

估值到底重不重要-东源嘉盈周策略（2021 年第四周）

本周回顾

市场回顾：

本周市场震荡上行，新能源及医药权重占比较大的深市表现明显好于沪市，国内疫情再次变得紧张背景下，资金重拾全年的记忆，加速涌入相关受益股票。全周上证综指涨 1.13%，深证成指涨 3.97%，中小板指涨 3.96%，创业板指涨 8.68%，创业板综涨 6.31%。两市日均成交 10308.66 亿元，上一周为 11388.96 亿元，市场活跃度有所下降，周一和周三市场成交不足万亿。行业方面，电气设备、医药生物、化工涨幅居前，均超过 5%，建筑装饰、非银金融、通信跌幅居前。概念股方面，稀土永磁、基因检测、新能源概念涨幅居前，IPV6、新型城镇化、5G 概念跌幅居前。

财经事件回顾

2020 年 12 月，规模以上工业增加值同比增 7.3%，预期增 7%，前值增 7%。2020 年规模以上工业增加值同比增长 2.8%，预期增 2.4%；社会消费品零售总额同比增 4.6%，预期增 5.4%，前值增 5%；其中，除汽车以外消费品零售额增长 4.4%。2020 年社会消费品零售总额同比下降 3.9%，其中网上零售额增长 10.9%。2020 年 1-12 月，固定资产投资（不含农户）同比增长 2.9%，预期增 3%，1-11 月增 2.6%；其中，民间固定资产投资增长 1%，1-11 月增 0.2%。

2020 年国内生产总值 1015986 亿元，同比增长 2.3%，其中，第四季度增长 6.5%。2020 年经济运行稳定恢复，就业民生保障有力，经济社会发展主要目标任务完成情况好于预期。

市场展望

上周末关于港股投资的讨论开始变得热烈，周一到周三南下资金净流入均超过 200 亿元，也是港股通开通以来的第一次，那么连续三年表现落后的港股的春天真的到来了吗？根据我们的统计，年初至今港股通净买入前 10 名的股票累计流入资金 1611 亿元，占到全部南下资金的 70%。这 10 只股票平均 PE 81 倍，PE 中位数 47 倍，按买入资金加权的平均 PE 55 倍。由此可见，本次港股热仍然是换了个交易场所的资金抱团行为，并没有真正的去挖掘港股的投资价值，这点是让我们有所失望的。打着价值投资旗号的投资者本质上仍然是所谓的赛道投资者。

那么估值到底重不重要，现阶段的投资是不是不用看估值了呢？我们认为估值一直都是投资中最应该重视的因素。尽管有所谓的价值陷阱，但长期来看，较低的估值仍然能够带来



足够的安全边际和较为丰厚的收益率。退一万步讲，如果你买入的股票马上私有化退市了，你是不是还能放心的拿着它是我们选择股票的重要参考。东源嘉盈从 2014 年沪港通成立以来便开始布局港股，尽管在 A 股抱团趋势下相对于各家机构我们的净值走势没有那么漂亮，但我们一直坚持自己的观点，在港股辛勤耕耘。随着常识的逐渐回归，我们坚信属于真正价值投资者的春天一定会到来。

重要数据概览

1. 市场回顾

1.1 主要指数涨跌幅

指数	周涨跌幅	年初至今涨跌幅
上证综指	1.13%	3.85%
深证成指	3.97%	8.00%
中小板指	3.96%	10.11%
创业板指	8.68%	13.21%
上证 50	0.75%	5.65%
沪深 300	2.05%	6.88%
中证 500	3.43%	4.25%
恒生指数	3.06%	8.14%
恒生国企指数	3.15%	8.74%

涨幅前五名行业（申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	电气设备(申万)	10.21%	电气设备(申万)	13.78%
2	医药生物(申万)	7.79%	化工(申万)	11.77%
3	化工(申万)	6.68%	电子(申万)	10.50%
4	综合(申万)	5.34%	有色金属(申万)	10.38%
5	有色金属(申万)	5.32%	医药生物(申万)	8.22%

涨幅后五名行业（申万一级行业）

排序	行业	周涨幅	行业	年初至今涨幅
1	建筑装饰(申万)	-2.10%	公用事业(申万)	-3.79%
2	非银金融(申万)	-1.53%	纺织服装(申万)	-3.46%
3	通信(申万)	-1.44%	商业贸易(申万)	-3.02%
4	公用事业(申万)	-1.31%	休闲服务(申万)	-2.99%
5	房地产(申万)	-1.21%	房地产(申万)	-2.06%

1.2 市场成交数据

市场	金额（亿元 RMB/HKD）
沪深市场日均成交	10308.66
陆股通日均成交（周）	1293.58
陆股通日均净买入（周）	19.21
陆股通累计净买入	12491.03
融资融券余额	17096.28
香港大市日均成交	2670.69
港股通日均成交（周）	836.47
港股通净日均买入（周）	190.96
港股通累计净买入	19616.15

1.3 资金面数据（截止周末）

品种	利率(%)	周涨跌（bps）
十年期国债	3.1214	-2.49
Shibor 隔夜	2.4360	69.80
Shibor 一周	2.2710	14.70
R001	2.5579	74.79
R007	2.5236	49.02
DR001	2.4567	70.30
DR007	2.3504	33.95

本周公开市场操作(亿元)

投放			回笼			净投放
逆回购	MLF	SLO	逆回购	MLF	SLO	
6140	0	0	160	0	0	5980

2. 财经日历

2.1 国内方面

01.27 12 月工业企业利润：累计同比；

2.2 海外方面

01.27 EIA 原油库存周报；