

分析师:

张忆东 全球首席策略师

zhangyd@xyzq.com.cn

SFC HK: BIS749

SAC: S0190510110012

李彦霖

SAC: S0190510110015

请注意: 李彦霖并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

研究助理: 吴迪

AH 溢价继续走阔

——A 股港股市场数据周报

2021 年 06 月 13 日

投资要点

1、A 股市场综述 (注: 本周 A 股指的是 20210607-20210611)

股指表现: 本周 A 股重要股指中, 除创业板指 (涨 1.7%)、科创 50 (涨 0.3%) 以外其余指数均下跌, 沪深 300 (跌 1.1%)、上证 50 (跌 1.0%)、中小板指跌 (0.7%) 领跌。行业上, 计算机、汽车、综合领涨; 农林牧渔、食品饮料、房地产领跌。

行业估值水平: 截至 20210611, 家用电器 (69%)、医药生物 (67%)、纺织服装 (63%)、电气设备 (63%)、交通运输 (54%)、计算机 (54%) 的行业市盈率 TTM 处于相对居中分位数水平。国防军工 (38%)、化工 (28%)、有色金属 (26%)、电子 (26%)、机械设备 (26%)、建筑材料 (18%)、通信 (16%)、非银金融 (12%)、传媒 (11%)、农林牧渔 (7%) 和房地产 (1%) 行业市盈率 TTM 处于相对较低分位数水平 (括号内为其分位数数值)。

资金流动: 本周陆股通净流入 29.3 亿元人民币。北向资金本周主要流入电力设备及新能源、计算机和银行, 流出食品饮料、建材、消费者服务。本周 A 股 IPO 募资总额为 306.0 亿元, A 股定增募资 43.7 亿元。本周重要股东净减持 100.3 亿元, 其中增持约 5.1 亿元, 减持约 105.4 亿元。

投资者情绪: 1) A 股周度日均换手率与上周持平为 1.33%, 高于近五年以来的中位数水平; 2) 融资买入成交额占全部 A 股成交额比重为 9.1%, 位于 2011 年以来的 61% 分位数水平。

人民币汇率: 相较于上周五, 本周美元兑离岸人民币汇率上升 0.10%。

2、港股市场综述

股指表现: 本周除了恒生小型股 (涨 1.1%)、恒生中型股 (涨 0.6%) 上涨外, 其余主要指数均下跌, 其中恒生科技跌 1.3%, 恒生国企指数跌 0.5%, 恒生大型股指跌 0.5%, 恒生指数跌 0.3%, 恒生综合指数跌 0.2%。行业上, 能源业、公用事业和医疗保健业领涨, 金融业、综合业和资讯科技业领跌。

市场和行业估值: 截至 6 月 11 日, 市场估值: 恒指预测 PE (彭博一致预期) 为 13.4 倍, 恒生国指预测 PE 为 11.2 倍, 二者均位于 2005 年 7 月以来的中位数和 3/4 分位数之间。行业估值 (PE-TTM) 分位数特征如下: 地产建筑业 (77%)、恒生综合业 (74%)、资讯科技业 (65%)、原材料业 (50%)、公用事业 (49%)、工业 (43%)、金融业 (26%)、能源业 (3%)、电讯业 (低于 1%)。

资金流动: 本周港股通资金净流出 15.47 亿元人民币, 自开通以来累计买入成交净额达 18902 亿元人民币。从前十大活跃成交个股来看, 南向资金主要流入汽车、纺织服装和石油石化, 流出计算机、电子元器件和餐饮旅游。截至 6 月 11 日, AH 溢价指数为 138.7, 相比上周五收盘的 137.5 继续抬升, 较今年以来局部低位 20210310 的 131.9 已经明显回升, 位于 2005 年以来的 86% 分位数。

投资者情绪: 恒生波指为 15.8, 低于上周收盘的 16.9, 处于 2012 年以来的 27% 分位数水平; 主板周平均卖空成交比为 11.9%, 低于上周收盘的 14.4%;

中资美元债: 彭博巴克莱中资美元债回报指数涨 0.09%; 投资级回报指数涨 0.38%; 高收益回报指数跌 0.67%。

货币市场利率: 相较于上周收盘, HIBOR 隔夜利率上升 0.3bp 至 0.04%, 7 天利率上升 0.3bp 至 0.06%, 1 个月利率上升 0.4bp 至 0.09%。

风险提示: 全球经济增速下行; 中、美货币政策宽松不达预期; 大国博弈风险

报告关键点

截至 6 月 11 日, AH 溢价指数为 138.7, 相比上周五收盘的 137.5 继续抬升, 较今年以来局部低位 20210310 的 131.9 已经明显回升, 位于 2005 年以来的 86% 分位数

相关报告

- 20210531 《6 月做多不停歇》
- 20210514 《黄金坑后行情献礼百年庆, 科创板引领“未来核心资产”长牛》
- 20210509 《今年二季度是黄金的做多窗口期》
- 20210502 《五月不穷, 逢低做多》
- 20210409 《制造业减税再加码, 寻找阿尔法——财政部制造业减税降费新举措点评》
- 20210407 《初生牛犊不怕虎 —— 2021 年中国权益资产 (A 股+港股) 春季策略报告》
- 20210318 《美债之谜、抱团博弈及核心资产的价值真谛》
- 20210228 《初生牛犊遇到虎, 倒春寒后换风格》
- 20210217 《策略角度看大宗周期品, 有段礼花灿烂照亮复苏或滞胀》
- 20210201 《趁海外震荡上车港股, 战略成长+周期价值》
- 20210120 《大风起兮, 港股稳行才能致远》
- 20210115 《钱潮向哪里“抱团”? 不断追逐性价比更好的核心资产》
- 20201231 《“旧经济”价值重估和“新经济”成长阿尔法》
- 20201110 《做多中国, 港股牛市》
- 20201028 《策略角度看银行, 价值重估刚起步》
- 20200913 《守正出奇, 布局港股好时机》

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明



目 录

1、A 股市场监测（注：本周指的是 20210607-20210611）	- 4 -
1.1、A 股市场表现概览	- 4 -
1.2、A 股估值与股权风险溢价	- 5 -
1.3、资金流动	- 9 -
1.4、A 股投资者情绪监测	- 12 -
1.5、中国内地市场流动性和债市数据跟踪	- 14 -
2、港股市场监测（注：本周指的是 20210607-20210611）	- 16 -
2.1、港股市场表现概览	- 16 -
2.2、港股盈利趋势与估值	- 17 -
2.3、资金流动	- 19 -
2.4、港股投资者情绪	- 22 -
2.5、中国香港市场利率汇率跟踪	- 23 -
2.6、中资美元债数据跟踪	- 24 -
3、风险提示	- 25 -

图表目录

图表 1: A 股重要指数涨跌幅 (%)	- 4 -
图表 2: A 股行业指数涨跌幅 (%)	- 4 -
图表 3: A 股风格指数涨跌幅 (%)	- 5 -
图表 4: 表现前 20 的主题指数周涨跌幅 (%)	- 5 -
图表 5: A 股重要指数市盈率 (TTM)	- 6 -
图表 6: A 股重要指数 PB	- 6 -
图表 7: A 股重要指数预测市盈率	- 6 -
图表 8: 沪深 300 指数风险溢价及历史区间	- 6 -
图表 9: 沪深 300 股息率-十年期国债收益率 %	- 7 -
图表 10: 上证综指、全部 A 股 PE TTM 倒数与 2 倍 10 年期国债收益率	- 7 -
图表 11: A 股 2011 年以来分行业历史市盈率 TTM 区间（按当前所处历史分位数从高到低排序）	- 8 -
图表 12: A 股 2011 年以来分行业历史 PB 区间（按当前所处历史分位数从高到低排序）	- 9 -
图表 13: 陆股通累计买入和周净买入成交额（亿人民币）	- 10 -
图表 14: 陆股通最近一周和最近一个月资金累计净流入额（亿人民币）	- 10 -
图表 15: 北向资金周度净买入前十大个股（亿人民币）	- 10 -
图表 16: 北向资金周度净卖出前十大个股（亿人民币）	- 10 -
图表 17: A 股各上市板 IPO 募资月度数据（亿元）	- 11 -
图表 18: A 股各上市板 IPO 募资周度数据（亿元）	- 11 -
图表 19: 重要股东二级市场增减持月度数据	- 11 -
图表 20: 重要股东二级市场增减持周度数据	- 11 -
图表 21: A 股定增募资月度数据（亿元）	- 12 -
图表 22: A 股定增募资周度数据（亿元）	- 12 -
图表 23: 周度限售股解禁市值（亿元）	- 12 -
图表 24: 换手率%和中证流通指数	- 13 -
图表 25: 涨跌停数量比值	- 13 -
图表 26: 融资融券余额周环比变动	- 13 -

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

- 2 -

图表 27: 融资买入成交额占全部 A 股成交额比重 %	- 13 -
图表 28: 沪深 300 股指期货基差率 5 日移动平均 %	- 14 -
图表 29: 央行公开市场操作: 货币净投放 (亿元人民币)	- 14 -
图表 30: SHIBOR 利率	- 14 -
图表 31: 质押式回购加权利率与同业拆借加权利率	- 15 -
图表 32: 同业存单利率	- 15 -
图表 33: 人民币汇率	- 15 -
图表 34: 短期国债到期收益率	- 16 -
图表 35: 各类债券利差 (期限匹配)	- 16 -
图表 36: 港股重要指数涨跌幅 (%)	- 17 -
图表 37: 恒生综指行业涨跌幅 (%)	- 17 -
图表 38: 恒生指数一致预测市盈率	- 18 -
图表 39: 恒生国企指数一致预测市盈率	- 18 -
图表 40: 恒生指数市盈率 (TTM) 历史区间	- 18 -
图表 41: 恒生国企指数市盈率 (TTM) 历史区间	- 18 -
图表 42: 恒生指数市净率 PB 历史区间	- 18 -
图表 43: 恒生国企指数市净率 PB 历史区间	- 18 -
图表 44: 港股 2011 年以来行业估值	- 19 -
图表 45: AH 溢价指数 (2021 年以来)	- 20 -
图表 46: 港股通净买入 (亿元)	- 20 -
图表 47: 港股通成交占主板成交金额的比重 %	- 20 -
图表 48: 近一周、一月港股通净流入 (亿港元, 根据十大活跃成交股的数据计算)	- 20 -
图表 49: 南向资金周度净买入前十大个股 (亿港元)	- 21 -
图表 50: 南向资金周度净卖出前十大个股 (亿港元)	- 21 -
图表 51: 基金资产总值排名前十的主要投资于香港的股票型 ETF 资金净流入 (十亿美元)	- 21 -
图表 52: 恒指两倍反向 ETF 表现及资金流动 (百万 港元)	- 22 -
图表 53: VHSI 指数和恒指	- 22 -
图表 54: 中国香港主板卖空成交额/总成交额	- 22 -
图表 55: 恒指、恒生综指换手率 (MA30D) %	- 23 -
图表 56: 恒生大中小型股换手率 (MA30D) %	- 23 -
图表 57: HIBOR 利率	- 23 -
图表 58: 美元兑港元汇率	- 23 -
图表 59: USDCNH 与 12 个月 USDCNY:NDF	- 24 -
图表 60: USDCNH 一年期风险逆转指数	- 24 -
图表 61: 彭博巴克莱中资美元债各等级回报指数	- 24 -
图表 62: Markit iBoxx 非金融企业中资美元债各等级回报指数 (美元)	- 24 -
图表 63: Markit iBoxx 金融企业中资美元债各等级回报指数 (美元)	- 25 -
图表 64: Markit iBoxx 房地产企业中资美元债各等级回报指数 (美元)	- 25 -

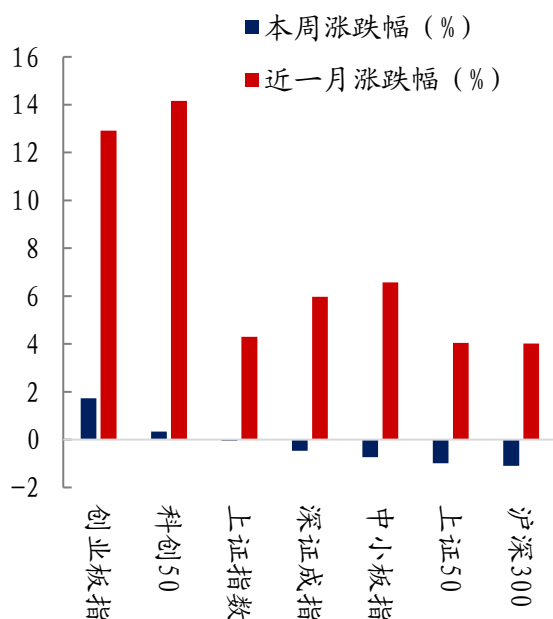
报告正文

1、A 股市场监测（注：本周指的是 20210607-20210611）

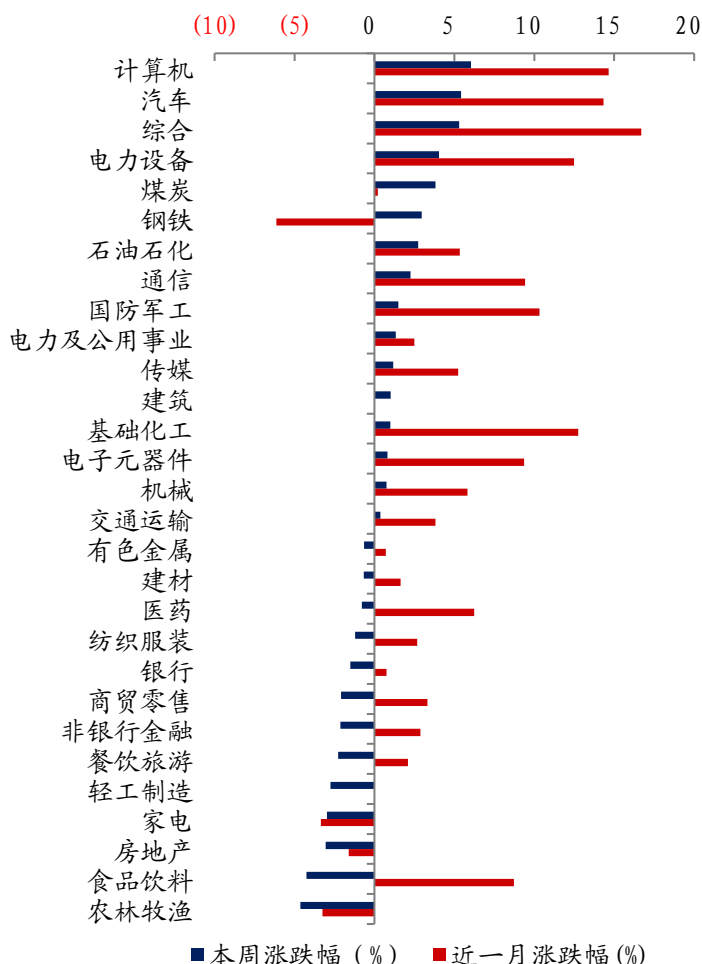
1.1、A 股市场表现概览

股指表现：本周 A 股重要股指中，除创业板指（涨 1.7%）、科创 50（涨 0.3%）以外其余指数均下跌，沪深 300（跌 1.1%）、上证 50（跌 1.0%）、中小板指跌（0.7%）领跌。行业上，计算机（涨 6.0%）、汽车（涨 5.4%）、综合（涨 5.3%）领涨，农林牧渔（跌 4.6%）、食品饮料（跌 4.3%）、房地产（跌 3.0%）领跌。

图表 1：A 股重要指数涨跌幅（%）



图表 2：A 股行业指数涨跌幅（%）



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

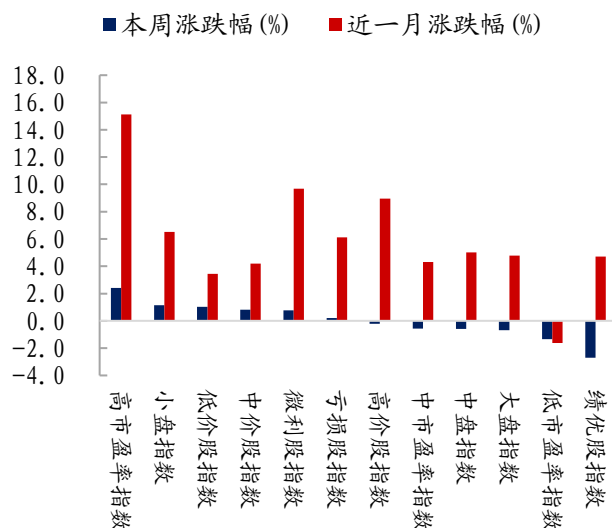
风格上，高市盈率指数（涨 2.41%）、小盘指数（涨 1.14%）、低价股指数（涨 1.03%）领涨，绩优股指数（跌 2.71%）、低市盈率指数（跌 1.35%）、大盘指数（跌 0.7%）领跌。主题上，涨幅前三的分别为操作系统国产化指数（涨 13.5%）、打板指数（涨

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

- 4 -

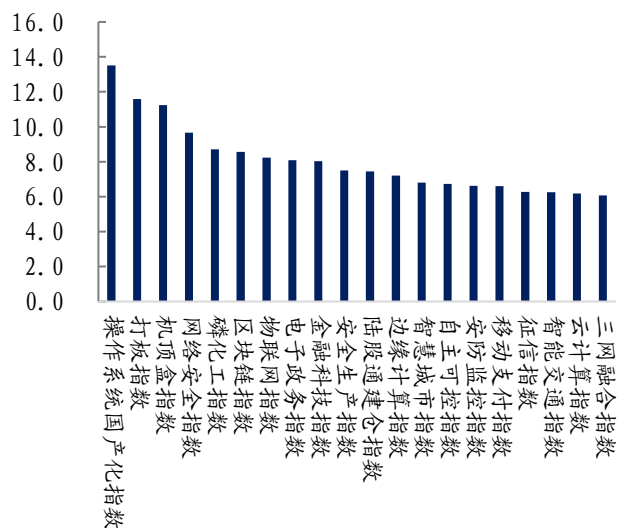
11.6%) 和机顶盒指数 (涨 11.2%)。

图表 3: A 股风格指数涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 4: 表现前 20 的主题指数周涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

1.2、A 股估值与股权风险溢价

截至 6 月 11 日, 沪深 300、创业板、中小板、上证 50 预测 PE (彭博一致预期) 分别为 15.3 倍、47.5 倍、25.5 倍、13.6 倍, 处于 2011 年以来的 89%、90%、71%、95%分位数水平。

截至 6 月 11 日, 沪深 300、创业板、中小板、上证 50PE-TTM 分别为 14.3 倍、62.9 倍、31.9 倍、12.3 倍, 处于 2011 年以来的 84%、83%、58%、89%分位数水平。当前沪深 300、创业板、中小板、上证 50 的 PB 分别为 1.7 倍、8.5 倍、4.3 倍、1.4 倍, 处于 2011 年以来的 71%、92%、73%、69%分位数水平。

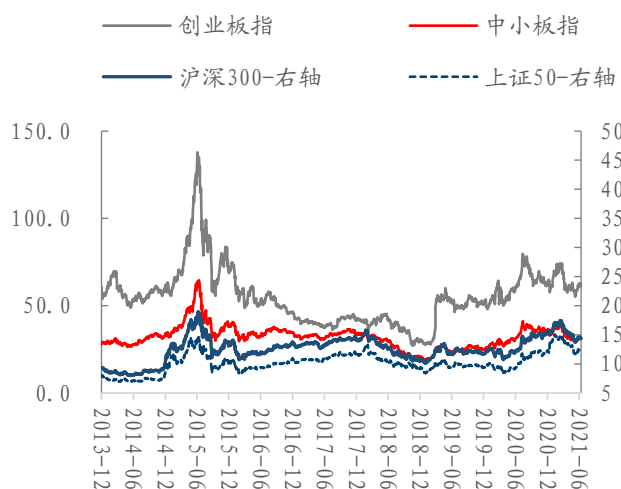
截至 6 月 11 日, 股权风险溢价为 3.8%, 与上周五持平, 处于 2012 年以来的均值和均值向下偏离一倍标准差之间。(注: 股权风险溢价=沪深 300 指数市盈率倒数-10 年期国债收益率)

截至 6 月 11 日, 沪深 300 股息率-十年期国债收益率为-1.16%, 处于 2015 年以来的 33%分位数水平。全部 A 股 PE-TTM 倒数 (盈利收益率) 为 4.86%, 低于 2 倍 10 年期国债收益率 6.3%。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

- 5 -

图表 5: A 股重要指数市盈率 (TTM)



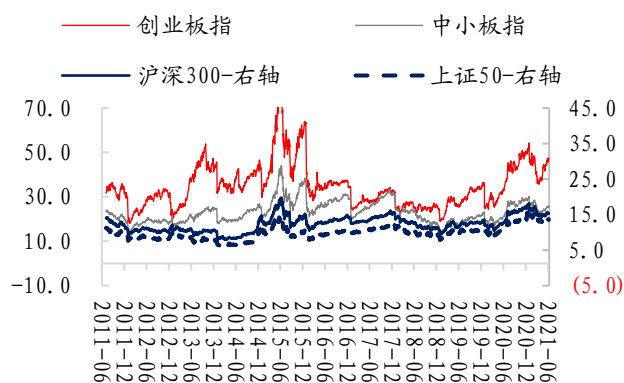
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 6: A 股重要指数 PB



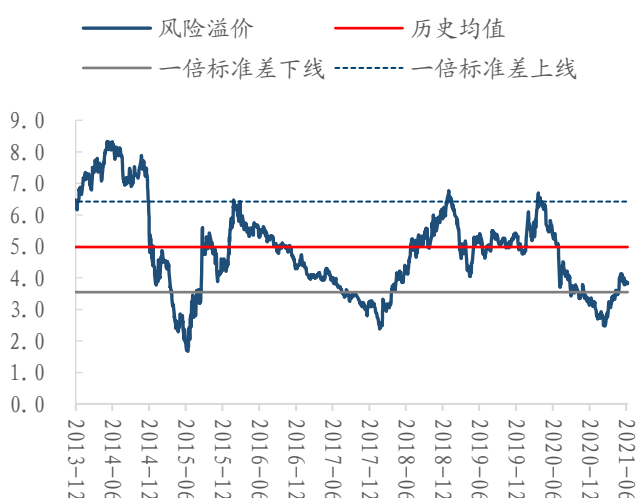
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 7: A 股重要指数预测市盈率



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

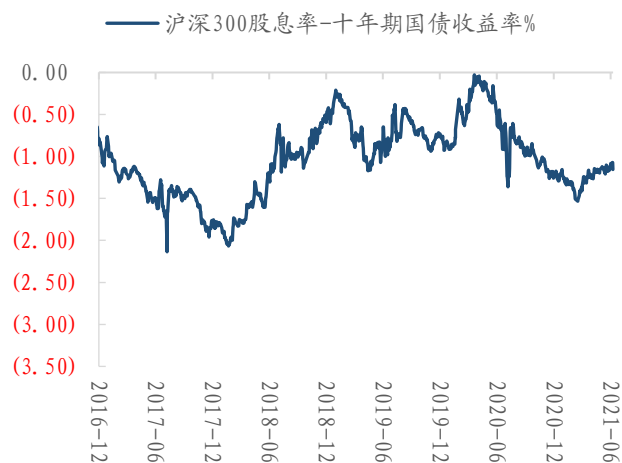
图表 8: 沪深 300 指数风险溢价及历史区间



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

(注: 股权风险溢价=沪深 300 指数市盈率倒数-10 年期国债收益率)

图表 9: 沪深 300 股息率-十年期国债收益率 %



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 10: 上证综指、全部 A 股 PE TTM 倒数与 2 倍 10 年期国债收益率

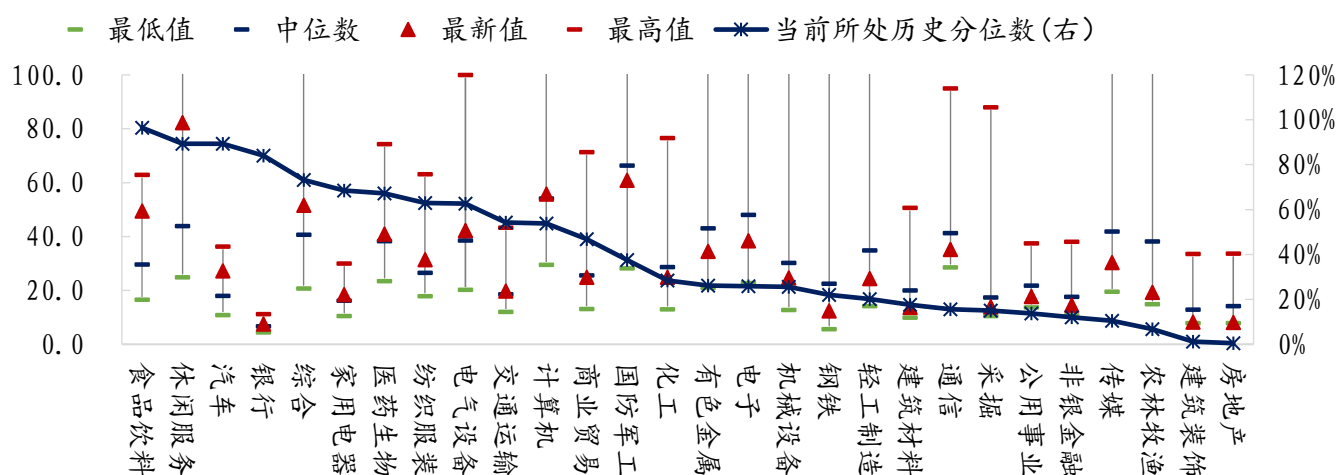


数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

截至 6 月 11 日, 行业估值从市盈率 TTM 的角度, 特征如下 (以下涉及分位数时, 其历史区间为 2011 年第一个交易日至今):

- 食品饮料 (97%)、休闲服饰 (89%)、汽车 (89%) 和银行 (84%) 行业市盈率 TTM 处于相对较高分位数水平。
- 综合 (73%)、家用电器 (69%)、医药生物 (67%)、纺织服装 (63%)、电气设备 (63%)、交通运输 (54%)、计算机 (54%)、商业贸易 (47%) 行业市盈率 TTM 处于相对居中分位数水平。
- 国防军工 (38%)、化工 (28%)、有色金属 (26%)、电子 (26%)、机械设备 (26%)、钢铁 (22%)、轻工制造 (20%)、建筑材料 (18%)、通信 (16%)、采掘 (15%)、公用事业 (14%)、非银金融 (12%)、传媒 (11%)、农林牧渔 (7%)、建筑装饰 (1%) 和房地产 (1%) 行业市盈率 TTM 处于相对较低分位数水平 (括号内为其分位数数值)。

图表 11: A 股 2011 年以来分行业历史市盈率 TTM 区间 (按当前所处历史分位数从高到低排序)



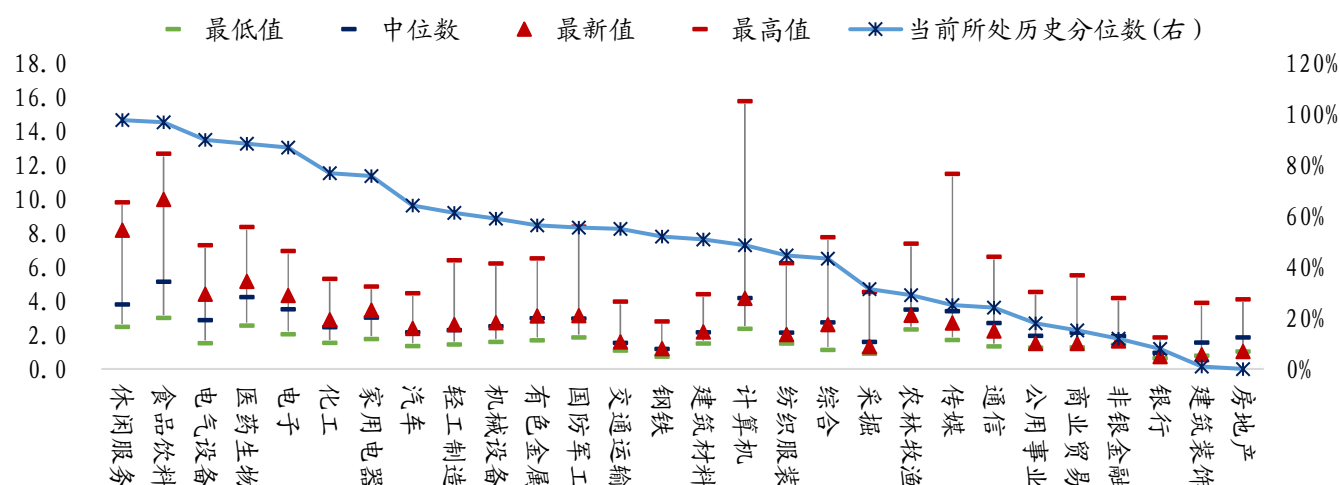
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 市盈率最高值若超过 100 倍, 未在图中列示

行业估值从市净率的角度, 特征如下 (以下涉及分位数时, 其历史区间为 2011 年第一个交易日至今):

- 休闲服务 (98%)、食品饮料 (97%)、电气设备 (90%)、医药生物 (88%)、电子 (87%) 行业处于横向相对较高水平。
- 化工 (77%)、家用电器 (76%)、汽车 (64%)、轻工制造 (61%)、机械设备 (59%)、有色金属 (56%)、国防军工 (55%)、交通运输 (55%)、钢铁 (52%)、建筑材料 (51%)、计算机 (49%)、纺织服装 (45%) 和综合 (43%) 行业市净率处于横向相对居中水平。
- 采掘 (31%)、农林牧渔 (29%)、传媒 (25%)、通信 (24%)、公用事业 (18%)、商业贸易 (15%)、非银金融 (12%)、银行 (8%)、建筑装饰 (1%) 和房地产 (低于 1%) 行业市净率处于横向相对较低分位数水平 (括号内为其分位数数值)。

图表 12: A 股 2011 年以来分行业历史 PB 区间 (按当前所处历史分位数从高到低排序)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

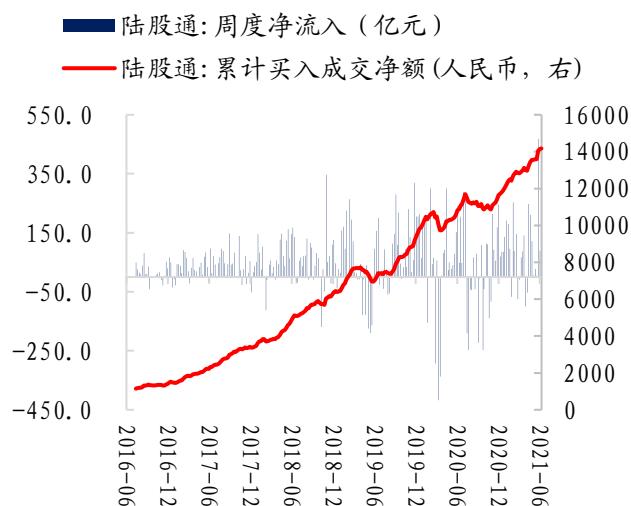
1.3、资金流动

陆股通资金净流入: 本周陆股通净流入 29.3 亿元人民币; 自开通以来, 陆股通累计买入成交净额 14172.93 亿人民币。北向资金本周主要流入电力设备及新能源、计算机和银行, 流出食品饮料、建材、消费者服务。

本周, 北向资金净买入前十大个股为隆基股份、阳光电源、东方财富、中远海控、伊利股份、招商银行、士兰微、立讯精密、亿纬锂能、紫金矿业; 净卖出前十大个股为宁德时代、山西汾酒、贵州茅台、东方雨虹、京东方 A、药明康德、泸州老窖、华友钴业、洋河股份、中国中免。

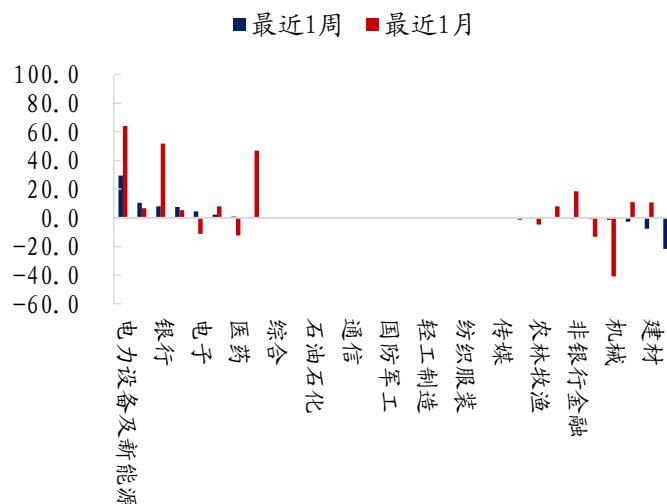
本周 A 股 IPO 募资总额为 306.0 亿元, A 股定增募资 43.7 亿元。本周重要股东净减持 100.3 亿元, 其中增持约 5.1 亿元, 减持约 105.4 亿元。限售股解禁市值约 3763.5 亿元, 下周解禁约 966.9 亿元。

图表 13: 陆股通累计买入和周净买入成交额 (亿人民币)



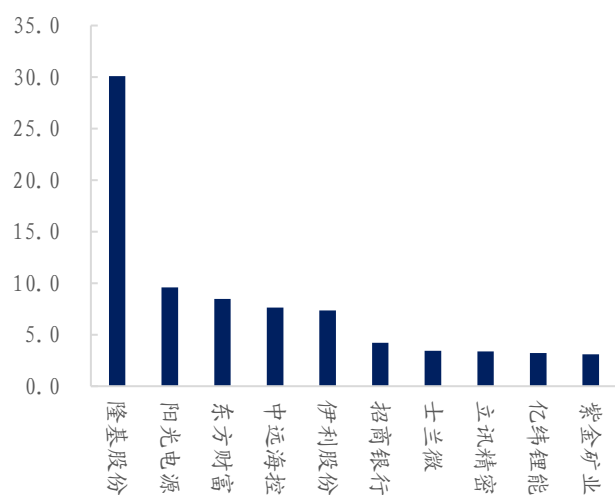
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 14: 陆股通最近一周和最近一个月资金累计净流入额 (亿人民币)



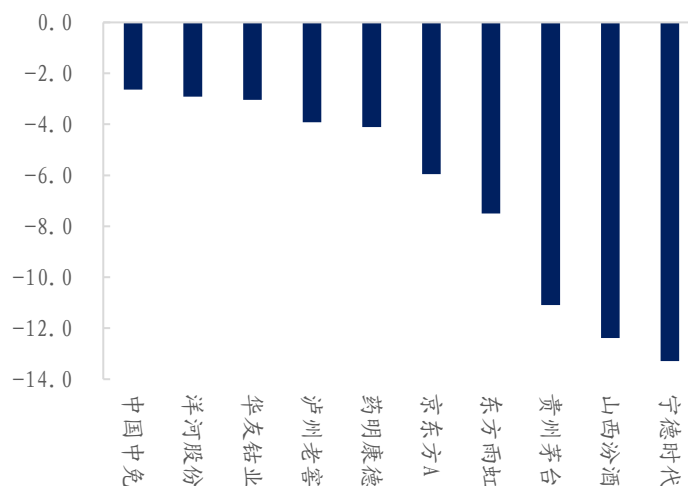
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 15: 北向资金周度净买入前十大个股 (亿人民币)



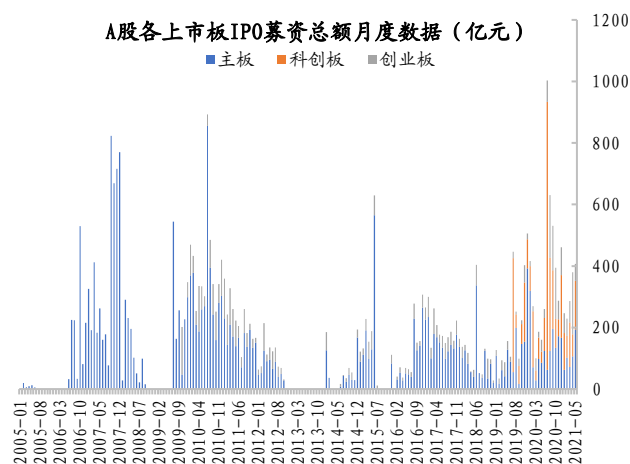
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 16: 北向资金周度净卖出前十大个股 (亿人民币)



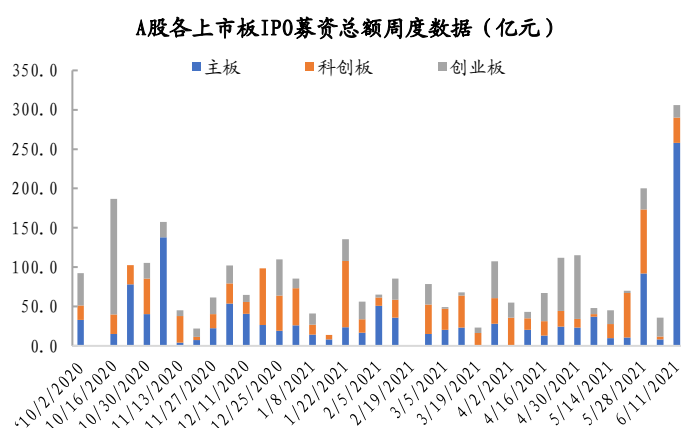
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 17: A 股各上市板 IPO 募资月度数据 (亿元)



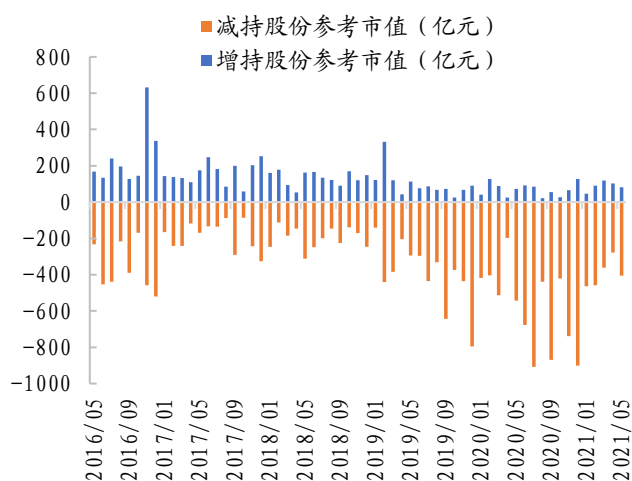
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 18: A 股各上市板 IPO 募资周度数据 (亿元)



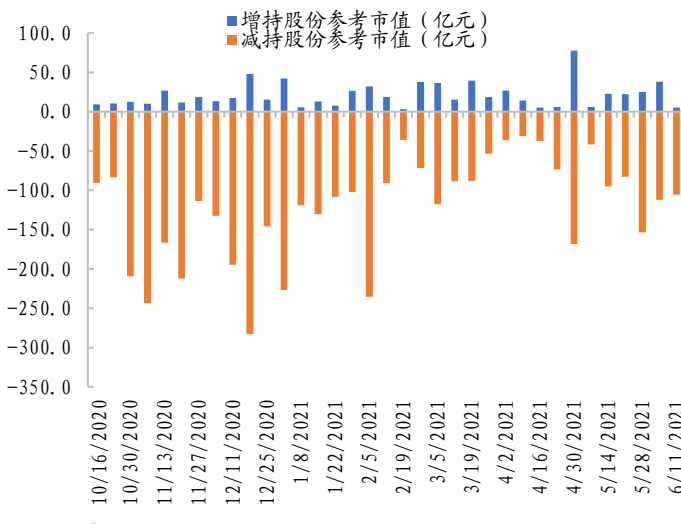
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 19: 重要股东二级市场增减持月度数据



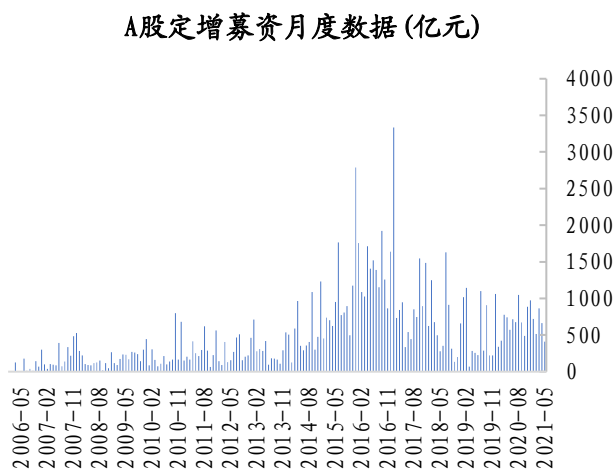
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 20: 重要股东二级市场增减持周度数据

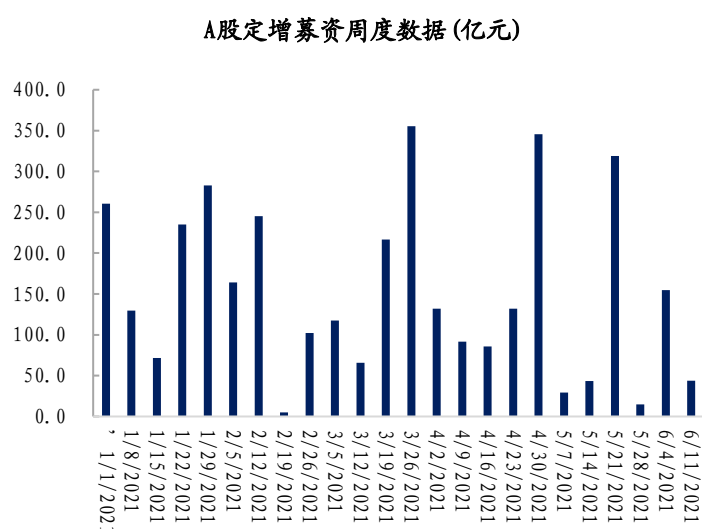


数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 21: A 股定增募资月度数据 (亿元)



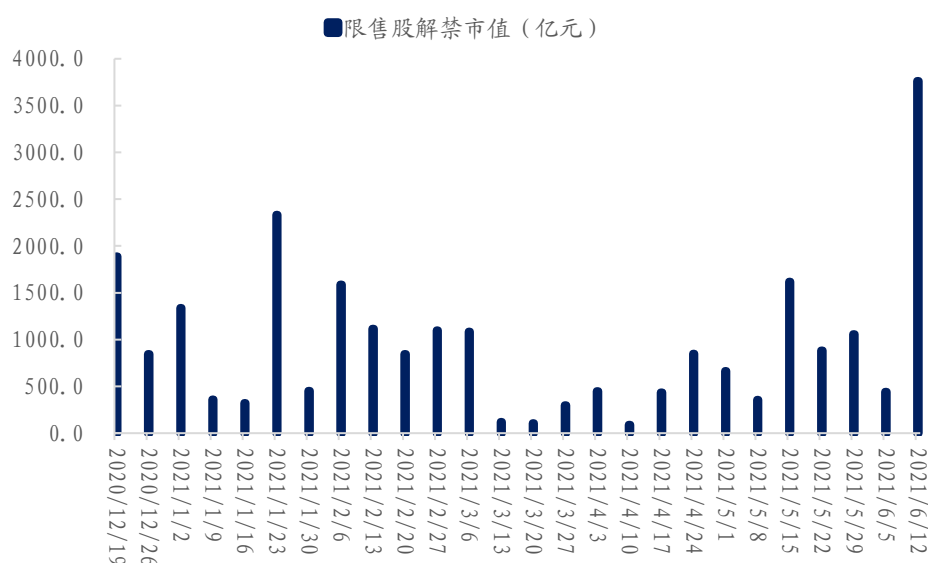
图表 22: A 股定增募资周度数据 (亿元)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 23: 周度限售股解禁市值 (亿元)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

1.4、A 股投资者情绪监测

(注, 以下“A 股”指的是中证流通指数成分股)

- **换手率:** A 股周度日均换手率与上周相同, 均为 1.33%, 高于近五年以来的中位数水平;

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

- **涨跌停**: 截至 6 月 11 日, 涨停家数/跌停家数比(10 日移动平均)为 4.8, 处于 2013 年以来的 56%分位数水平。
- **股指期货**: 本周沪深 300 股指期货基差率均值为-0.17 %。截至 6 月 11 日, 沪深 300 股指期货基差率为-0.16%。
- **融资融券**: 融资买入成交额占全部 A 股成交额比重为 9.1%, 位于 2011 年以来的 61%分位数水平。

图表 24: 换手率%和中证流通指数



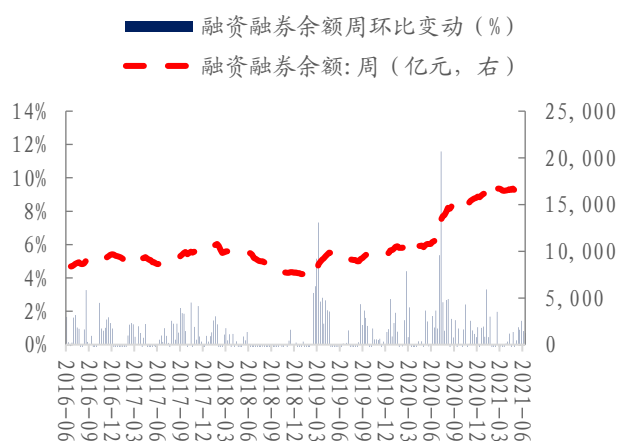
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 25: 涨跌停数量比值



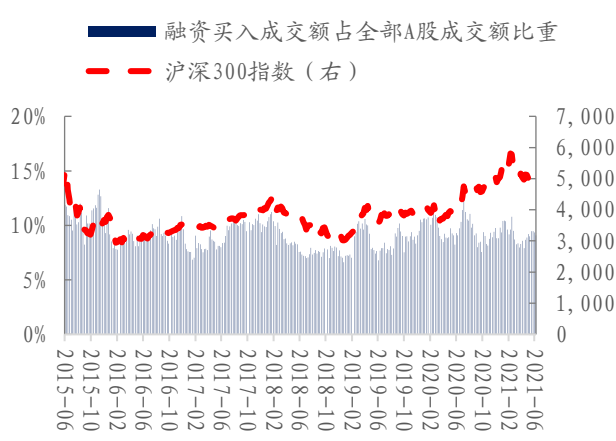
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 26: 融资融券余额周环比变动



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 27: 融资买入成交额占全部 A 股成交额比重 %



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 28: 沪深 300 股指期货基差率 5 日移动平均 %



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

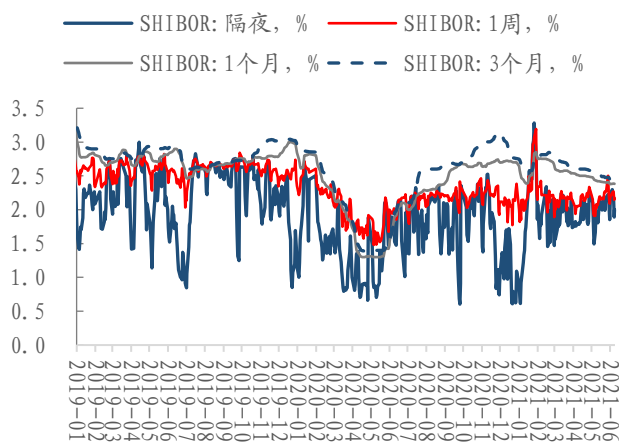
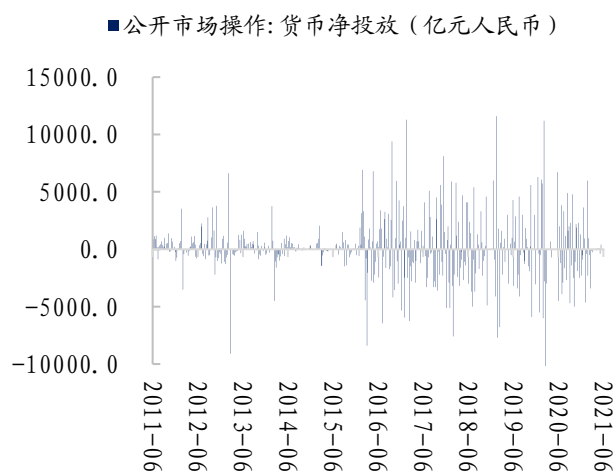
1.5、中国内地市场流动性和债市数据跟踪

央行公开市场操作: 本周央行通过公开市场操作投放 500 亿元人民币, 回笼 500 亿元人民币, 净投放规模为 0。

货币市场利率: 截至 6 月 11 日, 相较于上周五, SHIBOR 隔夜利率下降 17.7bp 至 2.00%, 7 天利率下降 1.8bp 至 2.17%; SHIBOR 1 个月利率上升 0.7bp 至 2.38%, 3 个月利率下降 1.0bp 至 2.43%。截至 6 月 11 日, 7 天银行间同业拆借加权利率下降 4.4bp 至 2.41%, 7 天银行间质押式回购加权利率下降 20.4bp 至 2.11%; 3 个月同业存单利率下降 3.0bp 至 2.65%, 6 个月同业存单利率上升 6.9bp 至 2.90%。

图表 29: 央行公开市场操作: 货币净投放 (亿元人民币)

图表 30: SHIBOR 利率



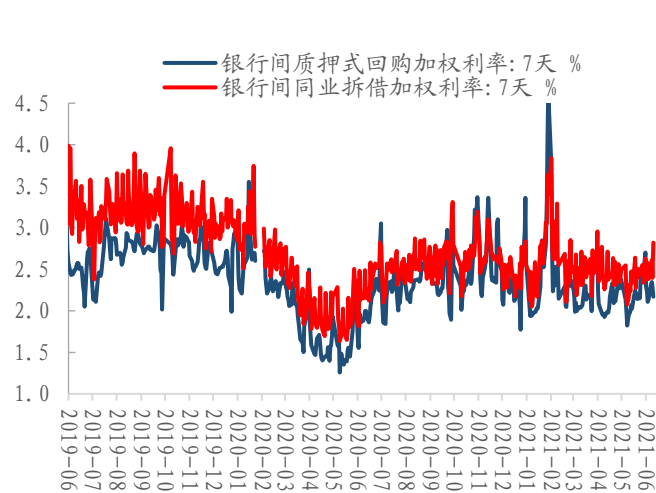
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

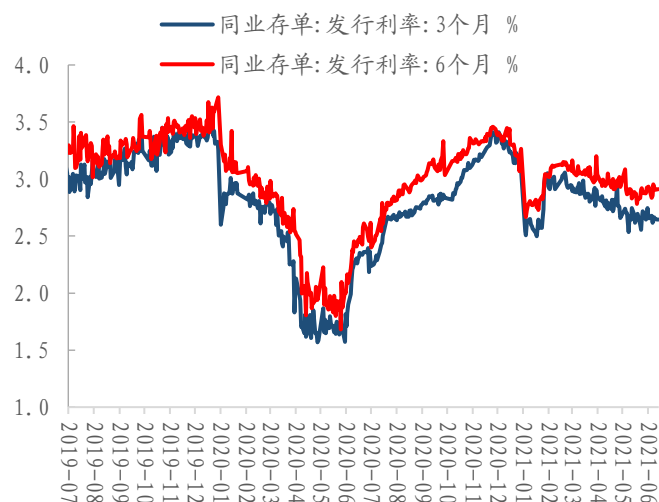
- 14 -

图表 31: 质押式回购加权利率与同业拆借加权利率



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 32: 同业存单利率



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

人民币汇率: 相较于上周五, 本周美元兑离岸人民币汇率上升 0.10%, 截至 6 月 11 日, 美元兑离岸人民币汇率为 6.3963, 美元兑在岸人民币汇率(CFETS)为 6.3914。

图表 33: 人民币汇率



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

债券市场: 截至 6 月 11 日, 相较于上周五, 3 个月、6 个月、1 年期国债到期收益率分别上升 6.4bp、上升 8.7bp、上升 5.2bp 至 1.91%、2.116%和 2.45%。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

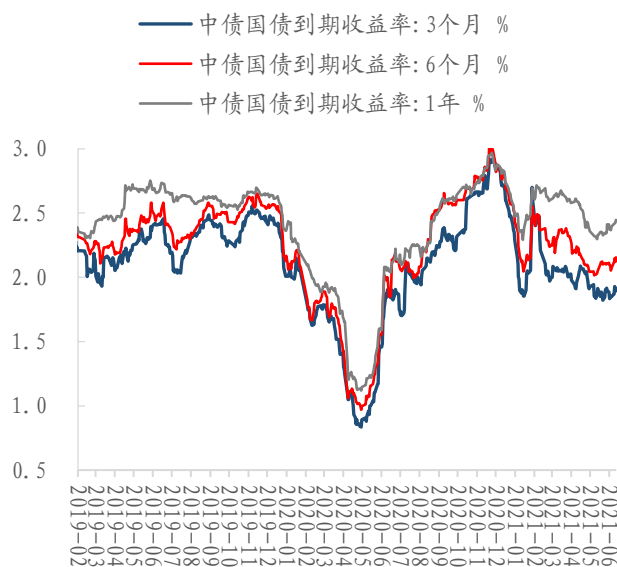
截至6月11日，相较于上周五：

期限利差：10年-2年中债国债利差为0.38%，下降2.2bp；

等级利差：5年期AA级与AAA级企业债利差为0.81%，维持不变；

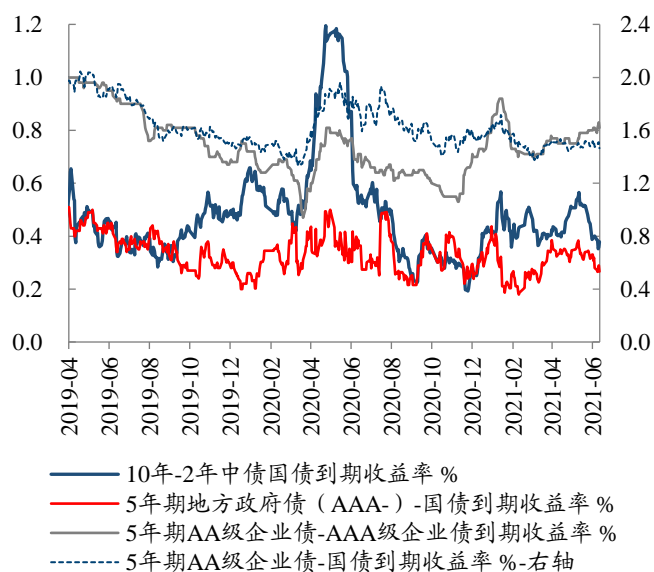
信用利差：5年期AA级企业债与国债利差为1.46%，下降1.1bp；5年地方政府债（AAA-）-国债到期收益率为0.27%，下降1.4bp。

图表 34：短期国债到期收益率



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图表 35：各类债券利差（期限匹配）



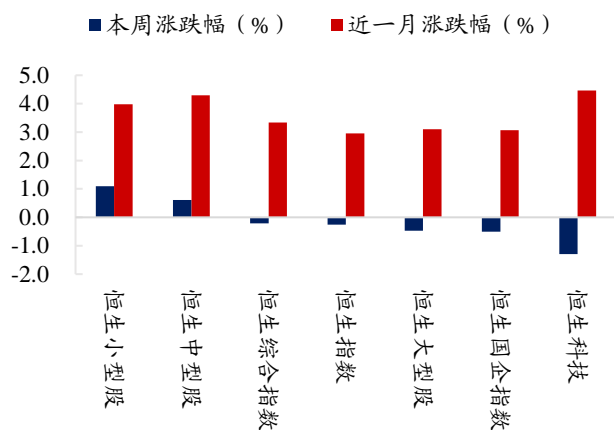
数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

2、港股市场监测（注：本周指的是20210607-20210611）

2.1、港股市场表现概览

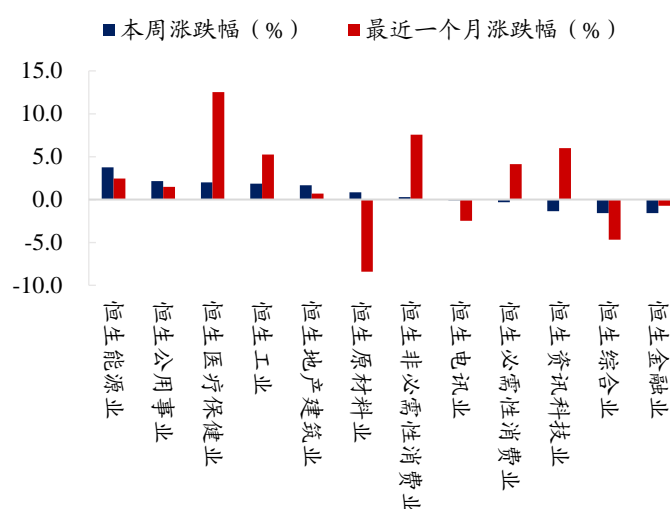
股指表现：本周除了恒生小型股（涨1.1%）、恒生中型股（涨0.6%）上涨外，其余主要指数均下跌，其中恒生科技跌1.3%，恒生国企指数跌0.5%，恒生大型股指数跌0.5%，恒生指数跌0.3%，恒生综合指数跌0.2%。行业上，恒生能源业（涨3.8%）、恒生公用事业（涨2.1%）和恒生医疗保健业（涨2.0%）领涨，恒生金融业（跌1.6%）、恒生综合业（跌1.6%）和恒生资讯科技业（跌1.3%）领跌。

图表 36: 港股重要指数涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 37: 恒生综指行业涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

2.2、港股盈利趋势与估值

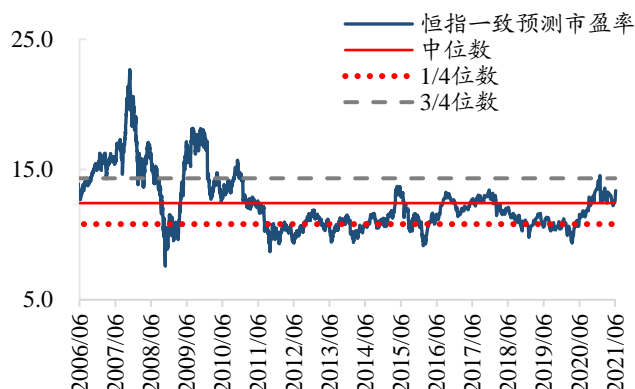
估值水平和盈利增速, 截至 6 月 11 日:

- 恒指预测 PE (彭博一致预期) 为 13.4 倍, 恒生国指预测 PE 为 11.2 倍, 均位于 2005 年 7 月以来的中位数和 3/4 分位数之间。
- 恒生指数当前 PE (TTM) 为 13.7 倍, 位于 2002 年以来的中位数附近; 恒生国指 PE (TTM) 为 14.4 倍, 位于 2002 年以来的 3/4 分位数附近。
- 恒生指数市净率水平为 1.21 倍, 低于 2002 年以来的 1/4 分位数; 恒生国指市净率水平为 1.20 倍, 处于 2002 年以来的 1/4 分位数和中位数之间。

截至 6 月 11 日, 从 PE (TTM) 的角度, 行业估值分位数特征如下:

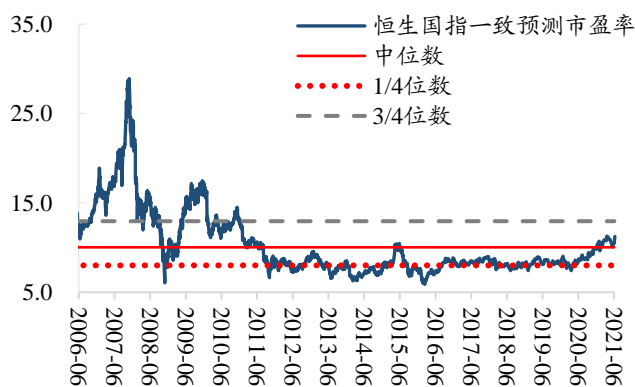
- 地产建筑业 (77%)、恒生综合业 (74%)、资讯科技业 (65%)、原材料业 (50%)、公用事业 (49%)、工业 (43%)、金融业 (26%)、能源业 (3%)、电讯业 (低于 1%) (注: 行业括号内百分比数值为 2011 年以来行业最新市盈率所在分位数)。

图表 38: 恒生指数一致预测市盈率



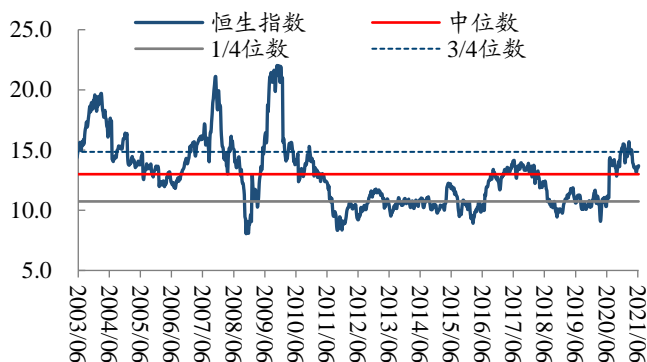
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 39: 恒生国企指数一致预测市盈率



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 40: 恒生指数市盈率 (TTM) 历史区间



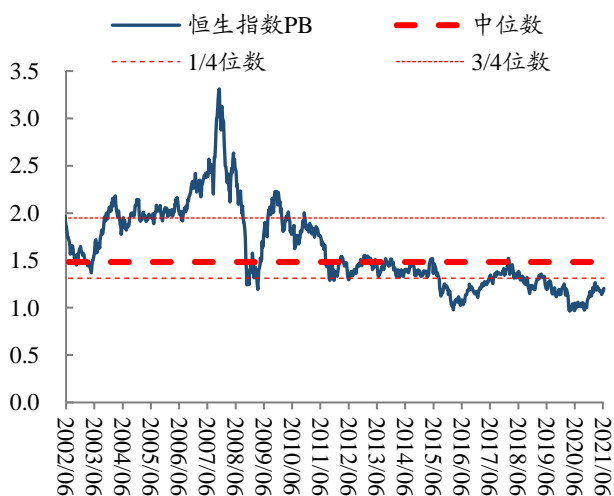
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 41: 恒生国企指数市盈率 (TTM) 历史区间



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 42: 恒生指数市净率 PB 历史区间



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 43: 恒生国企指数市净率 PB 历史区间

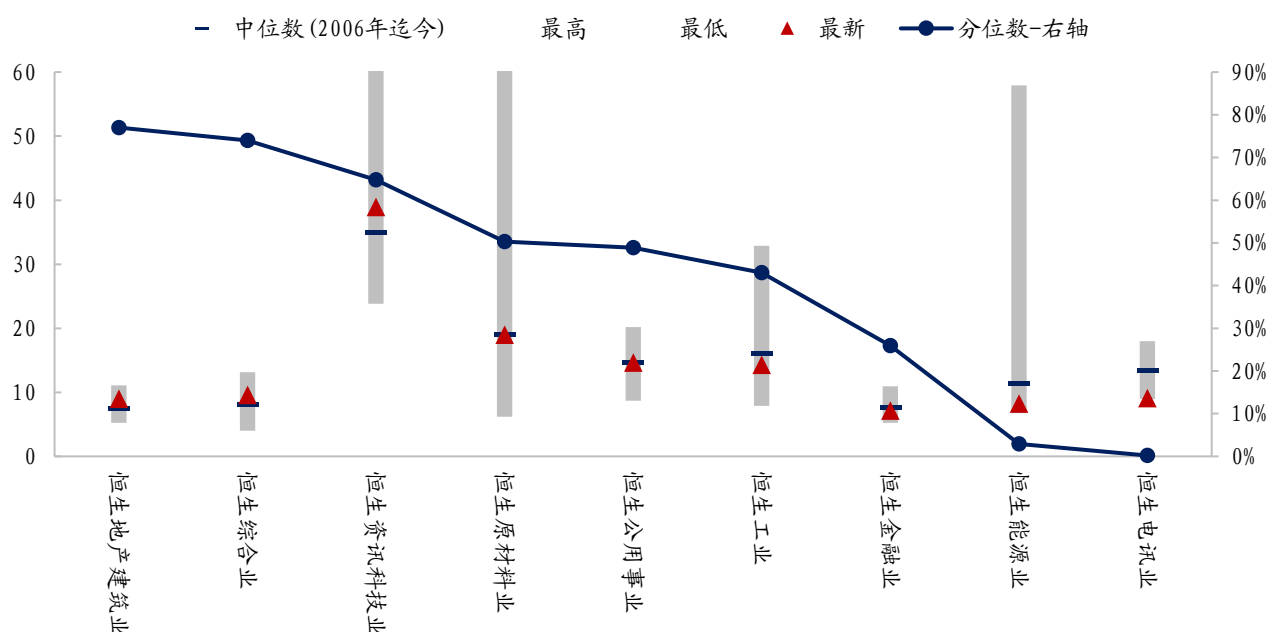


数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

- 18 -

图表 44：港股 2011 年以来行业估值



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：因恒生非必需性消费业、必需性消费业和医疗保健业指数发布时间较其余指数晚，图中不包含此三个指数

2.3、资金流动

港股通资金净流出：本周港股通资金净流出 15.47 亿人民币，自开通以来累计买入成交净额达 18902 亿人民币。从前十大活跃成交个股的数据来看，南向资金主要流入汽车、纺织服装和石油石化，流出计算机、电子元器件和餐饮旅游。

南向资金周度净买入前十大个股为吉利汽车、中国海洋石油、比亚迪股份、华润啤酒、李宁、药明生物、安踏体育、信义光能、中国软件国际和长城汽车；净卖出前十大个股为腾讯控股、小米集团-W、美团-W、香港交易所、万洲国际、中国移动、中国飞鹤、锦欣生殖、四环医药和舜宇光学科技。

本周港股通成交占主板成交金额的比重为 12.3%，高于上周的 11.5%。截至 6 月 11 日，AH 溢价指数为 138.7，相比上周五收盘的 137.5 继续抬升，较今年以来局部低位 20210310 的 131.9 已经明显回升，位于 2005 年以来的 86%分位数。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

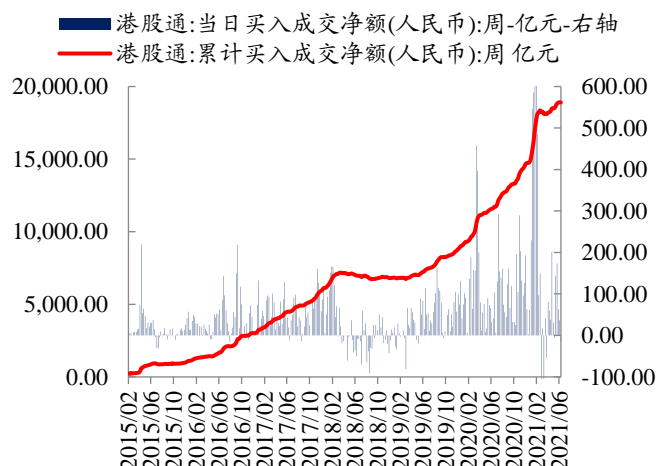
- 19 -

图表 45: AH 溢价指数 (2021 年以来)



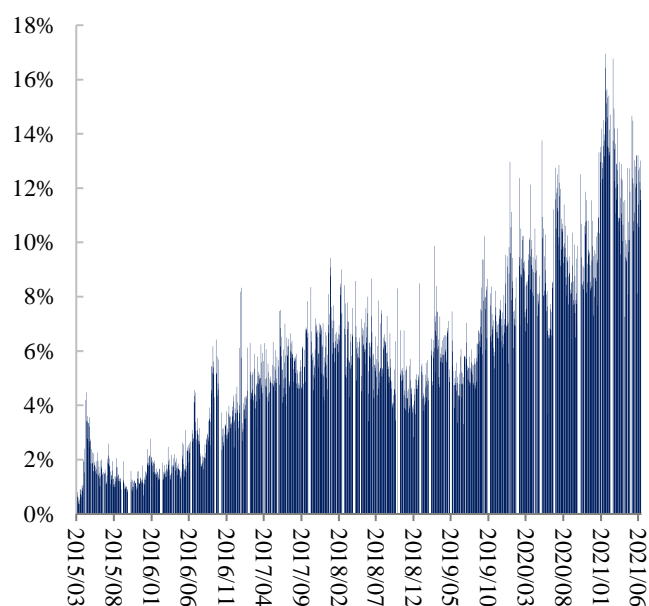
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 46: 港股通净买入(亿元)



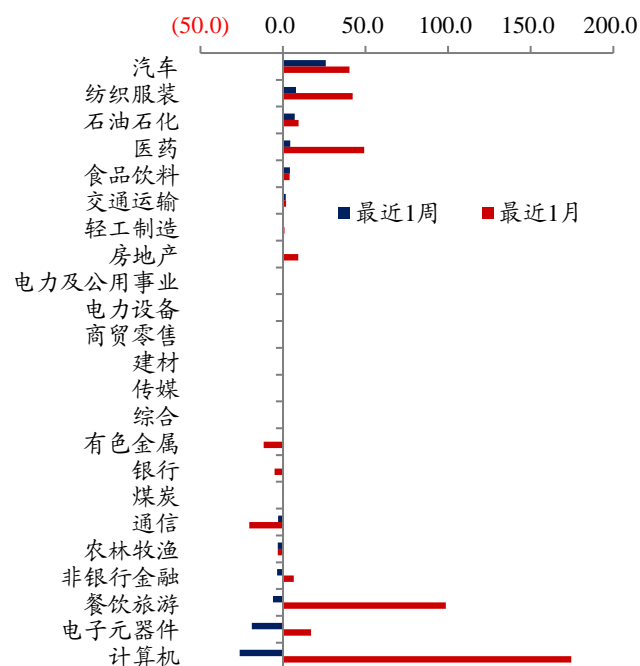
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 47: 港股通成交占主板成交金额的比重 %



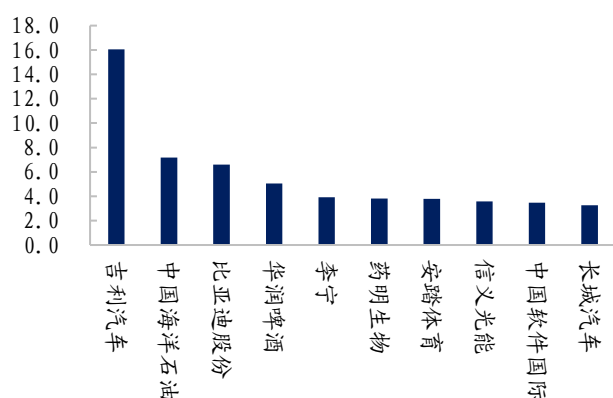
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 48: 近一周、一月港股通净流入 (亿港元, 根据十大活跃成交股的数据计算)



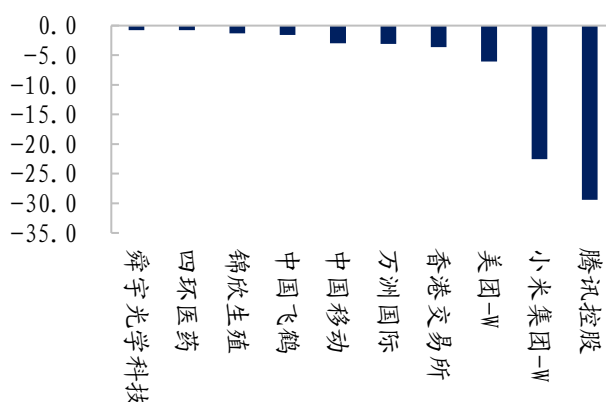
数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 49: 南向资金周度净买入前十大个股 (亿港元)



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 50: 南向资金周度净卖出前十大个股 (亿港元)

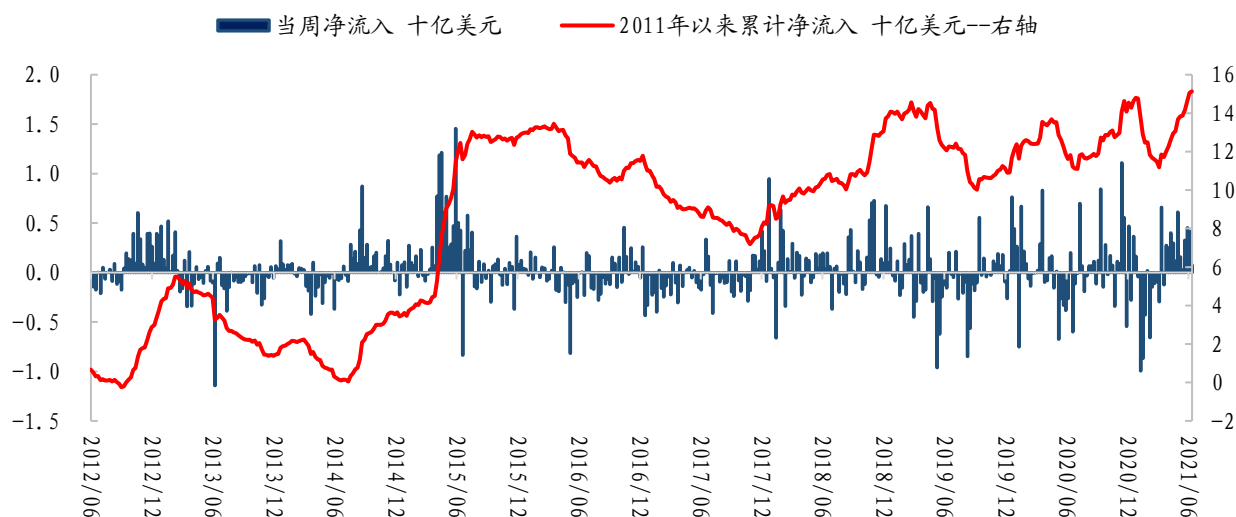


数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

截至 6 月 11 日, 根据彭博口径统计, 本周主要投资于香港的股票型 ETF 基金中, 基金资产总值前十大 ETF 净流入资金 0.8 亿美元; 本周恒指两倍反向 ETF 净流出资金 2.6 亿港元。

(注: FI 二南方恒指基金, 即恒指两倍反向 ETF, 提供恒生指数单日表现的相反的 2 倍回报, 例如恒指一日跌 1%, 该两倍反向 ETF 便实现 2% 的升幅, 反之亦然。)

图表 51: 基金资产总值排名前十的主要投资于香港的股票型 ETF 资金净流入 (十亿 美元)

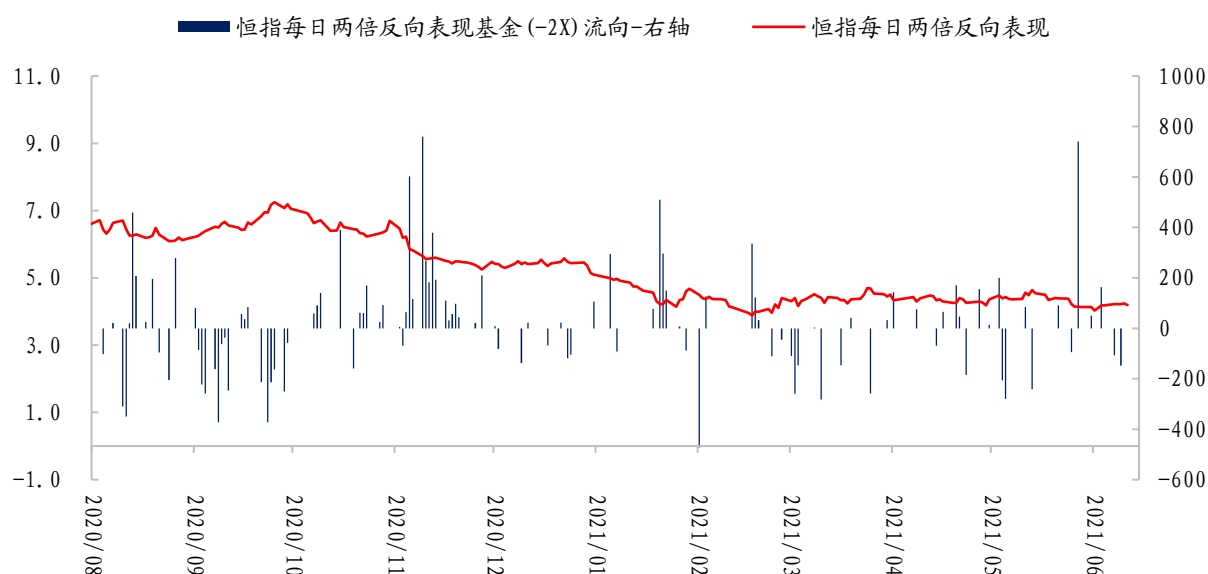


数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

- 21 -

图表 52: 恒指两倍反向 ETF 表现及资金流动 (百万 港元)



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

2.4、港股投资者情绪

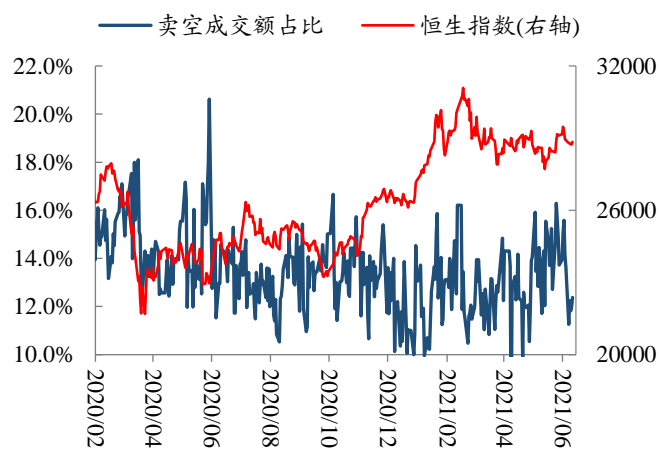
投资者情绪: 截至 6 月 11 日, 恒生波指为 15.8, 低于上周收盘的 16.4, 处于 2012 年以来的 27%分位数水平; 主板周平均卖空成交比为 11.9%, 低于上周收盘的 14.4%; 截至 6 月 11 日, 30 日移动平均换手率方面, 恒生综指为 0.27%, 处于 2005 年以来的 43.3%分位数水平, 恒生小型股换手率 (0.29%) 大于恒生中型股换手率 (0.28%) 大于恒生大型股换手率 (0.24%)。

图表 53: VHSI 指数和恒指



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

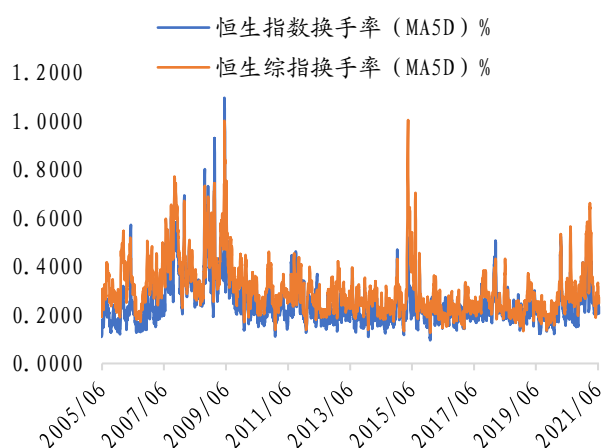
图表 54: 中国香港主板卖空成交额/总成交额



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

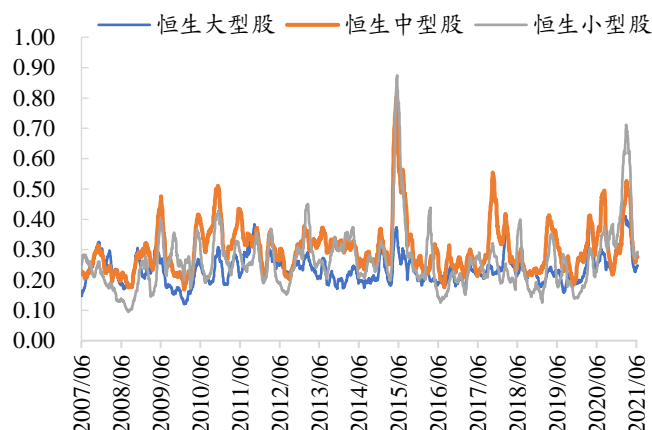
请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

图表 55: 恒指、恒生综指换手率 (MA30D) %



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 56: 恒生大中小型股换手率 (MA30D) %



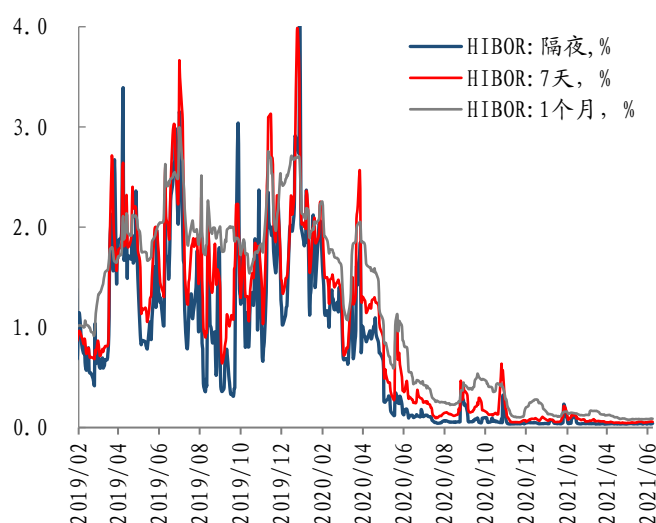
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

2.5、中国香港市场利率汇率跟踪

货币市场利率: 截至 6 月 11 日, 相较于上周收盘, HIBOR 隔夜利率上升 0.3bp 至 0.04%, 7 天利率上升 0.3bp 至 0.06%, 1 个月利率上升 0.4bp 至 0.09%。

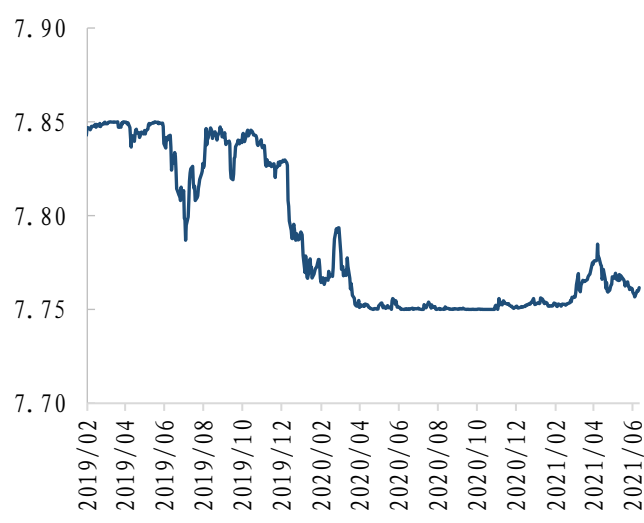
汇率市场: 截至 6 月 11 日, 美元兑港元汇率为 7.7616, USDCNH 即期汇率为 6.3963。USDCNH 一年期风险逆转指数为 1.65, 低于上周收盘的 1.77, 处于 2011 年以来的 37%分位数水平。

图表 57: HIBOR 利率



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 58: 美元兑港元汇率

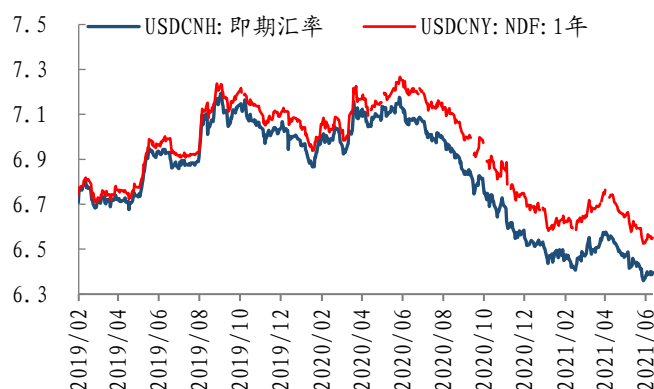


数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

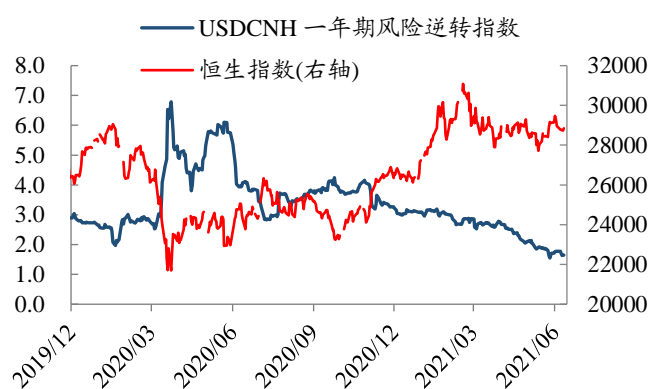
- 23 -

图表 59: USDCNH 与 12 个月 USDCNY:NDF



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 60: USDCNH 一年期风险逆转指数



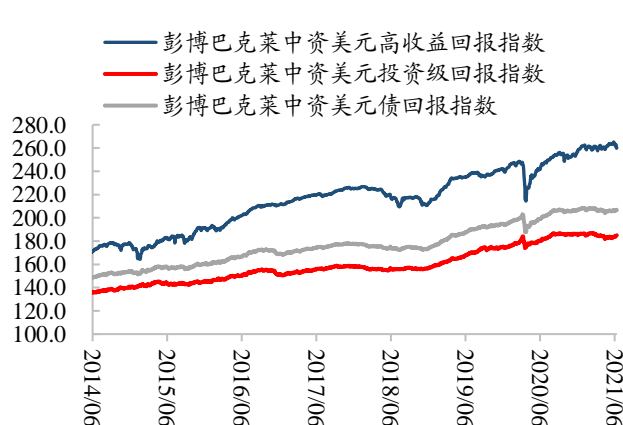
数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

2.6、中资美元债数据跟踪

截至 6 月 11 日, 相较于上周五收盘:

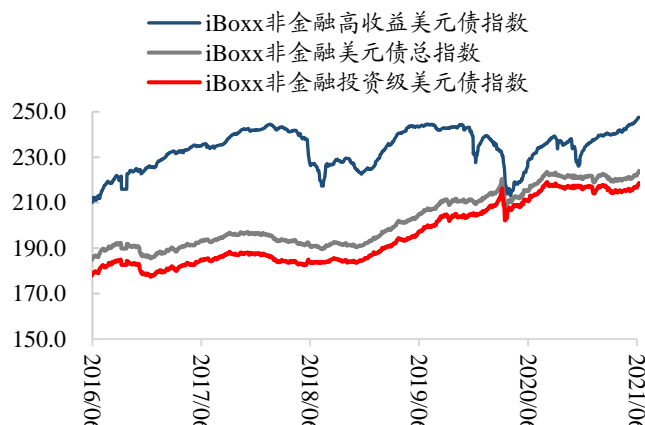
- 彭博巴克莱中资美元债回报指数涨 0.09%; 投资级回报指数涨 0.38%; 高收益回报指数跌 0.67%。
- Markit iBoxx 非金融企业中资美元债回报指数涨 0.53%; 投资级回报指数涨 0.54%; 高收益回报指数涨 0.43%。
- Markit iBoxx 金融企业中资美元债回报指数跌 0.30%; 投资级回报指数涨 0.12%; 高收益回报指数跌 0.86%。
- Markit iBoxx 房地产企业中资美元债回报指数跌 0.78%; 投资级回报指数涨 0.24%; 高收益回报指数跌 1.19%。

图表 61: 彭博巴克莱中资美元债各等级回报指数



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 62: Markit iBoxx 非金融企业中资美元债各等级回报指数 (美元)

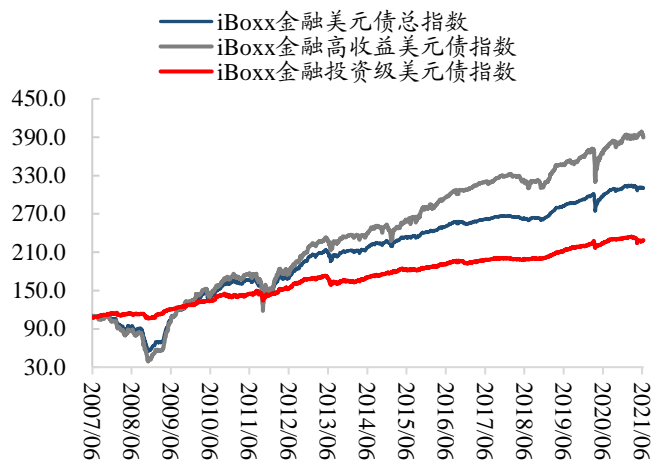


数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

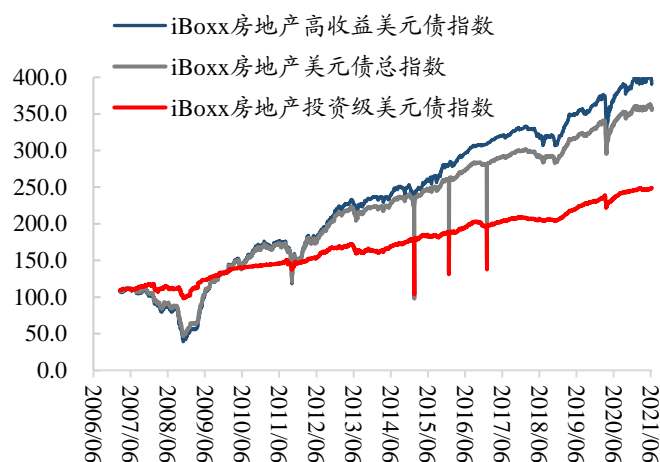
- 24 -

图表 63: Markit iBoxx 金融企业中资美元债各等级回报指数 (美元)



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 64: Markit iBoxx 房地产企业中资美元债各等级回报指数 (美元)



数据来源: Bloomberg, 兴业证券经济与金融研究院整理

3、风险提示

全球经济增速下行; 中、美货币政策宽松不达预期; 大国博弈风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与兴证国际金融集团有限公司、浦江中国控股有限公司、游莱互动集团有限公司、华立大学集团有限公司、信源企业集团有限公司、日照港裕廊股份有限公司、旷世控股有限公司、尚晋(国际)控股有限公司、宝龙商业管理控股有限公司、赤子城科技有限公司、汇景控股有限公司、生兴控股(国际)有限公司、正荣服务集团有限公司、正荣地产集团有限公司、嘉兴市燃气集团股份有限公司、福建省蓝深环保技术股份有限公司、China Gas Industry Investment Holdings Co. Ltd.、河钢股份有限公司、第一服务控股有限公司、深圳晨北科技有限公司、达丰设备服务有限公司、建发物业发展集团有限公司、星盛商业管理股份有限公司和中国恒大集团有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见

等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。