



# 每周经济视点

2014年4月11日

研究部联席主管

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

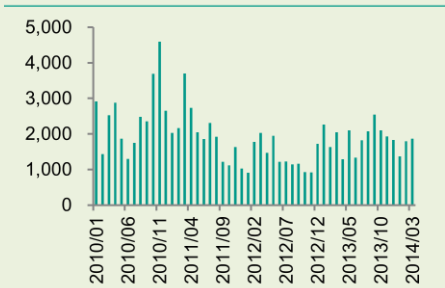
电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 沪港通的有关细节

1	沪股通额度	日额度: 人民币 130 亿元 总额度: 人民币 3000 亿元
2	港股通额度	日额度: 人民币 105 亿元 总额度: 人民币 2500 亿元
3	沪股通投资标的	上海证券交易所上证 180 指数, 上证 380 指数的成分股, 以及上海证券交易所上市的 A+H 股公司股票
4	港股通投资标的	香港联合交易所恒生综和大型股指数、恒生综和中型股指数的成分股, 以及上海证券交易所上市的 A+H 股公司股票
5	港股通准入限制	个人投资者的证券账户和资金账户余额合计不少于人民币 50 万元

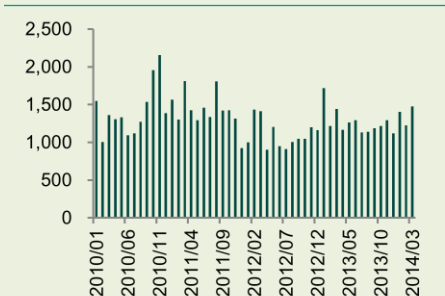
来源: 香港交易所、中国证监会、农银国际证券

图表 2: 上海证券交易所 AB 股成交总量 (人民币 十亿)



来源: 万德、农银国际证券

图表 3: 香港股市成交量 (港币 十亿)



来源: 彭博、农银国际证券

## 沪港通: 资本市场开放的重要一步

中国在昨天宣布了沪港股票市场交易互联互通机制试点（沪港通）。这一举措将可以加快中国开放其资本市场，促进金融市场的改革，提高香港离岸人民币市场的发展速度，并为投资者带来更多的投资机会。沪港通也将会巩固香港作为投资中国的重要平台的地位。

**资本市场改革的标志性举措。**中国一直希望都通过金融改革来融入国际市场。而沪港通将会通过允许国内和香港的双向跨境股票投资来加快改革的进程。同时，沪港通将提供灵活的跨境股票投资方式，并为外国投资者投资国内股票提供更大的便利。随着试点工作的展开，我们认为沪港通将会受到更多投资者的关注。

**沪港通提高股票交易量并改善市场效率。**香港和上海的股票市场将会受惠于沪港通所带来的更大的交易量。此外，交易所的合作将会使两地的股票市场在多个领域有所提高（法律，运营和基础设施）。同时，来自香港的机构投资者将会改善国内投资市场参与者的构成比例，而来自国内的个人投资者将会有机会投资到更多不同的公司。

**扩展离岸人民币业务的良机。**沪港通为香港投资者提供了投资国内股票的新渠道，同时也会带动香港离岸人民币市场的发展。香港投资者通过沪港通机制投资国内股票以及使用与沪港通相关的服务都会产生对人民币的需求。我们预计与人民币相关的金融产品创新和服务将会相应增加，而香港作为全球领先的离岸人民币中心的地位将会得到巩固。

**主要受惠者。**我们相信有几大类别的股票将会受惠于沪港通：在 A 股和 H 股市场均有上市，但是估值差异较大的股票，因为该类股票将会成为投资者套利交易的目标；国内投资者此前并不能投资的公司和行业，如博彩业、电商业，以及在港上市的一些国际公司；券商股，尤其是那些在香港和上海已经有业务的券商公司，也会受惠于沪港通带来的业务量增加。

**農銀國際**

ABC INTERNATIONAL

ABC SECURITIES COMPANY LIMITED

**中国经济数据**

	2013												2014		
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月**	
实际国民生产总值增长 (同比%)	---	7.7	---	---	7.5	---	---	7.8	---	---	7.7	---	---	7.3	
出口增长 (同比%)	21.8	10.0	14.7	1.0	(3.1)	5.1	7.2	(0.3)	5.6	12.7	4.3	10.6	(18.1)	(6.6)	
进口增长 (同比%)	(15.2)	14.1	16.8	(0.3)	(0.7)	10.9	7.0	7.4	7.6	5.3	8.3	10.0	10.1	(11.3)	
贸易差额 (美元/十亿)	15.3	(0.9)	18.2	20.4	27.1	17.8	28.5	15.2	31.1	33.8	25.6	31.9	(22.99)	7.7	
零售额 (同比%)	12.3*	12.6	12.8	12.9	13.3	13.2	13.4	13.3	13.3	13.7	13.6	11.8		12.5	
工业增加值 (同比%)	9.9*	8.9	9.3	9.2	8.9	9.7	10.4	10.2	10.3	10.0	9.7	8.6		9.0	
制造业 PMI 指数(%)	50.1	50.9	50.6	50.8	50.1	50.3	51.0	51.1	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2	50.3	
非制造业 PMI 指数 (%)	54.5	55.6	54.5	54.3	53.9	54.1	53.9	55.4	56.3	56.0	54.6	53.4	55.0	54.5	
固定资产投资(累计值)(同比%)	21.2*	20.9	20.6	20.4	20.1	20.1	20.3	20.2	20.1	19.9	19.6	17.9		18.3	
消费物价指数 (同比%)	3.2	2.1	2.4	2.1	2.7	2.7	2.6	3.1	3.2	3.0	2.5	2.5	2.2	2.4	
生产者物价指数 (同比%)	(1.6)	(1.9)	(2.6)	(2.9)	(2.7)	(2.3)	(1.6)	(1.3)	(1.5)	(1.4)	(1.4)	(1.6)	(1.6)	(2.3)	
广义货币供应量 (同比%)	15.2	15.7	16.1	15.8	14.0	14.5	14.7	14.2	14.3	14.2	13.6	13.2	13.3	13.5	
新增贷款 (人民币/十亿)	620.0	1060.0	792.9	667.4	860.5	699.9	711.3	787.0	506.1	624.6	482.5	1320	644.5	850	

\* 均为 1-2 月累计值

\*\* 预测值 (出口增长、进口增长、贸易差额、制造业 PMI、非制造业 PMI、消费物价指数、生产者物价指数除外)

**世界经济/金融数据**

股指			大宗商品				债券收益率及主要利率					
收市价	周变化 (%)	市盈率	计价单位/货币	价格	周变化 (%)	5 日平均交易量	息率 (%)	周变化 (基点)				
<b>美国</b>			<b>能源</b>				美国联邦基金目标利率					
道琼斯工业平均指数	16,170.22	(1.48)	15.17	纽约商品交易所轻质低硫原油实物期货合约	美元/桶	103.18	2.02	258,959	0.25	0.00		
标准普尔 500 指数	1,833.08	(1.72)	16.90	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	107.11	0.37	172,434	3.25	0.00		
纳斯达克综合指数	4,054.11	(1.78)	35.13	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.66	5.05	129,470	0.75	0.00		
MSCI 美国指数	1,753.45	(1.72)	17.23	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 <sup>2</sup>	美元/公吨	72.75	N/A	N/A	美国 1 年期国债	0.0355	1.02	
<b>欧洲</b>			<b>普通金属</b>				美国 5 年期国债					
富时 100 指数	6,570.85	(1.86)	17.21	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	1,858.25	4.06	15,782	1.5986	(9.86)		
德国 DAX30 指数	9,325.95	(3.81)	17.93	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	1,892.00	3.84	45,202	2.6500	(7.07)		
法国 CAC 40 指数	4,366.50	(2.63)	25.94	COMEX 铜期货合约	美元/磅	6,657.75	0.54	5,448	0.6050	(4.30)		
西班牙 IBEX 35 指数	10,250.70	(3.99)	18.65	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	6,655.00	0.54	35,733	4.5400	0.00		
意大利 FTSE MIB 指数	21,252.57	(4.16)	N/A	TSI CFR 中国指数 <sup>3</sup>	美元	119.10	2.94	N/A	欧洲央行基准利率	0.25	0.00	
Stoxx 600 指数	329.37	(2.89)	20.42	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,316.30	0.98	119,458	美国 1 年期银行同业拆借固定利率	0.1525	0.00	
MSCI 英国指数	1,957.65	(0.69)	17.18	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	19.95	0.02	47,177	美国 3 年期银行同业拆借固定利率	0.2271	(0.26)	
MSCI 法国指数	123.73	(1.55)	25.71	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,458.00	0.49	7,159	隔夜上海同业拆借利率	2.7500	(1.30)	
MSCI 德国指数	128.69	(2.71)	18.07	<b>农产品</b>				1 年期上海同业拆借利率				
MSCI 意大利指数	61.63	(3.13)	N/A	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	509.50	0.39	132,224	香港 3 年期银行同业拆借固定利率	0.3729	0.00	
<b>亚洲</b>			<b>贵金属</b>				公司债券 (穆迪)					
日经 225 指数	13,960.05	(7.33)	18.95	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,316.30	0.98	119,458	Aaa	4.26	(2.00)	
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,428.65	0.11	19.70	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	19.95	0.02	47,177	Baa	4.96	(3.00)	
恒生指数	23,003.64	2.19	10.79	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,458.00	0.49	7,159	附注:			
恒生中国企业指数	10,228.42	1.17	7.54	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	509.50	0.39	132,224	1. 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券 (数据更新于报告发布日期)			
沪深 300 指数	2,270.67	3.90	10.43	小麦期货合约	美元/蒲式耳	670.25	(0.92)	53,024	2. 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格为麦克洛斯基出版的以澳大利亚纽卡斯尔港的发热量为 6700 大卡(高位空干基)(GAD)的动力煤离岸合同价格为基准的报价			
上证综合指数	2,130.54	3.48	10.50	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	17.63	(0.90)	57,576	3. TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期计价			
深证综合指数	1,088.10	1.88	28.11	2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,477.25	0.24	92,306				
MSCI 中国指数	61.97	3.78	9.49									
MSCI 香港指数	12,443.71	1.26	12.47									
MSCI 中国指数	708.02	(5.47)	14.02									

附注:

- 数据来源: 彭博, 中国国家统计局, 农银国际证券 (数据更新于报告发布日期)
- 澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格为麦克洛斯基出版的以澳大利亚纽卡斯尔港的发热量为 6700 大卡(高位空干基)(GAD)的动力煤离岸合同价格为基准的报价
- TSI CFR 中国铁矿石指数以 62% 品位铁矿的即期计价

**外汇**

	欧元/美元	英镑/美元	澳元/美元	美元/日元	美元/瑞郎	美元/人民币	美元/港币	美元/人民币-12 个月无本金交割远期
汇率	1.3890	1.6767	0.9392	101.76	0.8759	6.2104	7.7536	6.2380
周变化 (%)	1.35	1.16	1.08	1.50	1.85	0.03	0.04	(0.02)



## 权益披露

分析员, 林樵基以及潘泓兴, 作为本研究报告全部或部分撰写人, 谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点, 均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明, 就研究报告内所做出的推荐或个人观点, 分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外, 分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益, 并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 $\geq$ 市场回报
持有	市场回报 - 6% $\leq$ 股票投资回报 $<$ 市场回报
卖出	股票投资回报 $<$ 市场回报 - 6%

股票投资回报是未来 12 个月预期的股价百分比变化加上股息收益率

市场回报是 2007-2011 年市场平均回报率

### 股价风险的定义

评级	定义
很高	$2.6 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率
高	$1.5 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 2.6
中等	$1.0 \leq$ 180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.5
低	180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.0

我们用股票价格波动率相对基准指数波动率来衡量股票价格风险; 基准指数指恒生指数波动率是由每日价格和历史日价格变化对数的标准偏差计算所得。180 天的价格波动率等于最近的 180 个交易日收盘价的相对价格变化的年化标准偏差。

### 免责声明

该报告只为客户使用, 并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标, 财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠, 准确, 完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上, 我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动, 以及由于使用不同的假设和标准, 造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备, 为市场信息采集、整合或诠释, 或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制, 阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入, 但或会与农银国际证券有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动, 历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询, 请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理, 都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2014 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发;

办公地址: 香港中环, 红棉路 8 号, 东昌大厦 13 楼, 农银国际证券有限公司

电话: (852) 2868 2183