



每周经济视点

2014年11月10日

研究部联席主管

林樵基

电话: 852-21478863

电邮: bannylam@abci.com.hk

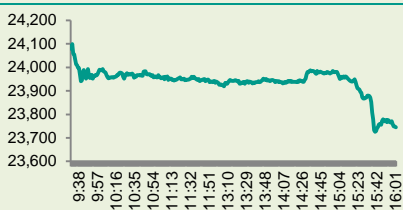
分析员

潘泓兴

电话: 852-21478829

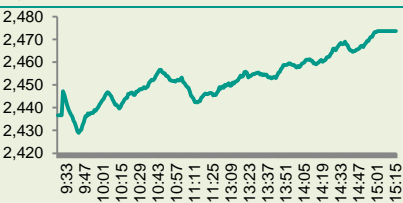
电邮: paulpan@abci.com.hk

图表 1: 恒指在 11 月 10 日的表现



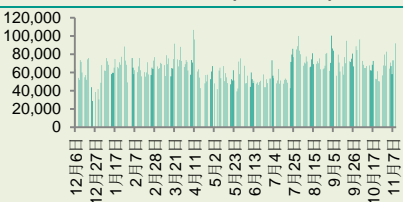
来源: 彭博、农银国际证券

图表 2: 上证综合指数在 11 月 10 日的表现



来源: 彭博、农银国际证券

图表 3: 港股大市成交量 (港元/百万)



来源: 彭博、农银国际证券

图表 4: 将受惠于沪港通的股票类型

投资主题	股票代码	公司名称
A-H 股估值水平有差异	998 HK	中信银行
	1336 HK	新华保险
	525 HK	广深铁路
	874 HK	白云山
	1055 HK	南方航空
	338 HK	上海石化
	2866 HK	中海集运
	2727 HK	上海电气
	38 HK	一拖股份
	2333 HK	长城汽车
以前投资者不可购买的股票	700 HK	腾讯控股
	27 HK	银河娱乐
	13 HK	和记黄埔
	1299 HK	友邦保险
可参与沪港通的证券公司	6881 HK	银河证券
	6030 HK	中信证券
	1788 HK	国泰君安国际
	665 HK	海通国际
	218 HK	申银万国

来源: 彭博、农银国际证券

“沪港通”融合中港两地股票市场

中国证监会联合香港证监会宣布,“沪港通”将于本月 17 日开通。这一共同的股票市场旨在为中国与香港股票市场之间建立一个双向互通的准入市场,海外投资者能够参与内地的 A 股市场,反之,中国投资者能够投资香港股票市场。这将使投资者可以更加直接地投资到中国 26 万亿元人民币(约 4.2 万亿美元)的股本市场。这将成为中国资本账户开放的里程碑,也是国家金融市场改革的重要一步。

市场期待已久的跨境股票交易的启动将连接中国与世界股票市场。“沪港通”使海外投资者能够实时买入和卖出在中国市场的股票。市场预计进入中国股本市场后投资选择的增加将会共同促进中国和香港股票市场。尽管中国政府为了防止重大的市场波动而对交易额设置了上限,但我们相信这一限制将逐步放松。“沪港通”标志着中国金融市场一体化的开端,使中国与海外市场可以更好地对接。

股指和股票交易在公告发布后好转。“沪港通”预计将增加资金流量和股票交易,对中国和香港股票市场将产生积极影响。公告发布后,市场气氛立见好转,全天恒生股指上涨 0.83%,成交金额增至港币 919.8 亿元,远远高于过去 5 个交易日港币 723.1 亿元的日均成交额。截至今天收市,上证 A 股指数和上证综合指数均上涨了 2.3%,成交金额达人民币 2452 亿元,高于过去 5 个交易日人民币 2214.3 亿元的日均成交额。

中国金融市场改革的重要一步。“沪港通”为日后中国的股票被纳入国际股指作重要的准备,并将加快中国和全球的金融系统融合。随着中国的资本市场有序稳步地开放,中国正在逐步建立一个具有完善架构职能、全方位监管的高效的多层次资本市场。金融市场的准入门槛正在逐渐降低,这将会促使中国的金融市场开放进入更快的轨道,并使金融市场更加健康和有活力。

将会受惠的股份。我们相信“沪港通”机制将会使投资者在机制开通的初期进行大量的套利交易,这将会帮助缩减香港和上海的股票估值差异。其次,“沪港通”使大陆的投资者有机会投资到具有国际业务的科技业、博彩业、综合企业股票,从而使他们的投资组合更多元化。再次,在香港和上海已经具有完善运营系统的股票经纪公司将会因“沪港通”而实现营业额的增长。



中国经济数据

	2013					2014									
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月*
实际国民生产总值增长(同比%)	---	7.8	---	---	7.7	---	---	7.4	---	---	7.5	---	---	7.3	---
出口增长(同比%)	7.2	(0.3)	5.6	12.7	4.3	10.6	(18.1)	(6.6)	0.9	7.0	7.2	14.5	9.4	15.3	11.6
进口增长(同比%)	7.0	7.4	7.6	5.3	8.3	10.0	10.1	(11.3)	0.8	(1.6)	5.5	(1.6)	(2.4)	7.0	4.6
贸易余额(美元/十亿)	28.5	15.2	31.1	33.8	25.6	31.9	(23.0)	7.7	18.5	35.9	31.6	47.3	49.8	30.9	45.4
零售额(同比%)	13.4	13.3	13.3	13.7	13.6	11.8	---	12.2	11.9	12.5	12.4	12.2	11.9	11.6	12.1
工业增加值(同比%)	10.4	10.2	10.3	10.0	9.7	8.6	---	8.8	8.7	8.8	9.2	9.0	6.9	8.0	8.0
制造业 PMI 指数(%)	51.0	51.1	51.4	51.4	51.0	50.5	50.2	50.3	50.4	50.8	51.0	51.7	51.1	51.1	50.8
非制造业 PMI 指数(%)	53.9	55.4	56.3	56.0	54.6	53.4	55.0	54.5	54.8	55.5	55.0	54.2	54.4	54.0	53.8
固定资产投资(累计值)(同比%)	20.3	20.2	20.1	19.9	19.6	17.9	---	17.6	17.3	17.2	17.3	17.0	16.5	16.1	16.2
消费物价指数(同比%)	2.6	3.1	3.2	3.0	2.5	2.5	2.2	2.4	1.8	2.5	2.3	2.3	2.0	1.6	1.6
生产者物价指数(同比%)	(1.6)	(1.3)	(1.5)	(1.4)	(1.4)	(1.6)	(1.6)	(2.3)	(2.0)	(1.4)	(1.1)	(0.9)	(1.2)	(1.8)	(2.2)
广义货币供应量(同比%)	14.7	14.2	14.3	14.2	13.6	13.2	13.3	12.1	13.2	13.4	14.7	13.5	12.8	12.9	13.0
新增贷款(人民币/十亿)	711.3	787.0	506.1	624.6	482.5	1320	644.5	1050	774.7	870.8	1080	385.2	702.5	857.2	750.0
总社会融资(人民币/十亿)	1,584	1,411.3	864	1,226.9	1,232.2	2,580	938.7	2,081.3	1,550	1,400	1,970	273.7	957.7	1052.2	1080.0

* 预测值(制造业 PMI、非制造业 PMI、出口增长、进口增长、贸易余额、消费物价指数和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)		
美国			能源				美国联邦基金目标利率			
道琼斯工业平均指数	17,573.93	0.00	15.75	美元/桶	79.39	0.94	373,093	0.25	0.00	
标准普尔 500 指数	2,031.92	0.00	17.97	ICE 布伦特原油现金结算期货合约	美元/桶	84.47	1.30	269,302	3.25	0.00
纳斯达克综合指数	4,632.53	0.00	61.52	纽约商品交易所天然气期货合约	美元/百万英热单位	4.50	1.97	198,801	0.75	0.00
MSCI 美国指数	1,939.71	0.00	18.37	澳洲纽卡斯尔港煤炭离岸价格 ²	美元/公吨	61.85	N/A	N/A	0.0304	0.00
欧洲			普通金属				美国 1 年期国债			
富时 100 指数	6,587.13	0.30	16.83	伦敦金属交易所铝期货合约	美元/公吨	2,059.75	0.00	13,086	1.5623	(2.13)
德国 DAX30 指数	9,300.47	0.09	16.69	伦敦期货交易所铝期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	2,055.00	0.00	53,433	2.2868	(1.08)
法国 CAC 40 指数	4,204.45	0.35	25.65	COMEX 铜期货合约	美元/磅	6,785.00	0.00	12,516	0.4550	(2.80)
西班牙 IBEX 35 指数	10,132.60	0.06	20.11	伦敦金属交易所铜期货 3 个月转递交易合约	美元/公吨	6,715.00	0.00	41,944	3.6400	(19.0)
意大利 FTSE MIB 指数	19,044.73	(0.26)	1374.68	贵金属				欧洲央行基准利率(再融资利率)		
Stoxx 600 指数	335.86	0.18	20.25	COMEX 黄金期货合约	美元/金衡盎司	1,171.60	0.15	198,399	0.05	0.00
MSCI 英国指数	1,935.44	0.00	16.74	COMEX 银期货合约	美元/金衡盎司	15.68	(0.25)	56,556	0.1573	0.14
MSCI 法国指数	117.42	0.00	26.65	纽约商品交易所钯金期货合约	美元/金衡盎司	1,211.50	(0.11)	10,110	0.2326	0.05
MSCI 德国指数	124.17	0.00	16.79	农产品				隔夜上海同业拆借利率		
MSCI 意大利指数	55.61	0.00	N/A	2 号平价黄玉米及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	366.00	(0.41)	186,292	2.5390	(3.00)
亚洲			外汇				1 月期上海同业拆借利率			
日经 225 指数	16,780.53	(0.59)	20.30	欧元/美元	1.2484	1.5901	0.8674	114.06	0.9632	6.2570
澳大利亚 S&P/ASX 指数	5,523.96	(0.45)	19.01	英镑/美元	---	---	---	---	---	---
恒生指数	23,744.70	0.83	10.28	澳元/美元	---	---	---	---	---	---
恒生中国企业指数	10,615.82	0.73	7.33	美元/日元	---	---	---	---	---	---
沪深 300 指数	2,565.73	2.54	11.15	美元/瑞郎	---	---	---	---	---	---
上证综合指数	2,473.67	2.30	11.75	美元/人民币	---	---	---	---	---	---
深证综合指数	1,365.64	0.83	32.89	美元/港币	---	---	---	---	---	---
MSCI 中国指数	63.30	0.00	9.42	美元/人民币-12 个月无本金交割远期	---	---	---	---	---	---
MSCI 香港指数	12,748.02	0.00	10.92	小麦期货合约	美元/蒲式耳	511.25	(0.63)	52,261	0.3721	(0.14)
MSCI 中国指数	842.51	0.00	15.64	11 号糖期货合约	美元/蒲式耳	15.67	(0.13)	50,397	0.3721	(0.14)
				2 号平价黄豆及其替代品期货合约	美元/蒲式耳	1,041.50	0.46	118,661	---	---

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



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。

权益披露

农银国际证券有限公司及/或与其附属公司，曾在过去 12 个月内，与本报告提及的公司有投资银行业务关系。

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