

二零一六年十二月一日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- “深港通”将于2016年12月5日开通。这将成为中国资本市场开放另一个里程碑，也是中国金融市场改革的重要一步。
- 2014年推出的“沪港通”和下周开通的“深港通”为中国与香港的股票市场之间建立互联互通机制，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的股票市场。
- 南向交易方面，内地的投资者可以通过“深港通”投资拥有国际业务的银行和保险企业、科技企业、博彩企业、综合企业等，从而令他们的投资组合分散风险和更多元化。
- 北向交易方面，境外投资者对中型和大型企业股票有强烈兴趣，其中包括通信设备、高科技，食品饮料和医疗保健等高增长行业。

林樵基
研究部主管
banny.lam@cebi.com.hk
(852)2916-9630

刘宇
分析员
frank.liu@cebi.com.hk
(852)2916-9632

“深港通”进一步融合中港两地股票市场

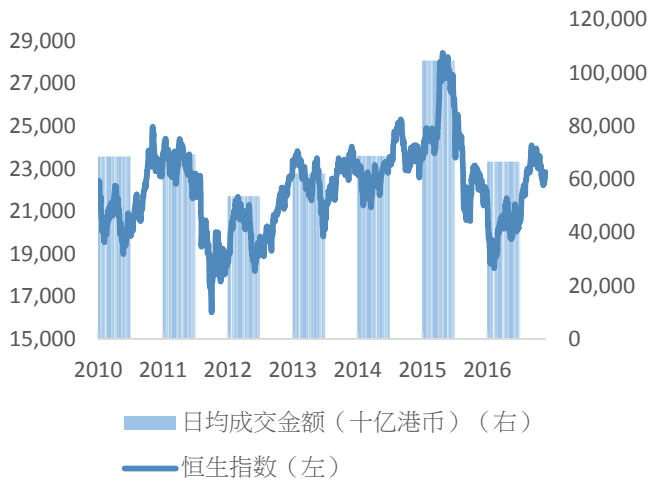
中国证监会联合香港证监会宣布，“深港通”将于2016年12月5日开通。2014年推出的“沪港通”和下周开通的“深港通”在上海，深圳和香港的股票市场之间建立互联互通机制，海外投资者能够参与内地的A股市场，反之，中国投资者能够投资香港的股票市场。“深港通”将使投资者可以更加直接地投资深圳23.6万亿元人民币（约3.4万亿美元）的股本市场。这将成为中国资本市场开放另一个里程碑，也是中国金融市场改革的重要一步。

市场期待已久的跨境股票交易的启动将连接深圳股本市场与世界股票市场。“深港通”作为中国与香港互联互通的第二条渠道，使海外投资者能够实时买入和卖出在深圳股本市场的股票。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的股票市场发展。尽管中国政府为了防止重大的市场波动而对每日交易额设置上限，但我们相信这一限制将逐步放松。“深港通”标志着加快中国金融市场一体化建设，使中国与海外市场可以更好地对接。

中国金融市场改革的重要一步。“深港通”为日后更多中国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，并使金融市场在更长的时间更加健康和有活力。

“深港通”受惠的行业。南向交易方面，我们相信“深港通”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，缩减香港和深圳的股票估值差异。其次，鉴于人民币持续贬值的压力，内地的投资者可以通过“深港通”投资拥有国际业务的银行和保险企业、科技企业、博彩企业、综合企业等，从而令他们的投资组合分散风险和更多元化。再次，在香港和深圳已经具有完善运营系统的股票经纪公司将会因“深港通”而实现成交额的增长。北向交易方面，我们认为境外投资者对中型和大型企业股票有强烈兴趣，其中包括通信设备、高科技，食品饮料和医疗保健等高增长行业。值得注意的是深圳股市集中了很多增长迅速的先进工程制造和高科技企业，为相对高风险的投资者提供了高回报的投资机会。

图.1: 恒生指数及港股日均成交金额



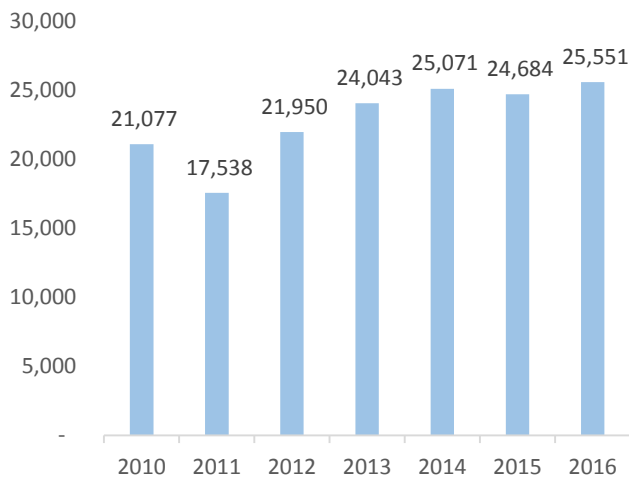
来源: 万得, 光银国际

图.2: 深圳成指及日均成交金额



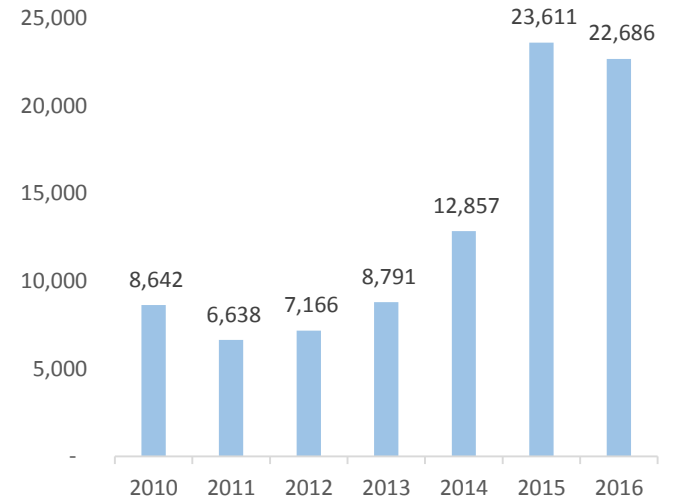
来源: 万得, 光银国际

图.3: 香港股票市场总市值 (十亿港币)



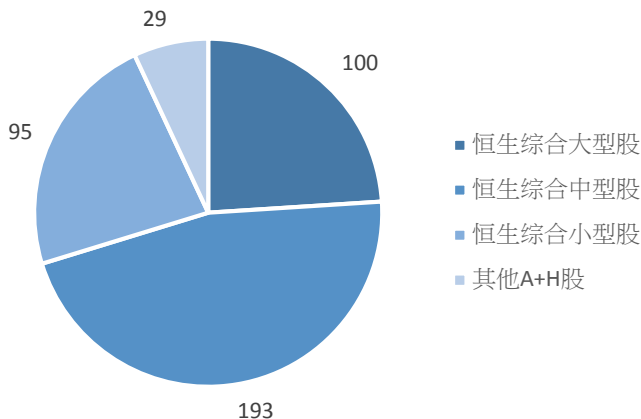
来源: 万得, 光银国际

图.4: 深圳股票市场总市值 (十亿人民币)



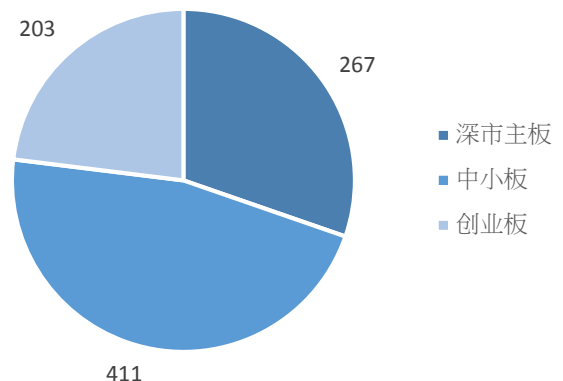
来源: 万得, 光银国际

图.5: 港股通成分股组成



来源: 万得, 光银国际

图.6: 深股通成分股组成



来源: 万得, 光银国际

中国经济数据

	2011	2012	2013	2014	2015	1Q2016	2Q2016	3Q2016
实际国民生产总值 (同比%)	9.3	7.7	7.8	7.3	6.9	6.7	6.7	6.7
制造业 PMI (%)	50.3	50.6	51	50.1	49.7	50.2	50.0	50.4
非制造业 PMI (%)	56.3	56.1	54.6	54.1	54.4	53.8	53.7	53.7
出口(人民币/同比%)	15.2	5.0	6.1	4.9	(1.8)	(4.2)	1.2	0.3
进口(人民币/同比%)	19.5	1.4	5.5	(0.5)	(13.2)	(8.2)	(1.2)	1.9
贸易余额 (人民币/十亿)	1007.9	1456.7	1613.8	2348.9	3686.5	810.2	933.9	967.1
出口增长 (美元/同比%)	20.3	7.9	7.8	6.0	(2.9)	(9.6)	(4.3)	(6.3)
进口增长 (美元/同比%)	24.9	4.2	7.3	0.5	(14.2)	(13.5)	(6.8)	(4.7)
贸易余额 (美元/十亿)	154.9	231.3	259.0	383.1	593.0	125.7	143.7	146.3
消费物价指数 (同比%)	5.4	2.7	2.6	2.0	1.4	2.1	2.1	1.7
生产者物价指数 (同比%)	6.1	(1.7)	(1.9)	(1.9)	(5.2)	(4.8)	(2.9)	(0.8)
固定资产投资(年初至今/同比%)	23.8	20.6	19.6	15.7	10.0	10.7	9.0	8.2
房地产投资 (年初至今/同比%)	27.9	16.2	19.8	10.5	1.0	6.2	6.1	5.8
工业增加值 (同比%)	13.9	10	9.7	8.3	6.1	5.8	6.1	6.1
零售额 (同比%)	17.1	14.3	13.1	12	1.07	10.3	10.2	10.5
新增贷款 (人民币/十亿)	7476.7	8203.8	8891.7	9781.3	11719.9	4606.6	2921.1	2632.3
广义货币供应量 (同比%)	13.6	13.8	13.6	12.2	13.3	13.4	11.8	11.5
总社会融资 (人民币/十亿)	12828.6	15763.1	17316.9	16457.1	15408.6	6700.1	3105.8	3664.1

	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 (同比%)	-	-	6.7	-	-	6.7	-	-	6.7	-
制造业 PMI (%)	49.4	49.0	50.2	50.1	50.1	50.0	49.9	50.4	50.4	51.2
非制造业 PMI (%)	53.5	52.7	53.8	53.5	53.1	53.7	53.9	53.5	53.7	54.0
出口(人民币/同比%)	(6.6)	(20.6)	18.7	4.1	1.2	1.3	2.9	5.9	(5.6)	(3.2)
进口(人民币/同比%)	(14.4)	(8.0)	(1.7)	(5.7)	5.1	(2.3)	(5.7)	10.8	2.2	3.2
贸易余额 (人民币/十亿)	406.2	209.5	194.6	298.0	324.8	311.2	342.8	346.0	278.4	325.2
出口增长 (美元/同比%)	(11.4)	(25.3)	11.5	(1.8)	(4.1)	(4.8)	(4.4)	(2.8)	(10.0)	(7.3)
进口增长 (美元/同比%)	(19.0)	(13.8)	(7.6)	(10.9)	(0.4)	(8.4)	(12.5)	1.5	(1.9)	(1.4)
贸易余额 (美元/十亿)	63.3	32.6	29.9	45.6	50.0	48.1	52.3	52.0	42.0	49.1
消费物价指数 (同比%)	1.8	2.3	2.3	2.3	2.0	1.9	1.8	1.3	1.9	2.1
生产者物价指数 (同比%)	(5.3)	(4.9)	(4.3)	(3.4)	(2.8)	(2.6)	(1.7)	(0.8)	0.1	1.2
固定资产投资 (年初至今/同比%)	-	10.2	10.7	10.5	9.6	9	8.1	8.1	8.2	8.3
房地产投资 (年初至今/同比%)	-	3	6.2	7.2	7	6.1	5.3	5.4	5.8	6.6
工业增加值 (同比%)	-	5.4	6.8	6	6	6.2	6	6.3	6.1	6.1
零售额 (同比%)	-	10.2	10.5	10.1	10	10.6	10.2	10.6	10.7	10.0
新增贷款 (人民币/十亿)	2510.0	726.6	1370.0	555.6	985.5	1380.0	463.6	948.7	1220.0	651.3
广义货币供应量 (同比%)	14.0	13.3	13.4	12.8	11.8	11.8	10.2	11.4	11.5	11.6
总社会融资 (人民币/十亿)	3475	831	2393	780	677	1647	479	1469	1715.3	896.3

世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
美国			
道琼斯工业平均指数	19,123.58	18.16	0.52
标准普尔 500 指数	2,198.81	20.60	-0.19
纳斯达克综合指数	5,323.68	31.25	-1.16
欧洲			
富时 100 指数	6,783.79	58.34	-0.50
德国 DAX 30 指数	10,640.30	16.65	-0.21
法国 CAC 40 指数	4,578.34	22.62	1.08
斯托克 600 价格指数	341.99	25.58	0.36
亚洲			
香港恒生指数	22,789.77	12.90	0.50
恒生中国企业指数	9,838.06	8.40	1.78
上海深圳沪深 300 指数	3,538.00	15.76	1.82
上海证券交易所综合指数	3,250.04	18.40	0.28
深证综合指数	2,106.91	44.46	-1.06
日经 225 指数	18,308.48	23.80	0.80
韩国 KOSPI 指数	1,983.48	17.86	-0.22
台湾证交所加权股价指数	9,240.71	16.56	0.68
标普/澳证 200 指数	5,440.47	24.76	-0.80
MSCI 指数			
MSCI 世界指数	1,712.09	21.60	0.14
MSCI ACWI 指数	413.43	20.71	0.21
MSCI 新兴市场指数	862.83	15.61	0.81
MSCI 美国指数	2,093.61	21.18	-0.21
MSCI 英国指数	1,974.49	61.70	-0.49
MSCI 法国指数	130.21	20.93	1.09
MSCI 德国指数	135.21	17.30	0.02
MSCI 中国指数	61.18	13.59	0.96
MSCI 香港指数	12,782.28	14.75	0.86
MSCI 日本指数	885.37	18.92	1.66

*根据 30/11/2016 收市价

全球商品			
	价格		一周变动 (%)
能源			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	49.44	2.94
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	50.47	3.11
天然气期货	美元/百万英	3.35	12.41
基本金属			
LME 原铝现货(\$)	美元/吨	1,731.25	-2.71
铜期货	美元/磅	263.30	3.01
LME 钢坯现货	美元/吨	312.50	0.00
LME 铅现货(\$)	美元/吨	2,350.50	6.44
贵金属			
现货金	美元/盎司	1,187.90	-2.02
黄金期货	美元/盎司	1,173.90	-3.31
现货银	美元/盎司	16.69	0.23
现货铂	美元/盎司	922.30	-1.99
农产品			
玉米期货	美元/蒲式耳	348.50	-2.92
小麦期货 (CBT)	美元/蒲式耳	402.75	-5.73
11 号糖(全球)	美元/磅	19.81	0.30
大豆期货	美元/蒲式耳	1,032.25	0.22

数据来源: 彭博, 光银国际, 国家统计局

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	0.50	0.00
美国最佳利率	3.50	0.00
联储贴现率	1.00	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.00	0.00
日本央行政策利率	-0.10	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	0.36	0.04
美国综合国债 1 年收益率	0.77	0.01
美国综合国债 5 年收益率	1.84	0.01
美国综合国债 10 年收益率	2.38	0.03
美国综合国债 30 年收益率	3.03	0.01
日本综合国债 1 年收益率	-0.23	0.05
日本综合国债 10 年收益率	0.03	-0.01
德国综合国债 1 年收益率	-0.80	-0.03
德国综合国债 10 年收益率	0.28	0.01
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	2.32	0.08
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.73	0.08
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	2.95	0.09
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	0.62	0.03
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	0.93	0.01
上海银行同业拆放利率- 隔夜	2.32	0.04
上海银行同业拆放利率- 1 个月	2.87	0.06
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.34	0.27
香港银行同业拆放利率- 3 个月	0.69	0.03
离岸人民币拆放利率-隔夜	2.94	1.38
离岸人民币拆放利率-1 个月	4.08	0.59
公司债 (穆迪)		
Aaa	3.95	-0.05
Baa	4.76	-0.09

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	101.50	-0.20
欧元/美元	1.0653	0.24
英镑/美元	1.2436	0.48
澳大利亚元/美元	0.7461	0.43
美元/加拿大元	1.3414	-0.25
美元/日元	113.00	1.80
美元/瑞士法郎	1.0140	0.40
人民币中间价指数	6.8865	-0.06
美元/中国人民币	6.8894	-0.43
中国人民币 12 月无本金交割远期	7.0898	-0.38
美元/中国境外即期汇率	6.9003	-0.49
美元/港币	7.7561	0.00
中国人民币/港币	1.1258	0.40
中国境外即期汇率/港币	1.1240	0.48
美元/韩元	1,168.73	-0.65
美元/新台币	31.875	0.01
美元/新加坡元	1.4255	-0.02
美元/印度卢比	68.389	-0.26

权益披露

分析员保证

分析员，林樵基以及刘宇，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。

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。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本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，但或会与光银国际资本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。光银国际资本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 2016 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本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，干诺道中 1 号，友邦金融中心 22 楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600