



# 海外资金热情难挡 港股再创6年新高

证券时报记者 李明珠  
实习记者 许擎天梅

昨日香港三大主要指数全线上扬。恒生指数继上周五盘中一度突破25000点大关,昨日再度刷新纪录,攀升至25201点高位,并创下自2008年以来逾6年新高;国企指数昨日收报11094.59点,涨29.38点,涨幅0.27%;红筹指数昨日收报4906.03点,涨43.72点,涨幅0.90%,创2008年6月6日以来收盘最高。

本周包括中国移动、中国银行等多家重磅权重股公布业绩,均超预期,消息面带来更多利好。截至昨日收盘,恒生指数上升167.49点,涨0.67%,报25122.95点,主板全日成交比昨日增加3.9%至723.68亿港元,中国移动为全日成交金额最多股份,涉资31.07亿港元。

港股市场进入下半年气势如虹,随着沪港通的不断推进、中国经济增长下半年明显好转以及外围美股走强,助推港股成功摆脱了上半年区间震荡的格局,不断向上突破,恒指先后升穿24000、25000点大关,海外资金涌港情绪依然高涨。

外资不断通过A股交易所交易基金(ETF)涌入A股提前部署,热情十分高涨,从8月以来,仅流入安硕ASOETF和南方ASOETF的资金量就超过70亿港元,更为夸张的是,南方ASOETF已经到了“售罄”的地步。而随着大蓝筹中报业绩公布带来收入净增的利好,权重股上升势头明显。统计数据看,昨日8只蓝筹创下近52周新高,分别是中电控股、香港中华煤气、电能、恒生银行、太古A、港交所、

中国移动以及联想。

对于后市,中金中长线看好中资股走势,认为改革进程、内地拆息低企及企业稳定的盈利增长可带动大市。第一上海首席策略师叶尚志表示,在欧美股市跌势回稳的背景下,加上内地A股持续逞强,港股大盘延续上攻的走势对后市可以维持正面看法。汇业分析师指出,若美股持续走高,则港股后市仍然乐观,未来两星期可继续上试25200点,但港股已累积一段升幅,预计未来3天有可能先回落,在24800点窄幅徘徊。

东航国际金融副经理廖利接受证券时报记者采访时称,近期欧美市场经济势头强劲,纳斯达克指数创14年新高,国际地缘局势缓和以及内地经济复苏都为港股创造了一个良好的外部环境和内部环境。资金面上,近期资金从发达

国家向新兴市场流动,而香港地区又恰好是新兴市场中估值水平较低的。这些都共同推动了恒生指数的走高。另外,沪港通推出在即,两地联络加强,资金进出方便,也给A股带来了提振作用。展望港股后市,廖利谈到市场前期强劲,短期内可能需要消化获利盘,后期走势应该是震荡向上,向好可能性较高,其对后市抱乐观看法。

里昂证券的调查显示,就内地投资者偏好而言,对于香港市场科技、传媒、电讯及医药股以及个别品牌有兴趣,受欢迎的股票可以归结为三类:红筹股包括中国移动、中国电信;大型港股包括汇控、港交所;中国民企和小型港股如腾讯等。该行认为,理论上沪港通会消除A、H股之间的差价,对比A股有折让的H股将会最终受惠,实际上仍有部分差距。

中國北方證券集團  
www.cnigroup.com.hk

香港办公室: 中环德辅道中232号嘉华银行中心21楼全层  
投资热线: (852)2153-1666 电邮: cs@CNIgroup.com.hk

## 香港的壳股和壳价

周昱

根据香港的法例,上市公司不能没有业务,否则会被取消上市资格,如果公司的年营业额只有一千几百万港元,那相当于没有业务。这些没有业务的上市公司,称为“壳股”。

一只硬壳动物,如蚝、蜗牛、鲍鱼等,其身体可以分成两部分,一是“肉”,另一是“壳”。上市公司的价值,也可以分成两个部分,一是其业务和资产,即是“肉”,另一则是其上市地位,市场上称它为“壳”。

申请上市的过程不但繁重,而且昂贵;但上市后,其股票便可以在交易所买卖,这增加了股票的市场流通性,也增加了上市公司的价值,换句话说,因为有“壳”的保护,“肉”会长得更快更大,所以,“壳”可以增加“肉”的价值。

我们到餐厅去吃法国蜗牛,有时候,蜗牛壳和肉并不是原装成对,而是凑合而成;厨师把肉塞进蜗牛壳之内,客人把肉吃掉,蜗牛壳回收厨房,洗干净后,再塞进蜗牛肉,循环不息。因此,在食品市场上,有没肉的蜗牛壳出售;在港股市场,也有没业务的上市公司出售,这叫做“买壳”。

根据香港的法例,上市公司不能没有业务,否则会被取消上市资格,如果公司的年营业额只有一千几百万港元,那相当于没有业务。这些没有业务的上市公司,称为“壳股”。

说“壳”的价格高达五亿港元,其实这是目前的市价,在两年前,“壳价”不过是三亿港元不到而已。这即是说,在这两年间,“壳价”急升了接近一倍,远远高于恒生指数的升幅。

如果把“壳价”视为公司的资产,当“壳价”上升时,即意味着其资产净值也急升了。在这两年来,几乎全部“壳股”的股价都大升了,这正是因为“壳价”升了的缘故。

如果一家公司的市值低于五亿港元,我发明的术语,叫作“壳价折让”,相当于资产折让。我常常买进“壳价折让”的股票,是投资,也是投机。例如在两个星期前,我买进了志道国际(01220.HK),市值三亿多港元,“壳价”折让三成;在数天前,我买进了恒宝企业(01367.HK),市值两亿多港元,“壳价”折让接近五成。

(作者系香港知名股评人)

# AH股比翼双飞 溢价指数动态平衡进行中

证券时报记者 朱雪莲

继上证综指屡创年内新高后,恒生指数昨日更是创出6年新高。不过,恒生AH溢价指数依然不温不火,持续徘徊于100点以下。随着沪港通的渐行渐近,该指数将走向何方?

恒生AH溢价指数上市后会最低下探至85.01点,之后借A股大牛市东风震荡走高,2008年1月23日盘中创出历史最高点213.47点,但因A股主板在2008年后长期低迷而一路“东南行”,今年7月24日盘中探出阶段低点88.72点。随着A股上证综指与深成指双双持续反弹,恒生AH溢价指数有所回暖,但依然徘徊未能回到100点之上,昨日微跌0.14%,收报92.64点。这意味着,结合市值、汇率因素,当前AH股中的A股整体仍较H股相对便宜。

在两地上市的具体股票上,截至昨天收盘,有30只A股较其H股出现折价,其中,鞍钢股份、万科A、潍柴动力、海螺水泥的A股较H股折价率在20%以上,宁沪高速、中国铁建、中国人寿等18股折价率介于10%至20%之间,另有8股A股较H股的折价率在10%以下。金融股依然是这一折价群体的中坚力量,除了民生银行、中信银行,包括银行、券商、保险公司在内的金融A股均较其H股有着不同程度的折价。

尽管恒生AH溢价指数当前在100点之下,但就绝对数量而言,A股较H股溢价率的股票更多,达56只。浙江世宝、山东墨龙、东北电气、洛阳玻璃的A股较其H股溢价率都在100%以上,\*ST仪化、\*ST京城、经纬纺机等15股的溢价率也逾50%。

随着A股与港股融合加快,特别是沪港通政策逐渐明朗,2014年AH股在两地市场走势基本趋同,AH股比翼双飞的例子屡见不鲜。

典型如东北电气,较A股折价较多的东北电气H股曾一度大涨,或是受H股大涨以及A股低价股行情爆发的带动,其A股在消息面没有明确利好的情况下,于7月25日强势启动,短短不足20个交易日,阶段涨幅高达82%,相应的其H股也继续上行。

同时,随着沪港通的推动,较A股折价较多的H股涨幅明显。今年受沪港通的消息推动,A股的折价大盘蓝筹以及港股的折价中小盘H股都出现了一波急升行情,但较A股折价较多的中小盘H股今年升势更猛。据证券时报数据库统计,在A股较H股溢价率的56只股票中,共有40只H股今年上涨,而A股较H股溢价率排名第一的浙江世宝H股今年涨幅高达215.38%,东北电气、洛阳玻璃的H股年内也双双涨超170%。相比之下,A股的折价大盘蓝筹涨幅有限,鞍钢股份的A股年度涨幅也不过12.93%,而中国平安作为折价幅度较大的金融股,其A股仅上涨5.12%。

对此,兴业证券认为,这说明港股投资者对于套利机会的反应更加有效,而高折价A股多为周期性大盘蓝筹,在A股目前的投资风格下,市场的认可度不高。

因此,对于沪港通实施后会导致AH股的价差鸿沟被有效填平,目前市场比较一致的观点是认可沪港通将驱动A+H股的折价率收窄,其中的套利机会值得关注,但是能否完全消除则有一定分歧。

信达证券的陈嘉不认为,沪港通的开通,两个市场折溢价水平将受到冲击,

虽然沪港通当前额度有限,但就像连接两个大水箱的细管一样,终究是向着把两个水箱的水压贯通的趋势前进。

兴业证券则认为,考虑两地利率、税金等,A股与H股不能完全替换,因此保持AH适当的折价率是可能的,同时如果折价率收窄到一定区间如5%-10%之间,套利机会将消失。

股票简称	A股收盘(元)	H股收盘(港元)	AH溢价率	A股今年以来涨幅(%)	H股今年以来涨幅(%)	行业
鞍钢股份	3.59	5.96	-0.2415	12.93	4.22	钢铁
万科A	9.40	15.60	-0.2412	23.49	17.47	房地产
潍柴动力	20.89	34.20	-0.2308	9.95	10.96	汽车
海螺水泥	17.93	29.20	-0.2268	8.01	2.35	建筑材料
宁沪高速	6.25	9.52	-0.1733	19.73	3.22	交通运输
中国铁建	5.20	7.89	-0.1701	13.82	9.08	建筑装饰
中国平安	43.37	65.80	-0.1700	5.12	-2.21	非银金融
中国神华	15.51	23.50	-0.1689	4.47	3.10	采掘
中国人寿	15.33	23.10	-0.1643	3.56	-1.96	非银金融
青岛啤酒	39.85	59.95	-0.1629	-17.71	-7.43	食品饮料
中国中铁	2.87	4.30	-0.1595	9.68	12.62	建筑装饰
中国太保	20.40	30.45	-0.1564	12.60	5.14	非银金融
华能国际	5.89	8.79	-0.1562	24.07	33.88	公用事业
工商银行	3.52	5.24	-0.1541	5.73	9.58	银行
农业银行	2.51	3.73	-0.1526	9.00	7.66	银行
中信证券	13.19	19.28	-0.1385	4.64	-4.84	非银金融
中国交建	4.13	5.95	-0.1259	7.68	1.86	建筑装饰
建设银行	4.10	5.88	-0.1219	6.65	9.67	银行
招商银行	10.78	15.38	-0.1174	5.36	0.14	银行
中国石化	5.41	7.68	-0.1129	24.42	13.87	化工

官兵/制图

## 沪港通将助A股走牛

日前,国金证券分析师李晓光做客证券时报网财经社区(http://cy.stcn.com),就沪港通热潮来袭后的投资攻略与网友们进行了交流,以下是整理的访谈精华。

**财苑网友:**沪港通的推出能否催生A股走出一波牛市行情?  
**李晓光:**沪港通的开启,是中国证券市场的一次革命性的变革,我们认为有助于A股市场的市场制度建设和市场机制的完善。长远来看,也对中国的证券市场逐步国际化起到积极意义。

**财苑网友:**应当如何利用两地的交易差异来获取套利的空间?  
**李晓光:**利用交易时间差进行套利。例如可利用A股最后十几分钟的异动较大股票所反映出来的“增量信号”,在港股接下来的1个小时进行集中反应,A股也能通过港股的表现对第二天开盘的情况进行预测,从而寻找套利机会。

**利用交易制度差异套利。**例如H股没有涨跌停板,A股有严格的

涨跌停板。当同一个公司出现这种状况的时候,尤其是A股涨停,H股由于不存在涨跌停板,能够更有效地反映市场短期的情绪变化。

**利用AH价差套利,对冲掉行业风险。**例如对A股折价较多的股票买入,卖出H股相应标的,规避了行业风险,反之亦然,但A股的缺陷在于融券远难于港股。

**财苑网友:**应当如何把握正确的投资策略?  
**李晓光:**建议对于沪港通主题可从三个方面入手制定投资策略:其一,两地稀缺品种将获得更多增量资金的支持,从而具备估值抬升的潜力;其二,沪港通开启后,受益于交易量提升的券商类个股值得关注;其三,基于一价定律,AH差价明显的个股有望因溢价收窄而带来一定的投资机会。

(黄剑波 整理)  
更多内容请访问: http://cy.stcn.com/talk/

上海宝弘资产  
Shanghai BaoHong Asset  
上市公司股权投资专家

www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240  
北京运营中心: 010-52872571、88551531  
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

