

Buy on dips after consolidation

HK Stock Market Strategy Report

Market Outlook:

- The market will continue to climb after a temporary consolidation in September and October, and then reach a 2H or 2013 high in late Q3 or early Q4 (estimated to be 23500-24500 for HSI and 11500-12500 for HSCEI).
- **We upgrade our investment strategy rating from Neutral back to Buy, and suggest buying the following stocks on dips when the broad market is in the 22500-23000 range:**
 - 1) Leading companies with low valuation in cyclical industries, mainly financial, real estate, railway & urban infrastructure, domestic-brand & new energy automobile and smart home appliances.
 - 2) Those in emerging industries that benefit from reform expectations and are supported by good earnings, mainly TMT, electronics, tourism & entertainment, holiday consumption, energy conservation & environment protection, and pharmaceuticals.
- Pay close attention to economic fundamentals (economic data in China and the U.S.), risk events (Fed tapering, U.S. debt ceiling, German election, emerging-market volatilities and geopolitical crises), and changes in liquidities (focusing on the U.S. dollar index and the HKD exchange rate).

Key data and events:

- The FOMC meeting on Sep. 17-18 and the ensuing press conference in the U.S., which will provide forward guidance on whether the Fed will take action like QE tapering, its scale and breadth, as well as the pace and direction of future monetary policy.
- The German general election on Sept. 22: Whether Angela Merkel can win reelection and majority support in the parliament; whether there will be new instabilities in Europe, such as political turmoil in Italy, regional independence in Spain and possible new aid to Greece.
- The series of important events from October on: In the U.S., choosing the successor to Ben Bernanke as Fed chief, and the debt ceiling talks; in China, Q3 economic data, the Third Plenary Session of CPC Central Committee, audit results for local government debts, the urbanization plan and other policies.

Macro Analysis & Strategy Team
Research Department
CMS (HK)

Dr. Cliff ZHAO CFA
Chief Strategist
(852) 31896126

wenzhao@cmschina.com.cn

Zhizhong CHEN
(86-755) 83074302

chenzz@cmschina.com.cn

Sept. 16, 2013

整固之后破位寻顶 逢回调买入

香港股票市场投资策略报告

市场策略观点:

- 市场在 9-10 月份将在短暂整固后继续寻顶,并于 3 季度末或 4 季度初创出下半年甚至年内的高点(预计恒生指数高点在 23500-24500 之间,国企指数高点在 11500-12500 之间)。
- 我们将投资策略由此前的中性重新调高至买入,建议于 22500-23000 点逢低吸纳低估值的周期行业龙头(主要是金融、地产、铁路和城市基建、自主品牌和新能源汽车、智能家电),以及受益于改革预期、有良好业绩支撑的新兴行业(主要是 TMT、电子、旅游娱乐、节日消费、节能环保、医药等)。
- 密切留意经济基本面(中美经济数据)、风险事件(美联储削减 QE 规模、美国债务上限、德国大选、新兴市场 and 地缘危机等)和流动性的变化(重点关注美元指数、港元汇率)。

重点数据&事件:

- 9 月 17-18 日美联储议息会决议及会后记者会,是否采取行动,如启动削减 QE 行动,规模和强度如何及对未来货币政策节奏和取向的前瞻性指引(Forward guidance);
- 9 月 22 日德国大选,默克尔是否可以连任并获得议会的多数支持,以及欧洲是否会出现新的不稳定因素,例如意大利政局动荡、西班牙地区独立、希腊是否需要寻求第三轮援助等;
- 10 月份的美联储主席继任人选、美国债务上限谈判、三季度中国经济数据、中共十八届三中全会、地方债务审计结果发布、城镇化发展规划等政策因素。

招商证券(香港)研究部
宏观策略研究团队

联系人:

赵文利 博士 CFA
首席策略师

(852) 31896126

wenzhao@cmschina.com.cn

陈治中

(86-755) 83074302

chenzz@cmschina.com.cn

2013 年 9 月 16 日

一、市场走势展望

目前为止，市场走势基本符合我们 6 月 13 日发布的《望断桃源——2013 年下半年香港股票市场投资展望》的判断（下半年市场呈“倒 V 型”走势，3 季度为市场上升期，4 季度中后期回调），已先后经历或即将经历以下 4 个阶段：

1) 6 月底至 8 月中的黄金反弹期（稳增长政策主导下的市场悲观预期修复和中报行情，即我们在 6 月底 7 月初提及的 7-8 月“机不可失”的港股“黄金阶段”）；

2) 8 月中下旬至 9 月中旬，市场分歧开始加剧，港股结束单边上行转入横向区间震荡（中报行情后的获利回吐、走势分化、结构性行情，我们在 8 月 22 日将投资策略调低到中性，建议在 21500-22500 区间交易）；

3) 9 月中旬至 10 月底，在政策预期逐步加强，经济回暖势头继续巩固的条件下市场有望在短暂整固之后突破 23000 点继续向上寻顶（经济回暖和政策预期主导下的估值扩张，我们拟建议逢回调买入）；

4) 11 月十八届三中全会之后，利好因素基本已经体现甚至透支，市场重新面临 4 季度及 2014 年经济放缓、通胀和债务风险上行、改革和政策预期透支、年底流动性趋紧、外围不确定因素增加等的困扰，展开新一轮调整（利好兑现和市场超买后的回调）。

目前来看，政策面和经济基本面有望继续维持积极向好的趋势，短期最大的不确定性来自市场对流动性（Fed Taper）和风险事件（如叙利亚地缘危机、新兴市场震荡等）的担忧，但 Fed Taper 的影响在过去大半年应已大部分提早反映，即使联储如期在 9 月份采取行动（我们预计削减购债规模在 100 亿美元左右，符合市场一致预期的下限 100-200 亿美元），也更多的是“石头落地效应”，对市场的影响料将有限。叙利亚地缘危机、新兴市场波动等应为短暂的脉冲式冲击，对港股的直接影响也相当有限。区别于以往，此轮外围新兴市场资金外流，反而促使一部分资金分流到汇率风险低、经济基本面趋稳、风险回报更加吸引的大中华市场。但由于 A 股相对封闭，港股成为资金回流大中华地区的首选。

因此，我们基准判断是，市场在 9-10 月份将在短暂整固后继续寻顶，并于 3 季度末或 4 季度初创出下半年甚至年内的高点（预计恒生指数高点在 23500-24500 之间，国企指数高点在 11500-12500 之间）。我们将投资策略由此前的中性重新调高至买入，建议于 22500-23000 点逢低吸纳低估值的周期行业龙头（主要是金融、地产、铁路和城市基建、自主品牌和新能源汽车、智能家电），以及受益于改革预期、有良好业绩支撑的新兴行业（主要是 TMT、电子、旅游娱乐、节日消费、节能环保、医药等）。密切留意经济基本面（中美经济数据）、风险事件（美联储削减 QE 规模、美国债务上限、德国大选、新兴市场和地缘危机等）和流动性的变化（重点关注美元指数、港元汇率）。

二、需要关注的重点数据及事件：

- 1) 9月17-18日美联储议息会决议及会后记者会，是否采取行动，如启动削减QE行动，规模和强度如何及对未来货币政策节奏和取向的前瞻性指引（Forward guidance）；
- 2) 9月22日德国大选，默克尔是否可以连任并获得议会的多数支持，以及欧洲是否会出现新的不稳定因素，例如意大利政局动荡、西班牙地区独立、希腊是否需要寻求第三轮援助等；
- 3) 10月份的美联储主席继任人选、美国债务上限谈判、三季度中国经济数据、中共十八届三中全会、地方债务审计结果发布、城镇化发展规划等政策因素。

投资评级定义和免责条款

投资评级	定义
推荐	预期股价在未来12个月较市场指数上升20%以上
中性	预期股价在未来12个月较市场指数上升10-20%之间
回避	预期股价在未来12个月较市场指数上升或下跌10%以内

免责声明:

本报告由招商证券(香港)有限公司提供。招商证券(香港)现持有香港证券及期货事务监察委员会(SFC)所发的营业牌照,并由 SFC 按照《证券及期货条例》进行监管。招商证券(香港)目前的经营范围包括第 1 类(证券交易)、第 2 类(期货合约交易)、第 4 类(就证券提供意见)、第 6 类(就机构融资提供意见)和第 9 类(提供资产管理)。本报告中的内容和意见仅供参考,其并不构成对所述证券或相关金融工具的建议、出价、询价、邀请、广告及推荐等。

本报告的信息来源于招商证券(香港)认为可靠的公开资料,但我公司对这些信息的准确性、有效性和完整性均不作任何保证。招商证券(香港)可随时更改报告中的内容、意见和估计等,且并不承诺提供任何有关变更的通知。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者须按照自己的判断决定是否使用本报告所载的内容和信息并自行承担相关的风险,且投资者应按其本身的投资目标及财务状况而非本报告作出自己的投资决策。

招商证券(香港)或关联机构可能会持有报告中所提到公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归招商证券(香港)所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和刊登。

招商证券(香港)有限公司
香港中环交易广场一期 48 楼
公司网址: <http://www.newone.com.hk>
电话: (852) 31896888 传真: (852) 31010828