通信、金融



投资经理和专业研究

Tomohiro Wada, CMA

资深投资经理/JSV分析师

- 2019年加入JSV团队
- 行业经验: 17年
- 重点关注: 大宗商品、材料、电子



Yuki Hirono, CFA, CMA

资深投资经理/JSV分析师

- 2012年加入JSV团队
- 行业经验: 15年
- 重点关注: 消费、基础设施



投资支持

Andrew McCagg

客户投资经理

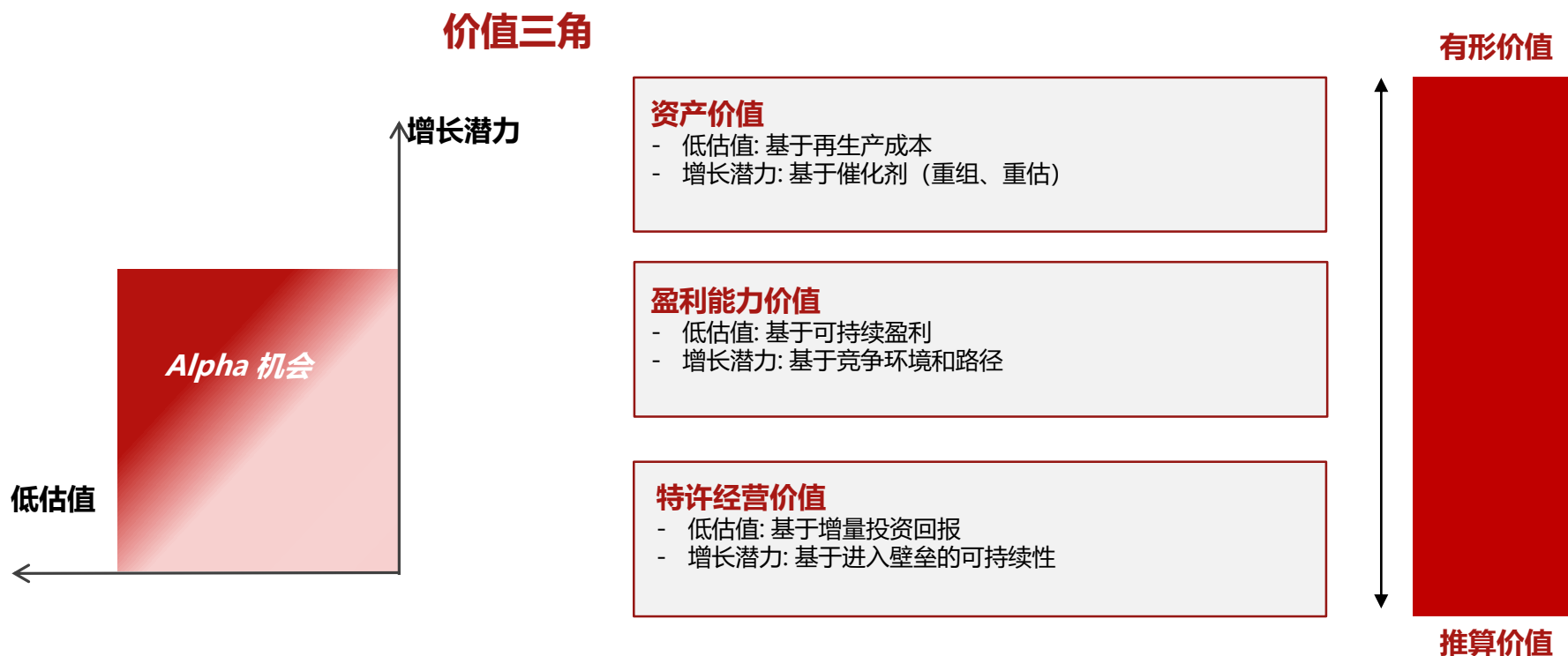
- 重点关注: 客户沟通
- 行业经验: 16年



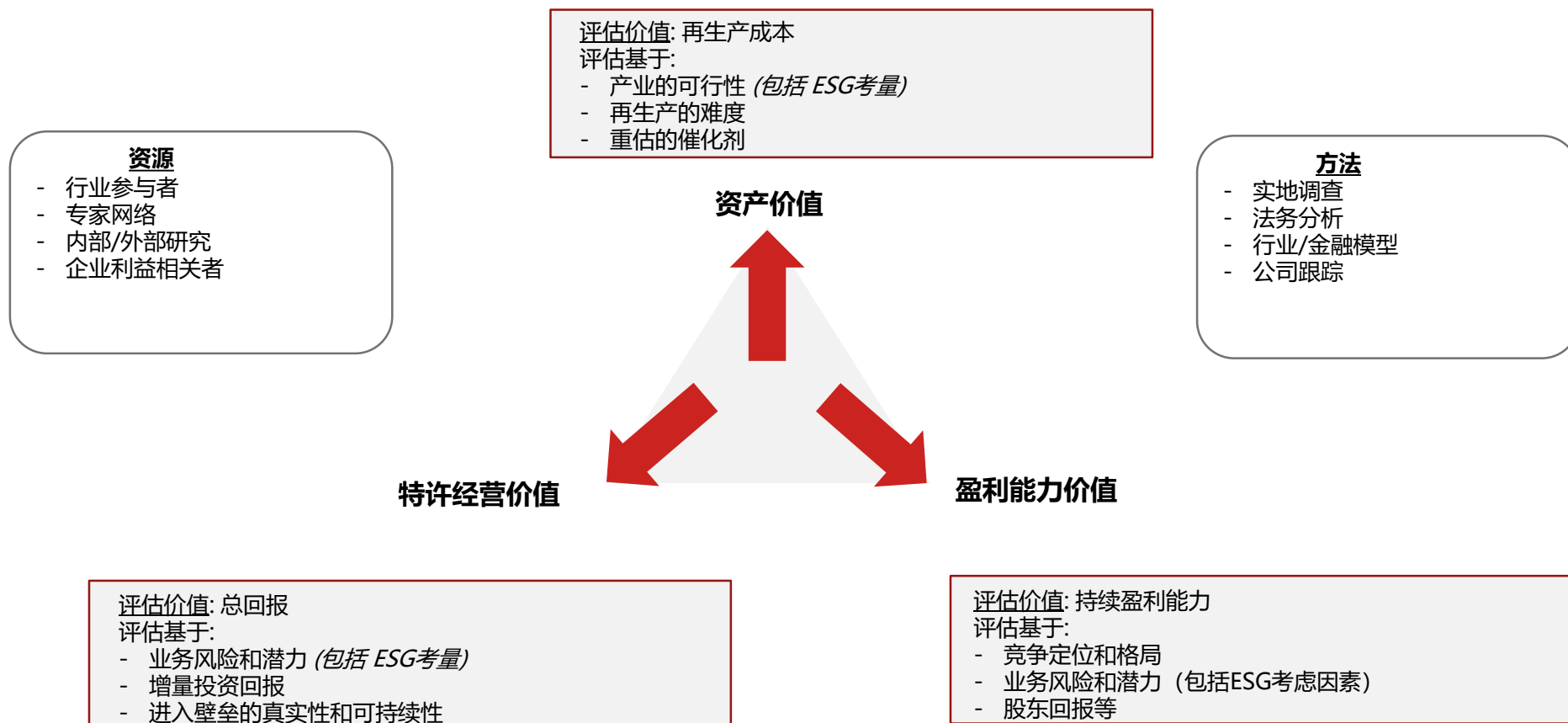
- JSV团队由经验丰富、具有不同背景（传统专业和非金融专业）的投资专业人士组成。
- 扁平结构，旨在推动独立性思考和建设性研讨。

投资方法

策略性价值投资旨在投资于有潜力且被低估的公司，使用全面的价值评估方法，包括公司的资产、盈利能力和特许经营价值。价值三角分析方法使投资团队能够将分析重点放在构成低估值和成长性的每个组成部分的内在属性上。



投资流程: 价值评估



- 价值三角: 每种类型的价值都研究其价值的不同方面
- JSV专业布局: 深度分析与综合研究相结合
- 结果输出: 独特的价值评估, 独立于短期市场噪音

投资流程: 漏斗式筛选

日本上市公司- 约3800只股票

TSE Prime, Standard, Growth, etc.

定量筛选

ESG 考量: 1.定量排除表

价值因子| PBR, PER & M&A Ratio和市值
(作为流动性指标)

价值股选择范围: 800只股票

搜索和研究阶段

跟踪范围: 500只股票

JSV成员对以下方面进行基本面分析: 寻找潜在的投资想法, 确定研究优先级, 维护/更新跟踪范围

价值评估阶段

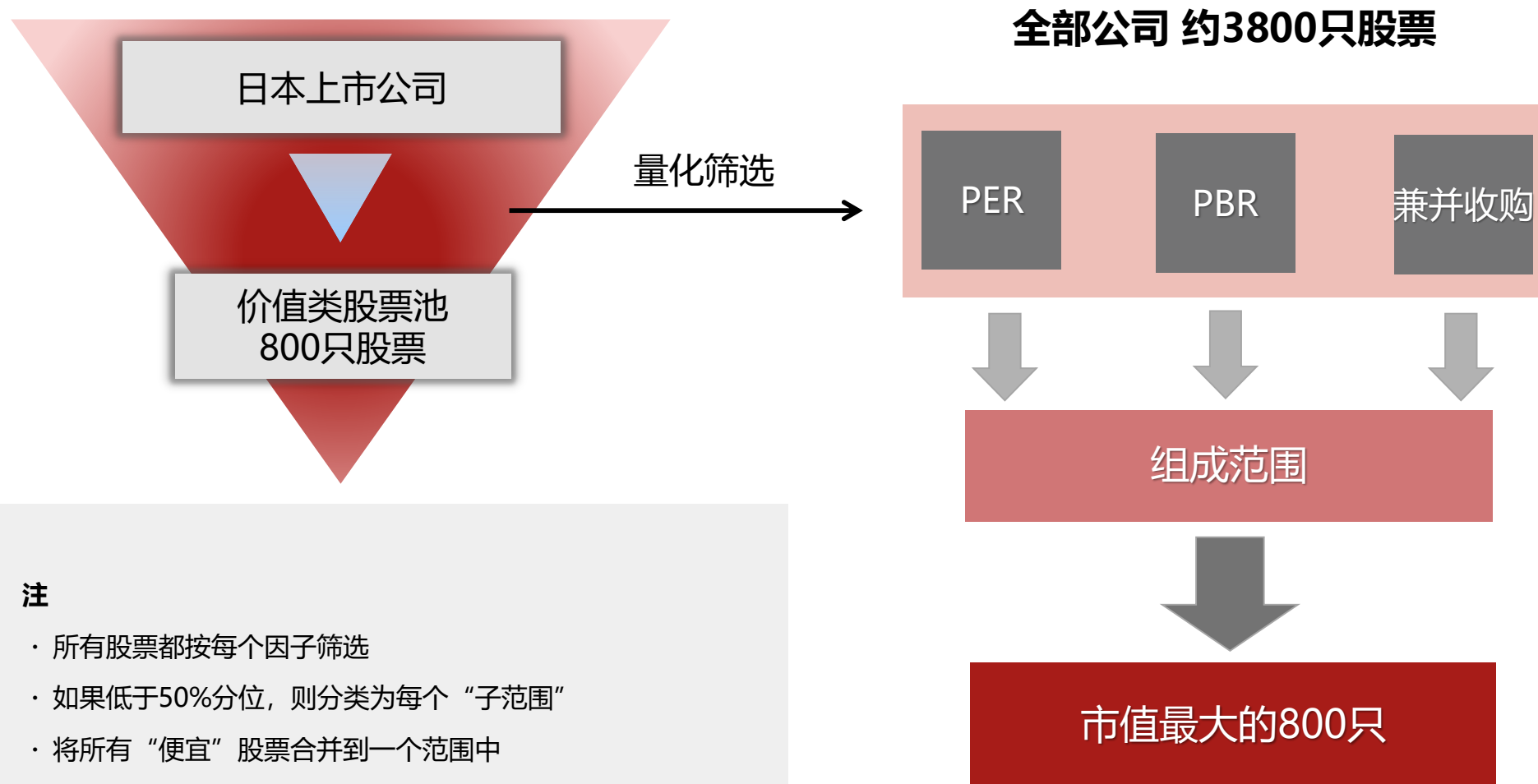
ESG 考量: 2.可持续性潜力和风险的定性评估

进一步深入分析以发现资产、盈利能力和
特许经营价值

关注低估程度和潜力的判断

组合
70 ~ 150只股票

投资流程: 量化筛选



注

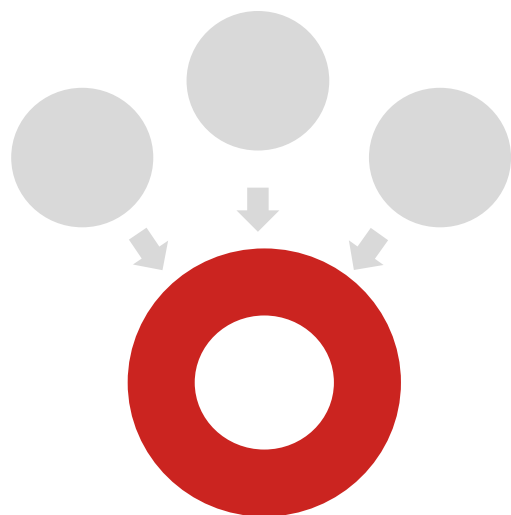
- 所有股票都按每个因子筛选
- 如果低于50%分位，则分类为每个“子范围”
- 将所有“便宜”股票合并到一个范围中
- 选择市值最大的800只股票=价值股范围

投资流程：投资组合构建（1）

1. 思路构建

Input: 主动筛选（PBR/PER/M&A 比率，含 MCAP），结合团队成员提出的基础思路；

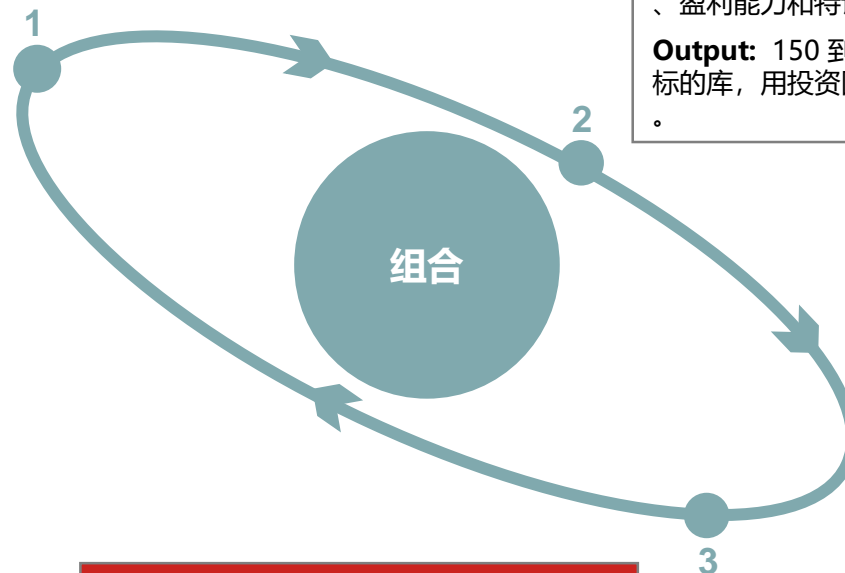
Output: 对约 500 个个股池进行监测，确定研究优先级。



2. 价值评估

Input: 深度分析公司财务和行业，评估资产、盈利能力和特许经营价值；

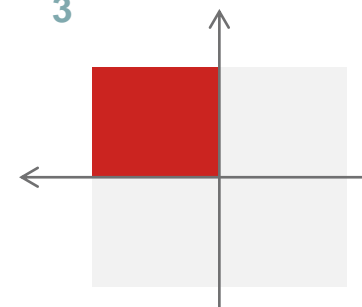
Output: 150 到 200 个显示出低估/潜力的标的库，用投资团队的三角价值法进行评估。



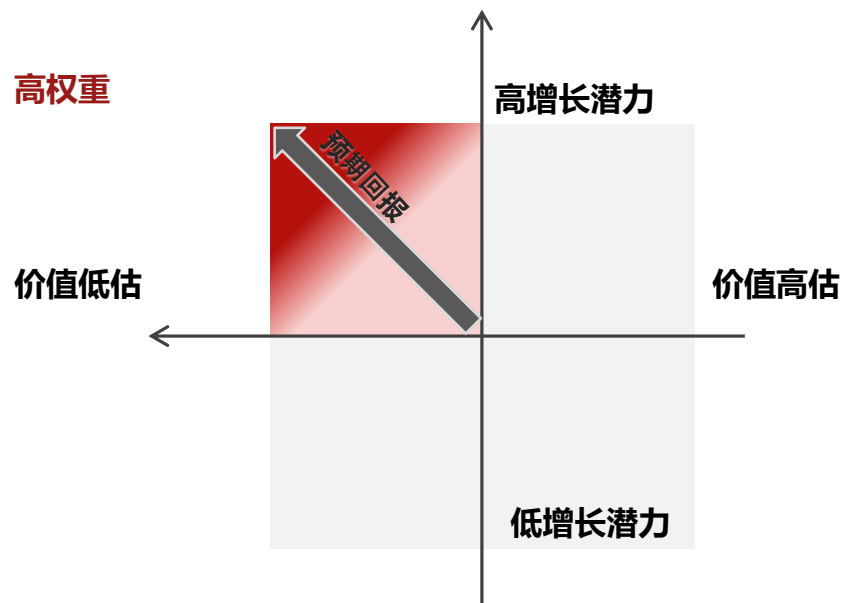
3. 组合构建

Input: 以野村资管投资团队原创的预期回报框架为基础，重点对低估程度和增长潜力进行判断；

Output: 由 70~150 个具有长期吸引力特征的持股组成的投资组合。



投资流程: 投资组合构建 (2)



- 价值低估程度及企业增长潜力为投资组合构建的主要考量因素。
- 结合价值投资三角分析计算的预期回报。
- 考虑商业模式和偿付能力的绝对风险衡量。

提供灵活而严格的方法，最大程度地把握上行机会且最大限度地控制回撤。

投资流程: 检索和研究监控表

仅供展示目的

JSV团队研究管理表格

Search							Research							
Code	Name	33 Sector	8 Sector	Priority ABC	Research Angle	JSV Analyst	Expected Return				Potential	Risk	Other Comments	Date of Entry
							Total (%)	Years	Annualized (%)	Bear View (%)				
		Iron & Steel	1. Commodities	B	ASV EPV	Kawano	70	5	11.2	4	PBR0.42x; Added volume from +20% in capacity, with 5B yen from Ovako synergy, expect OP20B/EPS250 in 5 years. Share Price 2500 yen (PER 10x)	Final application: Bearing manufacturers; Global economic downturn is biggest risk	Upside: Price hike due to oligopolization Downside: Increase in debt and goodwill through M&A may lead to decline in EV, lowering attractiveness	20190531
		Glass & Ceramics	2. Materials	A	ASV	Kawano	80	5	12.5	4	OP25B→40B(EP10%); With profit recovery as a catalyst, PBR to improve from 0.5x→0.8x (+60%); Dividends:4% x5yr= +20%	Increased competition for LCD Glass; Failing to control acquired Glass Fibre business	PBR increase to0.8x=EP6%	20190517
		Electric Appliances	4. Electronics	A	ASV	-	75	5	11.8	-5	Catalyst: Reassessment of batteries for Hybrids business/Large Scale JV; Most players focused on EV, unique position to be exclusively HV→ benefit from HV as bridge tech for next 10 years	48B yen CAPEX through FY21; negative if timing of recouping investment is delayed		20190701
		Services	6. Information & Services	A	EPV	-	80	5	12.5	1	Business diversification (DAN, acquiring Digital Contents, IR related business, etc.) to bear fruit over midterm. Increasing Digital business through M&A	Piling up of restructuring costs	Share buybacks to create floor	20190701
		Real Estate	7. Utility & Infrastructures	B	ASV	Hirono	109	5	15.9	1.5	Large Projects including Hibiya, Nihonbashi and Hudson Yard to significantly contribute to earnings beyond FY19. Use P/CF as criteria: current 10.6x to increase to 15x (historical average)	Decline in office market conditions, undisciplined investment	Healthy finances, strong business track record and long term pipeline Unrealized gains on owned real estate undervalued	20190111
		Construction	7. Utility & Infrastructures	B	EPV	Hirono	100.44	5	14.9	3	Gross Profit Margin 5% higher than other general contractors due to cost competitiveness. Expected GPM of 17% at the time of project completion	GPM drops to 10%; Weaker demand could lead to decline in sales despite potential increased market share	(2019.5)Re-evaluate based on share price movement and change in capital policy PBR0.9x,EP16%,MAR2.4,DIVY5.3%	20190516

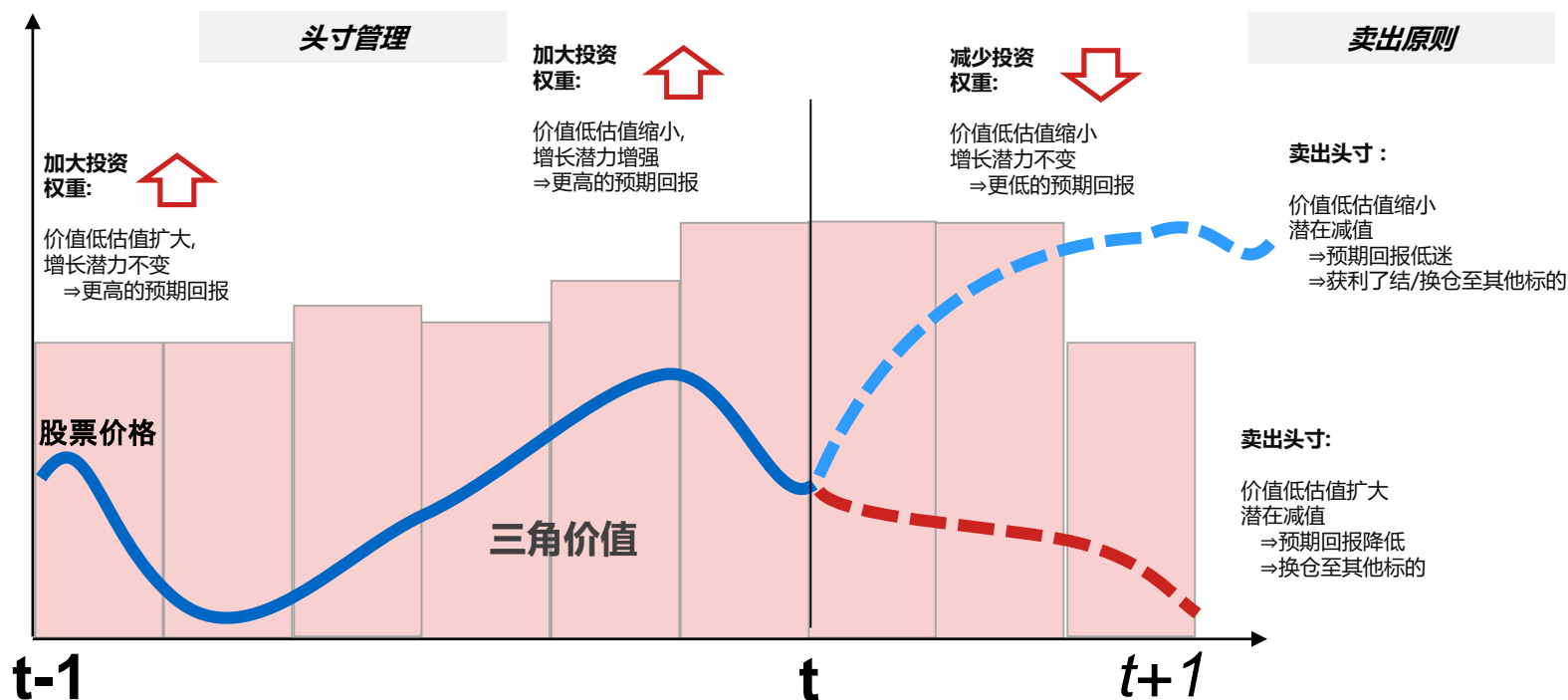
株式会社 资料来源:野村资产管理株式会社, 截至 2024 年 3 月 31 日。
注:本材料展示了该策略检索和研究过程的示例, 不应被视为有关任何特定投资建议。

策略性价值投资团队分析师访谈表

No.	Analyst	Code	Company	PBR	MAR	RecProfit	Earnings Yield	Market Value	Price	Soundness	Growth	Profitability Competitiveness	Restructurability	Mgt Strategy	Mgt reliability	Return to shareholders	ESG
				Median				PER	RecProfit								
				1.79	9.5	9.99%	6.77%	10.01	14.78								
				1.79	9.5	9.99%	6.77%	14.78		1. No 2. Not certain 3. Yes 9. NA	1. Yes 2. Not certain 3. No 9. NA	1. Rise 2. Remain the same 3. Decline 9. NA	1. Improve a lot 2. Tend to improve 3. Stagnant/decline 9. NA	1. Comfortable 2. Not sure 3. Not comfortable 9. NA	1. Trustworthy 2. Not sure 3. Not trustworthy 9. NA	1. Positive 2. Somewhat positive 3. Not positive 9. NA	1. Highly evaluate 2. Evaluate a little bit 3. Unevaluable 9. NA
1	Kimura	4063	Shin-Etsu Chemical Co., Ltd.	2.69	9.8	8.6%	6.23%	7,874,927	18,900	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Kimura	3407	Asahi Kasei Corporation	1.11	8.0	13.99%	8.98%	1,667,840	1,197	1	1	1	1	2	1	2	2
3	Kimura	4188	Mitsubishi Chemical Holdings Corp.	1.19	10.0	19.36%	9.55%	1,541,686	1,024	2	2	2	1	1	2	3	2
4	Kimura	4091	Nippon Sanso Holdings Corporation	2.32	17.3	8.66%	5.88%	1,219,156	2,815	2	1	1	2	2	2	2	3
5	Kimura	6988	Nitto Denko Corporation	1.65	7.1	10.05%	7.27%	1,195,072	7,980	1	1	1	3	1	2	2	2
6	Kimura	3402	Toray Industries, Inc.	0.92	10.0	13.51%	9.26%	1,168,467	716	2	1	1				3	2
7	Kimura	4005	Sumitomo Chemical Company, Limited	0.93	6.7	16.35%	10.36%	968,436	585	2	1	2				2	2
8	Kimura	4185	Ishihara Corporation	2.71	15.0	6.22%	4.29%	916,942	4,055	1	1	1				1	1
9	Kimura	4204	Sekisui Chemical Co., Ltd.	1.38	6.7	12.82%	9.08%	908,595	1,927	2	1	1	1	2	1	1	1
10	Kimura	4183	Mitsui Chemicals, Inc.	1.19	6.9	16.69%	11.95%	770,520	3,765	1	1	2	1	2	1	2	1
11	Kimura	4042	Tosoh Corporation	1.05	3.6	23.01%	14.57%	661,215	2,034	2	2	2	3	2	3	2	3
12	Kimura	3436	Sumico Corporation	1.97	9.9	9.83%	6.54%	653,184	2,251	2	1	1	1	1	2	2	2
13	Kimura	4403	Nof Corporation	2.58	9.5	8.21%	5.89%	523,557	6,320	1	1	1	2	1	2	1	2
14	Kimura	4182	Mitsubishi Gas Chemical Company, Inc.	0.94	5.9	13.76%	10.38%	500,012	2,215	2	1	2				2	2
15	Kimura	3405	Kuraray Co., Ltd.	0.72	8.4	14.69%	8.19%	382,543	1,078	2	2	2				2	3
16	Kimura	4061	Denka Company Limited	1.28	8.4	13.25%	10.06%	348,024	3,930	2	1	1				1	2
17	Kimura	4631	Daiichi Corporation	0.86	7.1	20.29%	12.32%	301,172	3,165	2	1	2				2	2
18	Kimura	4202	Dai-ichi Corporation	1.05	9.9	13.5%	10.21%	264,469	873	1	1	2	2	2	1	1	2
19	Kimura	4203	Sumitomo Bakelite Company, Limited	1.27	6.3	12.33%	9.32%	257,375	5,190	2	1	1	1	2	2	2	2
20	Kimura	4114	Nippon Shokubai Co., Ltd.	0.73	6.5	13.5%	9.14%	235,824	5,780	1	2	2	2	1	2	2	2
21	Kimura	4272	Nippon Kayaku Co., Ltd.	0.96	6.8	10.47%	7.51%	219,749	1,238	1	3	2	3	3	3	3	9
22	Kimura	4023	Kureha Corporation	0.85	5.3	14.35%	10.59%	158,329	7,610	2	1	2	2	2	2	3	2
23	Kimura	4043	Tokuyama Corporation	0.77	3.6	18.87%	14.66%	154,846	2,148	2	2	2	2	3	2	3	3
24	Kimura	4471	Sanyo Chemical Industries, Ltd.	0.98	6.0	10.3%	6.89%	137,914	5,860	2	1	2	2	2	2	2	2

注:本材料展示了该策略搜索和研究过程的示例,不应被视为有关任何特定投资建议。

头寸管理& 卖出原则

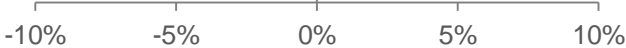


- **头寸管理:** 股票价格常随着市场短期情绪波动。野村投资团队的交易原则基于三角价值评估出发对股价的判断让野村投资团队能够就市场的短期态势进行独立思考, 不受价格波动的支配。
- **卖出原则:** 决定于: 1) 价格低估值及企业发展潜力的变化 2) 更好的机会选择
 - 以下情况价值低估可能会消失: 股价大幅上升, 产业可行性出现不确定因素。
 - 以下情况企业增长潜力可能会消失: 催化事件兑现, 竞争力受损。
 - 换仓操作: 野村资管投资团队将用更有说服力的标的来替代目前较为弱势的持仓。

行业配置

行业配置

GICS 行业分类	组合权重	TOPIX 权重	相对权重
房地产	6.61%	2.00%	4.61%
信息技术	18.26%	13.84%	4.43%
通信服务	10.29%	6.84%	3.44%
能源	1.76%	0.96%	0.80%
材料	6.20%	5.52%	0.68%
金融	14.61%	14.10%	0.51%
工业	23.35%	25.05%	-1.71%
可选消费	14.42%	17.39%	-2.97%
必需消费	1.84%	5.98%	-4.13%
医疗健康	2.33%	6.84%	-4.51%
现金及其他	0.34%	1.49%	-1.15%

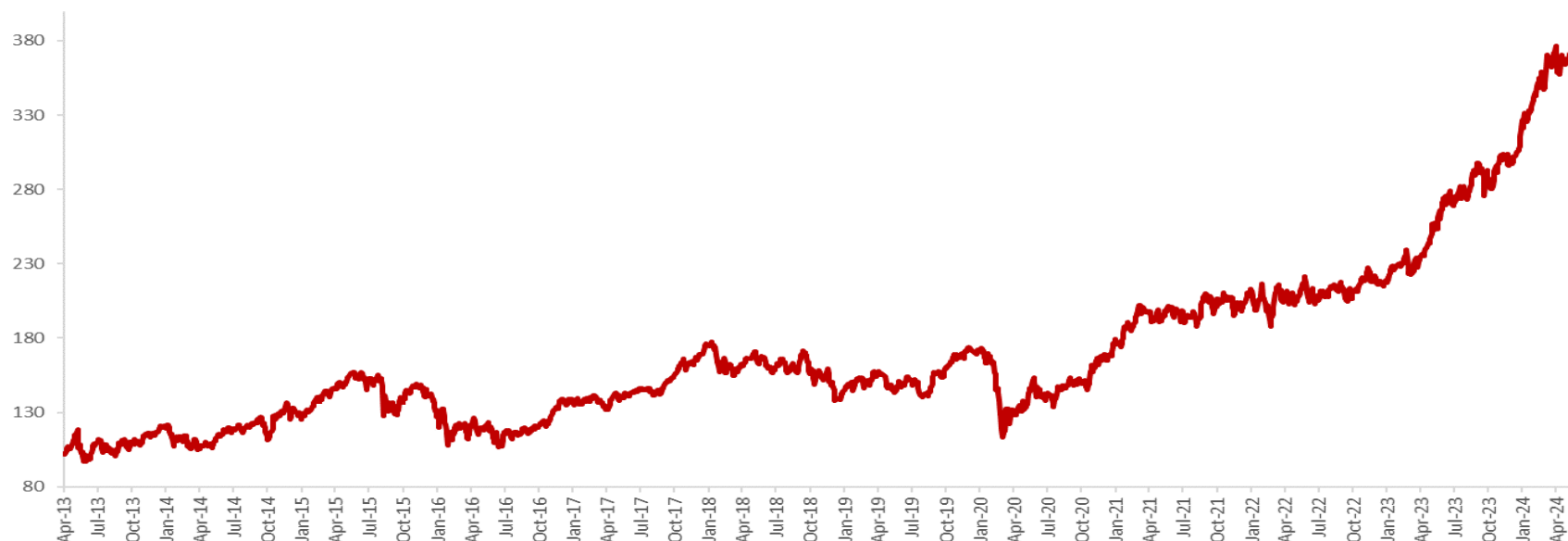


NOMURA FUNDS IRELAND – JAPAN STRATEGIC VALUE FUND

主基金I类份额历史业绩（费后）

NOMURA

实际投资份额（NFI JSV- I USD Hedged）收益表现 注：数据按季度更新至2024/6/30，未体现近期日股市场的回撤，历史业绩不代表对未来收益的预测。



日历年业绩

份额成立日: 2013年4月15日

	年初至今	2023	2022	2021	2020	2019
日历年收益	25.60%	41.06%	6.07%	20.37%	-0.71%	22.24%
TOPIX	22.91%	35.70%	-0.54%	12.81%	7.21%	21.14%
EXCESS	2.69%	5.36%	6.60%	7.56%	-7.92%	1.09%

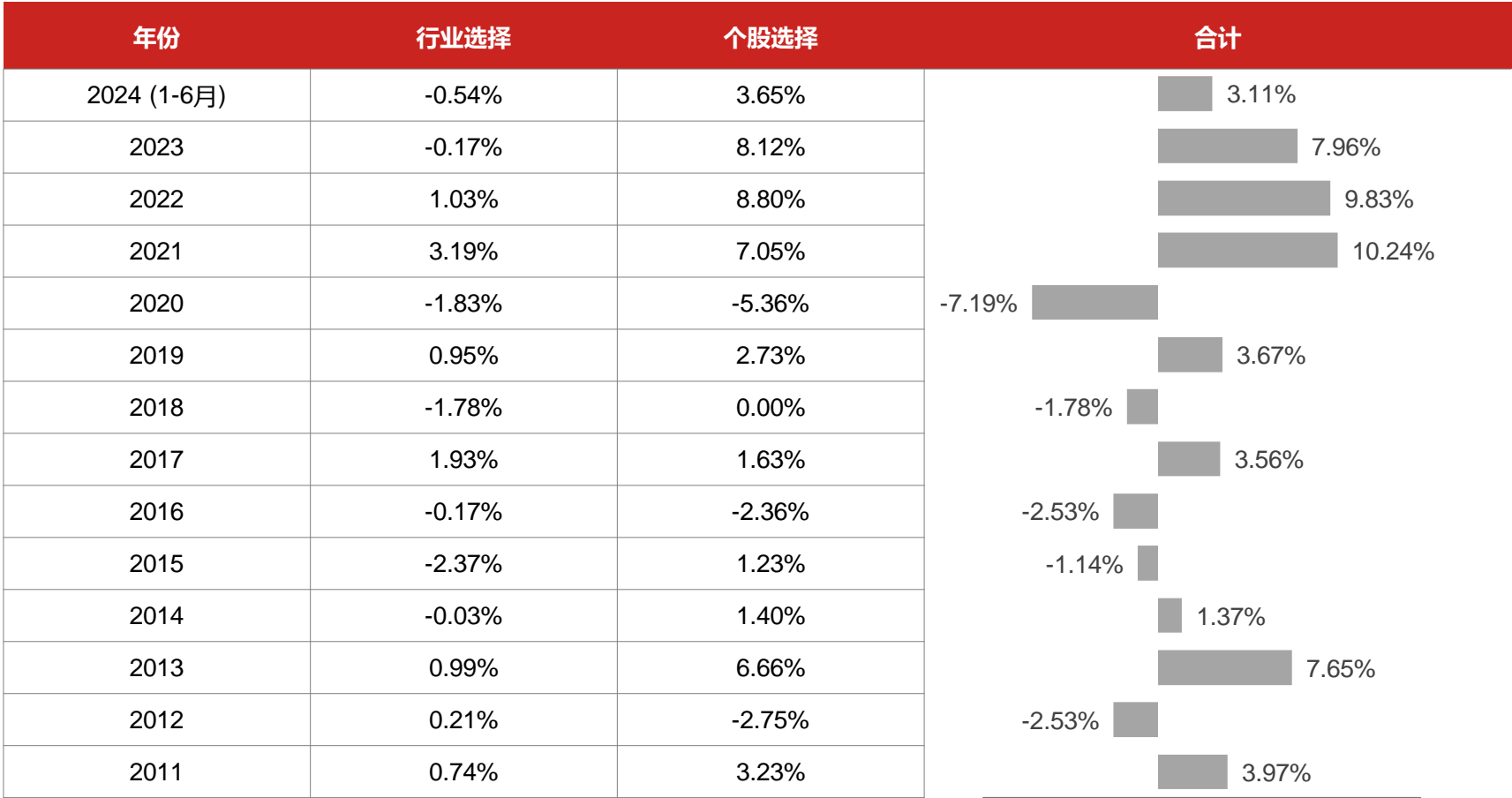
来源:野村资产管理株式会社 资料来源:野村资产管理株式会社,截至2024年6月30日(NAM)。
份额为以美元计算,数据为费后收益。

NOMURA ASSET MANAGEMENT

标的产品管理人/主基金投资管理公司的过往业绩表现不代表信托计划实际投资的标的基金/主基金的未来投资表现,也不构成华润信托和/或标的基金管理人人和/或主基金管理公司、主基金投资管理公司对收益的保证和投资建议。本页推介材料信息来源于野村海外投资基金管理(上海)有限公司,华润信托对以上信息的真实性、准确性、完整性不做任何保证。

历史业绩归因分析

归因分析



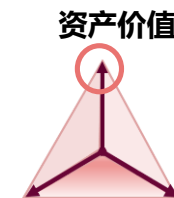
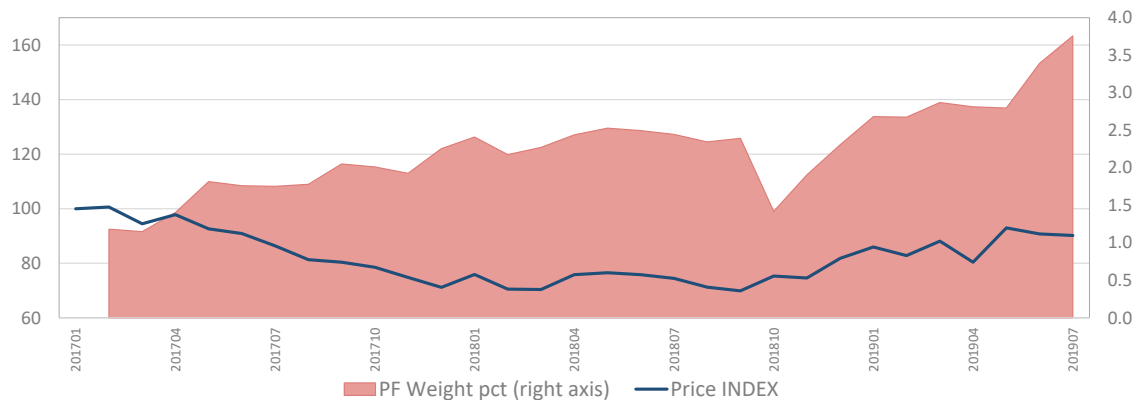
资料来源: NAM UK 以日本策略价值基金截至 2024 年 6 月 30 日的数据为基础。
数据使用TOPIX(分红再投资)作为参考基准。数据来源于FactSet且以日元计价。
该基金自2022年10月以来为Article 8基金。

JSV投资组合速览

	本策略	TOPIX
持股数	87	2,137
现金占比	0.3%	-
单只最高股票敞口	5.62%	4.43%
前10股票占比	34.84%	21.91%
Beta vs. TOPIX (*)	1.02	1.0
P/E 平均值	14.85	15.33
P/B 平均值	1.36	1.41
最大相对(**) 超配	3.12% (Nippon Telegraph and Telephone Corp.)	
最大相对(**) 低配	-3.53% (Toyota Motor Corp.)	
跟踪误差	3.95% (3 年年化)	
换手率 (+)	37.54% (3 年年化)	

资料来源:野村资产管理株式会社,截至 2024 年 6 月 30 日。
 数据显示的是日本策略价值(JSV)策略的代表账户。
 (*) Barra 的 JPE4 模型预测的 Beta 值。Barra 是 MSCI 的旗舰产品之一,是一种投资组合风险和绩效分析产品,覆盖全球股票和固定收益市场。Barra 产品用于识别、衡量和控制投资组合的风险。
 "MSCI "指摩根士丹利资本国际公司。
 (**) 相对于参考基准 TOPIX。(+) 根据买入或卖出占基金代表账户平均净资产(不包括现金流入/流出的影响)的比例,以较低者为准。

持仓案例: 三菱地产



观点: 作为日本领先的综合性房地产公司，三菱地产在东京地区拥有许多商业地产，备受追捧。野村资管认为相对其资产价值，公司目前的股价被低估了，并拥有强劲的增长潜力。

价值低估的逻辑:

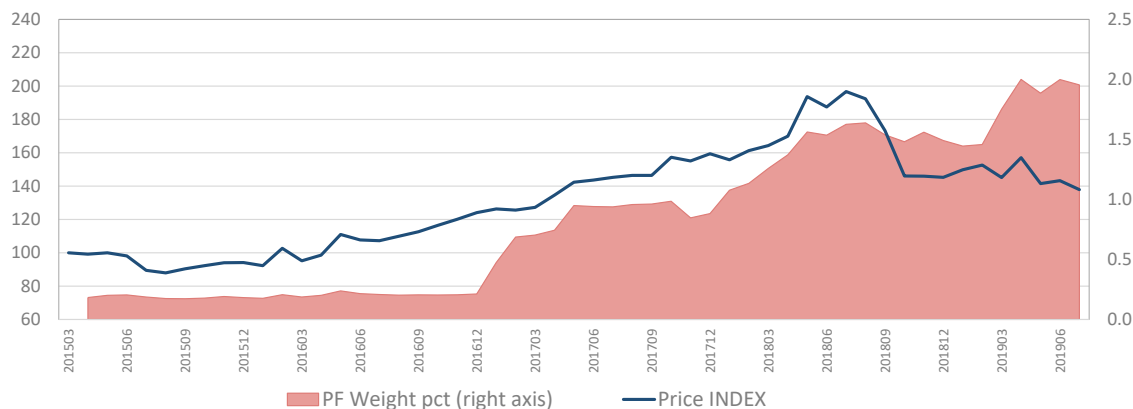
- 复制目前公司优质办公物业组合的成本已经大大高于其股价隐含的市场价值。

增长潜力:

- 价值重估最重要的催化来自于其对原较低的股东回报行动的持续性改善，以及对资本更好的运用。



持仓案例: 住友电木



观点: 作为领先的树脂制造商，住友电木是全球领先的半导体密封剂及其他化学材料的供应商。野村资管认为相对于其盈利能力来说，该公司目前的股价被低估了。

价值低估的逻辑:

- 公司半导体密封剂在一个新增的应用领域对公司可持续盈利能力带来了助力，主要应用在汽车电动化。

增长潜力:

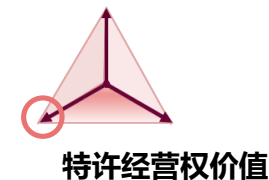
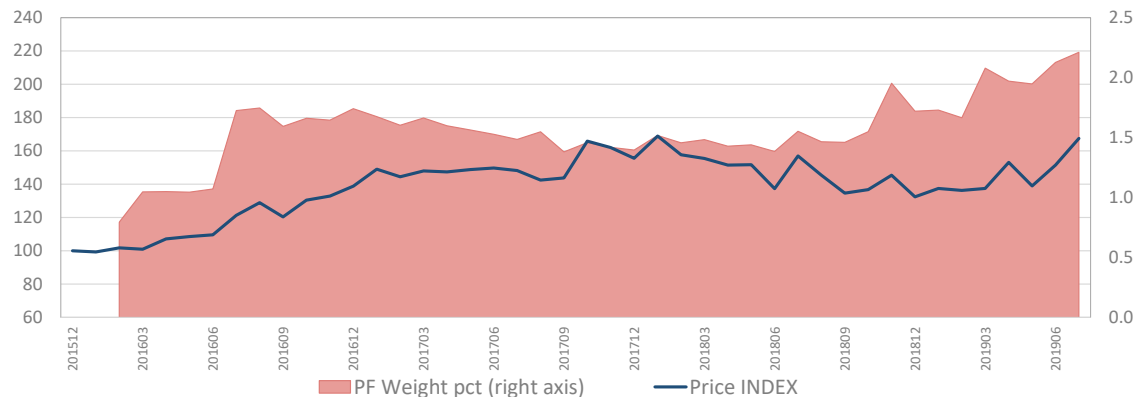
- 汽车轻量化的趋势提升公司的盈利轨迹，因为该新领域应用的公司核心产品扩展到了更高附加值的部件。



资料来源野村资产管理株式会社，仅供参考

注：本幻灯片展示了该策略的股票分析流程示例，不应被视为有关买卖任何特定投资的邀约或建议。

持仓案例: 信越化学



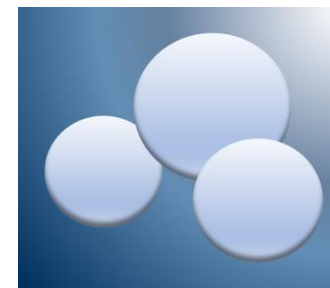
观点: 信越化学是世界上最大的硅片和PVC生产商，主要从事化学品生产制造。鉴于该企业具有显著的业务价值优势，野村资管认为他们目前的股价被相对低估。

价值低估的逻辑:

- 公司主要产品（如硅片、PVC）的市场需求长期增加，以及依靠多年来自律的资本运用的谨慎的供应链管理，加强了公司的增量投资回报。

增长潜力:

- 半导体市场的需求加上信越公司在生产方面显著的竞争优势，进一步加强了该公司在成本竞争力和盈利能力方面的壁垒。



资料来源野村资产管理株式会社，仅供参考

注: 本幻灯片展示了该策略的股票分析流程示例，不应被视为有关买卖任何特定投资的邀约或建议。

Investment Process Review Meeting (投资流程回顾会议)

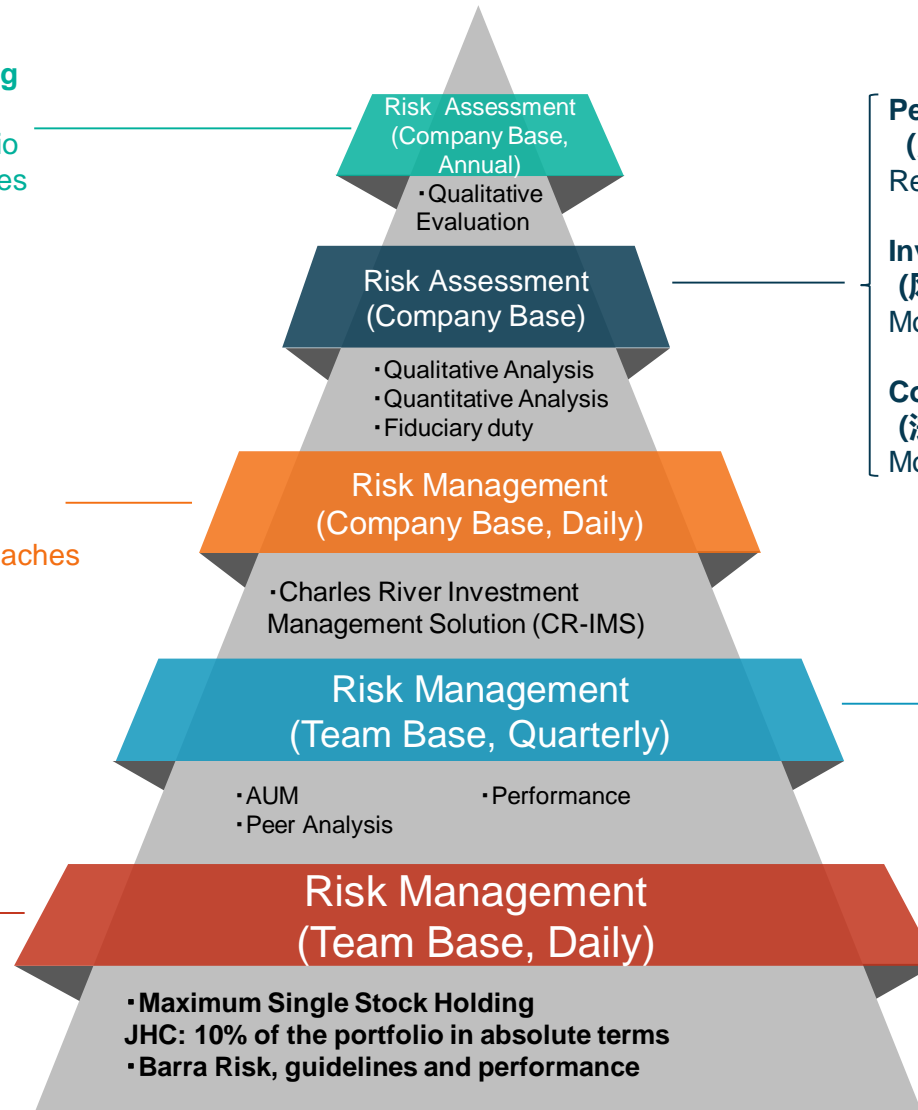
Annual evaluation of quality of portfolio performance and investment processes

Automated Compliance & Trading System (自动合规交易监控系统)

Pre-trade Monitoring of Guideline Breaches

Portfolio Risk Control Guidelines (组合风险控制指引)

Daily review of investment guidelines, portfolio performance and risk factors



Performance Review Committee (风险管理委员会, 由CEO主持)

Reports investment performance and quality

Investment Risk Supervisory Committee (风险管理委员会, 由CRO主持)

Monitors the fulfillment of our fiduciary duty.

Compliance Committee (法律合规委员会, 由CCO主持)

Monthly review of Compliance-related items

Performance Consideration Meeting (业绩考量会议)

Quarterly review of factors that impact performance (country/sector allocation & stock selection) and consideration of net flows & competitors' performances

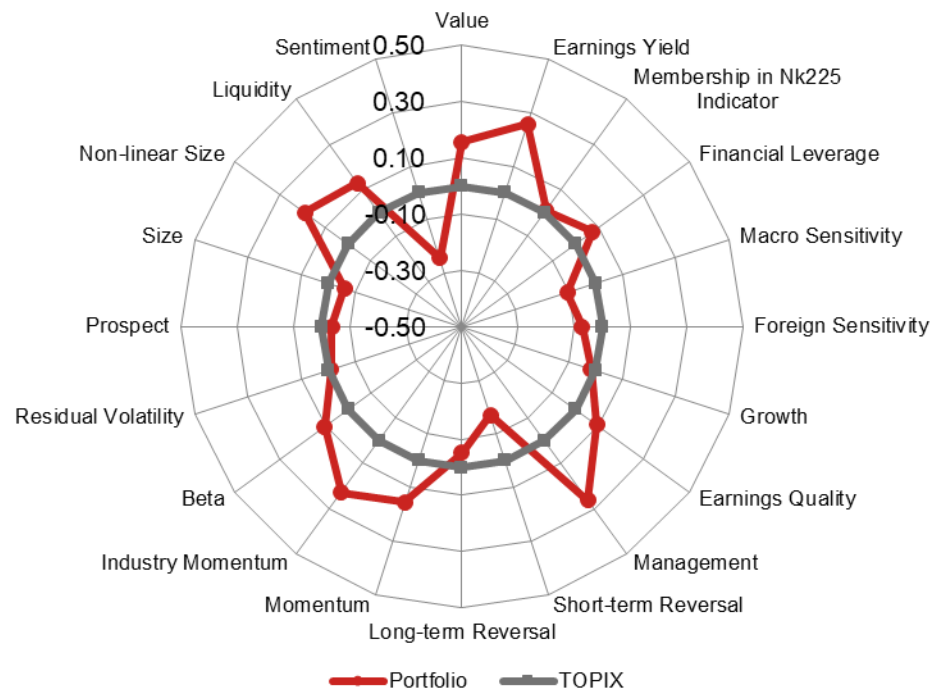
投资组合特征与风险

风险概况 Barra™ 分析

NOMURA

Risk Composition	Portfolio
Asset Selection	1.80
Risk Indices	1.23
Industries	1.03
Total Active (TE)	2.40
Benchmark	14.62
Total Risk	15.04
Portfolio Beta	1.02
# of Issue	96
Risk Factors	Portfolio
Value	0.16
Earnings Yield	0.26
Membership in Nk225 Indicator	0.01
Financial Leverage	0.07
Macro Sensitivity	-0.11
Foreign Sensitivity	-0.07
Growth	-0.02
Earnings Quality	0.09
Management	0.26
Short-term Reversal	-0.17
Long-term Reversal	-0.05
Momentum	0.16
Industry Momentum	0.23
Beta	0.10
Residual Volatility	-0.01
Prospect	-0.04
Size	-0.06
Non-linear Size	0.19
Liquidity	0.13
Sentiment	-0.24

Barra 日本股票风险分析 (JPE4模型)



Ex-ante tracking error monitoring

资料来源: NAM Tokyo 使用 Barra TM 提供的数据, 以日本策略价值基金截至 2023 年 12 月 31 日的数据为基础。

Barra 是 MSCI 的旗舰产品之一, 是一种投资组合风险和绩效分析产品, 覆盖全球股票和固定收益市场。Barra 产品用于识别、衡量和控制投资组合的风险。"MSCI" 指摩根士丹利资本国际公司。

NOMURA ASSET MANAGEMENT

本页推介材料信息来源于野村海外投资基金管理(上海)有限公司, 华润信托对以上信息的真实性、准确性、完整性不做任何保证。

投资组合特征与风控特征

完全 "自下而上" 的选股方法，不受行业限制

目标超额收益(费前)	+3% 年增长率对比 TOPIX 指数 (分红再投资) ¹
投资期限	3到5年
单一股票最大权重	10%
持仓数量	70 – 150
平均换手率	25 – 35% p.a.
期望跟踪误差范围(p.a.):	2 – 7% p.a. ³

1. TOPIX (分红再投资) 仅为该策略的参考基准，以三年滚动期衡量

2. 根据买入或卖出占基金平均净资产 (不包括现金流入/流出的影响) 的比例，取两者中较小者。

3. 跟踪误差预期假定市场条件正常。



谢谢!

华润深国投信托有限公司

2024年9月