



# 市场评论

2018 第 5 期 (总 105 期)

2018 年 1 月 29 日

## 中国大陆和香港

### 中港过去一周重大事件回顾

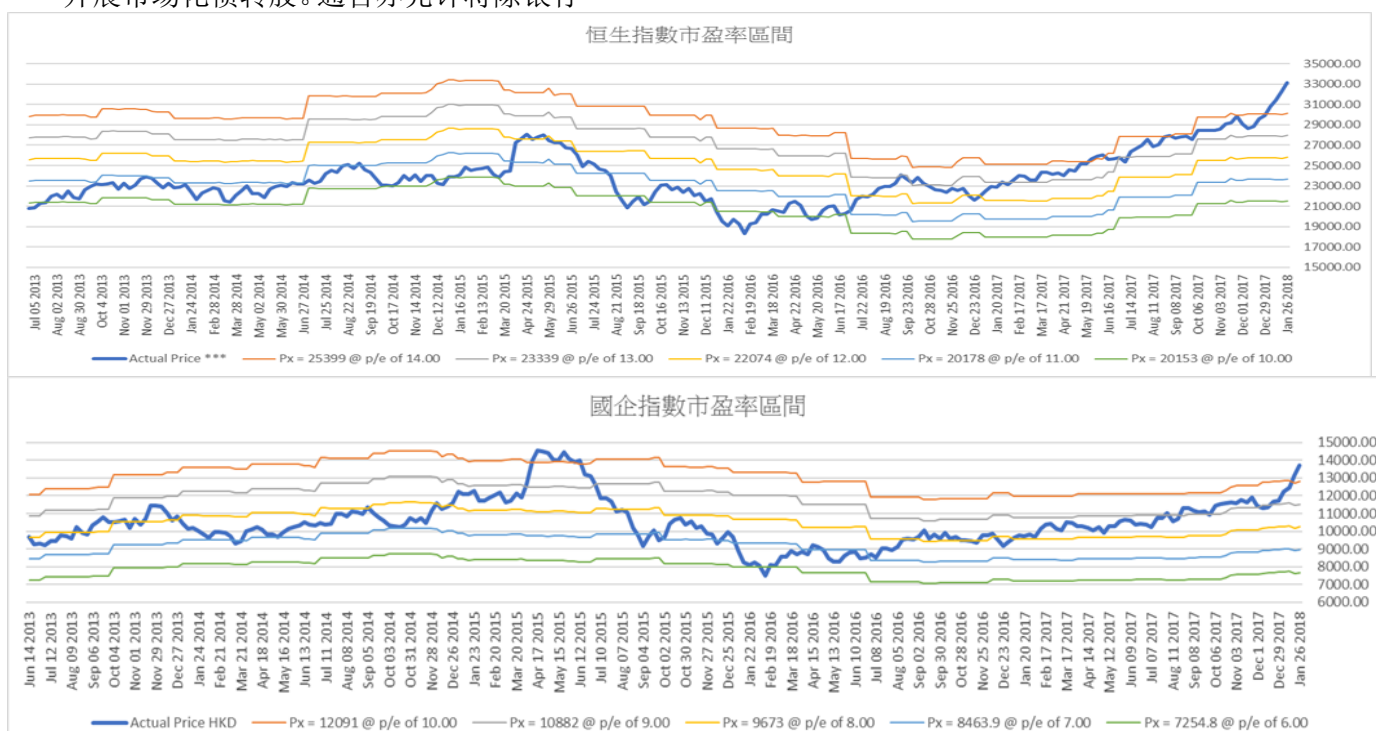
- ◇ 上周: 国内股市全线做好, 上证综指收于 3558.13 点, 周升幅 2.01%; 深证成指指数收于 11557.82 点, 周升幅 2.32%; 沪深 300 指数收于 4381.3 点, 周升幅 2.24%。
- ◇ 国际货币基金组织 (IMF) 发表报告, 指香港 2017 年经济增长预计有 3.7%, 预期经济短期内仍维持强劲的增长动力, 并在 2018 年增长 2.8%。IMF 赞扬香港在过去 10 年建立及巩固强而有力的政策框架, 施政稳健并有充裕的财政缓冲空间, 具备充份条件应对挑战。组织建议当局考虑不同的税制改革方案, 在增加收入的同时亦能保持香港经济的竞争力及灵活性。IMF 亦重申继续支持香港实施联系汇率制度, 认为该制度仍然是最适合香港的安排。
- ◇ 国家发改委、人民银行、财政部等发布联合通知支持符合条件的各类非国有企业, 如民营企业、外资企业开展市场化债转股。实施机构可以发起设立私募股权投资基金向符合条件的合格投资者募集资金并开展市场化债转股。通告亦允许将除银行

债权外的其他类型债权纳入转股债权范围。

- ◇ 财政部公布, 去年全国国有及国有控股企业利润总额约 2.9 万亿元人民币, 按年增长 23.5%。另外, 中央企业利润总额为 1.78 万亿元, 按年增长 16%。
- ◇ 恒指上周上升, 最终收于 33154.12 点, 周升幅 2.79%。国企指数收于 13723.96 点, 周升幅为 4.13%。

### 未来一周展望

- ◇ 恒指目前市盈率为 15.4x, 过往 18 个月恒指历史市盈率介乎 11x 和 15.4x 之间, 国指目前市盈率为 10.7x, 过往 18 个月国指历史市盈率介乎 7x 和 10.7x 之间。



## 中国及香港股票市场表现

名称	指数	涨跌	涨跌幅度	1个月	3个月	6个月	年初至今
上证综指	3558.13	70.26	2.01%	7.62%	4.42%	9.56%	7.59%
深证成指	11557.82	261.55	2.32%	4.86%	0.84%	12.24%	4.69%
沪深300	4381.30	95.90	2.24%	8.08%	9.71%	18.24%	8.69%
国内创业板	1816.80	88.66	5.13%	3.30%	-4.92%	8.06%	3.66%
恒生指数	33154.12	899.23	2.79%	12.09%	17.56%	23.06%	10.81%
国企指数	13723.96	544.44	4.13%	17.77%	19.90%	26.70%	17.21%

## AH 股溢价指数



名称	H 股			A 股			H 对 A 股
	代号	上周五收报(港币)	按周升跌(%)	代号	上周五收报(人民币)	按周升跌(%)	溢价(%)
安徽海螺水泥股份	00914.HK	43.85	4.78	600585.SH	34.79	6.91	2.07%
中国平安	02318.HK	93.4	0.11	601318.SH	76.1	-1.92	-0.61%
鞍钢股份	00347.HK	8.72	3.93	000898.SZ	7.11	0.85	-0.68%
福耀玻璃	03606.HK	34.05	4.29	600660.SH	27.82	-2.08	-0.89%
江苏宁沪高速公路	00177.HK	12.5	0.48	600377.SH	10.34	2.48	-2.11%
复星医药	02196.HK	51.2	3.64	600196.SH	43.07	-0.67	-3.74%
比亚迪股份	01211.HK	74.7	6.33	002594.SZ	65.5	3.64	-7.65%
潍柴动力	02338.HK	10.18	0.59	000338.SZ	8.96	-0.33	-8.00%
招商银行	03968.HK	37.85	3.70	600036.SH	33.47	3.11	-8.42%
青岛啤酒股份	00168.HK	45	-0.88	600600.SH	41.08	-1.37	-11.29%

## H 股相对 A 股十大溢价

## H 股相对 A 股十大折让

名称	H 股			A 股			H 对 A 股
	代号	上周五收报(港币)	按周升跌(%)	代号	上周五收报(人民币)	按周升跌(%)	溢价(%)
山东墨龙	00568.HK	1.38	2.99	002490.SZ	4.72	-2.28	-76.32%
浙江世宝	01057.HK	2.65	2.32	002703.SZ	8.24	2.36	-73.96%
天津创业环保股份	01065.HK	4.87	2.96	600874.SH	13.5	-1.03	-70.79%
京城机电股份	00187.HK	2.32	1.75	600860.SH	6.38	-0.93	-70.55%
东北电气	00042.HK	1.59	3.25	000585.SZ	4.3	3.37	-70.06%
第一拖拉机股份	00038.HK	3.5	-0.57	601038.SH	7.81	3.86	-63.71%
上海电气	02727.HK	3.29	3.13	601727.SH	6.81	2.56	-60.88%
中州证券	01375.HK	3.55	-1.11	601375.SH	7.29	-4.46	-60.57%
中远海发	02866.HK	1.75	4.17	601866.SH	3.54	1.43	-59.97%
新华文轩	00811.HK	6.55	5.31	601811.SH	13.16	4.44	-59.70%

## 国企改革发展进程

行业	发展重点及未来目标
银行	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2017年11月银监会下发“关于中银金融资产投资有限公司开业的批复”，这意味着四大行的债转股实施机构全部落地。此前，建信金融资产投资，农银金融资产投资，工银金融资产投资已先后开业。</li> <li>● 建设银行(939.HK)与福建省能源集团、福建省交通运输集团、福建省电子信息集团、福建建工集团，分别签署市场化债转股框架合作协议。工商银行(1398.HK)对太钢集团增资扩股首期40亿元人民币注入太钢集团账户。农业银行(1288.HK)与天津物产集团签署总金额150亿元人民币的市场化债转股合作框架协议。交通银行广西区分行与广西交通投资集团有限公司签订了100亿元市场化债转股框架合作协议。</li> </ul>
军工 / 重型装备	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2017年12月，中国船舶工业集团公司与中国建设银行股份有限公司、中国人寿保险(集团)公司签署协议，合作开展海工资产市场化法治化债转股项目，共同发起设立了“中船降本增效私募投资基金”。</li> </ul>
煤炭 / 电力	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 山西国企混改再有新进展。2018年1月，山西国资委公布第二批腾笼换鸟项目名单，其中包括全资国企全部或部分股权出让。</li> <li>● 2017年12月，晋能集团与农银投资签署市场化债转股战略合作框架协议，农银投资将分阶段、分步骤为晋能集团提供市场化债转股资金100亿元。</li> <li>● 2017年12月，中国华电与中国农业银行合作的100亿元市场化债转股资金顺利实施，有利于中国华电进一步降本增效，增强市场竞争力和资本实力。</li> <li>● 2017年11月28日，中国国电集团公司与神华集团有限责任公司合并重组为国家能源投资集团，集团资产规模超过1.8万亿元人民币。</li> </ul>
钢铁/有色金属	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2018年1月，山西钢铁产业结构调整基金成立大会在运城召开。是第一家由民企和国企联合发起设立的钢铁产业结构调整基金，基金规模高达50亿元。</li> <li>● 2017年12月，中国铝业签订了规模达126亿元的降杠杆暨市场化债转股合作项目，有助中国铝优化资本结构，进一步降低融资成本、财务费用。</li> <li>● 2017年8月，经报国务院批准，中国轻工集团公司、中国工艺(集团)公司整体并入中国保利集团公司，成为其全资子公司。</li> </ul>
航空/运输	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2017年11月，发改委发布铁路“十三五”发展规划，当中鼓励加快铁路优质资产盘活，对具有较好收益预期的高铁，按照市场化，法治化原则推进债转股。</li> <li>● 东方航空(670.HK)落实旗下东航物流持股由100%降低至45%，余下55%股权分散在联想控股、绿地集团、普洛斯和德邦物流。东方航空分别在2015年及2016年引入美国达美航空及携程成为投资者。</li> </ul>
石油	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 在油气领域中，油气混改有望纳入第三批混改试点，可关注受益于管网独立的下游燃气运营商，“两桶油”旗下销售板块的混改预期也很强。</li> <li>● 市场憧憬发展重点包括中石油(857.HK)推进天然气销售改革，打造石油、金融和工程三大上市平台。中石化(386.HK)销售业务上市、管道业务发展及旗下大庆华科(985.SZ)营运。中海油(883.HK)推进炼化板块整合和海油发展上市。</li> </ul>
电信	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2017年8月，中国联通(762.HK)控股股东联通集团落实混改，引入包括腾讯、百度、京东、阿里巴巴等大型互联网公司以及诚通集团的国企调整改革基金等作为战略投资者，完成后结构调整基金将持有联通集团的6.11%股权。</li> </ul>
医药	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2017年3月，东风汽车旗下东风医疗集团整体划转至中国医药(600056.SH)集团。</li> </ul>
工程/建材	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2017年11月，中材股份与中国建材股份有限公司合并重组事项获得国务院国有资产监督管理委员会批准。合并完成后，中材股份将从港交所退市，股份将被注销。</li> </ul>

## 国际市场

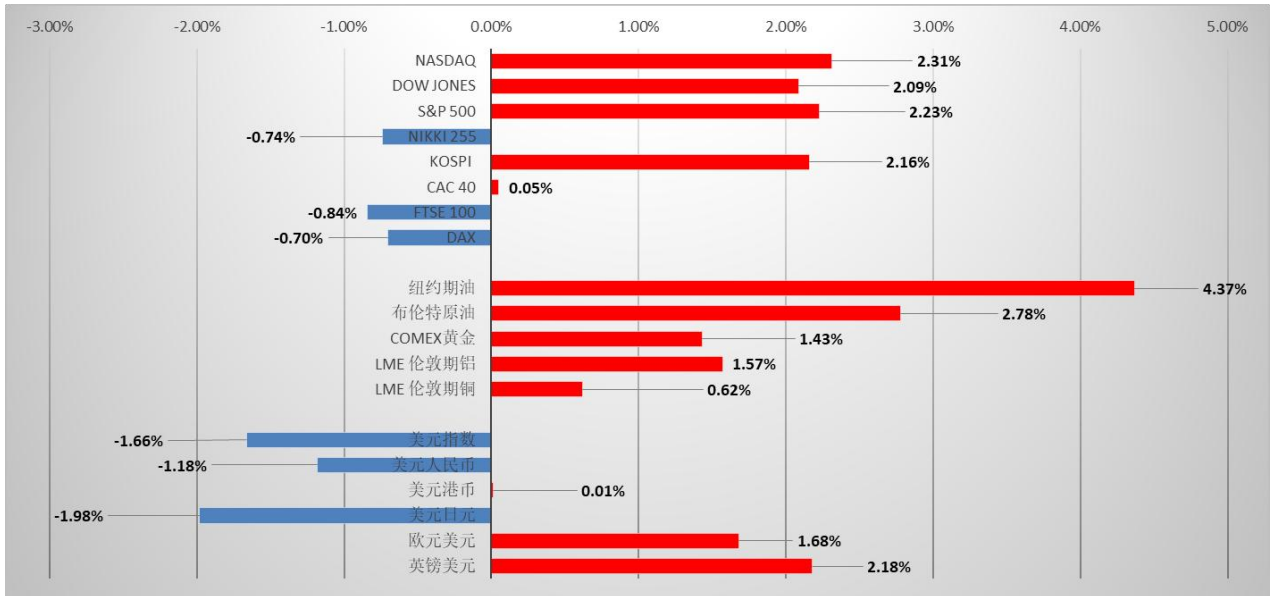


图2: 国际市场一周表现 (截至 2018 年 1 月 26 日)

### 国际市场过去一周回顾

- ✧ 国际股市方面: 上周欧美主要金融市场普遍上升, 道指上升 2.09%; 纳斯达克指数上升 2.31%, 标普 500 指数上升 2.23%; 德国 DAX 下跌 0.7%, 英国富时 100 下跌 0.84%, 法国 CAC40 上升 0.05%。亚太市场方面, 韩国综合指数上升 2.16%, 日经 225 下跌 0.74%。
- ✧ 美国劳工部公布, 截至 1 月 20 日止当周, 首次申领失业救济人数为 23.3 万人, 按周增加 1.7 万人, 市场原本预期升至 24 万人。
- ✧ 美国议会通过拨款议案修订版, 维持联邦政府未来三星期的运作至 2 月 8 日。总统特朗普其后签署该法案并结束联邦政府持续 3 天的局部停运。
- ✧ 美国政府将对进口的太阳能板与洗衣机生产商分别征收 30% 及 50% 关税。
- ✧ 国际货币基金组织 (IMF) 上调明年全球经济增长预测至 3.9%。IMF 总裁拉加德表示, 所有迹象显示全球增长将在 2018 年和 2019 年继续增强。
- ✧ 欧洲央行公布, 维持主要再融资利率零水平及存款工具利率在负 0.4% 不变, 两者均符合市场预期。央行确认目前每月 300 亿欧元的净资产购买计划将一直到今年 9 月底, 若有必要将延长。
- ✧ 欧元区 1 月综合采购经理指数 (PMI) 初值升至 58.6, 为 2006 年 6 月以来最高水平。

- ✧ 日本央行决定维持短期利率目标于负 0.1 厘不变, 又承诺继续购买日本国债。
- ✧ 日本 1 月经济季节调整的制造业采购经理指数 (PMI) 初值升至 54.4, 12 月终值为 54。该指数连续第 17 个月高于 50 并触及 2014 年 2 月以来最高水平。
- ✧ 俄罗斯与石油出口国组织 (OPEC) 表示愿意继续就石油减产协议合作, 容许协议继续执行至今年底, 因为预期市场要到 2019 年才可望回复平衡。
- ✧ 美国能源信息局 (EIA) 数据显示, 上周美国原油库存减少 110 万桶, 是连续第十周下滑。
- ✧ 国际汇市方面: 美元指数最终收 89.07, 比上周下跌 1.66%。
- ✧ 国际商品方面: 黄金价格上周五收于 1357.2 美元/盎司, 上升 1.43%。上周原油价格上升, 美油收至 66.14 美元/桶, 布油收至 70.52 美元/桶。

### 国际市场未来一周展望

- ✧ 美国总统特朗普将发表任内首份国情咨文, 市场关注今次发布能否带动投资者乐观情绪。

## 国际股票市场表现

名称	指数	涨跌	涨跌幅度	1 个月	3 个月	6 个月	年初至今
纳斯达克	7505.77	169.39	2.31%	8.21%	14.47%	16.86%	8.73%
道琼斯工业	26616.71	544.99	2.09%	7.56%	13.74%	22.60%	7.68%
标普 500	2872.87	62.57	2.23%	7.18%	12.20%	15.94%	7.45%
日经 225	23631.88	-176.18	-0.74%	3.23%	8.70%	17.86%	3.81%
韩国综合	2574.76	54.50	2.16%	6.07%	3.79%	5.76%	4.35%
法国 CAC40	5529.15	2.64	0.05%	3.07%	1.35%	6.53%	4.08%
富时 100	7665.54	-65.25	-0.84%	0.96%	2.39%	2.86%	-0.29%
德国 DAX	13340.17	-94.28	-0.70%	2.05%	1.58%	8.41%	3.27%

## 国际商品市场表现

名称	收市价	涨跌	涨跌幅度	1 个月	3 个月	6 个月	年初至今
纽约期油 (美元/桶)	66.14	2.77	4.37%	10.29%	25.65%	35.67%	9.47%
布伦特原油 (美元/桶)	70.52	1.91	2.78%	5.22%	18.92%	38.36%	5.46%
COMEX 黄金 (美元/盎司)	1357.20	19.20	1.43%	5.03%	6.22%	7.50%	3.66%
LME 伦敦期铝 (美元/公吨)	2253.25	34.75	1.57%	3.30%	3.57%	17.31%	-0.12%
LME 伦敦期铜 (美元/公吨)	7042.50	43.25	0.62%	-0.60%	1.17%	11.83%	-2.28%

## 全球主要货币表现

名称	收市价	涨跌	涨跌幅度	1 个月	3 个月	6 个月	年初至今
美元指数	89.07	-1.51	-1.66%	-4.49%	-5.86%	-4.92%	-3.32%
美元人民币	6.33	-0.08	-1.18%	-3.31%	-4.73%	-6.30%	-2.74%
美元港币	7.82	0.00	0.01%	0.07%	0.20%	0.11%	0.05%
美元日元	108.58	-2.19	-1.98%	-4.11%	-4.74%	-2.34%	-3.65%
欧元美元	1.24	0.02	1.68%	4.80%	6.66%	5.91%	3.52%
英镑美元	1.42	0.03	2.18%	5.88%	7.59%	7.91%	4.79%

## 免责声明

上述资料均由中国诚通（香港）资产管理有限公司提供作参考，此报告并不存有招揽任何投资业务的企图。资料所包含的意见、预测及其它均为从相信为准确的来源搜集，中国诚通（香港）资产管理有限公司对任何因信赖或参考有关内容所导致的损失，概不负责。中国诚通（香港）资产管理有限公司随时可能替报告内容所述及的公司提供投资、顾问、融资或其他服务，或买卖（不论是否以委托人身份），及拥有报告中所述及公司的证券；而中国诚通（香港）资产管理有限公司的员工、分析员或董事亦可能为报告内容所述及的公司董事。客户不得以任何方式将任何此述资料分发予他人。