

晨早通讯

主要市场估值

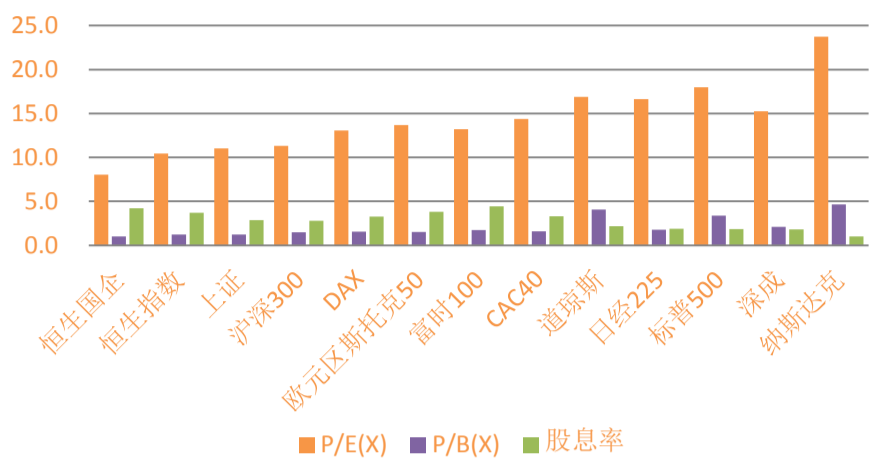
隔夜市场表现						
	收盘	涨跌%	P/E(X)	P/B(X)	股息率	年至今%
恒生国企	10742	1.75	8.0	0.99	4.2	-8.3
恒生指数	27407	1.19	10.4	1.24	3.7	-8.4
上证	2860	1.15	11.0	1.23	2.9	-17.4
沪深300	3312	1.32	11.3	1.49	2.8	-17.8
DAX	12219	0.50	13.1	1.55	3.3	-5.4
欧元区斯托克	3369	0.30	13.7	1.50	3.8	-3.9
富时100	7331	0.42	13.2	1.74	4.4	-4.6
CAC40	5394	0.56	14.4	1.58	3.3	1.5
道琼斯	26406	0.61	16.9	4.07	2.2	6.8
日经225	23716	0.18	16.7	1.78	1.9	4.2
标普500	2908	0.13	18.0	3.36	1.9	8.8
深成	8248	1.41	15.3	2.11	1.8	-25.3
纳斯达克	7950	-0.08	23.7	4.64	1.0	15.2

数据来源: Bloomberg

	价格	涨跌		价格	涨跌	年至今
美元指数	94.54	0.01	NYMEX WTI	71.43	0.44	21.6
USDHKD	7.85	-0.01	NYMEX 天然	2.91	0.14	3.6
USDCNY	6.85	0.19	现货金	1204.19	0.01	-7.6
USDCNH	6.86	-0.06	现货银	14.25	0.05	-15.9
HKDCNY	0.87	0.20	LME铝	2026.00	-0.44	-10.7
GBPUSD	1.31	0.00	LEM铜	6121.00	0.58	-15.5
AUDUSD	0.73	0.03	CBOT	345.00	-0.22	-10.2
EURUSD	1.17	0.03				
USDJPY	112.27	0.01				

数据来源: Bloomberg

港股整体估值股息回报率优势明显

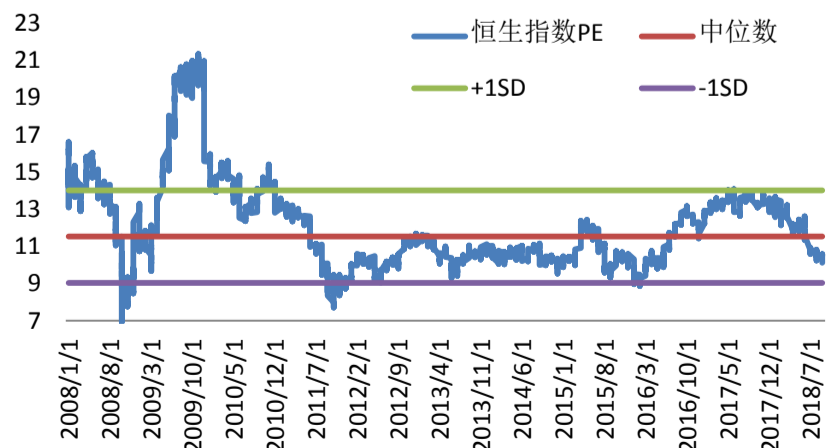
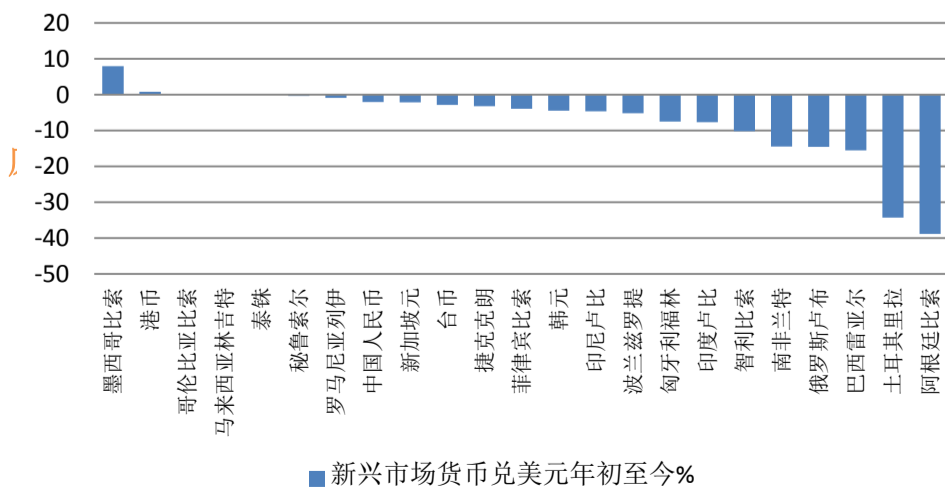


数据来源: Bloomberg

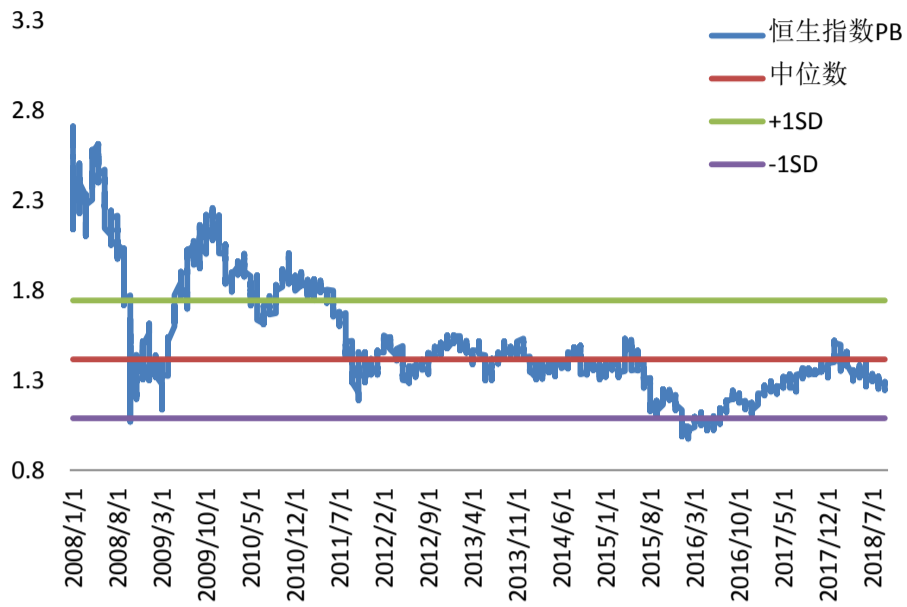
隔夜外围市场表现: 标普, 道指逼近历史新高, 金融股表现不俗, 美元指数小幅下跌, 新兴市场货币压力似乎正在缓和, 美国债10年期收益触及3.092%, 创下5月份以来最高。短期来看美国经济环境依然非常积极, 尽管一些大型公司股票对国际贸易关系比较敏感, 但与之不同的是, 整体美股市场更加在意的是美国经济基本面状况, 而非贸易问题。

影响香港市场因素: 目前来看不确定因素主要是体现在外部环境和内部经济周期。就股市而言, 市场的参与者目前缺乏的是未来预期的可推演性。首先, 外围美股, 目前无论从财务指标的任何一方面, 我们都能比对的到目前美股的估值水平远远超过了中值。但美国的宏观经济状况目前依旧在扩张, 这里有减税效应的延递效果, 同时也有新兴市场金融动荡带来的避险需要。美联储今年剩余的时间再加两次息的概率大增。但是后续的货币政策的变化以及美元最后的表现则目前变得很难推演。其次, 回归到港股而言, 大的环境的变化之一就是美元加息以后港币跟随加息变成了必然, 这将影响到隔夜拆借利率, 也将反过来影响到市场的交易成本, 所以过去两周港股的振幅明显加大, 但是日均成交量却没有明显的放大。市场进入流通性陷阱和逻辑陷阱的概率大增。

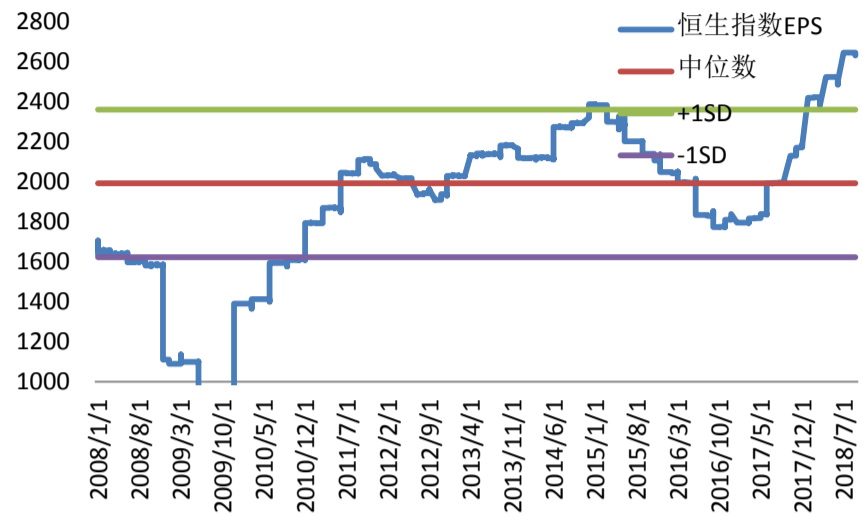
后市观点: 本月南向资金逆转了8月份创单月卖出港股纪录的势头转而本月录得净买入。从已经公布的企业经营数据上看, 过去的半年特别是第二季度, 大型企业的业绩并没有受到太多贸易战的影响。整体表现都依旧是稳健。特别是上游企业, 随着供给侧改革的进一步的加强, 环保门槛进一步的提高。产能利用率得到了显著的改善, 大型上游企业, 钢铁, 水泥, 化工, 半年业绩非常强劲。对应的企业负债率进一步的降低, 企业盈利得到进一步的恢复。短期价格回调不改基本面持续改善的中长逻辑。但和上游企业形成鲜明对比的下游企业利润率则进一步的降低。不确定因素正逐步明朗。整体大市而言, 短期应对外围不明朗因素加快释放风险节奏, 目前港股市场关注点是流动性和股息回报, 长期影响港股依然是中国区经济状况。



# FOSUN HANI 复星恒利

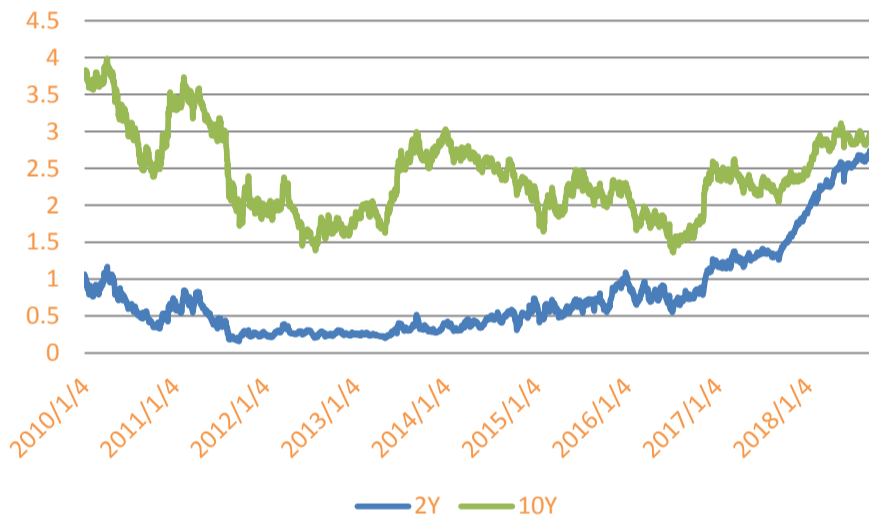


数据来源: Bloomberg



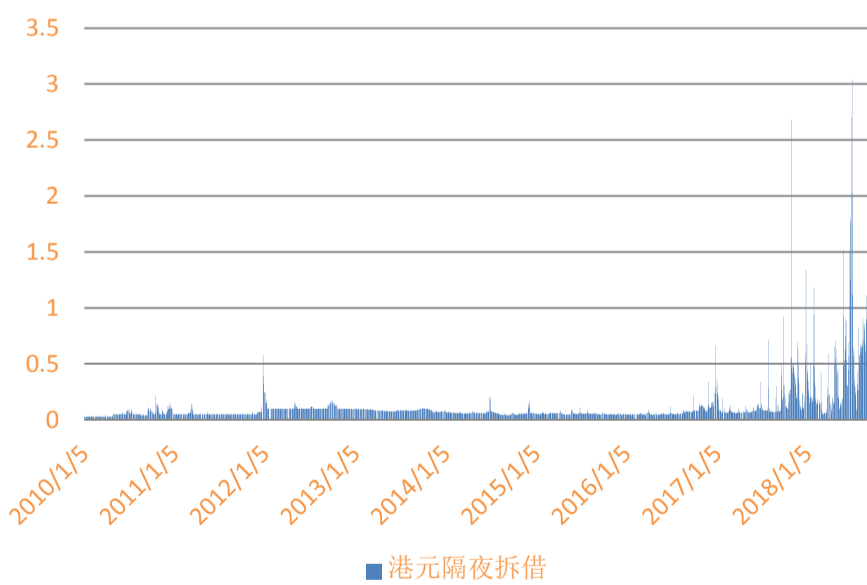
数据来源: Bloomberg

### 美国长短债收益率差继续缩窄，警惕收益率倒挂风险



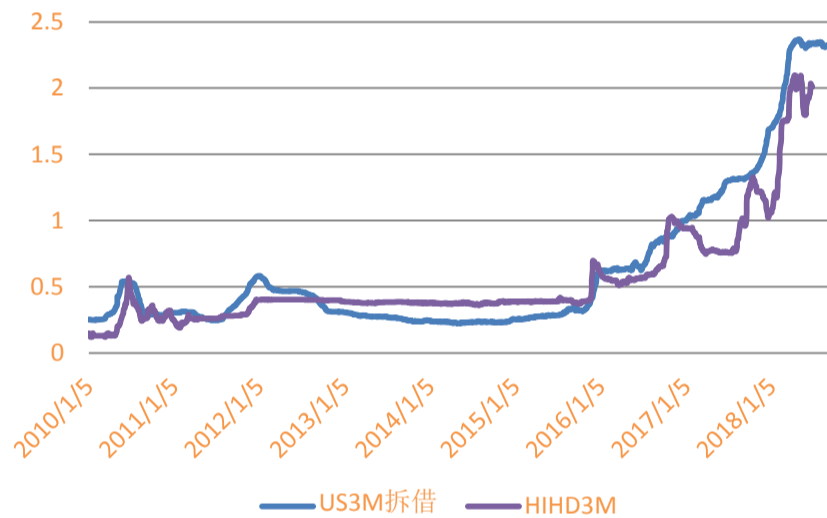
数据来源: Bloomberg

### 隔夜港元拆借小幅走高，市场资金成本上升

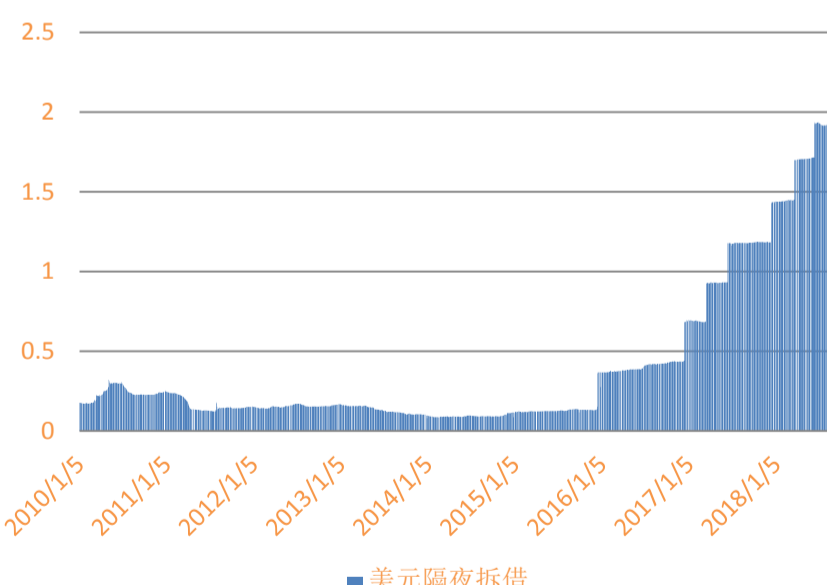


数据来源: Bloomberg

### 港美息差小幅扩阔



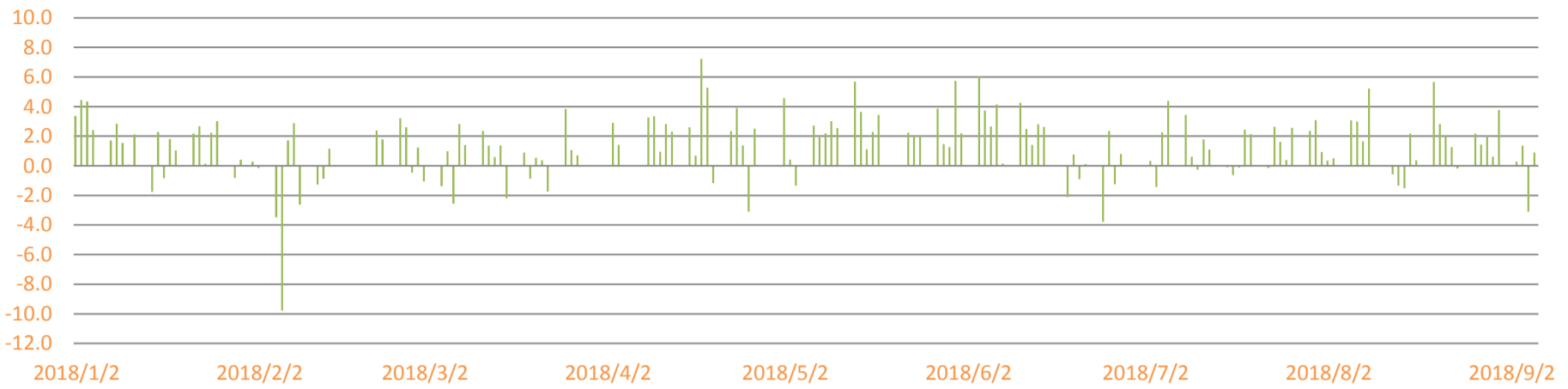
数据来源: Bloomberg



数据来源: Bloomberg

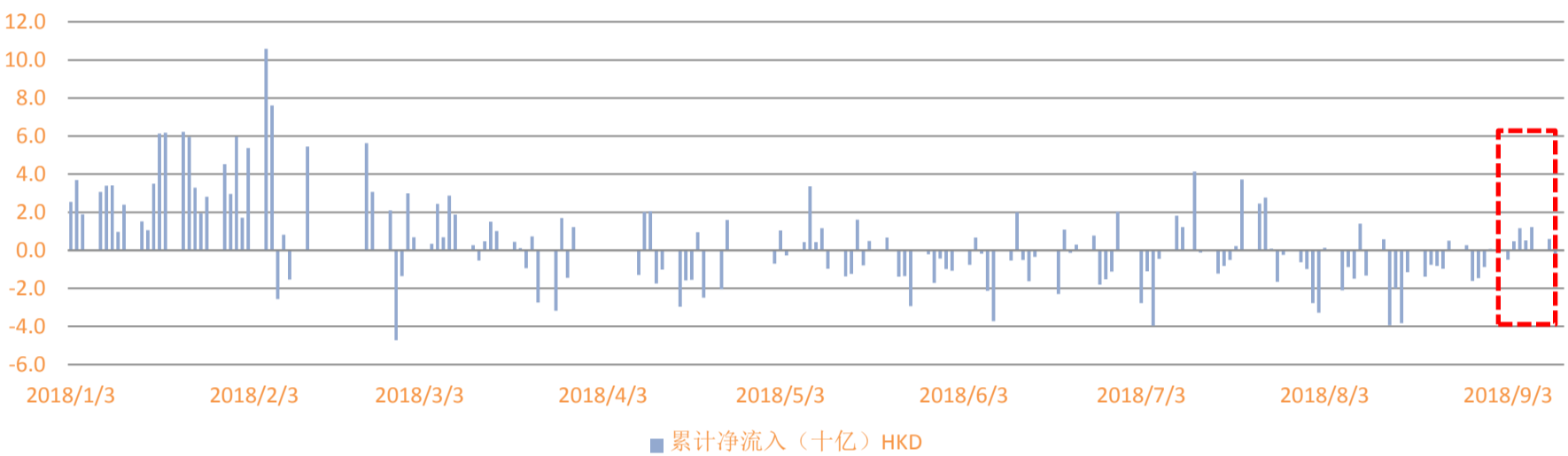
股市新闻速览：花旗下调中国教育板块评级，教育股在纽约受挫，关注中港同业表现。因为相信中国政府将启动新一轮监管，分析师表示近50%的好未来和新东方K-12教师可能都没有教师资格。北京出台措施收紧公积金贷款，关注中港上市主业在北京和龙头地产股表现。

陆股通呈规模净流入4月至今净流入1780亿



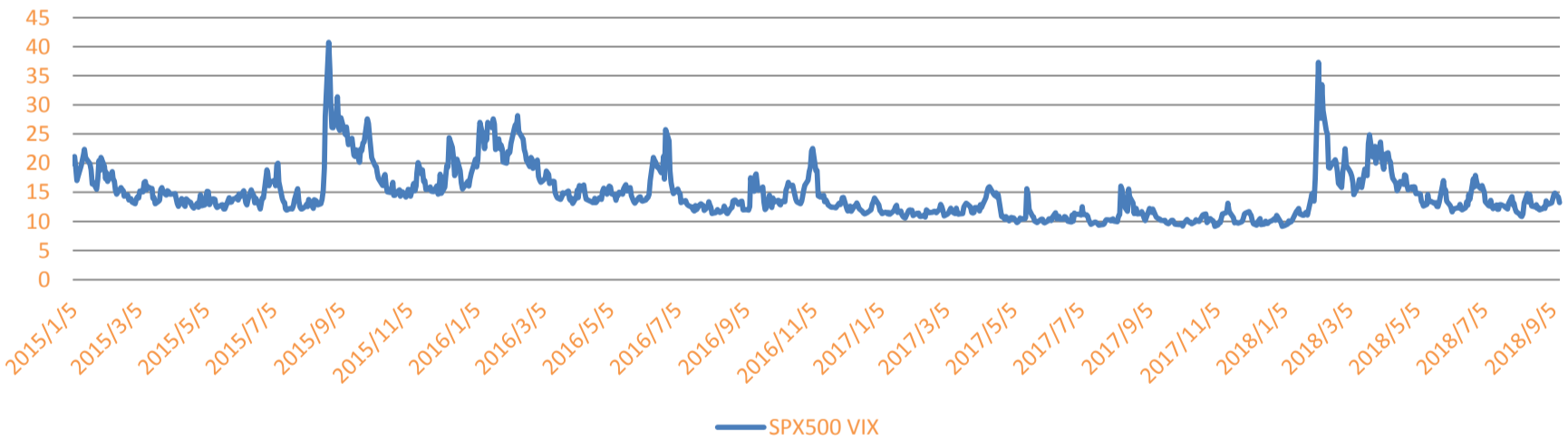
数据来源: Bloomberg

恒指连续新低南下资金逆市买入



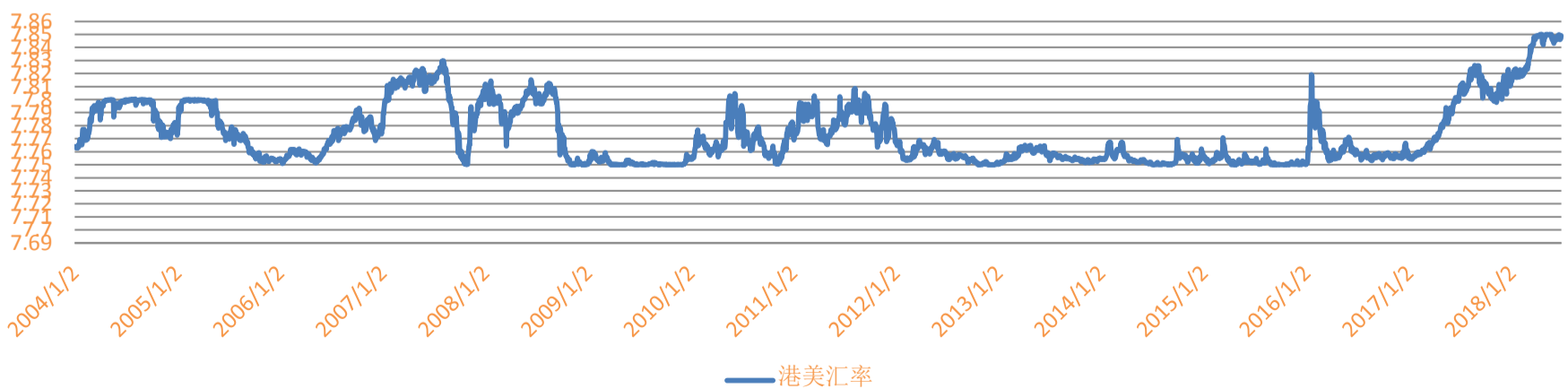
数据来源: Bloomberg

VIX指数创2个月以来最大单周涨幅警惕市场进一步加大波幅

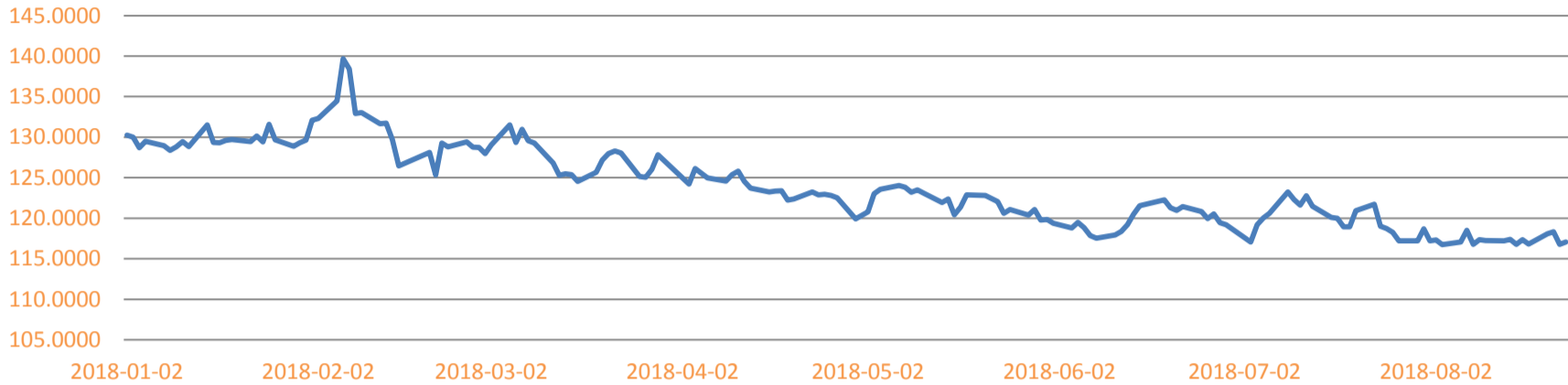


数据来源: Bloomberg

截止到8月15日银行间港币总结余减少至763亿港元，从干预至今减少57%，显示热钱流出市场资金面承压。



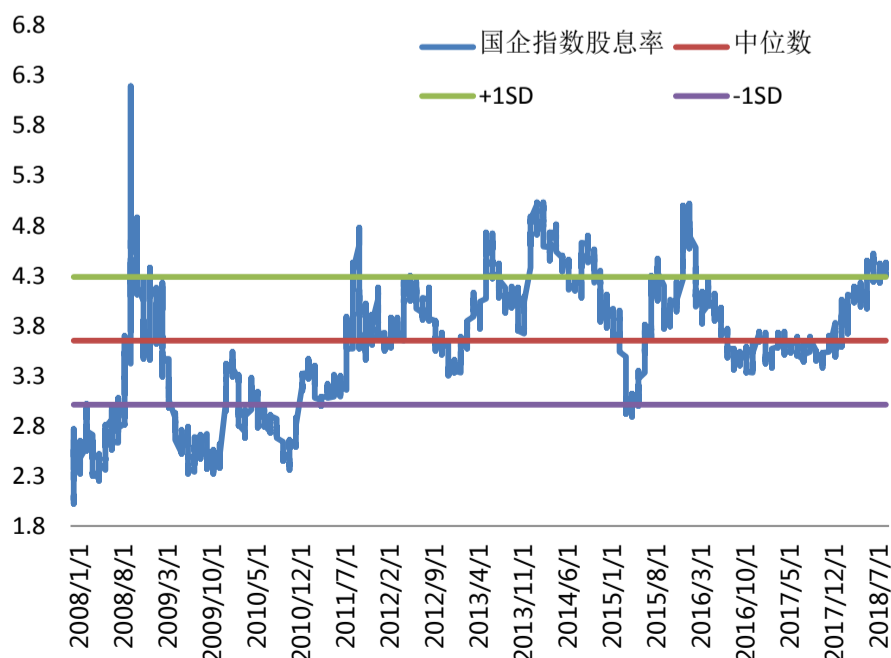
AH溢价比率



数据来源: Wind

港股通持股占比前20名								
代码	简称	港股通持股/H	前值(%)	变化(%)	2018预测 测PR(X)	2018预测 PF(X)	市值(亿)	股息率 (%)
0861.HK	神州控	44.68	44.69	0.01	0.0	20.4	68	0.0
0719.HK	山东新	36.09	36.12	0.03	0.0	0.0	37	2.3
2208.HK	金风科	33.11	32.95	-0.16	1.0	7.5	422	3.1
0553.HK	南京熊	32.88	32.88	0	0.0	0.0	50	3.6
2333.HK	长城汽	34.07	33.98	-0.09	0.7	4.9	635	4.6
0895.HK	东江环	31.27	31.17	-0.1	1.4	12.6	107	2.2
0588.HK	北京北	31.98	31.98	0	0.0	0.0	126	5.8
1108.HK	洛阳玻	30.71	30.53	-0.18	0.0	0.0	56	0.0
0902.HK	华能国	26.72	26.95	0.23	0.7	14.6	1144	2.5
1072.HK	东方电	29.97	30.09	0.12	0.5	10.0	253	0.0
1336.HK	新华保	28.08	28.07	-0.01	1.3	10.9	1468	1.8
3958.HK	东方证	28.23	28.26	0.03	0.0	0.0	661	4.6
0564.HK	郑煤机	25.29	25.26	-0.03	0.5	6.8	120	1.6
2880.HK	大连港	24.39	24.39	0	0.0	0.0	221	2.8
2899.HK	紫金矿	23.82	23.8	-0.02	1.4	10.6	826	4.2
0874.HK	白云山	21.21	21.48	0.27	1.7	10.6	581	1.8
2727.HK	上海电	23.93	23.97	0.04	0.6	12.5	764	4.3
0107.HK	四川成	23.51	23.51	0	0.0	0.0	104	5.2
0187.HK	京城机	23.39	23.39	0	0.0	0.0	19	0.0
2196.HK	复星医	21.57	21.59	0.02	1.9	17.5	781	1.4

数据来源: Wind



二〇一八年九月二十日

复星恒利投资评级标准

时间段 报告发布之日起6个月内  
基准市场指数 恒生指数（以下简称基准）  
股票评级  
买入 股价超越基准 20%以上  
增持 股价超越基准 10%-20%  
中性 股价相对基准波动在±10% 之间  
减持 股价弱于基准 10%-20%  
卖出 股价弱于基准 20%以上  
行业评级  
增持 行业股票指数超越基准  
中性 行业股票指数基本与基准持平  
减持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本报告乃由复星恒利证券有限公司（以下简称“复星恒利证券”）【具有香港证监会颁发的第1号（证券交易）及第4号（就证券提供意见）】发布。

本报告仅提供予接收人，其所载的信息、材料或分析工具仅提供予接收人信息并做作参考之用，不存有招揽或邀约购买或出售证券的意图。

未经复星恒利证券事先书面许可，接收人不得以任何方式修改、发送或复制本报告及其所包含的内容予其他人士。

复星恒利证券相信本报告所载资料及观点的出处均属可靠，复星恒利证券不会就本研究报告的真实、准确及完整性作出任何保证。

接收人在作出投资决定前，应自行分析或咨询专业顾问的意见。除非法律法规有明确规定，复星恒利证券或其任何董事、雇员或代理人概不就任何第三方因使用/依赖本报告所载内容而导致的任何直接的、间接的的损失承担任何责任。

香港中环花园道3号冠君大厦2101-2105室

电话：（852）2869 1318

传真：（852）2868 0699

电子邮件：info@fosunhani.com

http://www.fosunhani.com