

香港股市

股票市场

每日简评

2015年7月9日星期四

### 环球市况

主要指数	收市	涨跌	%
上证综指	3507	-219.9	-5.90
标普 500	2047	-34.7	-1.67
道指	17515	-261.5	-1.47
英国富时	6491	58.5	0.91
德国 DAX	10747	70.5	0.66
法国 CAC	4639	34.4	0.75
商品	收市	涨跌	%
纽约期油	51.65	-0.68	-1.30
伦敦期油	57.05	0.20	0.35
纽约期金	1158.46	3.09	0.27
CMX 期铜	249.70	5.05	2.06
CBOT 玉米	424.50	1.25	0.30
外汇	收市	涨跌	%
美元指数	96.29	-0.57	-0.59
欧元	1.11	0.01	0.60
日圆	120.71	-1.83	-1.49
澳元	0.74	-0.00	-0.30
人民币	6.21	-0.00	-0.01
港元	7.75	-0.00	-0.03

### 今日焦点

- **行情回顾:** 恒指高开 155 点后走势反复, 多次交换升跌势, 上午见全日高位 25439 点, 升 203 点, 午后甫开曾急跌 417 点, 见全日低位 24819 点, 尾市在 250 天线(约 24872 点)上争持。恒指最终要失守 25000 点, 收报 24975 点, 跌 260 点或 1%。
- **大市展望:** ADR 港股比例指数收报 23321, 较上日本港收市低 195 点, 可留意近日港股有否机会重上 250 天牛熊线(24871)水平。
- **板块动向:** 中资保险全线向下。内险股太平(00966)重挫 11.5%; 人保集团(01339)跌 10.5%; 国寿(02628)跌 8.8%; 平保(02318)跌 6.2%。中资券商股下挫。HTSC(华泰证券)(06886)收市跌 12.8%, 报 14.8 元; 中信证券(06030)收市跌 9.5%; 国泰君安(01788)收市跌 13.6%; 广发证券(01776)收市跌 5.2%。
- **每日一股:** 香港电讯(6823 HK; \$8.71), 目标价在 9.2 元, 止蚀位在 8.3 元。
- **技术推介:** 领汇房产基金(823 HK; \$45.1), 目标价在 48 元, 止蚀位在 42 元。

恒生指数 ▼5.84% 收 23516.56 点 成交额(亿)2359.70 ▲63.6% (20 日均值)  
 国企指数 ▼6.09% 收 11107.3 点 恒指波幅指数 38.25 ▲59.38%

### 最新重大经济资料

地区	时间	实际	预期	前值	影响
MBA 抵押贷款申请指数	美国	7 月	4.6%	-	-4.7% 利好

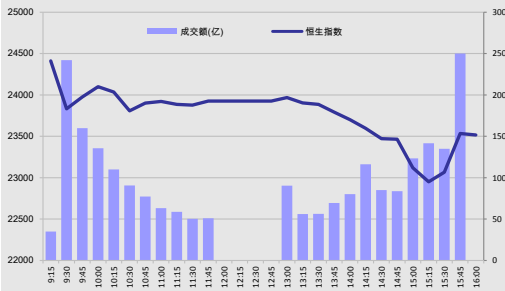
### 大市展望

- 隔晚纽约证券交易所技术故障暂停买卖 3 个半小时, 华尔街股市隔晚下挫。道琼斯工业平均指数跌 261 点或 1.5%, 收市报 17515。标准普尔 500 指数回落 34 点或 1.7%, 收市报 2046。纳斯特综合指数倒退 87 点或 1.8%, 收市报 4909。
- A 股未止泻, 中央继续暴力救市, 「国家队」全力支持股市, 中国财政部收市后表态, 承诺不减持所持有的上市公司股票。有内地媒体报道, 各证监局约谈近六个月内存在减持公司股票的大股东及董监高管, 要求其增持股票。中证监更于昨晚公布更多措施, 并指为稳定市场, 避免出现系统性金融风险, 允许近期减持过股票的产业资本, 可以通过证券公司定向资管等方式, 在二级市场增持公司股票。
- ADR 港股比例指数收报 23321, 较上日本港收市低 195 点, 可留意近日港股有否机会重上 250 天牛熊线(24871)水平。

### 重大新闻

- **恒大斥 15 亿回购。**恒大地产(03333)前晚宣布发行 150 亿元人民币境内公司债券, 昨天股价曾逆市急升 19%。市场人士估计其股价抽升, 主要由于公司趁低回购股份所致。恒大地产昨晚公告, 以 14.75 亿元回购约 3.74 亿股, 占已发行股份 2.39%, 每股回购价格介乎 3.31 至 4.48 元。
- **味千内地同店销售跌 10%。**味千(00538)公布, 截至今年 6 月底止 3 个月, 本港同店销售增长 6.8%, 而中国同店销售下跌 10.1%, 本港的同店销售较首季的增长有所改善, 但中国却跌幅扩大。
- **复星近 18 亿购德国私银。**复星国际(00656)宣布, 附属复星产业控股已提出要收购德国私营银行 Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA (H&A) 的所有普通股, 每股作价 682.5 欧元, 若所有 H&A 股东接纳, 最高应付代价预期不超过 2.1 亿欧元(约 17.91 亿港元)。

## 恒指一日表现



资料来源：彭博，光大国际整理

## 板块

变幅最高 10 个板块(5 个交易日内)



## 行情回顾

恒指低开 564 点，见全日高位 24411 点，半日最多跌 1274 点，午后跌势更急，A 股收市后半小时见全日低位 22836 点，跌幅达 2138 点或 8.6%，以点数计算创下港股有史以来最大单日跌幅。恒指收报 23516 点，跌 1458 点或 5.8%。

## 板块动向

中资保险全线向下。内险股太平(00966)重挫 11.5%；人保集团(01339)跌 10.5%；国寿(02628)跌 8.8%；平保(02318)跌 6.2%。

中资券商股下挫。HTSC(华泰证券)(06886 收市跌 12.8%，报 14.8 元；中信证券(06030)收市跌 9.5%；国泰君安(01788)收市跌 13.6%；广发证券(01776)收市跌 5.2%。

## 二十个热门板块趋势

板块	昨日(%)	一周(%)	一月(%)	趋势
电力设备	-10.66	-26.28	-40.65	↓
航运	-9.45	-20.06	-27.33	↓
农业	-9.45	-20.57	-29.37	↓
有色金属	-8.92	-18.08	-28.74	↓
传媒出版	-8.59	-26.12	-32.51	↓
煤炭相关	-8.33	-29.88	-42.22	↓
水务	-7.31	-13.82	-17.93	↓
核能	-7.13	-17.14	-38.85	↓
家电	-7.05	-16.58	-26.98	↓
汽车相关	-6.97	-11.28	-19.29	↓
证券基金	-6.86	-20.30	-25.78	↓
基建	-6.63	-15.31	-31.52	↓
金矿	-6.63	-15.17	-27.34	↓
纸业	-6.13	-9.88	-22.30	↓
百货超市	-5.85	-13.13	-20.98	↓
机械	-5.68	-18.16	-24.47	↓
石油服务	-5.53	-15.40	-25.05	↓
中国保险	-4.86	-9.67	-17.09	↓
酒店/旅游	-4.72	-15.89	-19.54	↓
汽车	-4.43	-8.41	-19.28	↓

## 中国宏观经济：A股震荡的宏观影响能有多大

### 股市动荡向实体经济的传导路径

股市动荡向实体经济传导主要有三条路径：一条直接，两条间接。

直接影响很容易估算。由于金融行业本身是宏观经济的一块重要组成部分。如果股市大跌令金融行业萎靡，增长放缓，自然就会拉低整体经济增速。今年1季度，金融行业GDP增速高达15.9%，远高于全社会7.0%的GDP增速。而金融行业增加值又占到了全国GDP的9.7%。因此，如果此次股市震荡让金融行业增速跌回去年全年10.2%的平均增速，那么全社会GDP增长会因此减速约0.6个百分点（ $= (15.9 - 10.2) \times 9.7\%$ ）。

其二，由于资产负债表中负债方一般比较刚性，很难快速下降，股票财富的缩水还可能导致居民或企业陷入负资产的状况。如果经济中不少主体都落入这种状况，经济就会因为大量居民或企业持续存钱还债而需求萎靡，增长减速。日本在1990年资产价格泡沫破灭、房价和股价大幅下挫之后，就陷入了这种“资产负债表衰退”（balance sheet recession）的状态，经济连续二十多年龟速增长。

其三，如果经济中不少主体以股票为抵押物借钱，那么股价下跌会降低抵押物价值，因而影响相关主体的融资能力，从而对其经济活动带来不利影响。

### 股市动荡风险在金融体系内部的传染机制

毫无疑问，股市中的融资盘（也就是杠杆资金）是此次股市动荡的核心风险因素。在2007到2008年，上证综指曾经从6124的高点跌到了1664，累计下跌幅度超过70%。当时各界对股市的风险并没有那么担心。而今年上证综指不过是从5178的高点向下回落了接近30%，各方就感觉到压力很大。之所以会有这样的反差，是因为这次股市中有大量融资盘，而七、八年前没有。更加严重的是，融资盘平仓和股指下跌已经形成了相互加强的恶性循环，令市场下跌的压力愈加大。而在大家都在卖出股票的时候，融资盘有时就算想卖股票平仓也做不到。这样，融资投资者就只能拿着一把的股票眼睁睁地看着股价下跌，直到自己的本金全部亏掉。在那之后，提供融资的金融机构也不可避免地会遭受损失。在股市中，提供融资的主力是券商和银行。当市场下跌到让券商和银行都开始损失的时候，这就不仅仅是股票市场的问题，而变成有可能威胁金融体系整体稳定的大麻烦了。

### 股市融资盘和银行入市资金规模匡算

要判断金融风险有多大，需要估算融资盘可能给券商和银行带来的损失。而这又需要首先匡算融资盘和银行入市资金的规模。在今年6月中旬，市场中的融资盘总量在4.5万亿元。其中2.5万亿是场内融资，2万亿是场外融资。而银行入市资金规模大致在2.5万亿。

### 股市动荡对实体经济的影响

首先来看前面提到的“资产负债表渠道”。股市下跌的这大半个月，A股总市值已经消失了近20万亿元。但这对实体经济中消费的影响很小。根据诺贝尔经济学奖得主Modigliani所提出的“生命周期—永久收入假说”（Life Cycle-Permanent Income Hypothesis），只有消费者相信收入的增加是永久的时候，才会把增加收入中的大部分消费掉。

从这个角度来观察过去一年中A股的涨跌。很明显，国内居民并未将股市牛市带来的财富增值视为永久性的。在过去一年股指大幅走牛的同时，社会消费品零售总额同比增速却从2014年5月12.5%下滑到今年5月的10.1%。汽车一般被认为是最能体现股市财富效应的商品。但国内汽车销量的同比增速却也从去年5月7.6%下滑到今年5月2.1%。很显然，在过去一年的宏观经济数据中，找不到股市财富效应的痕迹。究其原因，应当是消费者本就预期此轮股市上涨不可持续，因而并未因为股市财富的增加而提升其消费。相应的，今年下半年我们也应该很难看到股市下跌对消费带来的负面影响。

另一方面，股市下跌过程中，股市融资会快速被平仓掉，而不会让这些债务持续趴在投资者的资产负债表中。因此，尽管股市平仓会带来短期剧烈的市场调整，但它也消除了大量债务持续压迫资产负债表的可能，因而不会让我国陷入像日本那样的资产负债表衰退。

最后，有人可能会认为股市的下跌会通过摧毁信心来影响到实体经济。股市大跌下来，各界对经济前景的预期会更加黯淡，消费投资的意愿可能会因而降低，从而拉低经济增速。这种逻辑有其道理，但很难量化分析。不过，大致想起来其影响也不会太大。还是同样的思路，在过去一年的大牛市中，我们并没有看到宏观经济增长预期因为股市走牛而被调高。经济的实际增速也并未随股市上扬而加快。这本身就说明股市其实对实体经济没有那么重要。因此，在股市下跌的过程中，就算市场预期会因此有所恶化，对实际经济活动的负面影响也会有限。

## 港股投资组合

### 光证国际港股投资组合

#### 组合现有仓位

编号	公司	买入价	买入股数	买入日期	收市价	总回报率	股票市值	现金分红	总价值	比重
2388	中银香港	23.65	2000	2012年6月19日	30.25	45.6%	60,500	8,345	68,845	3.9%
1038	长江基建	45.95	2000	2012年7月26日	58.95	41.6%	117,900	12,237	130,137	7.6%
700	腾讯	222.8	400	2012年7月26日	144.7	227.2%	289,400	2,235	291,635	18.7%
388	港交所	105.3	500	2012年8月3日	222	126.6%	111,000	8,314	119,314	7.2%
5	汇丰控股	70.65	800	2012年9月13日	68.45	10.7%	54,760	7,789	62,549	3.5%
1988	民生银行	8.1	10000	2013年7月18日	8.98	40.4%	89,800	23,959	113,759	5.8%
1800	中交建	6.4	15000	2013年9月10日	9.66	59.7%	144,900	8,418	153,318	9.4%
728	中国电信	4	30000	2013年10月4日	4.24	10.2%	127,200	4,992	132,192	8.2%
135	昆仑能源	11.1	10000	2013年10月4日	7.24	-32.0%	72,400	3,109	75,509	4.7%
2883	中海油服	20.8	8000	2014年2月11日	10.9	-44.2%	87,200	5,700	92,900	5.6%
750	兴业太阳能	11.34	10000	2014年7月21日	7.96	-29.3%	79,600	597	80,197	5.2%
1	长和	105.2	1000	2015年7月8日	105.2	0.0%	105,200	0	105,200	6.8%

已计入 0.38% 交易征费

#### 买卖变动

编号	公司	买入价	买入股数	买入日期	收市价	金额		注
1	长和	105.2	1000	2015年7月8日	105.2	105,200	0	
编号	公司	沽出价	沽出股数	沽出日期	收市价	买入价	金额	注

现金	204,405.1				
股票现值	1,339,860.0			开仓日	20120308
总额	1,544,265.1	总额 (撇除交易征费)	1,589,412.6	开仓日恒指	20900
回报(%)	54.43	回报(%) (撇除交易征费)	58.94	恒指收市价	23516.56
相对恒指 (%)	34.93			恒指至今变动 (%)	12.52

## 每日一股

香港电讯 (6823 HK; \$8.71)

建议价 \$8.71

目标价 \$9.2

止蚀价 \$8.3

建议 增持

## 投资推介



资料来源: 彭博, 光大国际整理

### 推介原因

近期港股走势较为动荡, 公司业务稳定, 预计股息率达到 5.9%, 是较好的防守型标的。

## 推介跟进

## 过去推介

推介日期	股票名称	代码	推介	建议价	目标价	止蚀位	现价	跟进策略
07/09	香港电讯-SS	6823	增持	8.71	9.2	8.3	8.71	-
07/08	特步国际	1368	增持	2.52	2.7	2.4	2.57	持有
07/07	中国中车	1766	增持	10.42	11.5	9.4	8.55	止蚀
07/06	创维数码	751	增持	6.19	8	5.5	5.12	止蚀
07/03	复星国际	656	增持	17.8	19.6	16.1	13.04	止蚀
07/02	万科	2202	增持	19.08	20.9	17.2	17.02	止蚀
06/30	广汽集团	2238	增持	6.88	7.9	5.9	6	持有
06/29	新秀丽	1910	增持	27.2	29.8	24.2	25.95	持有
06/26	中国太平	966	增持	30.55	33.5	28	19.96	止蚀
06/25	华润水泥控股	1313	增持	4.65	5.6	4	3.74	止蚀

## 每日一股

领汇房产基金(823 HK; \$45.1)

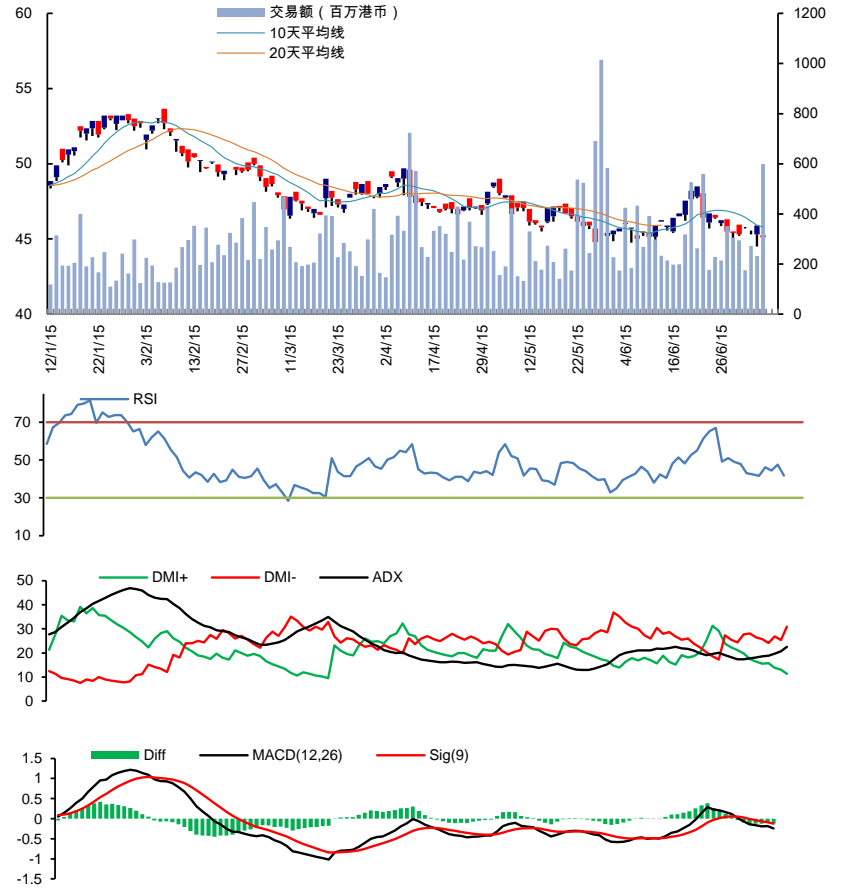
### 走势

阴烛收盘，RSI 向下接近超卖。MACD 向上拉开讯号线，DMI+向下拉开 DMI-。

### 策略

增持，目标价 48 元，止蚀位在 42 以下。

## 技术投资推介



资料来源：彭博，光大国际整理

## 推介跟进

## 过去推介

推介日期	股票名称	代码	推介	建议价	目标价	止蚀位	现价	跟进策略
07/09	领汇房产基金	823	增持	45.1	48	42	45.1	-
07/08	国泰航空	293	增持	19.56	21	18.5	18.26	止蚀
07/07	六福集团	590	增持	22.65	24.8	20.3	21.65	持有
07/06	统一企业中国	220	增持	7.54	8	7.2	6.47	止蚀
07/03	中国燃气	384	增持	12.88	14.2	11.5	11.06	止蚀
07/02	华润置地	1109	增持	25.15	27.7	22.6	19.28	止蚀
06/30	联泰	311	增持	1.65	1.82	1.48	1.35	止蚀
06/29	五龙电动车	729	增持	0.77	0.85	0.68	0.43	止蚀
06/26	中信证券	6030	增持	30.05	32.5	28	19.1	止蚀
06/25	康哲药业	867	增持	11.86	12.5	11.1	9.25	止蚀



## 热门半新股表现

股票名称	代码	上市时间	昨天(%)	一周(%)	一月(%)	招股价(港元)	现价(港元)	增/减幅(%)*
广发证券	1776	10/4/2015	(5.17)	(32.00)	(44.99)	18.85	13.56	(28.06)
Niraku GC Holdings Inc	1245	8/4/2015	(1.06)	(24.39)	(30.08)	1.18	0.93	(21.19)
高伟电子	1415	31/3/2015	(6.02)	(27.97)	(28.97)	4.25	5.15	21.18
福耀玻璃	3606	31/3/2015	(8.12)	(16.54)	(26.84)	16.80	15.84	(5.71)
香港宽带网络有限公司	1310	12/3/2015	(3.49)	(0.62)	(16.74)	9.00	8.01	(11.00)
华夏动漫	1566	12/3/2015	(5.45)	(19.10)	7.11	3.65	9.19	151.78
KTL International Holdings G	442	11/3/2015	(16.07)	(40.41)	(50.28)	3.00	7.21	140.33
苏创燃气	1430	11/3/2015	(13.33)	(33.98)	(39.64)	2.08	1.69	(18.75)
春立医疗	1858	11/3/2015	(20.48)	(42.89)	(49.82)	13.88	8.35	(39.84)
集成伞业	1027	13/2/2015	(9.33)	(32.34)	N.A.	0.04	1.36	3300.00
时间由你	1327	30/1/2015	(17.65)	(38.24)	(44.74)	1.10	0.42	(61.82)
科劲国际	6822	16/1/2015	(12.16)	(35.00)	(41.44)	1.38	0.65	(52.90)
新龙移动	1362	15/1/2015	(17.91)	(51.11)	(41.49)	0.82	1.10	34.15
雅仕维传媒	1993	15/1/2015	(18.02)	(26.81)	(26.81)	6.00	5.05	(15.83)
泰加保险	6161	15/1/2015	(16.45)	(39.20)	(48.20)	1.61	2.59	60.87
日成控股	3708	14/1/2015	(18.79)	(37.31)	(47.84)	0.60	1.21	101.67
佐力小贷	6866	13/1/2015	(18.24)	(48.51)	(52.92)	1.30	1.21	(6.92)
Future Bright Mining Holding	2212	9/1/2015	(24.05)	(50.82)	(53.49)	0.88	0.60	(31.82)
BBI Life Sciences Corp	1035	30/12/2014	4.76	(32.10)	(43.30)	1.75	2.20	25.71
蓝港互动	8267	30/12/2014	(10.31)	(44.14)	(55.38)	9.80	6.96	(28.98)
粤丰环保	1381	29/12/2014	(13.92)	(18.54)	(24.26)	2.33	3.34	43.35
盛京银行	2066	29/12/2014	(4.88)	(8.67)	(3.11)	7.56	7.80	3.17
震升工程	2277	29/12/2014	(16.39)	(36.25)	(31.54)	0.60	1.02	70.00
万达商业	3699	23/12/2014	(0.98)	(19.01)	(31.99)	48.00	50.50	5.21
北汽汽车	1958	19/12/2014	(11.28)	(18.22)	(23.70)	8.90	7.63	(14.27)
呷哺呷哺	520	17/12/2014	(1.99)	(20.69)	(27.82)	4.70	3.45	(26.60)
富贵生命	1438	17/12/2014	(7.22)	(14.29)	(28.57)	3.00	1.80	(40.00)
环球信贷	1669	12/12/2014	(19.27)	(42.16)	(49.01)	1.35	1.55	14.81
中广核电力	1816	10/12/2014	(6.91)	(23.65)	(40.95)	2.78	3.10	11.51
长飞光纤光缆	6869	10/12/2014	(3.33)	(15.04)	(17.92)	7.39	8.70	17.73

指上日收市价较招股价的增/减幅。

## 基金及大股东动向

公司名称	投资者	交易时间	股数(千股)	增/减持	交易前份额(%)	目前份额(%)
新鸿基地产 (16)	李兆基	2/7/2015	200	增	2.02	2.03
恒基地产 (12)	李兆基	2/7/2015	2,479	增	70.68	70.76
新海能源 (342)	岑少雄	6/7/2015	2,492	增	36.35	36.52
联合光伏 (686)	李原	3/7/2015	250	增	35.73	35.74
特步国际 (1368)	丁水波	6/7/2015	1,300	增	60.67	60.73

## 主板股票沽空纪录

编号	股份名称	沽空股数	沽空金额	沽空占该股当天成交
2800	盈富基金	43,807,500	1,052,416,000	86.54%
358	江西铜业股份	6,737,000	67,518,950	82.94%
4	九龙仓集团	4,892,000	241,248,500	81.04%
200	新濠国际发展	949,000	10,834,420	80.97%
2	中电控股	2,261,000	145,755,600	79.97%
522	ASM PACIFIC	296,200	20,145,960	79.29%
175	吉利汽车	18,540,000	59,802,550	78.89%
257	中国光大国际	6,610,000	79,148,680	77.98%
2388	中银香港	14,581,500	412,056,500	77.44%
763	中兴通讯	2,421,800	38,351,500	77.02%

## 主板股票沽空纪录

编号	股份名称	沽空股数	沽空金额	占沽空总成交
2822	南方 A50	113,265,200	1,580,800,000	6.62%
2823	X 安硕 A50 中国	115,274,300	1,432,810,000	6.00%
388	香港交易所	6,244,200	1,273,881,000	5.33%
2800	盈富基金	43,807,500	1,052,416,000	4.41%
6030	中信证券	47,656,500	891,036,800	3.73%
2318	中国平安	9,341,000	794,689,100	3.33%
941	中国移动	7,528,500	675,403,200	2.83%
1299	友邦保险	11,608,600	550,042,700	2.30%
2828	恒生 H 股 ETF	4,801,400	539,365,900	2.26%
3968	招商银行	22,259,500	428,273,100	1.79%

总数录得卖空交易之证券数目 : 598  
 总录得卖空交易之指定证券数目 : 598  
 卖空交易成交股数 : 24.30 亿股  
 卖空交易成交金额 : 238.90 亿  
 2015/07/08



# 中国光大资料研究有限公司证券评级

买入	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 15%以上
增持	未来六个月的投资收益率领先相关行业指数 5%至 15%
持有	未来六个月的投资收益率与相关行业指数变动幅度相差-5%至 5%
减持	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 5%至 15%
沽出	未来六个月的投资收益率落后相关行业指数 15%以上

## 披露事项

在评论中，本公司并无拥有相当于所分析上市公司 1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

## 分析员保证

负责制备本报告的分析员谨此保证：一  
本报告谨反映分析员对调研标的公司及/或相关证券的个人观点及意见；分析员的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析员并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析员没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析员并非本报告的调研标的公司的主管及董事。

## 免责声明

本报告由光大证券股份有限公司 — 光大证券研究所协助，中国光大资料研究有限公司所提供。本报告之内容不是为任何投资者的投资目标、需要及财政状况而编写。本报告内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保证此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何人参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本报告内之意见可随时更改而毋须事先通知任何人。中国光大数据研究有限公司并不会对任何人士因使用本报告而引起之直接或间接之损失负责。

中国光大资料研究有限公司不排除其员工及有关公司的员工对有关报告内容提及的投资工具及产品有其个人投资兴趣。

本报告乃属于中国光大资料研究有限公司之财产，未经本公司事前书面同意，任何人仕或机构均不得复制、分发、传阅、广播或作任何商业用途。

本公司乃受香港证券及期货监察委员会所监管，并受香港证券及期货条例及有关附属条例约束。

地址：香港夏慤道 16 号远东金融中心 17 楼

联络电话：2860-1101