

海外资金持续入港 布局A股港股市场

证券时报记者 李明珠

海外资金持续入港已有一段时间,但近期呈现热度略降之势,恒指昨日失守25000点关口,在8月最后一周的交易日内成交量较上周整体有所下降,但外资对A股和香港股市的兴趣较3个月前更浓,并逐步调高资产配置比重。

资金流向研究和监测机构EPFR数据显示,截至8月20日的一周中,约22亿美元资金流入港股和A股,为连续第11周资金流入,且流入资金较上周大幅回升,其中,港股资金流入创2008年以来单周资金流入新高,显示出投资者对香港股市的信心。同时,海外追踪A股的ETF也有2.9亿美元资金流入。

中金最新报告显示,与上月相比,全球资金进一步加强对亚洲市场的配置,其中金融部门的配置比重增加而能源部门配置下降。相比MSCI,最新数据显示,亚洲(除日本)的基金以及投资于全球新兴市场的基金仍然对中国低配,相比上月,投资者提升了对中国市场电信行业的配置比重,同时降低对能源部门的配置比重。

流入香港的资金来源广泛,欧美日基金经理在亚太区的调仓过程中显示出对中国概念的青睐,目前市场上已经有的合格境外机构投资者(QFII)人民

币合格境外机构投资者(RQFII)和追踪A股的ETF仍然处于活跃的状态。从QFII渠道来看,外汇局统计数据表示,截至7月底批准的QFII额度和RQFII的额度总额为996.48亿美元,但仅占到A股市场交易额的2.5%。而沪股通的初定额度为3000亿元,规模是过去12年QFII和过去4年RQFII批准总额度的一半。

根据中登公司公布的机构开户情况,二季度,QFII共计开户68个,远远高于一季度开户数50个,而上半年QFII的开户数接近了2012年全年的开户数(120个)。瑞银证券首席策略师陈李表示,海外资金持有A股的市值已经不小,经估算目前QFII持有A股的市值约2900亿元人民币,RQFII持有的总市值为570亿元人民币。

他还指出,据估算,7月至8月22日,近1500亿元人民币的资金加仓A股,占6月底全市场自由流动市值的比例为1.6%。具体来看,境外新增资金保守估计在300亿元人民币,境内机构小幅加仓规模约250亿元,二级市场融资净买入940亿元。

从RQFII渠道来看,多家获批中资机构均表示近期额度不够用的现象明显,市场追捧热情高涨。根据外汇局的最新统计数据,截至7月底,RQFII总规模2567亿元,其中中资基金在港的分公司获得1479.5亿元,香

港中资券商系有481.5亿元,其他机构615亿元。截至8月18日,南方东英旗下公募基金RQFII额度使用率已达98.31%,博时国际获批的86亿元RQFII额度已使用超过74亿元。

外资机构方面,已获得RQFII资格的有数十家,其中包括汇丰环球、未来资产环球投资、安石投资管理、施罗德投资管理公司等,其中,贝莱德、富达、施罗德、道富环球等都是全球举足轻重的机构投资者。更为罕见的是,摩根资产管理香港趋势头推出首只主动管理RQFII产品,抢先布局低估值的A股,为海外市场主动投资者创造超额收益的机会。

业内人士指出,自RQFII推出以来只有在2012年底、2013年初的时候,香港市场对其关注度颇高,当时很大因素是受政策红利的影响,但近期基于沪港通的影响而布局因素居多。广证恒生认为,当前RQFII额度高企,QFII基本完成建仓,资金入市高峰期已过,在总体增量资金有限情况下,资金入市将加速消耗多头力量。目前8月已近月底,通过RQFII-ETF进入A股市场的资金量为63.13亿元,资金入市规模仅为7月一半,预计外资入市高峰期已过。

宏利大中华区股票投资部执行总监谢金刚表示,很多国际基金仍低配A股和香港市场,目前只是逐步调升过程,上升的趋势能否维持,要看内地改革的实际执行力度。



沪港通纳入股份配售尚有多个难题待解

见习记者 朱筱珊

据消息透露,上交所近日与多家投行密切会面,下一个考虑的方向可能把股份配售纳入沪港通,正式让投资者参与对方上市公司集资活动。但具体推行时间尚未明确。

香港和内地对配售的概念不一样。“国泰君安国际主席兼行政总裁阎峰认为,内地的配售是指上市公司向老股东进行供股配售。而根据上交所正式让投资者参与对方上市公司集资活动的设想,这里配售的概念应该等同于内地上市公司增发的概念,即上市公司增发新股。

两地配售流程差异显著

目前,内地上市公司增发股票分为非公开发行股票或者公开发行股票。基本流程是先由董事会做出决议,股东大会批准后,由保荐人提出申请至证监会。最终由证监会决定是否核准增发股票的申请,除特殊情况外,股票一般由证券公司承销。

相比于内地上市公司的增发流程,香港上市公司步骤相对简单。据广发基金公司国际业务部基金经理邱伟介绍,

公司董事会根据自身发展需要决定配售股份且经过股东大会同意,只要配售比例不超过总股本20%,决定配售股票的当天,在股市收市后即可发布公告。第二天即可在市场上进行配售。

在阎峰和邱伟看来,内地和香港上市公司不同的配售机制,可能是双方在正式考虑互通股份配售前需要考虑的问题。

据邱伟介绍,香港公司一般偏爱公开配售新股,内地公司定向增发股票的操作则更多。

据业内人士透露,定向增发发行的门槛偏低,且伴随着约束机制缺失等问题,因而监管套利空间较大。此外,定向增发的对象常与上市公司签订保底协议及有关对赌安排、市值管理的协议。

新股配售暂无可能

阎峰和邱伟均认为在现行沪港通制度下,股份配售只可能是已上市公司的配售,不会包括新股配售。

如果要拓宽双方市场的融资渠道,先扩大沪港通的范围是前提。“邱伟认为,

另外,即便沪港通的范围进一步扩大,双方可以参与新股的配售,两地询价方式的差异也是需要考虑的因素。

据了解,由于香港股市的主力军是机构客户,因而拟在香港上市的公司主要是同机构客户进行沟通,再加上公司的意愿,从而给出一个报价区间。拟上市公司最终的报价会受市场跳跃程度影响,但大多会落在报价区间内。

和在香港上市的公司不同,内地拟上市公司的询价一般是由投行根据分析师的估值报告来定发行价。虽然投行也会看询价机构的报价情况,之后按询价机构报价的价格和数量的加权平均值来定发行价,但内地询价机制中投行依旧掌握主导地位。

股份配售应纳入沪港通

尽管两地公司股份配售在目前看来难点颇多,但建银国际证券研究部董事总经理兼联席主管苏国坚认为,在股份配售正式纳入沪港通之前,港交所和上交所及中国证监会一定会商讨出一个完善的机制和流程供投资者进行股份配售。

如果股份配售得以实现,苏国坚认为从长期来看,资金的流向并不会出

现一边倒的趋势,资金应当是对流的。短期内可能会出现一边市场资金净流入的状况,但长期一定是对流的状态。”

苏国坚和阎峰都认为股份配售应当纳入沪港通中。在他们看来,内地是一个慢慢开放的市场,未来内地资本市场必然是朝着市场化和国际化方向发展。在这样的趋势下,纳入股份配售有利于双方资本市场进一步开放和互动。

但也有业内人士认为,沪港通尚未开通,市场反应如何尚有待观察。股份配售是否应该纳入沪港通,至少需要在沪港通实施3至4个月后再进行讨论与评估。

在问及下一步沪港通考虑和研究的方向时,苏国坚认为双方互通的股票范围将逐步扩大。以后应该会逐步纳入能源科技等多类别的股票,同时一些中型股票也会逐步参与到沪港通中。在他看来,债券方向暂时不会有太大的改动,因为通过RQFII和QFII渠道可以投资债券。

邱伟则认为一旦股份配售开始实施,对方市场比较稀缺的股票会成为受追捧的对象。比如港股中的科技类股票一旦有配售的消息,内地认购会比较积极。同理,内地医药类等港股缺少股票类型受到市场认可的程度也会比较高。

■记者观察 | Observation |

开通深港通只是时间问题

不管是政策层面,还是技术层面以及地缘优势,均对深港通放行构成正面支持。可以说,开启深港通只是时间问题。

证券时报记者 胡学文

一则深港通已经报批的新闻在26日下午迅速传播开来,引发市场广泛关注。随后,上述消息源头深圳金融办副主任肖志家专门澄清:“报批”实为误传,目前仍然处于研究阶段。不过,不管是政策层面,还是技术层面以及地缘优势,均对深港通放行构成正面支持。可以说,开启深港通只是时间问题。

从政策层面来看,政府高层并没有完全将深港通排除在考虑范围之外,更多的迹象显示,在沪港通开行之后,深圳与香港互联互通应该是水到渠成的事情。而来自地方政府的动力则更为积极,粤港三地政府都在努力推行深港通。

早在2009年肖志家就表示,深圳金融办就深港金融合作作出大胆的设想和规划,包括深港两地交易所实行联机交易、B股和H股相互挂牌交易,以及深交所成为红筹公司发行A股试点,加强深港两地资本市场在产品开发、技术支持等方面的合作。由此可见,深圳方面有关深港通的讨论早已言之。

在今年年初发布的深圳支持金融创新发展1号文件中,涉及香港与深圳市场互联互通的内容再度被写入。该文件明确表示,将探索建立“深港交易通”系统,通过联网交易等方式加速两地证券市场融合。此外,还包括推动建立深港两地常态化协调工作机制,探索编制深港金融合作长效性框架协议或工作规划,全方位深化两地金融合作,人才等领域的合作;尝试两地金融产品的互认买卖和金融从业资格互认等。

广东省金融办今年6月份公布的《关于深化金融改革完善金融市场体系的意见》中也明确提出“积极推进QDII2试点,逐步实现深交所与港交所互联互通”。

香港方面显然也对此持欢迎态

度,港交所早前回应沪港通有关问题时就表示“不排除与深交所合作”。前海深港现代服务业合作区更是为两地金融互动提供了“天时地利人和”之便利。

在技术层面上,一方面,深圳和香港两地资本市场的交流活动历来密切,此前也曾讨论产品互挂等问题,已经具备较好的互联互通讨论基础。另一方面,在沪港通率先推行的基础上再来研究深港通显然更有条件,有望更好地吸收沪港通的成功经验和借鉴其技术基础。此外,在深港两地资本市场的币种使用上,深圳B股市场一直使用港币交易,这对于一旦施行深港通的交易结算或许更为便捷。

在地域层面,深圳和香港仅有一河之隔,两地投资者在金融投资偏好、习惯等方面早已多有融合,深圳多年来积累了一批投资港股的“拥趸”,更有一大批私募投资机构、资金在香港市场收获颇丰,比如但斌所在的东方港湾成功捕获港股牛股腾讯等;香港也不乏投资者对深圳市场成长类企业感兴趣以及具有一定了解,香港首富李嘉诚就曾投资深圳市股票长园新材。两地便利的交通、通讯地缘优势,使得在投资者开户、实地调研企业、资金流转等方面或许更为便利。

不过,也有观点认为,深港通或许会拉低深圳市场整体估值水平,从而导致市场动荡。理由在于,A股蓝筹股长期低迷,香港交易所蓝筹股的整体估值和上交所相当,所以市场预期沪港通的开通对上交所和港交所的股票不会有太大影响。然而近两年来深交所创业板和中小板股票上涨,导致深交所股票和香港市场的成长股估值存在较大差距。从这一点来看,一旦深港通开通,深市创业板和中小板整体高估值可能出现明显回归的风险,从维护市场稳定考虑预计深港通不会很快启动。

沪港通临近 QDII赚钱效应显现

见习记者 朱筱珊

沪港通即将开放带动大量资金净流入香港,等待时机进军A股市场。同时,人民币合格境外机构投资者(RQFII)的2700亿人民币额度即将用尽,追加RQFII额度申请的消息也不绝于耳。相比外资积极借助渠道部署内地投资,国内投资者对海外投资需求却反应平平,合格境内机构投资者(QDII)额度迟迟未用完。

申万证券研究所总经理陈晓升近日表示,从基金公司实际使用的QDII额度来看,外汇局给所有基金公司的QDII累计额度是1200亿美元左右,但实际上使用的额度只有500亿美元,使用率只有4成。

QDII赚钱效应显现

广发基金公司国际业务部基金经理丁靓管理着规模约3.7亿元人民币的QDII基金。该基金于2010年8月挂牌,

是广发基金QDII产品迄今为止规模第二大的。2013年,广发基金发行了广发医疗、广发亚太中高收益债券等5只基金,但普遍规模较小。

据了解,广发基金于2009年获得外汇管理局批准的10亿美元额度,是当年第五家获得QDII资格的基金公司。

据广发基金的内部人士表示,广发基金的闲置额度不是很多,但其他基金公司闲置比例应该在1/2至2/3之间。

然而,未受投资者青睐的QDII基金收益率却跑赢了偏A股型基金。据银河证券基金研究中心数据统计显示,今年前7个月QDII基金平均净值增长率为7.27%,高于同期A股股票基金近5个百分点。尤其是主投美国房地产市场的基金更是以近20%的涨幅领跑。广发美国房地产人民币和广发美国房地产美元基金分别获得20.24%和19.01%的回报。

此外,在沪港通的刺激之下,专门以香港为重要投资方向的QDII产品今年7月以来的平均涨幅都超过5%。

沪港通试点初期,参与港股通的个人投资者资金账户余额应不低于50万人民币。专业人士表示,在直通港股仍存“门槛”的背景下,主投香港市场的绩优QDII基金或成为内地中小投资者曲线分享沪港通利好效应的有效工具。

QDII与沪港通 暂无合并可能

目前,我国居民对外投资资本和货币市场可采取的方式只有通过QDII和经批准的保险产品。对外投资衍生品和其他工具的渠道受到限制。

沪港通无疑为国内投资者投资港股市场开通了一条更为便捷的道路。其中,沪股通总规模为3000亿元,每日额度为130亿元;港股通总规模为2500亿元,每日额度为105亿元。

中信里昂证券中国香港策略研究部董事总经理张耀昌认为,潜在的投资

总需求远大于沪港通给出的额度,所以初期额度可能在6-9个月内用完。

与张耀昌预计的6-9个月额度用完的想法不同,丁靓认为海外投资者可能对A股的兴趣远远大于国内投资者对港股的兴趣。因此,2500亿港元额度用完的时间可能不会那么早。即便额度过早用完,投资者是否会青睐QDII,从而进行海外投资依然是一件很难判断的事情。

国内投资者对海外投资的需求取决于自身的了解程度和对海外市场的兴趣,而非简单的渠道建设。”

尽管QDII目前在国内并不十分受到投资者的青睐,但中信证券的沪港通研究报告认为QDII并不会消失,额度计划也不会和沪港通合并。由于沪港通目前的投资股票有限,其中没有深圳市场的股票,没有债券和可转债等多个投资范围,因此,至少在一段时间内,二者会是独立存在的。但如果以后沪港通项目进一步扩张,涵盖了上海和深圳所有市场和其他资产,那么QDII可能会淡出。