

> 「滬港通」投資者教育講座

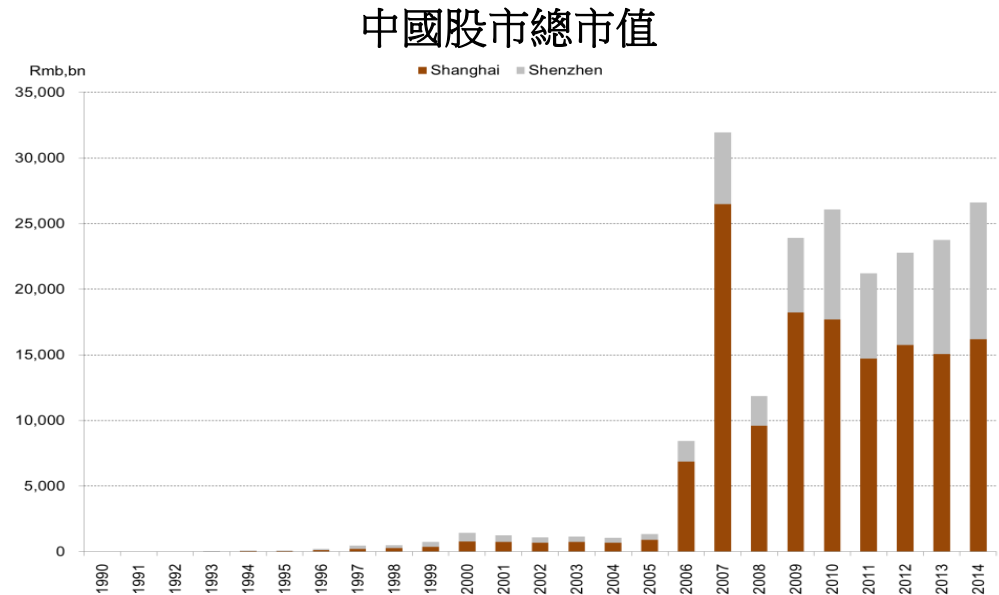


// 何國良先生，CFA
資深基金經理兼香港財經分析師學會代表

2014年9月22日

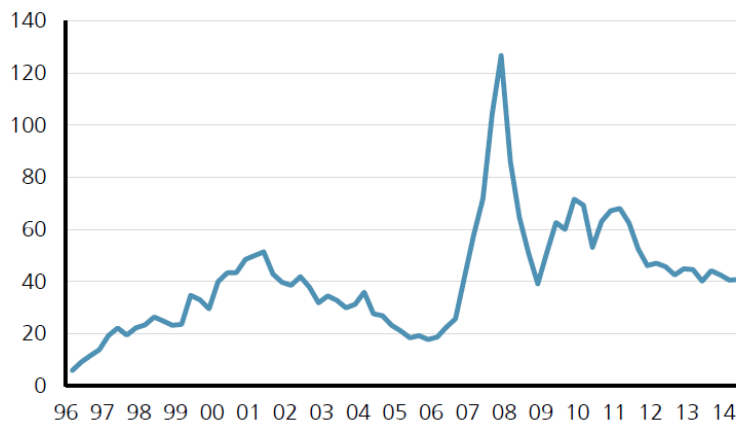
中國證券市場 - 到底有多大？

- > 上海證券交易所及深圳證券交易所 – 是從1990年成立
- > 總上市公司數目: 2,516 其中上海交易所: 950 (香港: 1,681*)
- > 市值
 - 上海: 24,330億美元
 - 深圳: 14,380億美元
 - 香港: 37,010億美元
- > 2013年全球五大市場
 - 美國
 - 日本
 - 中國
 - 歐洲
 - 香港



中國證券市場 - 市場規模可以持續壯大嗎？

中國A股市值/GDP



> 市值/GDP為指標

- 美國: 143%
- 日本: 93%
- 香港: 1,133%
- **中國: 40%**

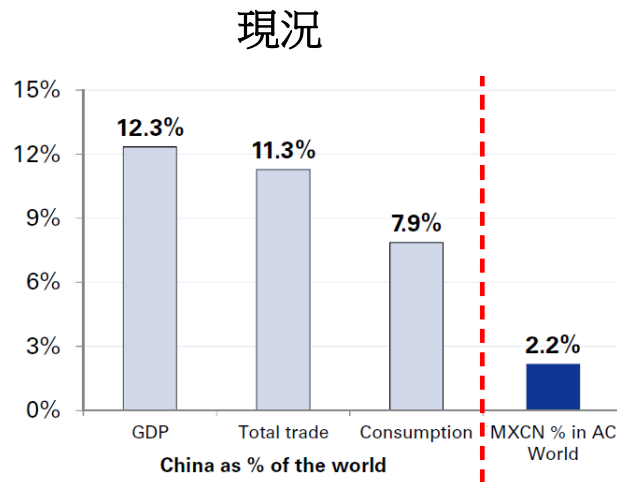
部分亞洲例子

> 市場開放對市值/GDP的影響傾向正面

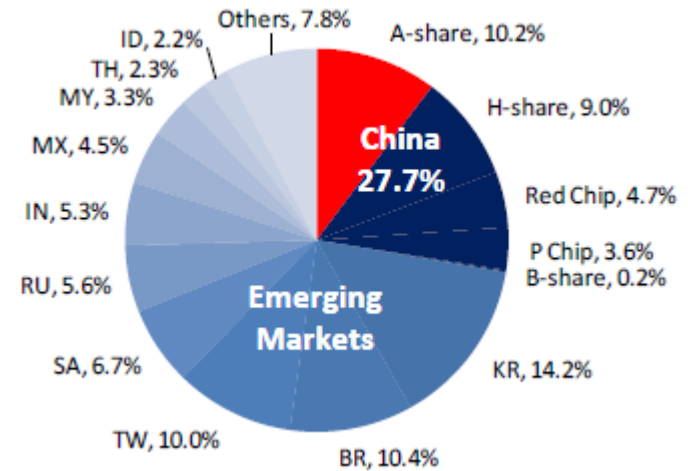
Country	Market liberalisation year	Market cap % GDP pre-liberalisation	Current market cap % GDP
Taiwan	1991	61%	171%
Korea	1992	32%	82%
Thailand	1987	6%	102%
Malaysia	1988	66%	166%
Indonesia	1989	0.3%	50%
Philippines	1991	14%	108%
India	1992	17%	68%
China			40%

中國證券市場 - 在環球投資者眼中是怎樣的？

> 以環球投資者常用的指數為指標



假設將A股市場全納入新興市場指數



> 環球投資者希望進入A股市場，以反映中國經濟在全球的重要地位。

> 截至2014年2月底：

— 237家QFII合計獲批523億美元投資額度（總投資額度：1,500億美元）

— 59家RQFII合計獲批1,804億人民幣（總投資額度：2,700億人民幣）

中國證券市場 – 市場的流動性如何？

> 市場流通量

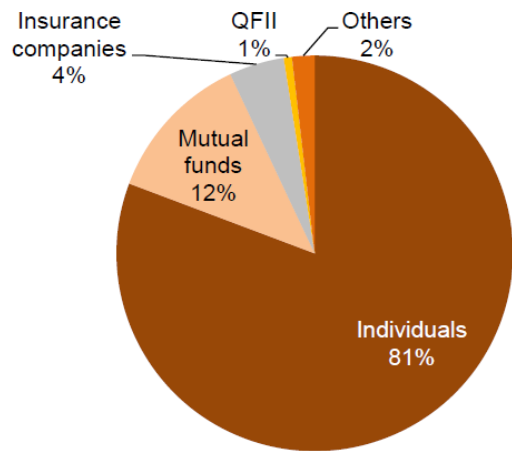
單位：億元	2009	2010	2011	2012	2013
A股市場 (RMB)	1,416	1,253	971	675	962
港股市場(HKD)	623	691	697	539	626

- > 就整體平均成交情況而言，A股市場的平均成交金額較港股高。不過，大家應留意，相對香港股票市場，A股市場有較高的散戶投資者，當傳出一些新聞、傳聞或政策時，市場或會有過大的反應，A股市場的波幅因此可能會較大。
- > 設有漲跌停板制度，在一個交易日內的交易價格相對上一交易日收市價格的漲跌幅度不得超過10%。
- > 投資者也要留意，有別於港股，A股市場並不允許即日鮮，即在買入股票的一個交易日沽出股票。故投資者日後透過「滬港通」買賣A股，就不要抱有即日短炒股票的心態。

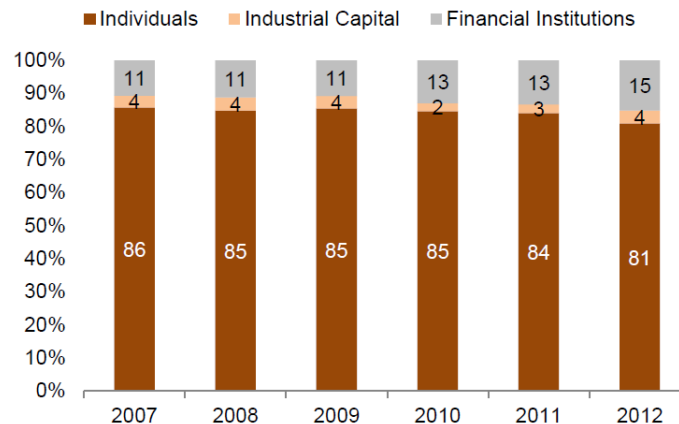
中國證券市場 - 市場參與者的結構有什麼特色？

> 市場參與者

A股市場結構估計



A股投資者的成交金額比例



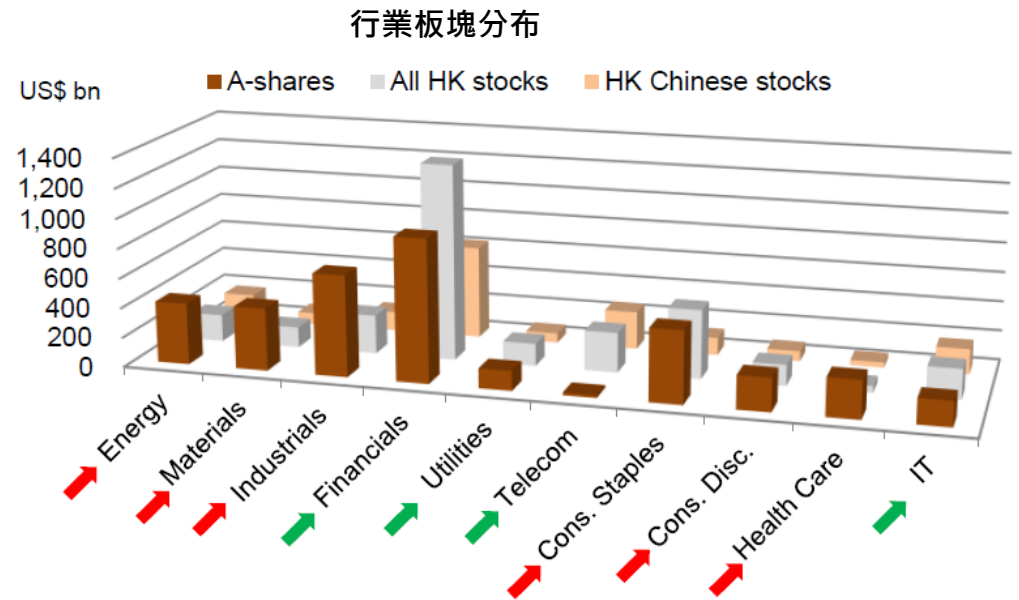
> 散戶為主: A股 81% vs 香港~20%

> A股市場對新聞、傳聞及政策轉向等消息較為敏感，引致A股市場波幅較高。

中國證券市場 - 行業的分佈有什麼要注意？

> 行業板塊分布

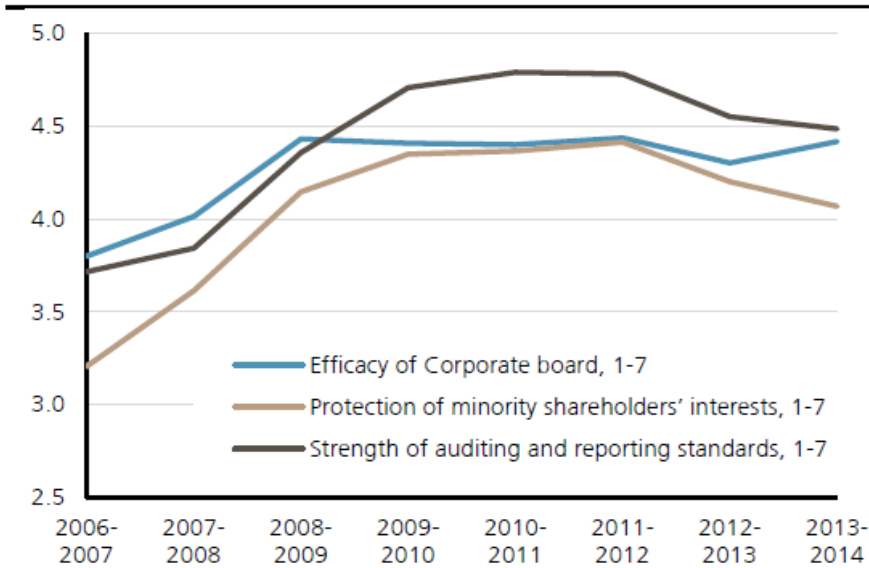
- 傳統港股主要板塊為銀行/地產(金融類)、綜合企業及公用事業。
- A股市場的主要板塊為金融、工業、消費品、能源及原材料。
- 相對大家熟悉的港股市場，投資者在A股市場可以找到更多行業板塊，例如工業機械及設備、家電、農產品、酒類，以及化工行業。



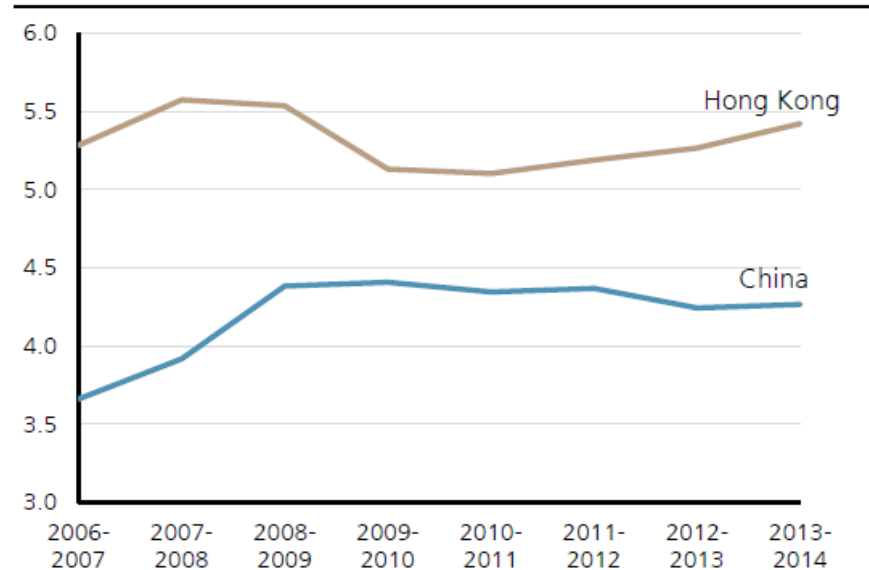
中國證券市場 - 企業管治如何？

> 企業管治

中國企業 - 企業管治部分評分



中國和香港企業 - 企業管治評分



- > 在2006年，公司及證券法的頒布有利企業管治的改善
- > 通過更多的機構性投資者參與市場，企業管治文化有望進一步加深

中國證券市場 – 法規與監管？

主要監管機構

- 中國證券監督管理委員會 (<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhjs/zjhjj/>)
- 上海證券交易所 (<http://www.sse.com.cn/>)

規則和法例

- 中國證監會第101號令《滬港股票市場交易互聯互機機制試點若干規定》
http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/zjh/201406/t20140613_256078.htm
- Shanghai Stock Exchange Rules
<http://www.sse.com.cn/lawandrules/sserules/latest/>

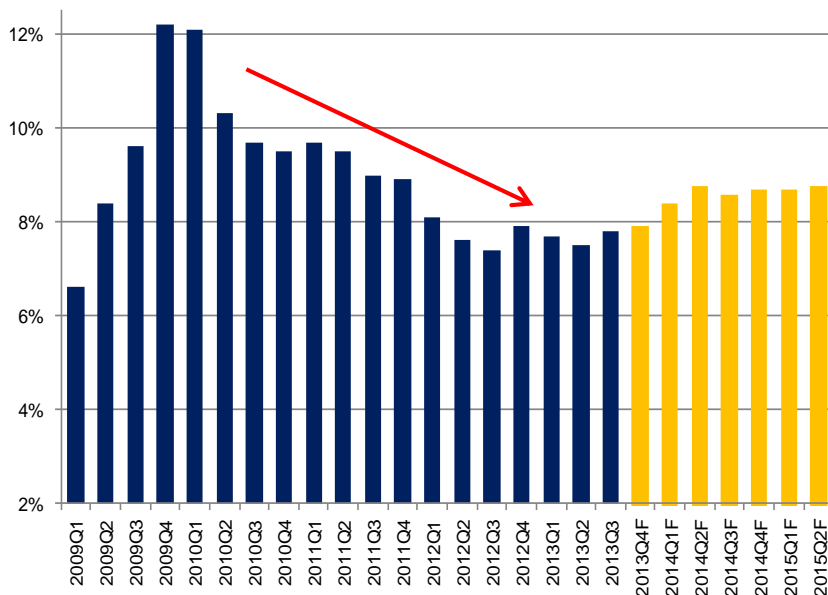
常用連結

- 滬港通投資者教育專欄 (<http://edu.sse.com.cn/col/shhkconnect/home/>)
- 香港交易所
(http://www.hkex.com.hk/chi/market/sec_tradinfra/chinaconnect/chinaconnect_c.htm)
- 投資者教育中心 (<http://www.hkiec.hk/web/tc/hottopics/stockconnect.html>)

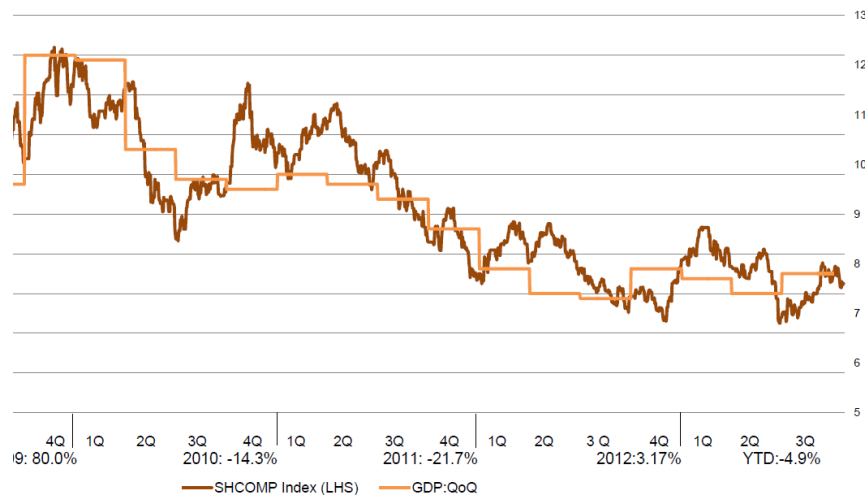
市場展望

問：中國經濟保持增長，為何證券市場表現一般？

China GDP YoY Growth – Historic and Forecast



Shanghai Composite Index and GDP QoQ



市場展望

問：分析中國市場時，需考慮甚麼因素？

> 宏觀展望

- 企業盈利週期依隨宏觀經濟發展
- 盈利增長帶動股票/市場表現

> 國家政策

- 國家貨幣政策及金融措施影響企業營運環境
- 主要指標: 利率(資金流動性)及國家預算
- 重大政策轉向: 滬港通、利率開放

> 估值

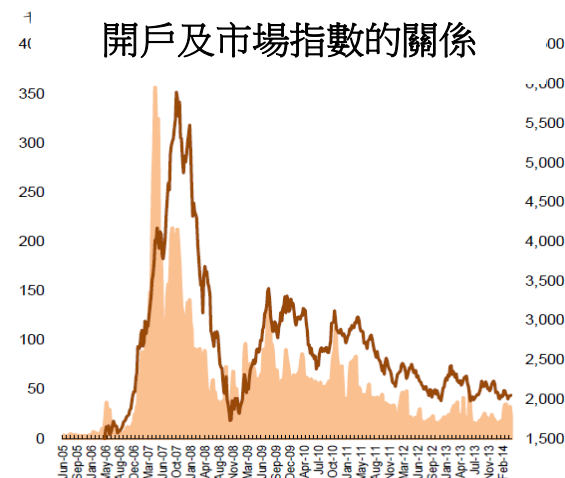
> 情緒

基本面最為重要!

GDP與企業盈利的關係



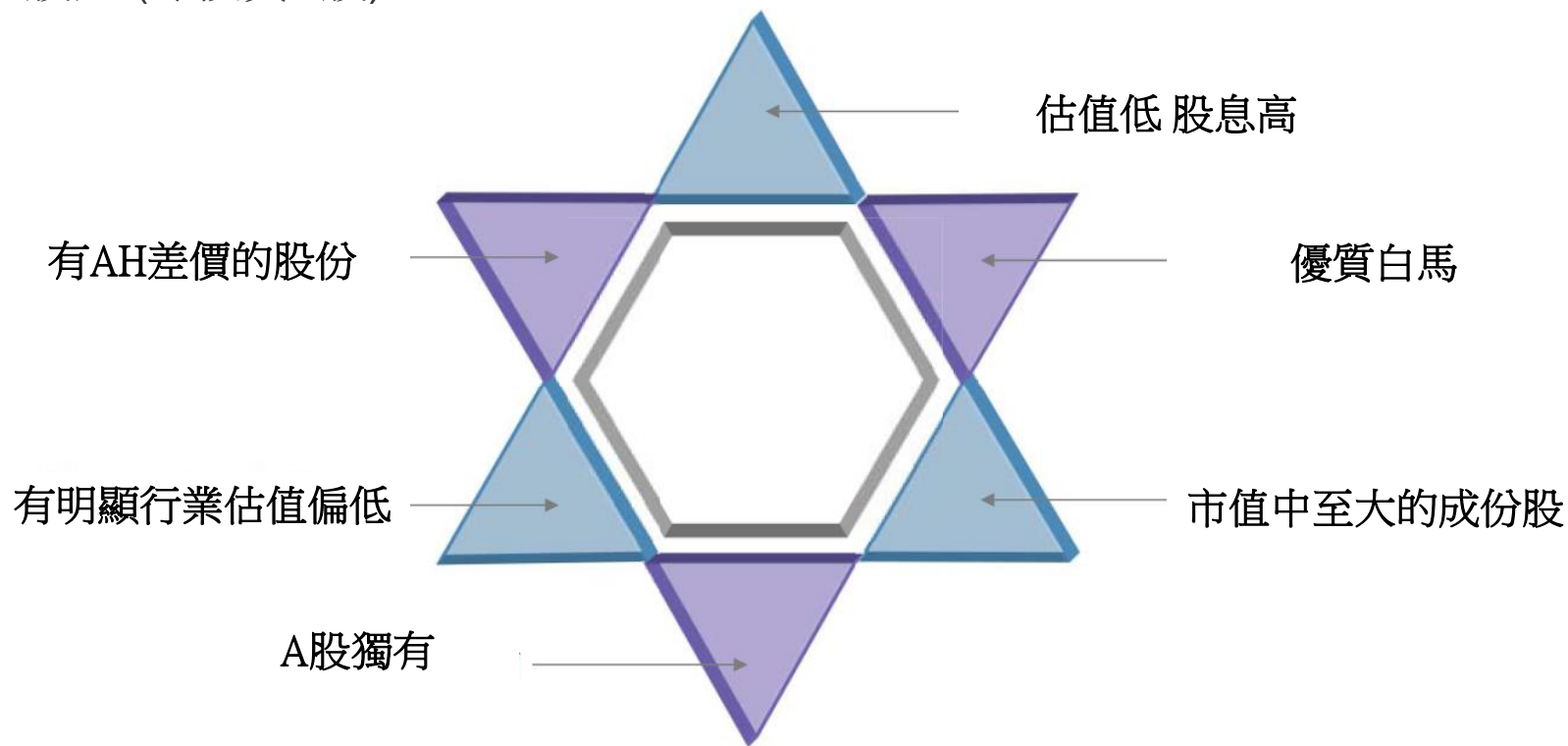
開戶及市場指數的關係



市場展望

問：主流意見對滬港通有何見解？

> 滬股通 (即投資A股)



市場展望

問：我可否以A/H股折讓/溢價作為揀股依據？

Hang Seng China A/H Premium Index



- > 價格折讓/溢價並非選擇A股或H股的唯一考慮因素。
- > 即使A股和H股本身屬於同一隻股票，但由於港股和上海A股始終是不同的市場，兩地的投資者也不一樣，所以AH股之間的價差在日後「滬港通」推出後，也不保證會收窄，甚至消失。

A Code	H Code	Name	Industry Group	H Price	A Price	Premium	H vs A	H Div	H Div Yield	A Div	A Div Yield	H P/E	H P/B	H DY	H ROE
00270-CN	1027-HK	Zhejiang Shaoxing Co. Ltd. Class H	Automotives & Components	5.1	20.8	-80.1%	57	833	0.6	3.6	NA	NA	NA	NA	NA
00349-CN	559-HK	Shandong Heliang Precision Machinery Co. Ltd. Class H	Energy	2.8	7.8	-71.7%	91	430	0.6	11.9	NA	NA	NA	NA	NA
00276-CN	1108-HK	Luyang Glass Co. Ltd. Class H	Capital Goods	1.9	5.3	-71.1%	61	212	0.2	1.0	NA	NA	NA	NA	NA
00285-CN	424-HK	Nonferric Electric Development Co. Ltd. Class H	Capital Goods	5.8	14.0	-68.9%	58	245	0.2	6.5	NA	NA	NA	NA	NA
00275-CN	551-HK	Haier Group Electronics Co. Ltd. Class H	Technology, Hardware & Equipment	4.6	9.4	-65.7%	144	1,214	1.0	6.3	NA	NA	NA	NA	NA
00105-CN	1053-HK	Chongqing Iron & Steel Co. Ltd. Class H	Materials	1.2	2.4	-65.6%	89	1,481	0.1	1.6	NA	NA	NA	NA	NA
00895-CN	181-HK	Beijing Jingdong Machinery Electric Co. Ltd. Class H	Capital Goods	0.9	1.8	-65.6%	38	332	0.2	4.2	NA	NA	NA	NA	NA
00806-CN	320-HK	Shenji Group Running Machine Tool Co. Ltd. Class H	Capital Goods	2.6	4.6	-65.0%	47	289	0.1	3.0	NA	NA	NA	NA	NA
00176-CN	719-HK	Shandong Xinhua Pharmaceutical Co. Ltd. Class H	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	3.4	6.5	-63.6%	66	359	0.2	4.2	NA	NA	NA	NA	NA
00274-CN	1068-HK	Tianjin Capital Environmental Protection Group Co. Ltd. Class Commercial & Professional Services	Materials	4.8	8.3	-63.1%	211	1,484	2.5	19.3	19.7	1.3	1.7%	6.7%	
00299-CN	393-HK	China Midstreaming Co. Ltd. Class H	Materials	3.6	6.9	-62.9%	66	3,491	1.2	3.8	11.0	1.2	3.7%	16.0%	
00138-CN	384-HK	First Tractor Co. Ltd. Class H	Capital Goods	6.3	12.2	-62.4%	273	1,786	2.1	10.9	11.8	0.8	2.8%	4.4%	
00688-CN	338-HK	Dongseo Chemical Performance Co. Ltd. Class H	Materials	2.3	3.6	-62.1%	1,046	4,210	7.2	54.1	12.2	1.1	3.2%	9.1%	
00211-CN	1033-HK	Dongseo Chemical Fibre Co. Ltd. Class H	Materials	1.9	2.9	-61.7%	816	1,408	3.2	13.1	NA	NA	NA	NA	NA
00188-CN	588-HK	Beijing North Star Co. Ltd. Class H	Real Estate	2.0	2.8	-61.1%	183	1,190	0.4	4.4	5.4	0.3	3.7%	6.2%	
00266-CN	350-HK	Jiangsu Tractor Machinery Co. Ltd. Class H	Capital Goods	7.4	10.0	-61.1%	172	846	3.2	21.8	NA	NA	NA	NA	NA
00172-CN	3737-HK	Shanghai Electric Group Co. Ltd. Class H	Capital Goods	3.2	4.0	-60.6%	116	6,343	5.3	5.5	12.3	1.0	1.8%	7.8%	
00595-CN	517-HK	Guangdong Zhongyuan International Co. Ltd. Class H	Capital Goods	15.7	17.1	-60.2%	1,548	12,610	6.0	11.6	22.6	NA	NA	NA	NA
00171-CN	564-HK	Zhengzhou Coal Mining Machinery Group Co. Ltd. Class H	Capital Goods	4.8	6.0	-60.0%	151	1,329	0.3	10.9	6.0	0.5	4.9%	10.0%	
00848-CN	268-HK	Danfoss (P&O) Co. Ltd. Class H	Manufacturing	2.5	2.6	-59.9%	375	1,332	0.6	4.0	3.2	0.2	4.2%	5.4%	
00189-CN	289-HK	Zenith Mining Group Co. Ltd. Class H	Materials	1.9	2.3	-58.4%	1,469	5,876	7.3	19.9	14.7	1.1	3.1%	7.0%	
00272-CN	895-HK	Dongfang Environmental Co. Ltd. Class H	Commercial & Professional Services	30.3	36.6	-58.0%	209	1,670	1.3	12.3	21.9	2.2	0.6%	10.1%	
00197-CN	107-HK	Shanghai Expressway Co. Ltd. Class H	Transportation	3.2	2.9	-57.8%	286	1,917	0.8	1.6	5.8	0.2	3.2%	5.2%	
00488-CN	1812-HK	Shandong Chemical Paper Holdings Co. Ltd. Class H	Materials	3.9	4.6	-57.1%	198	826	1.2	4.8	8.5	NA	3.3%	NA	
00181-CN	591-HK	China Pharmaceutical Paper Holdings Co. Ltd. Class H	Materials	3.3	3.9	-56.2%	1,420	6,139	4.9	6.9	1.8	0.7	4.3%	8.9%	
00186-CN	2846-HK	China Shipping Container Lines Co. Ltd. Class H	Transportation	2.0	2.3	-56.2%	963	2,896	4.0	6.6	17.9	0.7	0.2%	0.1%	
00184-CN	1618-HK	Mengshang Corporation of China Ltd. Class H	Capital Goods	5.1	4.5	-55.6%	591	4,501	2.8	6.9	1.6	0.5	1.7%	6.9%	
00180-CN	2602-HK	Aluminum Corporation of China Limited Class H	Materials	3.2	3.5	-55.6%	827	3,320	5.5	19.5	(13.3)	0.8	0.0%	46.9%	
00202-CN	2208-HK	Xinying Sealed Container & Technology Co. Ltd. Class H	Capital Goods	8.9	9.7	-55.2%	375	3,419	6.0	43.5	27.1	1.4	1.0%	5.1%	
00182-CN	2005-HK	Bilibili Corporation Class H	Materials	6.9	7.1	-52.9%	1,039	4,132	5.8	33.0	6.4	0.8	2.2%	12.8%	
00191-CN	1918-HK	China COSCO Holdings Co. Ltd. Class H	Transportation	2.6	2.6	-51.9%	1,452	4,963	4.1	6.8	(23.6)	1.2	0.0%	50.6%	
00532-CN	874-HK	Guangzhou Baiyunshan Pharmaceutical Holdings Company	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	26.6	26.1	-21.7%	723	4,591	5.6	46.3	20.6	3.2	0.8%	12.0%	
00188-CN	1171-HK	Yanzhou Coal Mining Co. Ltd. Class H	Energy	6.5	6.6	-21.3%	1,639	3,149	11.3	6.5	13.6	0.6	1.9%	4.3%	
00209-CN	1025-HK	China Southern Airlines Co. Ltd. Class H	Transportation	3.0	2.6	-20.9%	300	2,359	4.2	7.4	5.9	0.5	1.7%	5.7%	
00248-CN	548-HK	Shenzhen Expressway Co. Ltd. Class H	Transportation	3.7	3.7	-20.3%	395	864	1.1	2.0	4.9	0.8	6.6%	12.3%	
00212-CN	995-HK	Dongfang Electric Corporation Limited Class H	Capital Goods	10.2	10.1	-20.3%	372	3,811	3.1	28.0	9.8	1.1	1.4%	12.4%	
00198-CN	994-HK	China CITIC Bank Corporation Limited Class H	Banking	4.8	4.8	-18.1%	9,233	24,734	31.4	71.8	45.7	0.7	5.4%	15.6%	
00234-CN	1211-HK	BTC Co. Ltd. Class H	Automotives & Components	62.0	61.2	-13.6%	819	12,816	29.8	67.1	78.6	4.1	0.1%	5.4%	
00011-CN	1513-HK	Luzhou Pharmaceutical Group Inc. Class H	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	48.1	46.6	-17.3%	896	14,379	3.5	11.4	18.7	3.0	1.8%	16.1%	
00252-CN	621-HK	Wuxue Xianon Electronic Holdings Co. Ltd. Class H	Consumer Durables & Apparel	10.0	9.6	-17.1%	606	1,385	4.4	9.1	NA	NA	NA	NA	
00189-CN	1888-HK	China Coal Energy Co. Ltd. Class H	Energy	4.8	4.4	-16.7%	2,399	6,423	18.4	6.3	13.1	0.5	2.3%	4.1%	
00216-CN	1688-HK	China Merchants Banking Corp. Ltd. Class H	Banking	6.5	6.1	-16.2%	6,379	29,451	52.7	145.2	4.3	0.5	5.0%	16.7%	
00355-CN	388-HK	Jiangxi Copper Co. Ltd. Class H	Materials	13.7	13.3	-14.6%	2,462	6,236	15.1	17.7	11.8	0.8	2.8%	6.7%	
00185-CN	870-HK	China Eastern Airlines Corporation Limited Class H	Transportation	2.7	2.5	-13.9%	1,471	3,646	1.9	4.7	9.7	0.9	0.0%	9.1%	
00180-CN	2683-HK	China Offshore Development Limited Class H	Energy	20.3	18.8	-15.8%	4,742	8,969	39.4	33.1	10.4	1.7	2.9%	6.7%	
00089-CN	323-HK	Maan Shan Iron & Steel Co. Ltd. Class H	Materials	1.9	1.7	-10.8%	419	1,614	2.0	2.4	36.7	0.5	0.5%	1.4%	
00139-CN	1138-HK	New China Life Insurance Co. Ltd. Class H	Insurance	24.5	21.6	-9.8%	3,368	7,398	14.2	24.0	15.6	1.3	1.9%	12.2%	
00202-CN	1138-HK	China Shipping Development Co. Ltd. Class H	Transportation	4.9	4.3	-9.1%	816	1,459	7.6	3.0	20.1	0.6	0.9%	3.3%	
00132-CN	2333-HK	Great Wall Motor Co. Ltd. Class H	Automotives & Components	41.3	38.1	-6.4%	6,504	11,879	87.3	37.9	10.0	2.8	2.9%	22.2%	
00187-CN	857-HK	PetroChina Co. Ltd. Class H	Energy	8.9	7.7	-22.6%	24,111	97,4	26.8	9.9	1.0	4.6%	10.6%		
00138-CN	2238-HK	Guangzhou Automobile Group Co. Ltd. Class H	Automotives & Components	9.0	7.8	-7.6%	2,895	5,274	9.4	3.1	10.8	1.3	2.8%	11.7%	
00137-CN	1157-HK	Zhejiang Heqin Industry Science & Technology Co. Ltd. Class H	Capital Goods	4.0	4.1	-6.2%	1,123	1,632	7.9	20.3	7.3	0.8	3.4%	6.7%	
00037-CN	6837-HK	Wahing Securities Co. Ltd. Class H	Diversified Financials	12.0	12.0	-6.2%	2,318	13,234	20.2	110.7	17.6	1.4	2.1%	8.0%	
00187-CN	2607-HK	Shanghai Pharmaceuticals Holding Co. Ltd. Class H	Health Care Equipment & Services	18.3	19.6	-7.1%	1,616	4,000	7.8	32.7	13.8	1.2	1.8%	5.0%	
00032-CN	2039-HK	China Insurance Home Company (Group) Co. Ltd. Class H	Capital Goods	17.8	14.8	-17.1%	3,284	2,937	2.6	27.8	16.2	1.7	1.9%	10.3%	
00203-CN	529-HK	China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd. Class H	Consumer Durables & Apparel	3.4	3.4	-16.9%	1,022	4,629	6.0	12.8	11.1	0.5	0.5%	1.8%	
00181-CN	818-HK	China Everbright Bank Co. Ltd. Class H	Banking	3.1	2.6	-16.0%	2,769	2,837	2.8	5.0	3.8	0.7	1.1%	17.7%	
00255-CN	763-HK	ZTE Corporation Ltd.	Technology, Hardware & Equipment	16.4	14.0	-15.2%	6,470	6,470	19.3	64.0	6.5	0.7	1.9%	10.3%	
00072-CN	1071-HK	Huachen Power International Corp. Ltd. Class H	Energy	1.1	3.3	-64.6%	799	746	6.5	3.4	0.7	0.9	0.0%	1.4%	
00188-CN	3988-HK	Bank of China Ltd. Class H	Banking	3.5	2.7	-5.3%	37,889	84,128	133.6	16.2	4.8	0.6	7.0%	15.8%	
00189-CN	2188-HK	Shanghai Fudan Pharmaceutical (Group) Co. Ltd. Class H	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	27.2	26.7	-5.2%	13,416	15,416	13.9	43.0	22.1	3.0	1.9%	13.4%	
00132-CN	3238-HK	Bank of Communications Co. Ltd. Class H	Banking	6.1	3.9	-6.2%	22,212	24,814	16.3	40.1	4.9	0.6	5.6%	13.4%	
00176-CN	1766-HK	CSTR Corporation Co. Ltd. Class H	Consumer Durables & Apparel	1.1	0.8	-1.8%	1,407	1,818	1.1	1.8	1.1	0.1	0.1%	1.3%	
00111-CN	753-HK	Air China Limited Class H	Transportation	4.9	3.6	-7.9%	3,842	6,842	6.6	7.8	11.2	0.9	1.7%	7.9%	
00134-CN	1688-HK	China Construction Bank Corporation Class H	Banking	6.5	6.1	-6.2%	6,507	12,816	48.7	4.9	0.3	0.2	7.0%	16.7%	
00203-CN	388-HK	China Petroleum & Chemical Corporation Class H	Energy	7.3	5.4	-9.7%	24,164	78,196	116.0	69.4	9.3	1.1	4.3%	11.7%	
00138-CN	1388-HK	Industrial and Commercial Bank of China Limited Class H	Banking	4.9	3.6	-10.2%	54,743	151,786	116.4	32.0	5.0	0.9	6.9%	18.6%	
00206-CN	3868-HK	China Merchants Bank Co. Ltd. Class H	Banking	10.4	11.1	-6.2%	1,861	34,867	48.5	6.3	2.2	0.7	2.9%	19.0%	
00138-CN	1388-HK	Agriculture Bank of China Limited Class H	Banking	3.4	2.5	-11.4%	13,559	116,439	73.4	38.3	5.0	0.9	6.9%	18.0%	
00000-CN	1800-HK	China Communications Construction Co. Ltd. Class H	Health Care Equipment & Services	8.7	4.0	-5.2%	1,863	19,616	24.8	18.6	24.3	1.7	1.9%	12.2%	
00002-CN	188-HK	Tungshu Brewery Co. Ltd. Class H	Food Beverage & Tobacco	59.1	41.8	-1									

對滬港通的進一步思考

- > 起步階段，非最終版本
- > 額度的重新審視
- > A股市場企業文化優化
- > 制度演變
- > 中國金融市場改革持續

投資前，做功課！

Important note

While every care has been taken in the preparation of this document and makes no representations or warranties as to the accuracy or completeness of any statement in it including, without limitation, any forecasts.

Past performance is not a reliable indicator of future performance.

This document has been prepared for the purpose of providing general information, without taking account of any particular investor's objectives, financial situation or needs. An investor should, before making any investment decisions, consider the appropriateness of the information in this document, and seek professional advice, having regard to the investor's objectives, financial situation and needs.

This document is solely for the use of the party to whom it is provided.