



当前财经热点分析 及 大类资产配置建议

边秀武
2018年10月24日

边秀武 博士



- 边秀武先生目前担任海银集团副总裁，主管海内外投资并购和基金产品。自2015年加入海银以来历任五牛基金总裁（基金管理规模300多亿人民币）、海鲲投资董事长（基金管理规模20亿以上）、长富汇银董事长（基金管理规模100多亿元）、上市公司董事、集团副总裁（主管产品中心、投资并购）等职务。
- 具有逾20年实业投资、基金管理、投资并购、海外投资、创业投资等经验，及10年以上大型投资机构、上市公司高管经验。
- 边秀武先生是清华大学博士、博士后、澳门科技大学访问学者、北京理工大学珠海学院教授。
- **历史业绩：**中融碧玉蓝天大厦收购、中融信托大厦收购、中国再保险集团参股、中国华融参股、博纳影业、两家酱香白酒企业收购、投资美团、滴滴、途家、迈瑞医疗等。

一、当前财经热点解析

二、大类资产配置策略建议

三、产业投资并购业务及案例

四、海银集团介绍

1、国际热点

2018年7-10月，国际热点纷呈，主要有以下突出事件，我们重点关注中美贸易战。

- 中美贸易战升级
- 美国欧盟达成贸易协议
- 阿拉伯记者被杀害事件
- 俄罗斯卢布、阿根廷比索、土耳其里拉、菲律宾比索等货币相继大幅贬值，产生新兴市场金融危机
- 美联储加息
- 欧盟拉日本建“超级自贸区”
- 特朗普准备2020年总统大选连任



1.1、国际热点：中美贸易战演变



1.2、国际热点：中国的回应

中国的回应 — 核心利益决不退让！

中国发布《关于中美经贸摩擦的事实与中方立场》白皮书，在全面系统梳理中美经贸关系的同时，向世界宣告决不以牺牲中国发展权为代价解决分歧，充分表明了坚定维护国家尊严和核心利益的信心与决心。

中国发表强硬回应言论，不惧怕美国威胁，中国会始终维护国家与人民的正当权益，不想打贸易战，但也不怕打贸易战。

2、国内热点

2018年7-10月，国内热点不断，主要有以下事件，我们重点分析近期一行三会等金融机构的救市措施。

- 救市
- 减税
- 去杠杆
- 央妈放水
- P2P集中爆雷
- 资产管理行业强监管时代到来
- 债务违约
- 遏制房地产价格上涨



2.1、国内热点：金融相关部门联合救市

10月19日

◆ 银保监会，郭树清：**允许险资设立专项产品入市**；进一步允许子公司发行的公募理财产品直接投资股票。

◆ 证监会，刘士余：政府鼓励基金纾困股票质押

◆ 央行，易纲：当前股市估值已处于历史较低水平

◆ 国务院，刘鹤：股市调整和出清正为长期健康发展创造出好的投资机会

上证指数盘中创下2015年以来最低点2449点，多方喊话后，收盘回升至2550点

10月20日

◆ 证监会：将IPO被否企业筹划重组上市的间隔期从3年缩短为6个月。

◆ 国务院，金融稳定发展委员会：发挥好资本市场枢纽功能

10月21日

◆ 上交所：全力维护市场稳定健康发展。

◆ 深交所：加快完善股份回购等制度建设

◆ 中基协：对私募基金参与并购重组纾解股权质押提供备案绿色通道

10月22日

上证指数手收盘为2655点，大幅上涨4.06%，最近两个交易日的最高点与最低点相比，最多上涨9.24%，受利好消息影响，券商板块全线涨停。

2.2、国内热点：上证A股指数表现

上证指数盘中创下2015年以来最低点2449点，多方喊话后，收盘回升至2550点

上证指数手收盘为2655点，大幅上涨4.06%，最近两个交易日的最高点与最低点相比，最多上涨9.24%



2.3、国内热点：部分金融政策细节

◆ 银保监会：

1. 允许**银行理财子公司**发行的**产品直接投资股市**，拓宽股市投资的资金来源和渠道。
2. 要求银行业金融机构在股票质押触及平仓线时，应综合评估融资企业的实际风险和未来发展前景等因素，**而不是采取简单粗暴地强行平仓手段**。
3. 加大保险资金财务性和战略性投资优质上市公司力度。**允许保险资金设立专项产品参与化解上市公司股票质押流动性风险**，不纳入权益投资比例监管。

◆ 证监会：

1. 支持优质企业参与上市公司并购重组，推动上市公司质量提升，**将IPO被否企业筹划重组上市的间隔期从3年缩短为6个月**。
2. 鼓励各类基金，帮助有发展前景但暂时陷入经营困难的上市公司纾解股票质押困境。
3. 再融资募集资金可全部用于补充流动资金和偿还银行借款。

◆ 中基协：

1. 对私募基金参与并购重组纾解股权质押提供备案绿色通道。
2. 私募股权投资基金可以通过开立证券账户参与非公开发行、协议转让、大宗交易等方式，购买已上市公司股票，参与上市公司并购重组。

习总书记：勉励民营企业家坚定发展信心，强调党中央支持民营企业发展的一贯方针丝毫不会动摇

2.4、国内热点：四季度政策总基调

◆ 7月5日左右，央行实施定向降准。

◆ 7月17日，释放了1500亿资金，为期3个月，年化中标利率为3.7%。**央行在引导市场利率走低。**

◆ 7月20日，一行两会出台资管新规配套政策/细则，释放出多处宽松信号。

◆ 2018年8月23日，有消息称，监管正在酝酿将地方债风险权重从20%调降至零。银行将释放较大的商业银行资本金占用

◆ 7月13日，6月份金融数据和经济数据相继公布，社融继续断崖，经济表现持续向下，尤其固定资产投资持续低迷。

◆ 7月18日，央行窗口指导银行增配低等级信用债以挽救冰冻的民企信用债市场。

◆ 7月23日，央行开展5020亿元1年期MLF操作，操作利率维持3.3%不变，当日未开展逆回购操作，公开市场净投放3320亿元。

◆ 2018年10月15日起，下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点，当日到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。

四季度的政策总基调：宽财政+宽货币+紧信用+稳基建+稳杠杆。

财政政策方面，加大基建补短板力度，专项债加快发行，显著加大减税的力度。货币政策方面，央行表示高度重视逆周期调节，稳健的货币政策保持中性，要松紧适度，保持流动性合理充裕，资金面继续宽松。

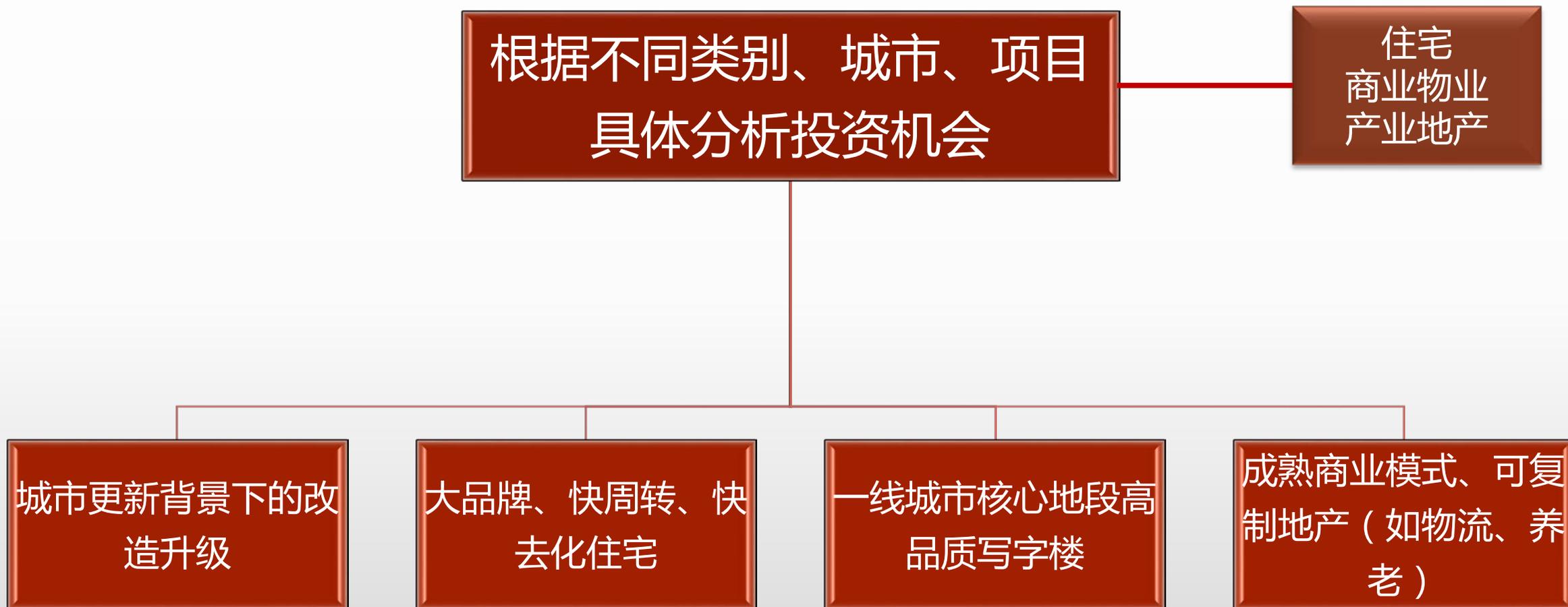
一、当前财经热点解析

二、大类资产配置策略建议

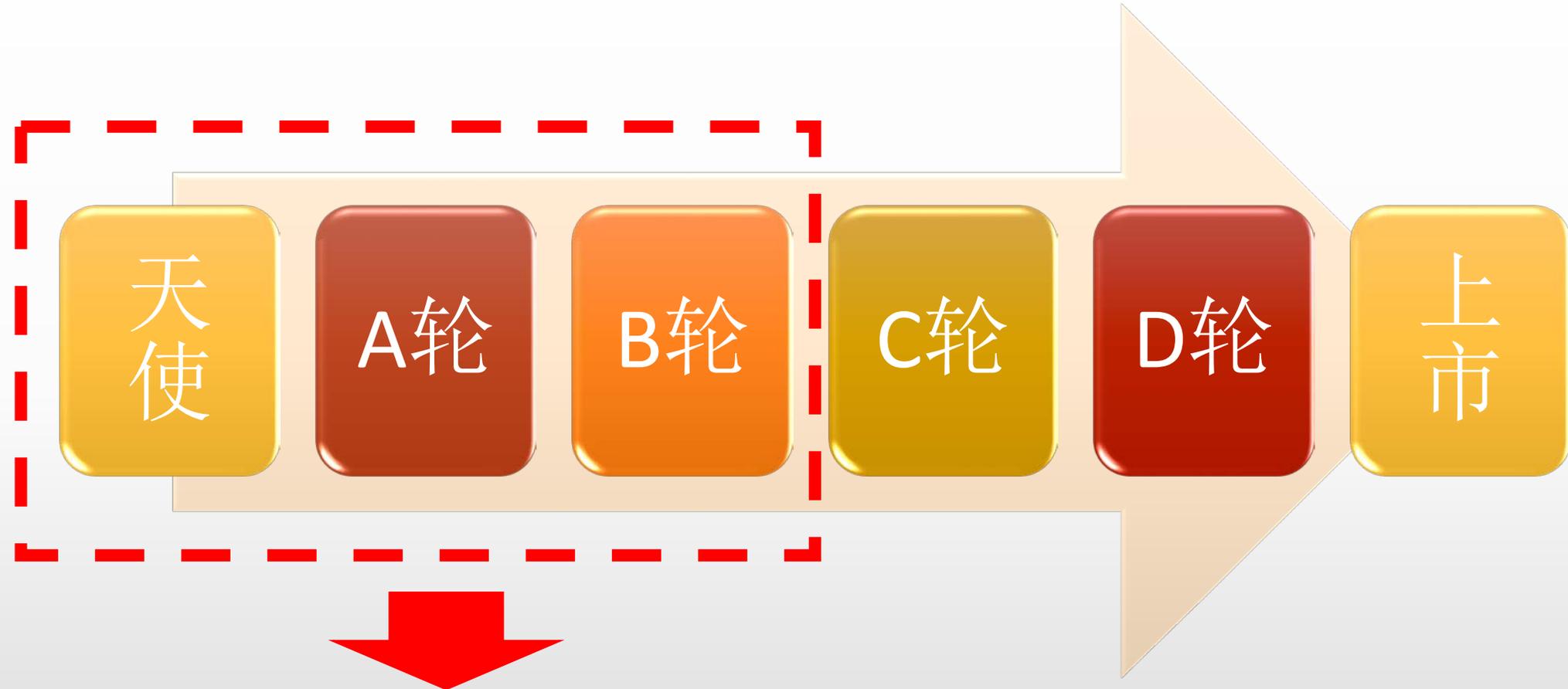
三、产业投资并购业务及案例

四、海银集团介绍

1、房地产行业



2、期限较长的早期股权投资



进入价格相对较低，谈判主动性大，盈利空间大，
退出途径选择较多，退出空间大

追IPO、热点、独角兽后期投资要谨慎！

3、A股、期货

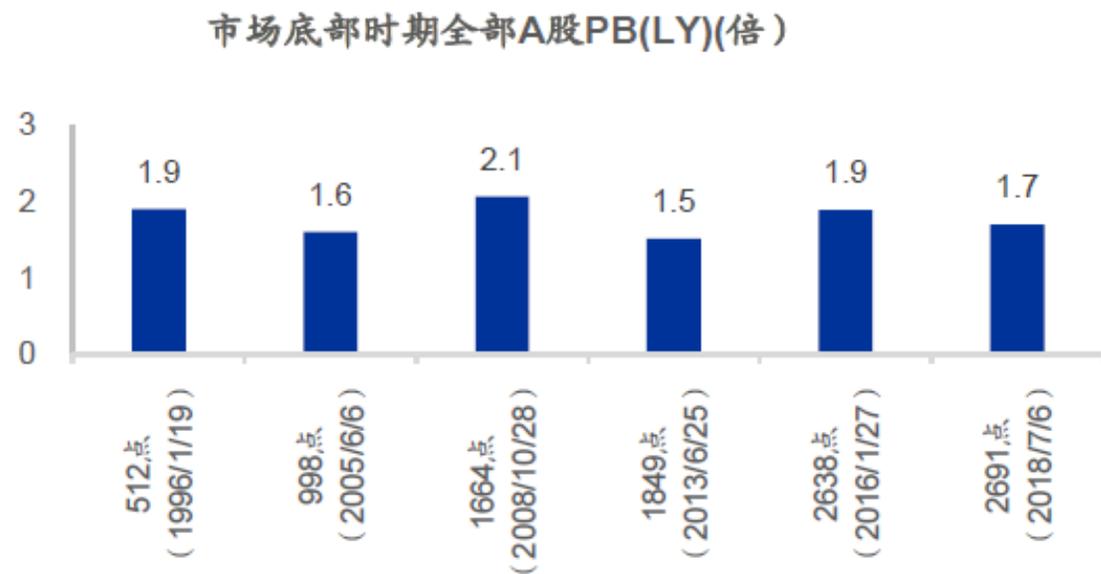
目前A股处于估值底部，建议适当配置，以行业龙头股票为优。

- ◆ 全部A股PE14.8倍处于历史底部区域（与历史上五次股市大底的比较如下）
- ◆ 从大类资产看股市性价比显现，近期产业资本出现净增持。
- ◆ 情绪指标显示风险溢价、换手率、个股破净数与跌幅接近前期底部水平。

图1 市场底部时期全部A股PE（TTM）



图2 市场底部时期全部A股PB（LY）

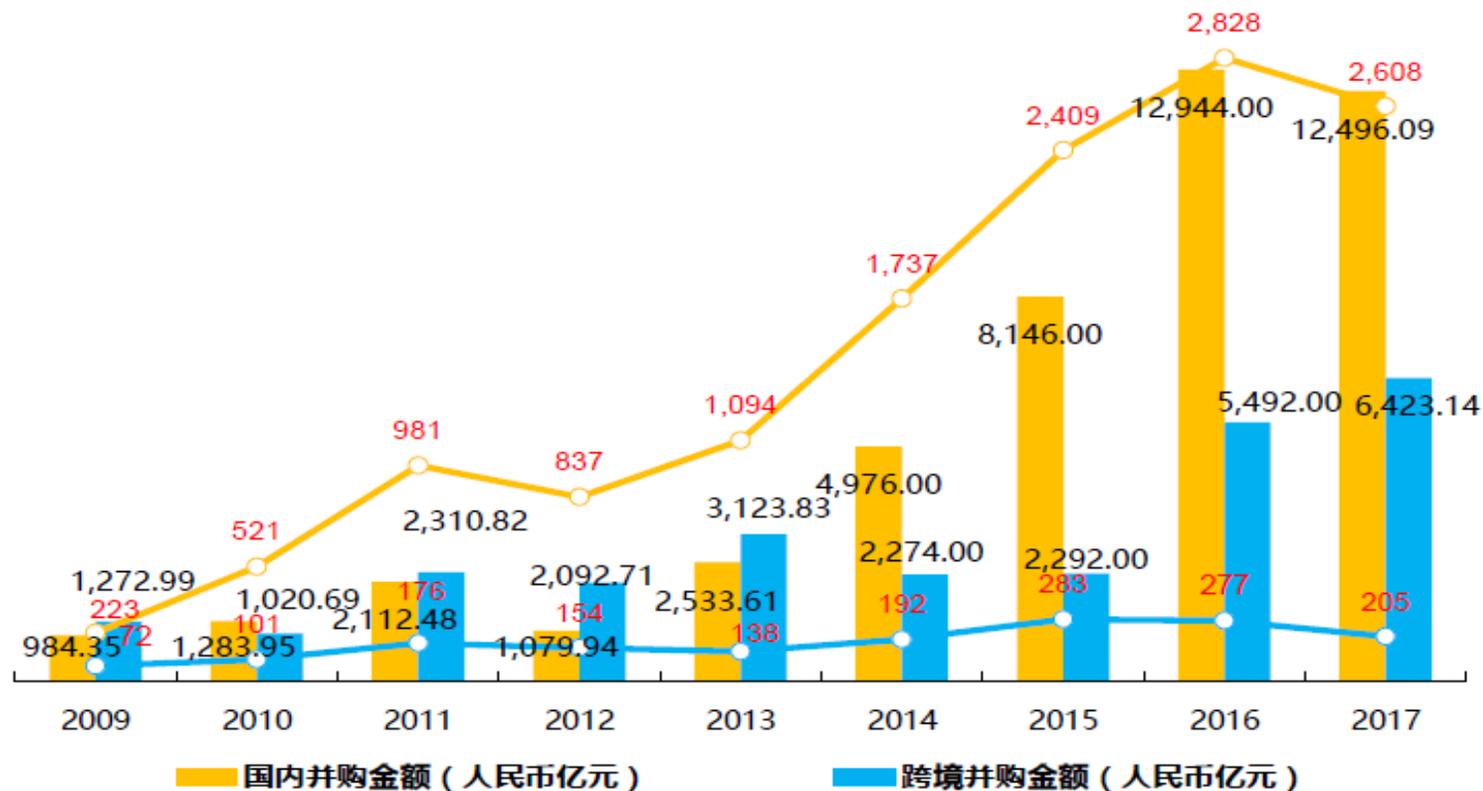


4、并购型投资

国内外并购市场现状

- 过去10年，中国企业国内并购的数量及总金额都有较大增长，尤其是2014年到2016年间呈现爆发式增长。
- 2017年度，中国企业并购案例数量为2813起，披露金额的并购案例总交易规模为18,919.23亿元，由于并购重组新规的实施和趋严的并购监管政策，2017年并购数量较2016年有所减少，但是总金额却增加。

2009-2017年度中国企业国内并购和跨境并购
(人民币亿元, 起)





4、并购型投资



5、海外的优质标的

高科技项目

- 内容服务、云计算、人工智能、自动驾驶等领域，龙头动向是前瞻指标
- 产品生命周期的前半段，提升利润率与技术壁垒

地产项目

- 发达成熟国家优质地产
- 价值相对低估

美元资产

- 关注美元走强趋势
- 美股优质标的，股>大宗>债，发达>新兴

一、当前财经热点解析

二、大类资产配置策略建议

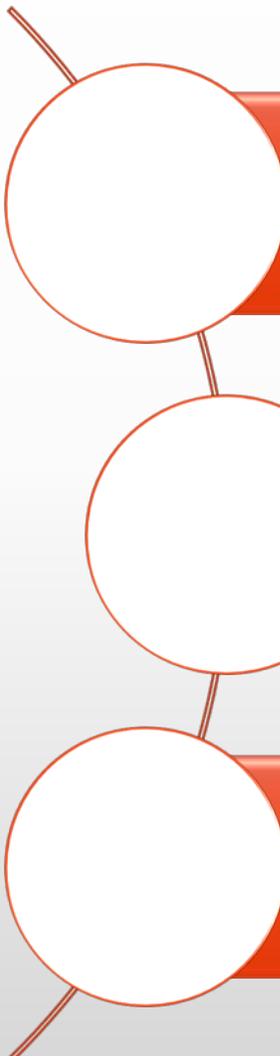
三、产业投资并购业务及案例

四、海银集团介绍

1、投资并购业务介绍



1.1、产业投资并购业务初衷及愿景



我们专注于具有战略意义的产业并购投资

为什么做产业并购？--对标黑石（全球最大最专业）

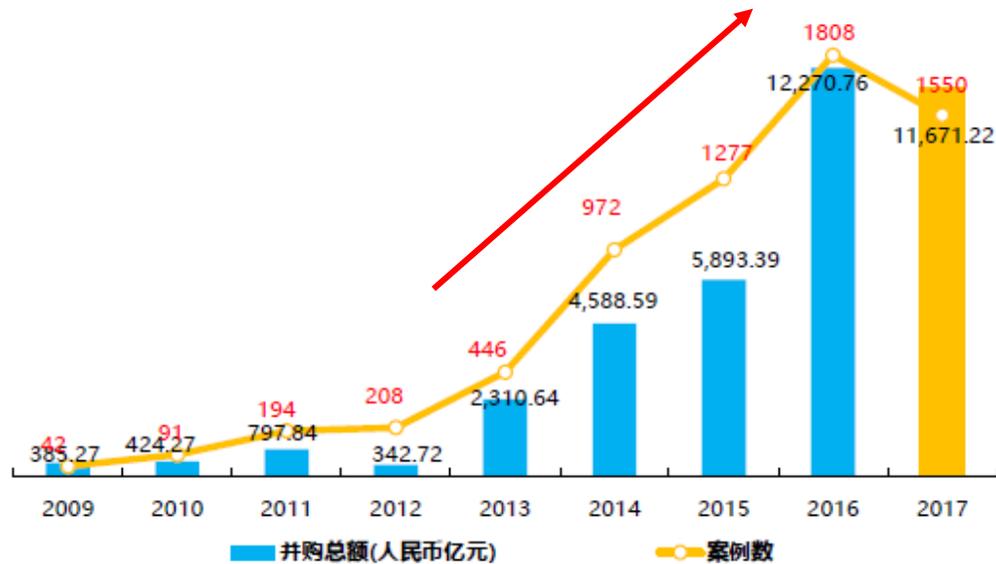
我们的目标是成为国内产业并购领域的领军团队

1.2、开展并购业务的模式

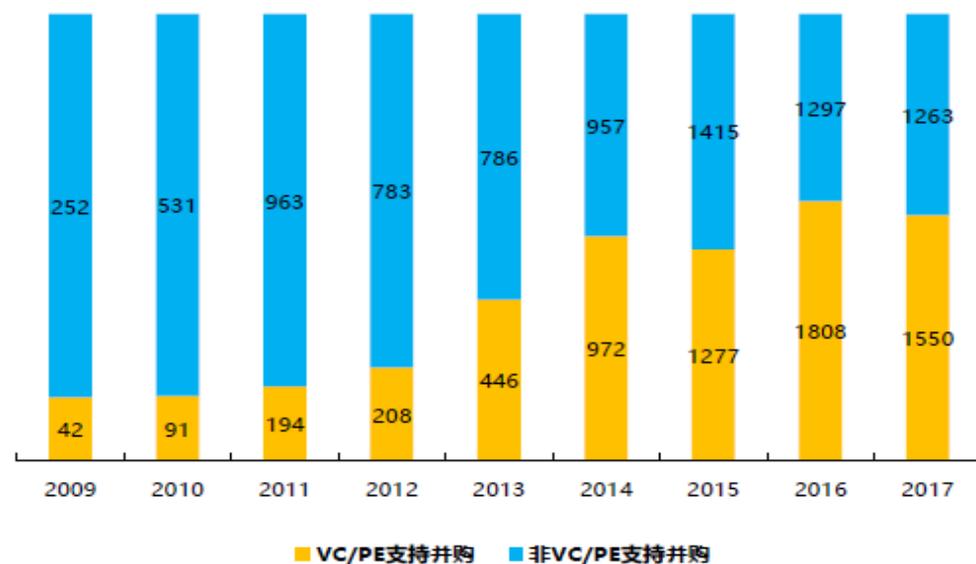
产业投资并购部通过**设立并购私募基金**模式开展并购投资。

- 基金模式参与并购的趋势愈演愈烈，尤其是2013年后，通过基金模式并购的数量和金额呈现爆发式增长。
- 国内并购市场通过基金模式参与的渗透率自2013年以来有明显提高，近两年保持稳定，2017年度基金模式并购占比55.10%。

2009-2017年度VC/PE支持企业并购状况
(人民币亿元, 起)



2006-2017年度VC/PE支持并购
(案例数, 起)



1.3、产业投资并购业务五四三战略

- **五个业务领域**：战略投资、战略并购、产业投资、产业并购、产融结合，五个领域相互有重合，但是侧重点和投资方式不同。
- **四个行业**：逐步覆盖战略性新兴产业（人工智能等）、高端制造业、现代服务业（电商等）、大消费四类产业。
- **三个模式**：
 - 1) 优质项目，形成产品，上线募集；
 - 2) 产品定制，3000万以上机构客户和大客户资金直接对接项目和产品；
 - 3) 顶级大客户深度服务和精准匹配模式，根据其需求进行资产配置、寻找项



1.4、合作伙伴

合作伙伴为国内外顶级、并购领域领先的私募投资机构



以并购整合专业服务见长，多次被评选为“私募股权投资机构TOP10”、“最佳并购基金奖”等。



中国最大的另类资产管理机构之一，截止2017年12月，管理的资金规模达1200亿元人民币



国内领先的私募股权投资机构，专注于消费升级、医疗健康、智能制造领域，管理资金超过100亿人民币



全球领先的另类资产管理和提供金融咨询服务的机构，管理着约2700亿美元资产，是全球最大的私募股权投资基金。



产业投资基金及其他类型的股权投资基金的发起设立、经营管理和投资运作业务，总规模为500亿元人民币。



领先的为亚太地区的高成长性企业提供资金支持的私募股权公司，管理总规模近60亿人民币及40亿美元



国际、国内的顶级管理人，尤其是在并购领域领先的私募投资机构，如KKR、红杉等。

1.5、基金产品

成功案例

- 创新设计了集团第一只平行基金，即同时在国内和国外成立了人民币和美元两只基金，投资于法国odalys股权项目，迎合了客户的对海外项目的不同货币配置需求。
- 2018年上半年圆满完成中国酱香白酒产业并购私募一期基金募集，成功发行中国酱香白酒产业并购私募二期基金，精准抓住中国白酒行业新一轮上升周期拐点以及成长性和爆发力最好的酱酒品类。

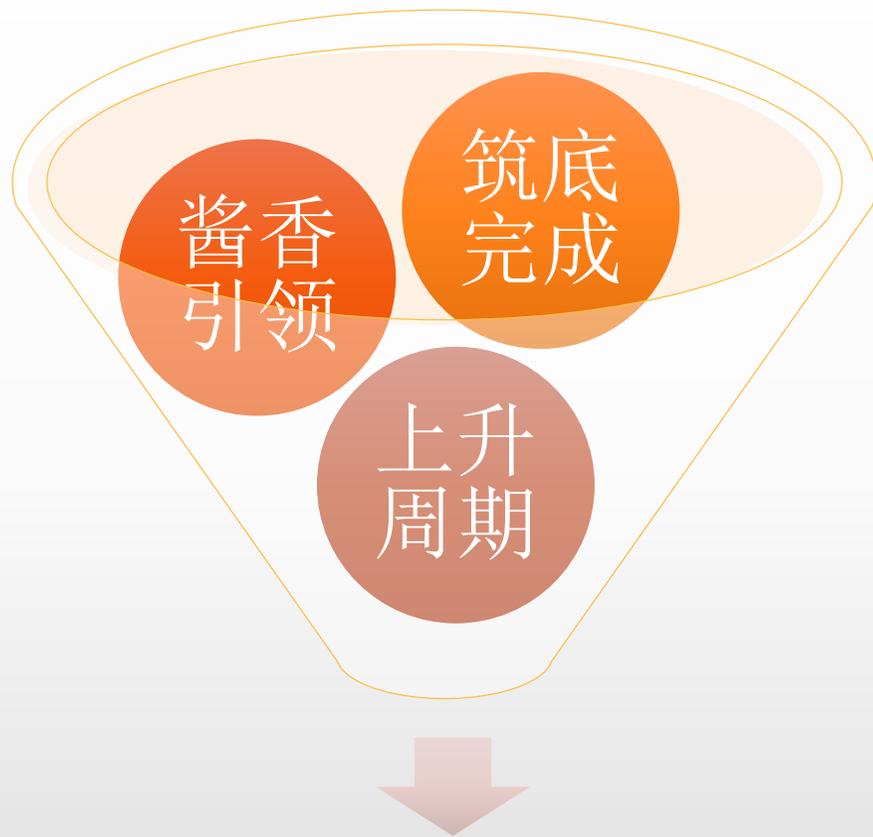
储备产品

- 与原软银赛富团队合作，投资于人工智能、大数据等。
- 投资于贫困县的拟上市企业，得到证监会大力支持。
- 与德同资本合作，投资于消费、健康等。
- 与海南一上市公司合作，投资于电商、新材料等。
- 与上海的某区政府合作，投资于科技成果转化。

2、案例一：白酒产业

2.1、白酒产业并购—白酒产业强势崛起，新一轮上升周期开启

- 消费升级
- 城镇化
- 居民收入提升
- 消费结构优化



- 消费类、安全系数高
- 资本市场认可度高
- 香型差异化发展

产业增长潜力与投资价值凸显

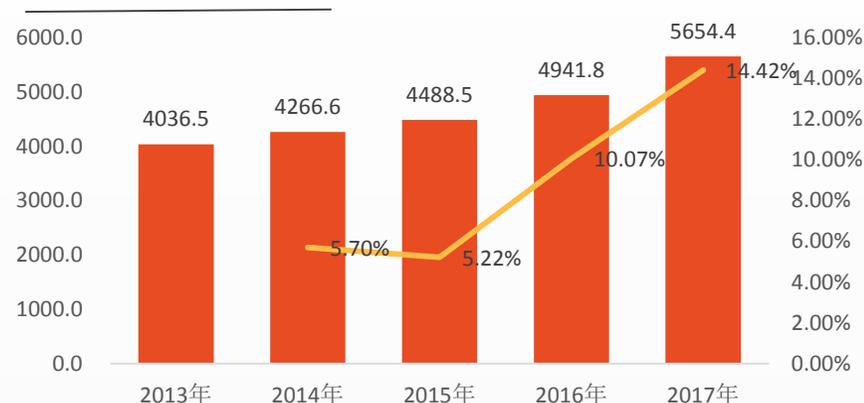
2.2、白酒产业并购—白酒行业规模

- 我国白酒行业，从产量、销售规模、利润三者均稳步增长。市场呈现量稳价升局面，白酒行业规模扩容显著。
- 2013-2016年，酱酒品类在白酒总规模中占比从12.4%提升至16.2%，提升4个百分点。预计到2020年，酱酒份额将占白酒总品类的17.9%

中国白酒香型份额分布图（亿元）



2011-2017白酒行业销售规模及增长率(亿元)



- 16-17年，我国白酒行业销售规模每年以10%以上增长率加速增长

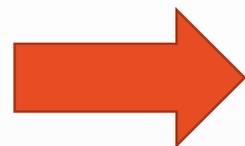
2011-2017年白酒制造行业利润（亿元）



- 13-17年间，白酒利润增长率持续提升，17年利润增长率更高达35.8%。

2.3、白酒产业并购—酱酒行业特征

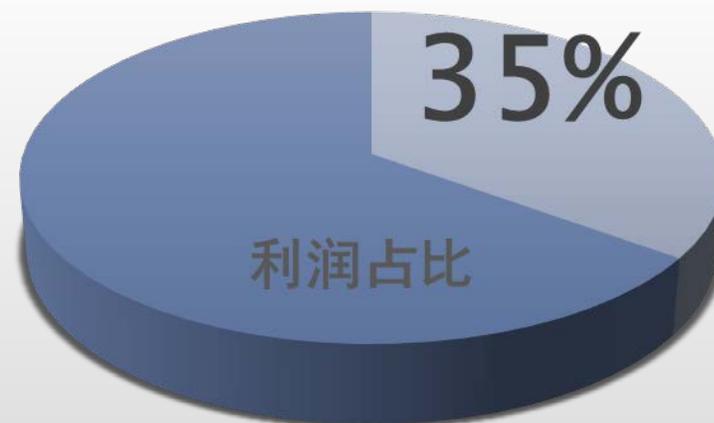
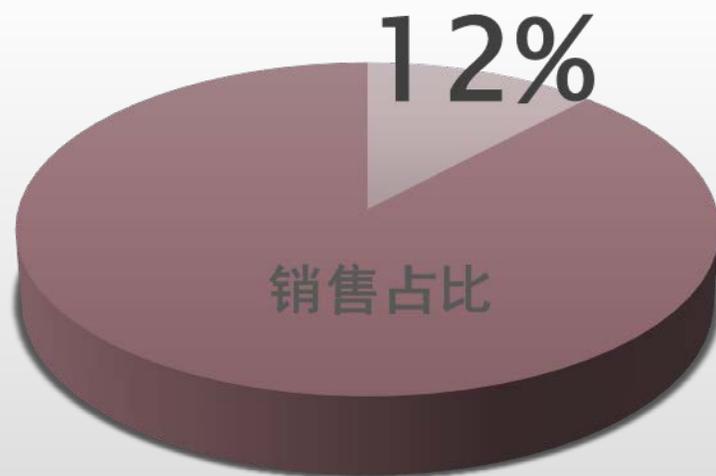
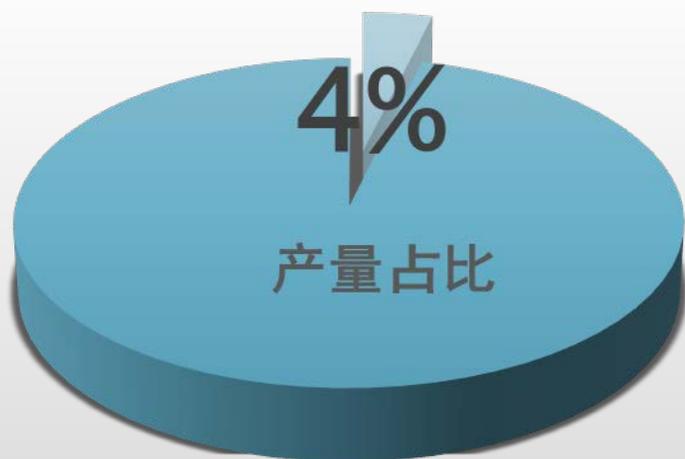
- 新增酱酒偏爱和消费人群
- 酱香型对其它香型替代效应
- 酱酒市场份额增长空间巨大



高毛利

高成长性

高投资安全边际



2.5、白酒产业并购—资本对酱酒核心产区抢滩大战

- 海航集团
- 深圳华昱
- 五叶神
- 小米科技

- 万达集团
- 华泽酒业
- 绿地集团
- 星河湾



- 洋河股份
- 劲酒
- 天士力
- 维维股份

- 娃哈哈
- 华洋资本
- 仰韶
- 深圳华德石油
- 佛山园邦

2.6、白酒产业并购—并购标的

YJF

- YJF位于茅台镇7.5平方公里的中国酱香型白酒核心产区中心位置，毗邻赤水河。
- 成立于2011年，注册资本金12000万元，实际控制人陈小林，为茅台镇纳税前十的白酒生产企业。
- 产能2000万吨，排名第十二，目前存酒1.28万吨，五年以上基酒9200吨，品质较高。合作伙伴包括全国知名品牌劲酒等。

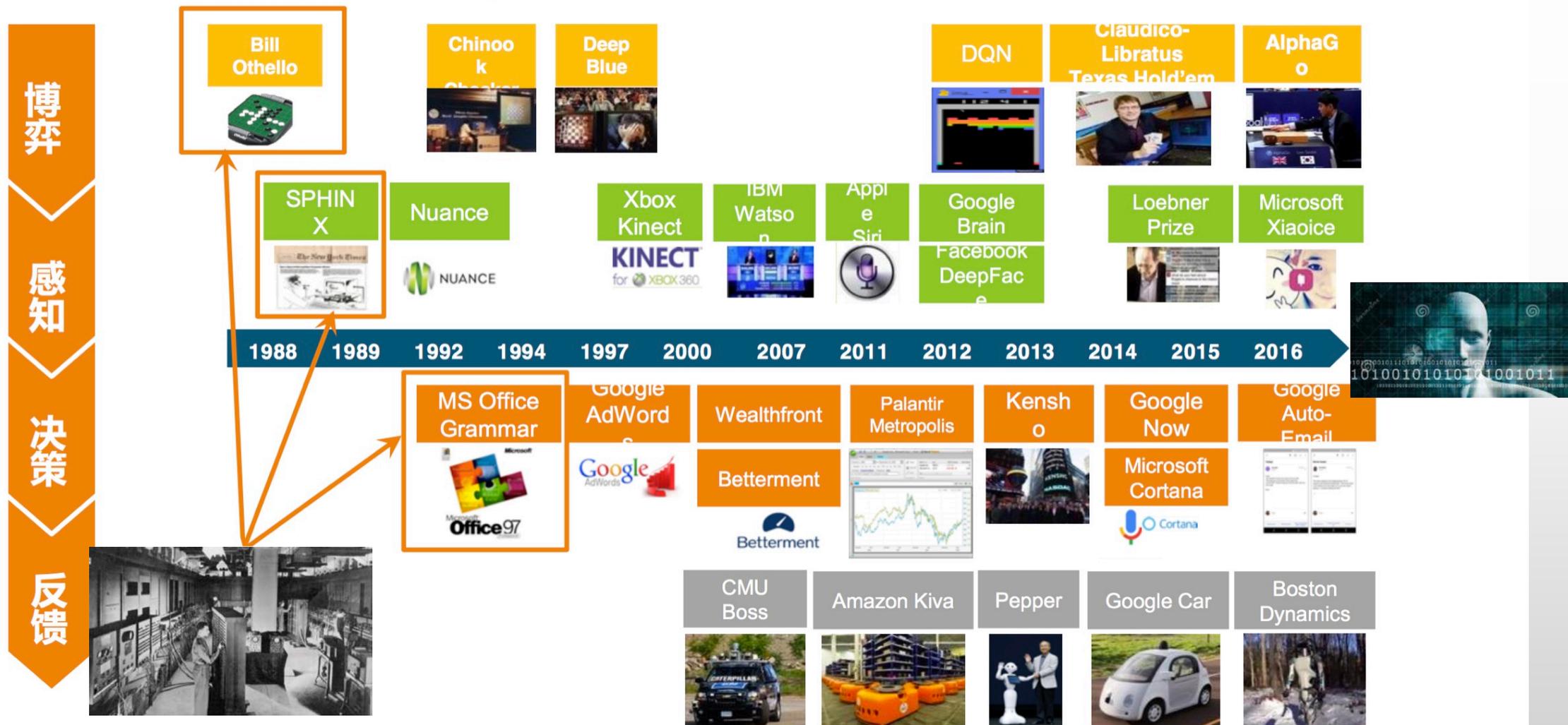
DT酒业

- DT酒业成立于1999年，注册资本金10000万元。地理位置优越：DT酒业位于茅台镇名酒工业园，紧邻茅台301酒厂，占地319亩。
- 产能排名第四，库存8000多吨优质大曲酱香酒，60%以上为5年以上老酒。
- 成熟的团队：原实际控制人及团队背景多元并具备现代企业管理理念，同时扎根茅台镇本地，具有多年酿造经验以及行业背景。

3、案例二：人工智能

3.1、投资人工智能AI正当时

30年前的贡献为AI发展铺路



3.2、人工智能发展浪潮

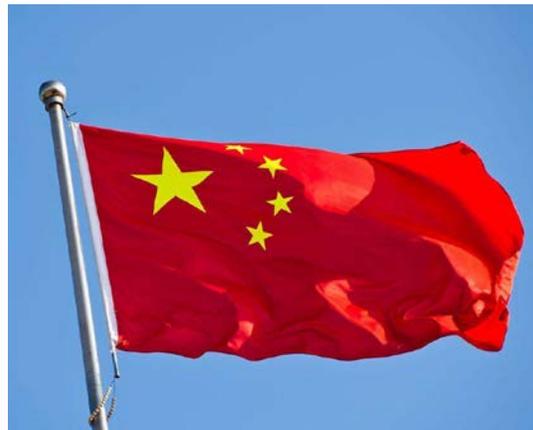


3.3、中美发展比较及趋势



美国模式

- 突破创新
- 技术型
- 使命导向
- 商业模式轻
- 提供全球平台



中国模式

- 融合+速度
- 应用型
- 结果导向
- 商业模式重
- 本地化应用



3.4、人工智能私募股权投资概况

- 单笔平均投资额：2015年2.1亿人民币
→2016年2.5亿人民币→2017年2.1亿人民币。
- 2018年上半年投资额为1528.8亿元人民币，其中蚂蚁金服三轮融资共约944.6亿元人民币，占比达61.9%。若不计蚂蚁金服，2018年上半年投资额为582亿元人民币，单笔平均投资额为3.8亿元人民币，超过前三年的数据。
- 总体判断，2018年投资金额有望创历史新高。

亿欧智库：2012-2018H1中国人工智能私募股权投资市场整体情况



来源：亿欧智库人工智能企业数据库

亿欧 (www.iyiou.com)

3.5、人工智能投资理念及储备项目

投资理念

十大最具竞争力的AI创业公司：今日头条、驭势科技、地平线、旷视科技、Face++、出门问问、碳云智能、云知声、思必驰、ROOBO 智能管家、优必选

*原创技术先进型，IP技术估值

*AI赋能商业型，打造商业竞争护城河

*国家战略型，上市并购退出

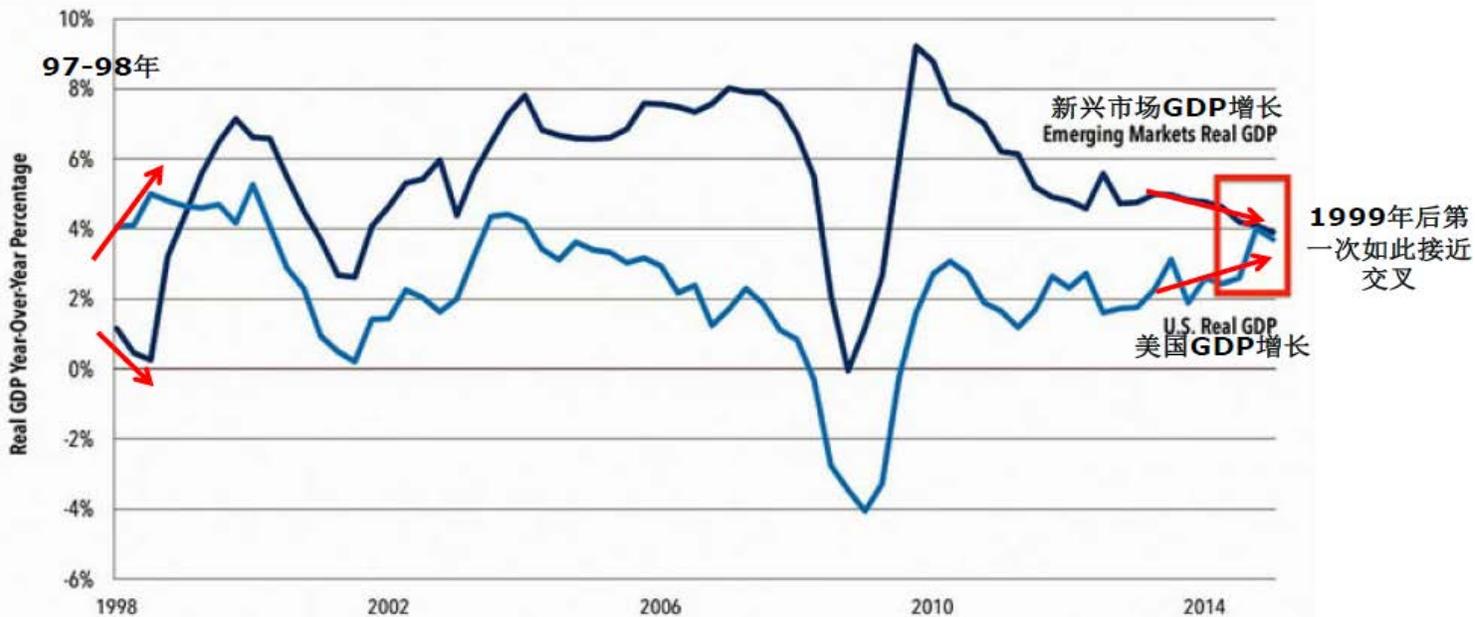
商汤：2017年8月融资4.7亿美金，估值15亿美金，2018年4月融资6亿美金，估值30亿美金

地平线机器人：2017年10月Intel领投A+轮，估值5亿美金，2018年8月融资B轮，估值24亿美金

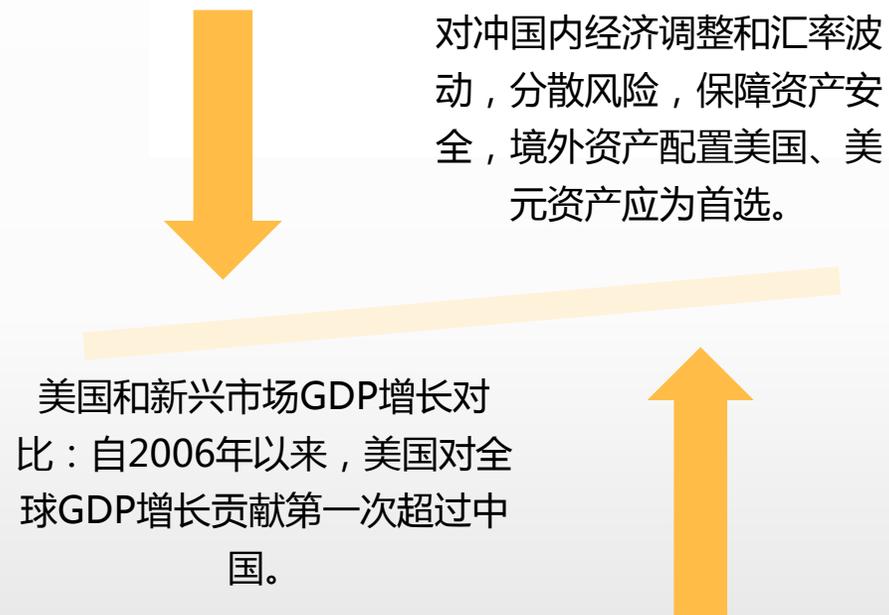
4、案例三：海外投资

4.1、海外资产投资&配置

美元资产成为高净值客户投资首选



资料来源：商业观察家 Business Insider



- 历史数据可以看出，当新兴市场经济较疲弱甚至出现危机时，美国经济增长常与之呈现负相关性。
- “弱势的新兴市场经济和货币，通常伴随着强势美元和美国经济”的现象，在当前全球经济环境下越发明显。这不仅是美国经济本身改善导致，更是全球包括新兴市场资金流入美国避险需求的影响。

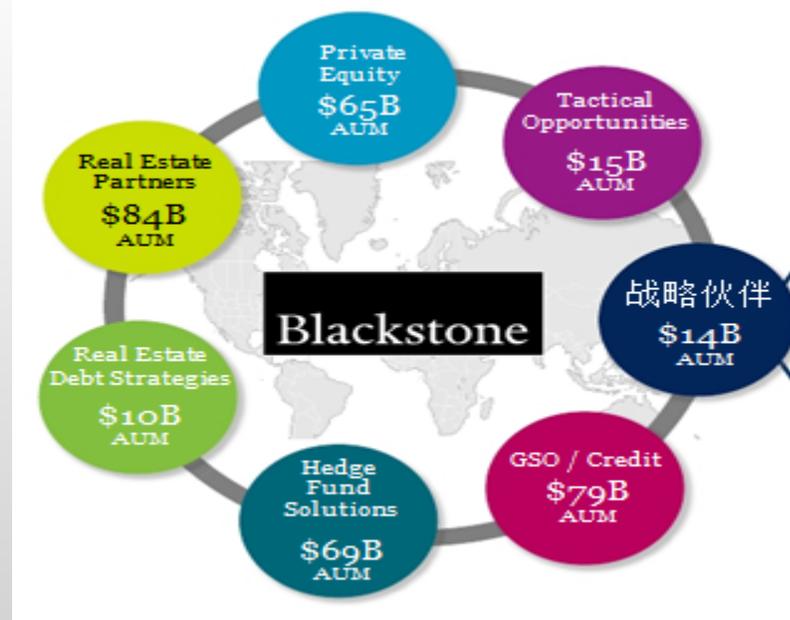
4.2、海外投资 – 黑石

➤ 黑石集团战略投资者6期

- 投资于全球房地产二级市场：在二级市场以折扣价收购机构投资者（包括房地产基金、开发商、养老投资基金等）的转让股权及物业项目
- 战略伙伴房地产投资基金6期的特点：高质量+投资组合多元化
- 突出的投资业绩

该项目于2016年7月始投，截至到2018年6月30日，

投资人净回报：Net IRR 36.52%，投资人 Gross IRR 47.99%。



4.3、海外投资 —Odalys

➤ 海银Odalys私募股权投资基金

- Odalys度假集团，是欧洲三大旅游度假品牌之一，旅游住宅业务规模排名欧洲第二
- 架构创新。集团第一只平行基金，即同时在国内和国外成立了人民币和美元两只基金，投资于同一个法国odalys股权项目。
- 通过投资，海银金控引进欧洲顶级旅游度假品牌、国际财团资本与国际先进管理经验。集团将以城市家庭与亲朋休闲度假为服务重点，打造占地面积超过3000亩的大型城市短途旅游度假目的地。
- 既迎合了客户的对海外项目的不同货币配置需求 也满足了该项目的资金投入。

Odalys



一、当前财经热点解析

二、大类资产配置策略建议

三、产业投资并购业务及案例

四、海银集团简介

海银集团介绍

海银集团总部位于上海浦东陆家嘴核心金融贸易区，公司多元化业务起步于2004年。集团业务分布全球，员工人数达5000余人，服务全球机构客户和个人消费者。海银支持实体经济，助力国家产业优化和消费升级，打造跨业务生态圈，全球化背景和本土化经验的结合成就了公司精益管理和卓越经营。

财富管理	资产管理	实业投资	金融科技
			
私人财富管理中心 财富管理 基金销售	私募股权投资 公开市场投资 不动产投资 其它另类投资 海外投资	特色文旅 房地产开发 商业贸易	智能投顾 智能量化 智能风控 金融大数据

感谢聆听 欢迎交流

联系方式：

电话：021-80133718、80134163

邮箱：bianxiuwu@hywingroup.com

zhangchen@hywingroup.com

Huangjing1@hywingroup.com

微信：

