

# 港股全年表现平淡 机构看多明年走势

尽管沪港通一度刺激港股走出一波急促的上攻走势,不过开通之后,由于资金参与的热情显然低于市场预期,年初至今涨幅仅为0.84%。不过,从海外机构已发布的策略报告看,大部分机构对于明年港股仍抱乐观情绪,而对于国企股更是乐观。

此外,受益于中国刺激经济措施及美国经济复苏,2014年赴港IPO集资规模再次夺得全球第二把交椅,并有望在2015年维持今年水平。

□本报记者 黄莹颖

### 机构乐看明年港股

截至12月30日收盘,恒生指数报收23501.1点,年初至今涨幅仅为0.84%,恒生国企指数报收11844.1点,年初至今涨幅达9.5%。从板块看,金融板块是蓝筹中表现最好的板块,恒生金融指数涨幅为6.79%。数据显示,香港主板市场中,全年表现最好的是光启科学,年内涨幅高达2253%,其次为新传媒年内涨幅为1158%,确利达国际为812%,此外阿里旗下的阿里健康涨幅也高达801%。

从海外机构已发布的策略报告看,大部分对于明年港股仍抱乐观情绪,而对于国企股更是乐观。瑞信私人银行及财富管理部亚洲首席投资总监范卓云预测,恒生指数未来一年目标为25000点,相对于目前点位有6%左右的涨幅。未来一年股市最重要的推动力为内地改革及宏观经济因素,相信定向降准及财税激励政策的推出,会有助稳定中资企业的前景。

花旗集团报告则表示,预计明年上半年内地会进一步降息,有望减少投资者对宏观经济过度调整和出现通缩风险的担忧。明年恒生指数有望突破27500点,即涨幅超过16%。高盛同样乐观,该行预测明年底香港恒生指数的目标将指向26500点,预估有



新华社图片 合成/尹建

11%的潜在回报;而国企指数的目标则有望指向12300点。

汇丰报告则认为,恒生指数将升至26000点,相当预测市盈率10.9倍,潜在升幅11%、明年成分股盈利增长预测为7%;恒生国企指数由12000点升至13500点,相当预测市盈率7.4倍,潜在升幅19%、明年成分股盈利增长预测8%。

具体板块上,汇丰报告表示,明年首季应保持防守性,减少非银行类金融股持仓并转至新经济板块,包括资讯科技、环保、医药及

消费,报告预测国企、农地改革将是大型投资主题。

### 港股通仍有潜力

此前,在沪港通消息的刺激下,以港交所为首的恒生指数成分股走出一波急促的上升趋势。不过正式开通之后,资金参与的热情显然低于市场预期,而内地资金参与港股通的规模更是大幅低于市场预期。

上交所数据显示,港股通总余额为2395亿港元,即开通至今仅使用105亿港元。从日均额

度看,除开通首日11月17日使用21.32亿港元,12月5日使用16.51亿港元外,其余交易日均在10亿港元以下,绝大部分交易日使用额度在3亿港元左右。

对于内地投资者参与港股通热情低迷,南下资金规模偏小的原因,港交所行政总裁李小加指出,主要是短期套利机会缺失,与2007年“港股直通车”不一样,两地市场间巨大的估值差已经不复存在,不少A+H股票的H股甚至已贵过A股;内地机构投资者还未来得及进场,包括公募基金、保险公司在内的很多大型内地机构投资者还在等待监管机构公布相关的投资指引。

此外,李小加还认为,目前投资门槛仍过高,港股通合格股票无小盘股,内地投资者需要时间熟悉香港市场和沪港通的规则。不过李小加认为,短期来看,沪股通的成交确实远远超过了港股通。但是,长期来看,港股通的增长潜力一定会超出外界的预期,因为相对于海外投资者来说,中国内地居民的海外资产配置需求更大。

### IPO有望表现出色

2014年,共有115家公司在港上市,创下10年新高,集资规模将达到2250亿港元。与2013年97家公司上市,集资额1690亿港元相比,增长33%。这对于失去阿里巴巴的香港市场而言,显然是一个非常不错的成绩,今年香港IPO集资额仅次于纽交所。

从今年的IPO情况看,中广核是市场最为追捧的上市公司,参与新股申购的资金高达3500亿港元,超额认购倍数达300倍,参与投资人高达10多万。

毕马威中国合伙人兼香港资本市场主管陈清珠表示;“在中国持续推出刺激经济措施及美国经济复苏的带动下,香港IPO市场仍将有强劲表现,集资水平于2015年能维持现时水平左右。市场表现将取决于预期的大型招股项目是否能够顺利开展。”

毕马威分析,在2015年将会有110家公司在香港交易所挂牌上市,IPO集资额将超过2000亿港元,其中金融服务业将会是市场焦点,包括中资银行及保险公司。另外亦会有其他来自医药和环保相关行业的上市计划。此外,安永也认为,香港证券市场交投活跃,令资本可以大量流入,成为吸引企业来港上市的原因之一,预计2015年香港IPO集资规模仍可保持在2000亿港元左右。

## 俄经济5年来首现萎缩

俄罗斯政府29日发布的经济数据显示,11月俄罗斯国内生产总值(GDP)同比萎缩0.5%,这是该国经济自2009年以来首次出现月度下滑。同日,俄罗斯货币卢布贬值7%,结束了之前连续5个交易日的涨势。盘中最高跌幅为9.5%,创12月15日以来最大盘中跌幅。截至北京时间30日17时,今年以来卢布对美元已累计下跌43%。

数据显示,按年率计算11月俄罗斯GDP同比下降0.5%;2014年前11个月,该国GDP增长0.6%。经季节调整,11月俄罗斯经济同比下降0.2%。

俄罗斯经济发展部认为,经济下滑的主要原因是加工业、建筑业、批发业、农业等多个部门增长收缩;目前拉动经济增长的部门为采矿业、零售业和电力、水利、燃气等行业。

据俄罗斯央行预测,今年俄罗斯经济将增长0.3%,2015年为零增长,2016年将增长0.1%。在采取提高出口商品竞争力等措施前提下,2017年经济有望增长1.6%。

油价暴跌、西方制裁和卢布危机三重冲击之下,俄罗斯经济正滑向衰退边缘。俄罗斯经济发展部长乌柳卡耶夫表示,若油价继续维持在每桶60美元左右,且西方制裁继续实施,俄罗斯经济在2015年将萎缩3%,要到2016年才可能恢复增长。(陈听雨)

## 日本明年或下调企业税税率

据媒体报道,日本执政联盟12月30日批准了一项税率改革计划,希望于2015年春季开始下调目前过高的企业税税率,以刺激经济加速复苏。按照该计划,至2016年,企业所得税的实际税率将比目前至少下调3.26%。日本执政联盟希望该计划能够在明年1月中上旬推出。

此前,日本政府曾表示,将在未来数年间通过降低企业所得税的方式来减轻该国企业的经营负担,以提振该国经济的国际竞争力,并应对国际市场上的严峻挑战。而近期以来日本经济表现显著不及预期,日本政府或被迫提前推出这一举措来抢救经济。

目前,日本中央及地方政府累计征收的企业所得税平均税率为34.62%,低于美国的水平,但高于其他主流经济体。而在此次发布的税收调节计划中,日本执政联盟承诺,将考虑在2016年3月份时把平均企业税税率降低到32.11%,之后在2017年同期进一步降低到31.33%。(张枕河)

## 摩根大通建议明年继续超配股票资产

摩根大通在最新发布的2015年金融市场展望和策略报告中指出,该机构明年最主要的策略是维持对股票资产的超配,其自从2009年年中以来一直建议超配股票。

摩根大通认为,股市通常所面临的风险来自于三方面:衰退、通缩以及不确定性急剧上升,而这三种情况明年均不大可能出现,因此股市上涨的阻力较小。具体而言,通缩在某些国家出现甚至强化都是可能的,但在全球增速达到3%的情况下,全球经济整体并不会出现通缩。明年全球经济最大的不确定性可能是美联储加息的影响,摩根大通预计,联储明年可能只有三次加息,然而联储收紧货币政策也不会促使投资者转为持有现金大长时间。

对于其他投资类别,摩根大通预计,美元将在2015年继续走高,大宗商品将小幅走高,原油价格可能出现反弹。摩根大通指出,尽管近期美元被普遍看涨,但目前其市场价格仍未反映全部宏观因素,包括美联储未来加息轨迹以及日本和欧洲央行不断加码宽松政策等。若油价继续下跌的预期将最终迫使欧佩克在明年年初减产,布伦特油价明年年底将上涨到每桶88美元;如果欧佩克不减产或减产未能充分执行,最终油价将大大低于每桶88美元的水平。不过摩根大通分析师也承认,欧佩克减产可能性只有60%。(张枕河)

# 华尔街巨头盈利全面复苏 美金融股整体估值仍处历史低位

□本报记者 杨博

金融危机的爆发一度令华尔街金融机构遭遇重创,独立投行模式走向终结。过去近七年的时间里,告别投行时代的华尔街巨头一直在努力修复创伤,目前盈利和营收水平均已恢复至危机爆发前的水平。从股价表现看,在本轮美股牛市中,金融股整体跑赢大市,其中商业银行显著好于以投行业务为主的机构,但目前美国金融业整体估值水平仍处于历史低位。

### 华尔街巨头盈利复苏

次贷危机的爆发令华尔街遭遇重创,五大投行中有三家破产或被收购,仅存的两家大型投行高盛和摩根士丹利也被迫“转型”成为银行控股公司,以便从美联储获得紧急贷款。至此,现代华尔街引以为傲和赖以立足的独立投行业务模式走到尽头。

经历危机后,华尔街重新归于理性,杠杆率

大幅下降。危机前,为了追求更高利润,各大投行纷纷提高杠杆,大量进行衍生品交易,从2001年到2007年,华尔街投资银行业杠杆率从24.72倍急剧增至37.98倍。危机爆发后,投资银行纷纷通过降低融资融券规模、削减自营业务等方式大规模降低杠杆比率,增强抵御风险的能力。到2012年时,摩根士丹利和高盛的杠杆率就已降至13到14倍。

华尔街主要金融机构的盈利也持续稳健复苏。据最新财报,今年第三季度高盛第三季度净收入84亿美元,同比增长25%,调整后净利润21亿美元,同比增长34%;摩根士丹利净收入89亿美元,同比增长12%。

其他主要金融机构中,摩根大通第三季度净收入达到242亿美元,位居主要金融机构的首位,同比增长5%;美国银行收入212亿美元,同比下滑1.5%;花旗集团收入196亿美元,同比增长10%;富国银行收入212亿美元,同比增长4%。

### 商业银行表现突出

在业绩恢复的同时,华尔街金融机构股价也大幅反弹。彭博数据统计,自2009年3月本轮牛市启动以来,标普500指数累计上涨209%,其中金融板块整体上涨303%,位居十大行业板块的第二位。其中,商业银行的股价表现显著好于投行,富国银行上涨462%,花旗上涨421%,美国银行上涨383%,摩根大通上涨296%,而摩根士丹利和高盛的涨幅分别为136%和165%,均不及大市。

相比之下,在此前2002年9月-2007年9月的五年牛市期间,标普500指数累计上涨87%,其中金融板块整体上涨66%。此间高盛上涨228%,摩根士丹利上涨124%,均显著跑赢大市。

据彭博数据,今年以来标杆股指标普500指数累计上涨13%,目前市盈率18.5倍,总市值19.136万亿美元。而标普500金融指

数今年以来上涨14.63%,位居十大行业板块的第五位。

目前标普500金融指数成分股平均市盈率为14.99倍,处于历史低位,市净率为1.45倍,超过金融危机时的水平,但也处于历史低水平。相比之下在2007年时该指数成分股平均市盈率为16.3倍,市净率为1.58倍。

主要金融机构中,以市值计美国最大的银行富国银行今年以来股价上涨26%,目前市值2760亿美元,市盈率13.65倍;摩根大通上涨10.55%,市值2212亿美元,市盈率10倍;美国银行上涨17.16%,市值1772亿美元,市盈率11.2倍;花旗上涨5%,目前市值1600亿美元,市盈率10.14倍;高盛上涨12%,市值835亿美元,市盈率10.33倍;摩根士丹利上涨25.6%,市值703亿美元,市盈率16.27倍。

目前标普500金融指数总市值3.116万亿美元,占标普500指数全部市值的16.6%。仅次于IT板块19.7%的占比,位居第二位。



# 开源证券股份有限公司名称变更通告

经国家工商行政管理总局核准,公司由“开源证券有限责任公司”更名为“开源证券股份有限公司”。

特此通告。

开源证券股份有限公司  
二〇一四年十二月三十一日