

2019 年 2 月 25 日

如何善用预期市盈率因子捡尽“便宜”港股

什么是价值股？

价值股是指相对于它们的现有收益，股价被低估的股票。这类股票在市盈率、市净率或股息率等估值指标上具有较显著优势。价值型股票不易受市场趋势的影响，在市场动荡时安全性更高。投资人可通过及早发现低估值股票来打败市场的低效率从而盈利。

近期价值股受到投资者关注，中华港股通价值指数一月大升 13.1%。相较于恒生指数 8.1% 的月内涨幅，中华港股通价值指数的表现跑赢大市。

中华港股通价值指数特色鲜明

中华港股通价值指数以预期市盈率为标准，追踪在港股主板上市的低估值股票之表现。利用预期市盈率甄选，按照未来 12 个月预期市盈率由低至高排名，选取前 40 名作为指数样本。每股盈利不足 3 位分析员覆盖的股票不被纳入。

中华港股通价值指数的风格十分鲜明，从指数的构建方法来看，中华港股通价值指数拥有两大支柱。一是突出了价值因子，即预期市盈率。通过增加价值因子的暴露来获得超额收益。

买股票要讲究好公司和好价格。对于这只指数，以 PE 来说， $PE = P / E$ （价格）/ E（利润），如果一家公司和它对应的股票股价 P 不断下跌，在 E 基本不变的情况下 PE 会降低，估值从而变得便宜；或者公司股价基本不变，公司利润 E 增长良好，PE 会不断降低，估值亦会变得便宜。结果是，价格优惠或是盈利较高的股票将会入选指数成份股。此外，以预期市盈率选股，可避免预期盈利有明显下跌风险时(与历史盈利有较大差异)，错误选取非低估值股票的情况。

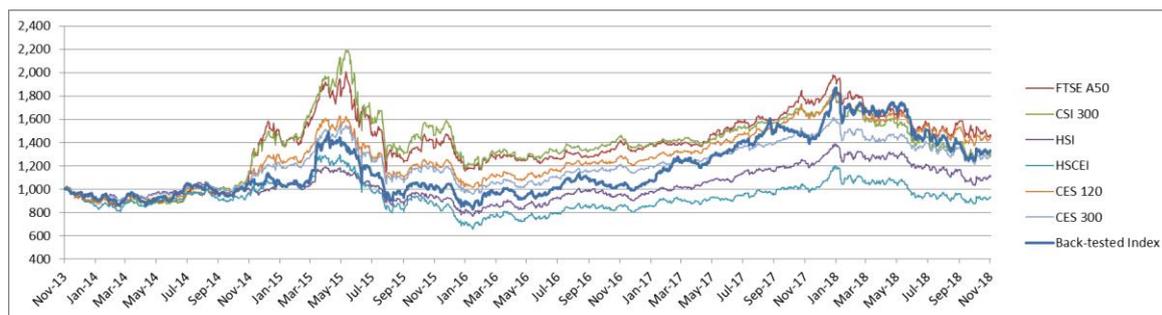
二是采用等权重加权的编制方法。在港股金融和地产等行业往往容易产生一些极具价值的公司，但对于指数而言，过分聚焦在某几支个股上，则无法分散风险。有别于着重反映大市表现的市场目标，需按股票市值计算比重，中华港股通价值指数采用等权重加权的编制方法，保证指数覆盖的个股分散度，同时尽量避免股票价格越高，市值越大，权重也越大的价值悖论。

不同于当前市场上已有的大多数指数产品，中华港股通价值指数从价值投资的理念出发，发

现便宜的优势企业、以低估值买入并持有、分享公司价值的修复或提升。该指数试图将价值投资的核心原则进行量化，从而形成可落地的工具和产品。

中华港股通价值指数历史表现优异

中华港股通价值指数历史表现



数据截至 2018 年 11 月

指数表现	年化回报			风险调整回报		
	1 年	3 年	5 年	1 年	3 年	5 年
中华港股通价值指数	-8.06%	10.20%	5.91%	-0.32	0.48	0.26
恒生指数	-9.15%	6.41%	2.11%	-0.49	0.39	0.12

数据截至 2018 年 11 月

中华港股通价值指数的样本代表了港股最具价值的上市公司群体。历史数据显示，指数具有相当可观的收益，中华港股通价值指数的 5 年、3 年及 1 年的年化回报率都高于恒生指数，而五年回报率为 33.24%，远高于恒生指数的 10.99%。此外，中华港股通价值指数的 5 年、3 年及 1 年风险调整回报均好过恒生指数，意味着承担同等风险，中华港股通价值指数能给投资者带来更高回报。这样的结果反映了“价值投资”理念的有效性。

中华证券交易服务有限公司
香港中环康乐广场 8 号交易广场二期 9 楼 906-908 室
<http://www.cesc.com>

撰稿人：高级业务发展经理 王浩然
电话：+852 2803 8237
电邮：cescinfo@cesc.com

免责声明

所有此处所载的信息(下称“信息”)仅供参考。中华证券交易服务有限公司(下称“中华交易服务”)竭力确保信息的准确性和可靠性，但对其准确性、完整性、可靠性或任何特定用途的适用性不作任何保证或陈述。对于任何因信息不准确或遗漏及/或因根据信息所作的决定、行动或不采取行动所引致的损失或损害，中华交易服务概不负责(不论是民事侵权行为责任或合约责任或其他)。信息并不意图构成投资意见及/或建议作出(或不作出)任何投资决定。任何人士有意使用信息或其任何部份应寻求独立专业意见。在未经中华交易服务事先书面许可，严禁以任何形式或任何方法分发、再分发、复制、修改、传播、使用、再使用及/或存储信息的全部或部分。中证指数有限公司(下称“中证”)并未就信息的提供做出过任何明示或暗示的保证，包括(但不限于)对其适销性、适销质量、所有权、特定目的的适用性、安全性及非侵权等的保证。中证将尽合理的商业努力确保该等信息的准确性和可靠性，但并不对此予以担保。任何人因该等信息不准确、缺失及/或因依赖其任何内容而造成的任何损失和损害，中证概不承担责任(无论其为侵权、违约或其他责任)。

© 2019 年中华证券交易服务有限公司。版权所有。