ESAM东源嘉盈

深圳市东源嘉盈资产管理有限公司
A股、港股市场分析

A股

结构性机会仍在

A股市场分析

ESAM东源嘉盈

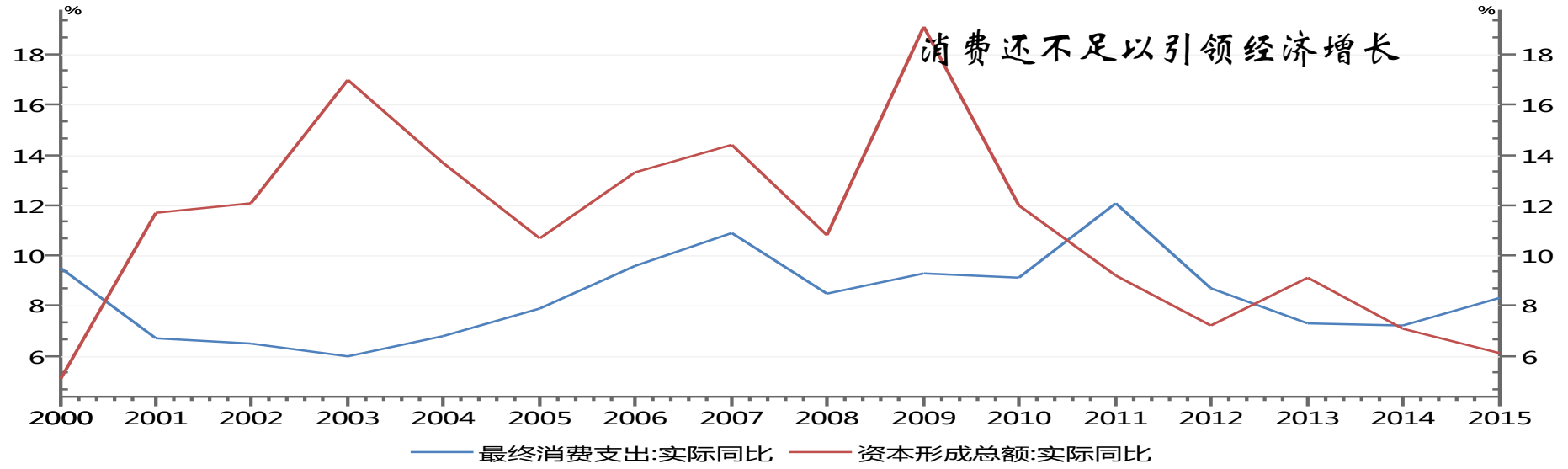
- 估值结构
- 中国经济环境
- 外围经济环境
- 行业监管政策
- 投资策略

估值继续调整

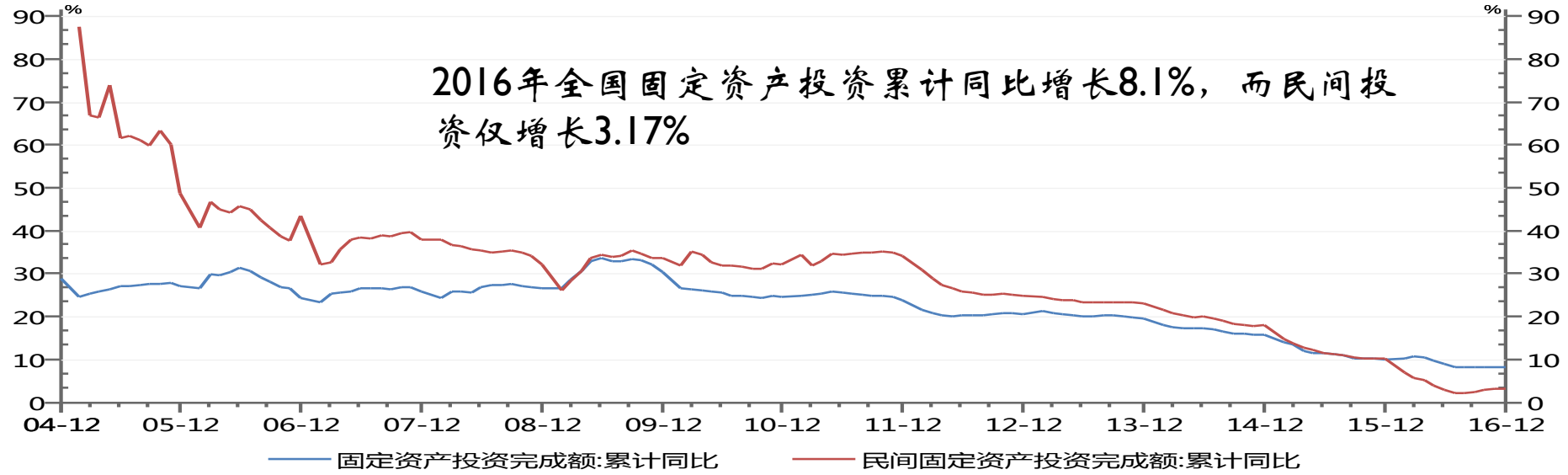
ESAM东源嘉盈

市场及版块	平均PE
沪市A股	16.89
深市主板	27
中小板	52.05
创业板	70.39
沪深300	13.4

中国经济环境-政府投资的独角戏



数据来源:Wind资讯



数据来源:Wind资讯

中国经济环境-政府独角戏

ESAM东源嘉盈

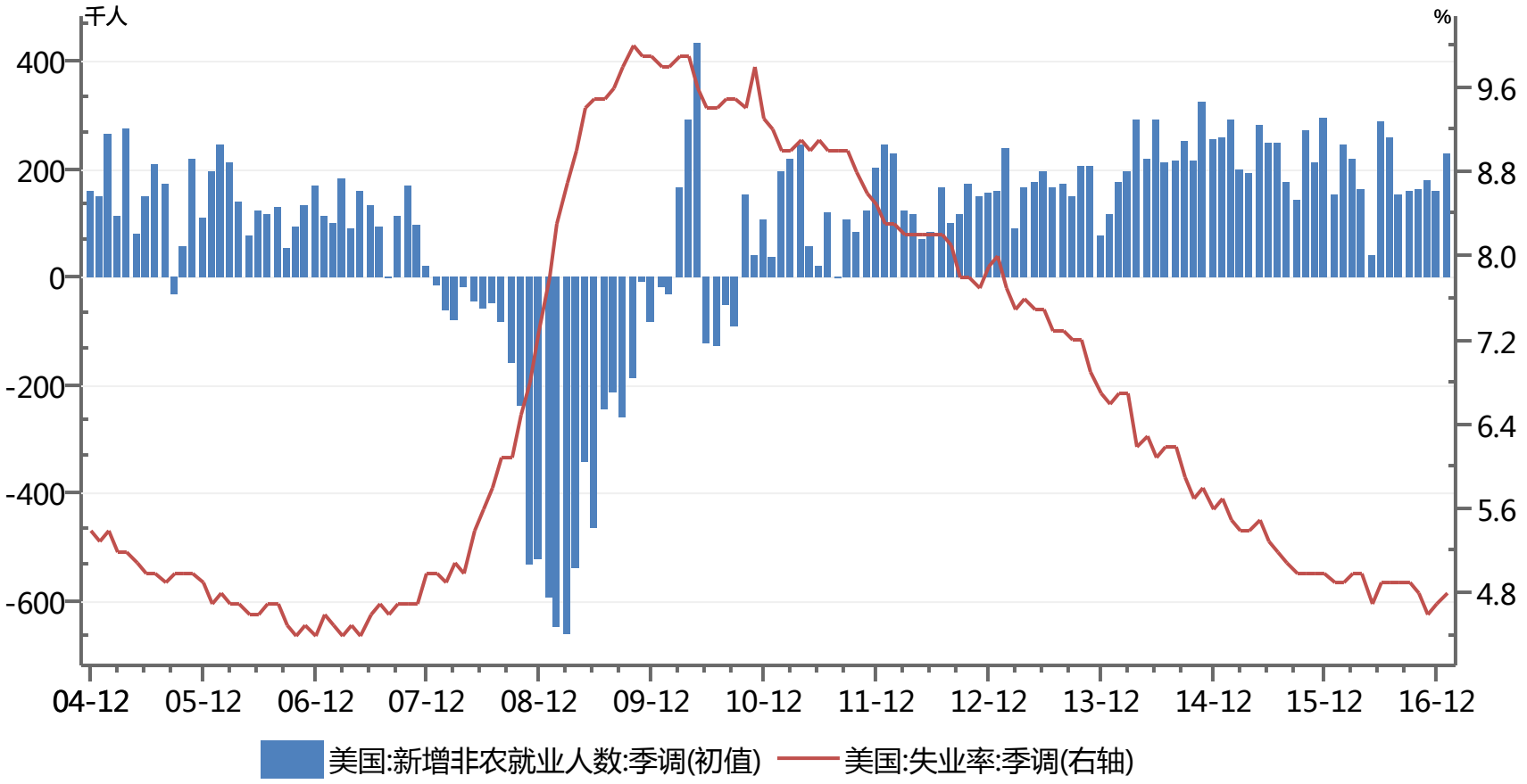
供给侧改革

PPP项目已入库13.5万亿元，基建为主角

供给收缩、需求上升、引发通胀

ESAM东源嘉盈

就业数据向好，已接近充分就业

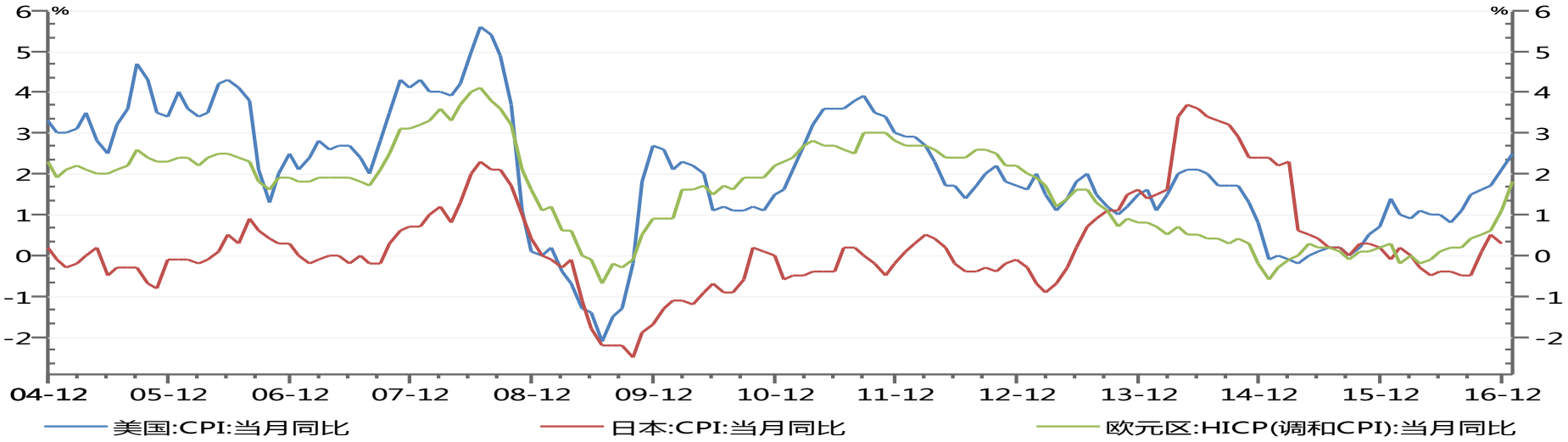


数据来源:Wind资讯

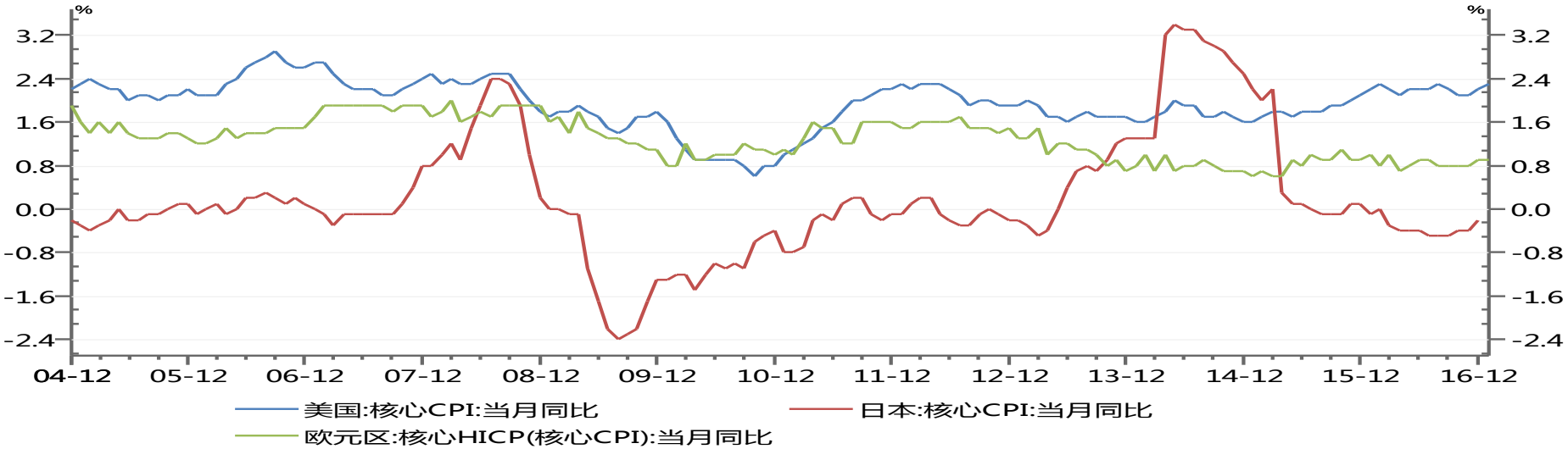
外围经济环境——美国经济小阳春

ESAM东源嘉盈

CPI上行



数据来源:Wind资讯



数据来源:Wind资讯

外围经济环境——美国经济小阳春

ESAM东源嘉盈

就业向好

CPI上行

通胀

外围经济环境——美国经济小阳春

ESAM东源嘉盈

中国将面临困局

美联储加息！！！——中国汇率？——中国的对策？

中美贸易战？——中国失业率上升？——中国的对策？

行业监管政策-核准制外衣下的注册制

目前A股上市公司共3155家，如果按照每年核准500家公司上市计，2年后上市公司将增加1/3，起到类似注册制的效果。

这个效果估计会通过上市公司的估值结构调整来释放。

时间	审核通过公司数
2016.1.1至今	292
2016.7.1至今	187
2016.10.1至今	141

ESAM东源嘉盈

未来两年预计市场仍将是结构性行情，一方面是应对美国经济上行周期造成的资金外流压力；另一方面是应对IPO新政造成的估值调整压力。

主要投资方向：

- 周期股
- 基建股
- 蓝筹股

港股

七到八年一次大周期的起点

港股市场分析

ESAM东源嘉盈

- 市场结构
- A股和港股的差异
- 港股通的地位和作用
- 港股的机会
- 投资方向

港股市场分析

ESAM东源嘉盈

中资企业是港股市场最重要的组成部分，市值占比是65%，交易占香港市场总交易量的70%。

类别	市值
H股	56000亿
红筹股	54000亿
中资民营股	40000亿
合计	150000亿

A股和港股的差异

ESAM东源嘉盈

- 投资者结构：机构投资者占70%
- 交易品种：衍生品丰富，立体交易
- 监管环境：宽监管、严惩罚

港股通的地位和作用

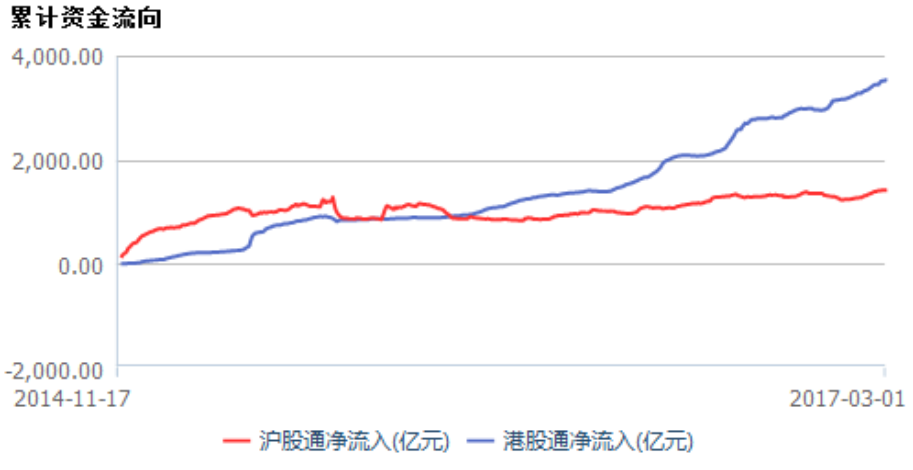
ESAM东源嘉盈

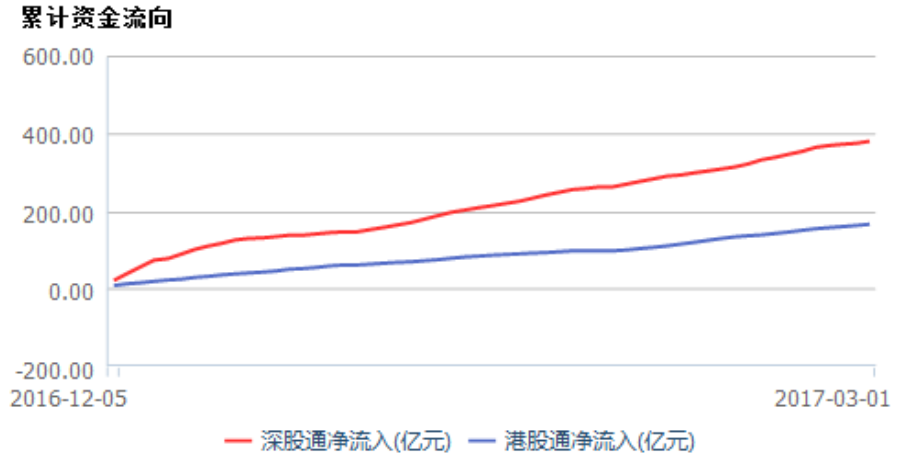
强化香港的国际金融枢纽地位 香港市场是国际投资者投资中国的落脚点，也是中国资金投资海外市场的首选之地。在中国资本账户不开放的情况下，沪港通和深港通的制度设计进一步强化了香港的国际金融枢纽地位。

促进两地投资理念融合和升华 在港股通的制度安排下，未来国内投资者将深度参与香港市场，使其投资者结构和投资风格产生重大变化，国内外投资者的投资理念深度融合和升华。

吸引国际优秀公司来港上市 香港市场地位的提升，将吸引更多国际优秀公司来香港上市，作为进入中国的通道，国内投资者也将分享这些国际优秀公司发展的成果。

港股的机会



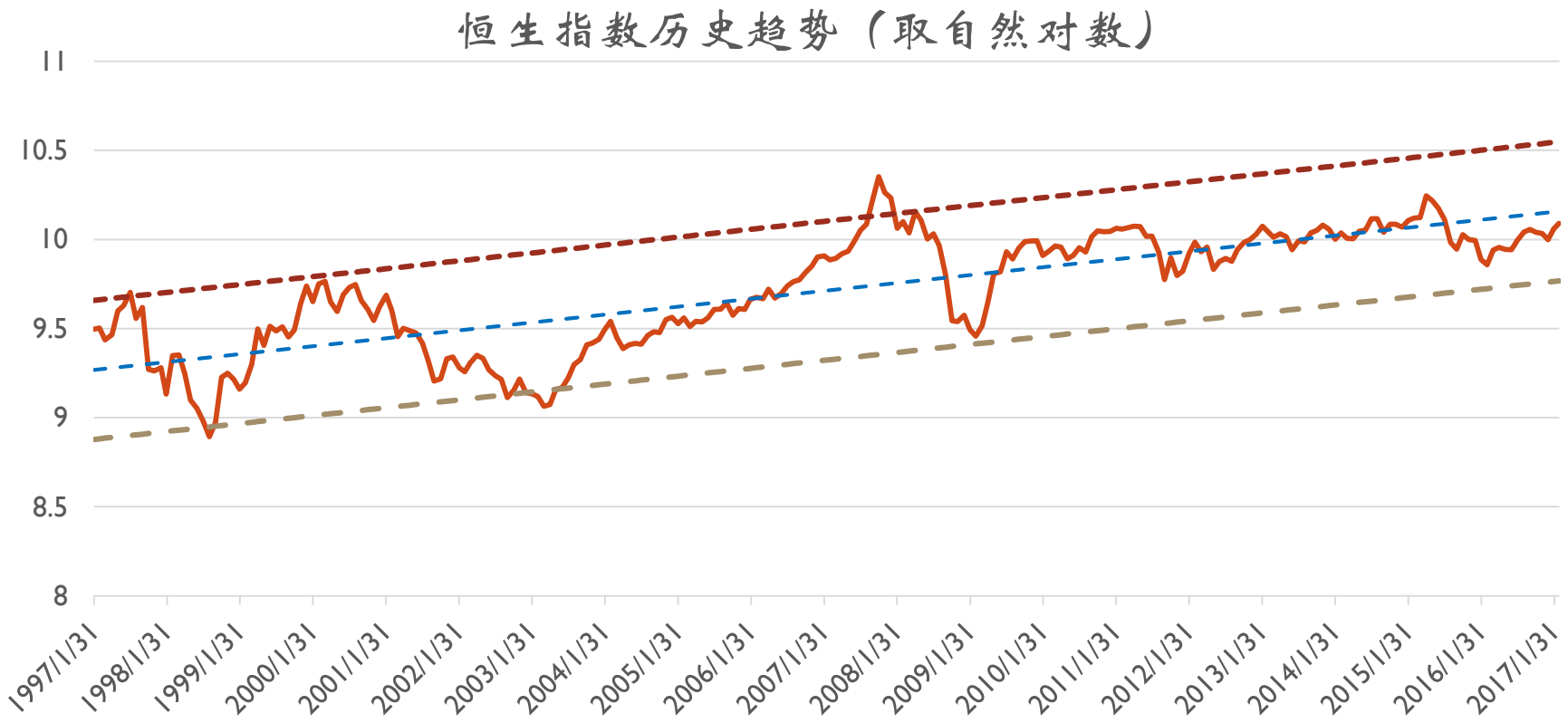


目前，港股通资金累计净流入3729.36亿，QDII投资于港股的额度为536.34亿，二者合计已超过4000亿元，占H股市值比例接近8%。内地投资者已在港股个别品种上拥有一定的定价权，内地投资者对港股市场的影响力可能已到临界点。

按目前每天平均流入20亿计，两年后，南向资金可能会累计净流入超过10000亿，成为港股市场上举足轻重的力量。

港股的机会：七八年一次的大周期起点

在中国资金参与不足的情况下，香港市场主要由国际投资者主导，他们依据全球经济变化来决定配置港股的比重，大约7~8年完成一个完整的周期。目前港股正处于新一轮大周期的起点。



投资方向

ESAM东源嘉盈

在中国汇率贬值预期的大背景下，估值明显具有优势的香港市场将会持续获得南下资金的流入，港股特别是港股通标的有望迎来数年的持续走强。

指数	PE	PB	股息率
恒生指数	12.1	1.13	3.54%
恒生国企指数	8.5	0.95	3.32%

港股通标的	在港股通所有标的中比例
PE为正且小于10	24%
PB小于1	27%
股息率大于7%	26家
股息率大于5%	61家

投资方向

ESAM东源嘉盈

我们看好的港股通的投资方向：

- AH价差较大的投资标的；
- 低市盈率、低市净率标的；
- 高股息率标的；
- 受益于中国经济复苏的周期股；
- 受益于中国国企改革推进的标的；