

机构点评沪港通开启影响



巴克莱首席经济学家常健：加速人民币国际化

内地股票市场与香港及全球股票市场的整合将有助于加快中国资本市场的改革进程，便于人民币在香港有序流动，为离岸人民币持有者提供新的投资渠道，这将有助于推动人民币国际化。

当前，中国资本账户开放的不对称性吸引了更多资本流入。随着进一步自由化将导致大量资本外流，尤其是投资组合外流程度将大幅提升。现在还不确定何时会出现这一情况，但极有可能分阶段呈现。投资组合流入也将有所增加，但速度可能会较慢。

她强调，短期内，沪港通会加剧在岸及离岸人民币汇率的波动，刺激离岸人民币的需求。长期看，全球金融危机爆发后，人民币价值可能一直被高估。但中国政府有能力，也有意愿将人民币波动控制在合理范围内，人民币汇率错位现象仍将持续。



瑞银证券首席策略分析师陈李：市场关注度使用

沪港通开启后短期内的正面作用有限，首先技术性原因、交易清算问题导致大型基金短期内不会立刻做好准备买入A股，有基金在11、12月倾向于锁定收益，资金会流出，因此正面推动作用相对有限，A股有4%~5%的涨幅；中长期而言，有关资本利得税预期得到确定，有利于A股在2015年被录入MSCI国际性指数。

内地散户投资港股意愿不是很强，在短期内进入香港的资金更少，国内个人投资者偏好中小市值股票，推动中等市值股票活跃，但对指数没有很大的影响。

市场关注的短期热点是沪港通每天的额度在多长时间被用完或者是用多少，海外资金关心自下而上的个股选择，海外大型基金希望在沪港通开启1~2年选择5~10只个股买入，集中于消费、医药和TMT行业。



摩根大通中国首席经济学家朱海斌：有望扩至日本新加坡

十八届三中全会公告表明中国资本开放方向是明确的。中国国内的企业和家庭有向海外投资的需求。因此，沪港通只会是第一步，不会是最后一步。目前，跨境资本投资占中国股票市场和债券的规模十分低，加上沪港通也只有2%的份额。和其他新兴资本国家占比10%相比，沪港通或者其他跨境资本流动方面提升的空间非常大，在市场饱和的状态下，加入日本、新加坡或者其他股票交易市场会对香港市场有部分负面影响，但现在市场需求还远远没有得到满足，所以对香港市场的影响不大。



摩根士丹利亚洲及新兴市场股票策略部主管 Jonathan Garner：未来将同股同价

目前，沪港通包含84只A/H股票公司，65%的公司A股股价相对于H股较高。相对应于H股，A股的平均溢价率是24.9%，中位数是15.7%。自从4月份宣布开车以来，19%的A+H股票的折让率或者溢价率低于10%。

我们相信A/H股票的股价最终会趋于融合。沪港通带来潜在的套利空间催动两地股票市场开始变成“同股同权”。此外，A股的走势往往滞后于恒生指数和MSCI China指数。相较于零售业驱动型的亚洲市场，离岸的机构投资者对中国等新兴国家的宏观经济发展更加敏感。



野村中国区股票投资主管刘鸣镝：促进两地结构性牛市

预测会迎来结构性的牛市，把A股的大盘股和港股的中小盘股向上推动，港股在年内有10%的涨幅，而A股的两地指数也处于价值洼地，沪港通增大两地市场股指集体上冲动力。

下周一启动时，长线买家会参与，当日交易投机造成的波动不宜过度关注，A股的大盘股估值非常吸引人，资金的价格成本便宜，海外投资者希望能投资优质的大盘股票，改变对中国的股票配置偏低的现状，他们对于估值的看法高于成长性，主要关注宏观风险，如果经济下行的背景下对于宏观影响不大则会认为是利好。

年内对于MSCI中国指数的预测是70，比目前60-63的点位还有近10%的上升空间，港股板块看好基建板块、互联网和集中于终端的大众型消费行业，科技股和能源股的配置也可增加。

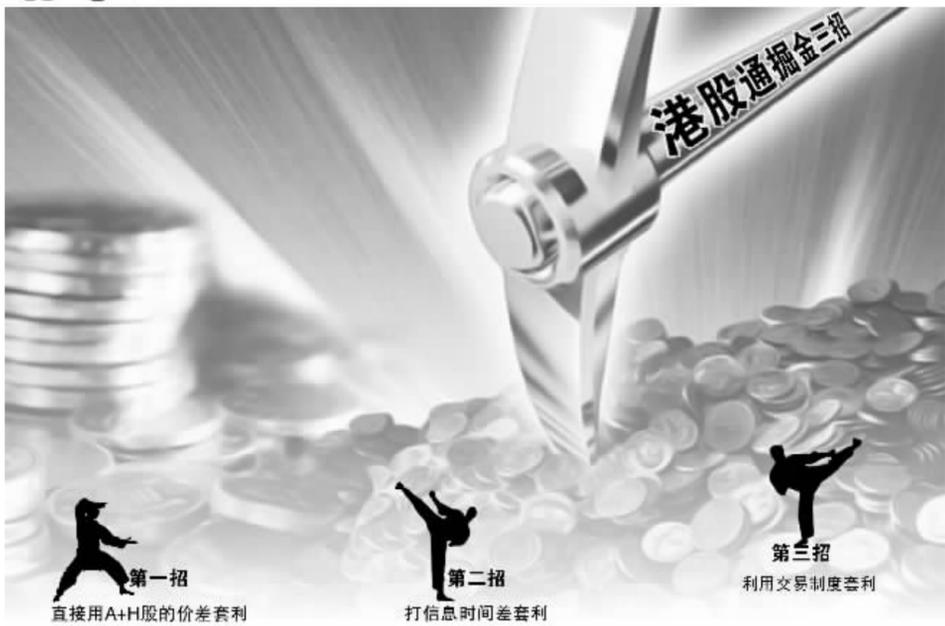


中信银行国际首席经济师廖群：赴港上市会得到更多资金响应

沪港通如果运行良好，会发挥二级市场带动一级市场运作的效应，从目前来看，由于沪港通会带来新的资金，在市场资金体量变大的背景下，本来犹豫赴港上市的企业，看到市场上的买家增多，憧憬会有比较好的价格发行，IPO会得到更多市场资金的响应，增加从国内到香港直接用人民币上市的企业数量。
(李明珠 朱筱珊)



港股通掘金策略



第一招 直接用A+H股的价差套利

第二招 打信息时间差套利

第三招 利用交易制度套利

建银国际董事总经理兼联席主席苏国坚表示，白云山(600332.SH)的A/H股差价此前相对较高，其中H股的股价比A股折让23%，同处于医疗板块中的复星医药(600196.SH)的H股却比A股溢价15%。如果在这两家公司间进行套利操作：在H股市场买进白云山，卖出复星医药，二者之间至少有10%的套利空间。

利用A+H股套利的操作方法即是比较A股和H股同时挂牌的股票，卖出价格高的一方股票，买进价格低的一方。等到沪港通开通，二者价格会被迫趋同，从而产生一定的利润空间。不过该方法的风险在于，不一定是价低的股票上涨，接近原先价高的一方。有可能是价高的一方跌至较低价格股票的价格。摩根大通亚洲及新兴市场首席股票策略师Adrian Mowat认为，A/H之间的差价在沪港通开通后很快会收窄，最终会同股同价。因此若想使用该方法套利，最好在沪港通正式开通前完成建仓。

资深金融及投资银行家温天纳认为，收集信息的时间差也有可能带来套利的空间。日前有一家投行出了一篇关于看好基建类公司股票的报告，当天香港市场的H股开盘后则一路上涨，对应的A股则在开盘半个小时后开始拉升，之后连续两天涨停。在这样的情况下，投资者如果发现香港H股在涨，就应当立刻搜索香港本地的财经媒体网站，找相关的投资信息。了解到最新的财经信息之后，就需要对信息进行判断，弄清楚股票上涨背后的原因。

同样是上述基建类股票的案例，当天该股票在H股的涨势和成交量都特别惊人，直至中午收盘，上涨幅度在8%左右。当天中午，投行调研的报告出来后，直至中午收盘，A股的涨幅大约在2%~3%左右。直到下午开盘后，内地股民看到港股异动，该公司在A股股票开始冲击涨停。

利用时间差进行套利需要确保时刻关注两地股票市场的行情，早别人一步搜集信息，并对信息作出判断。这种方法套利空间较大，但也需防范有庄家恶意坐庄。

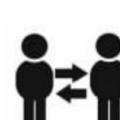
投资者还可以利用H股没有涨跌停板，A股有严格的涨跌停板和H股为T+0，A股为T+1进行套利操作。

A股市场上涨停的股票在H股的上涨空间可能会更大，更能引起市场投资者的注意。但需要谨防市场上的坐庄行为。但由于H股采取的是T+0制度，投资者可以进行套利的短线交易。

一名对冲基金内部人士更担心沪港通的额度问题。他表示，在进行套利的同时，投资者一般会买入数值相近的两只股票，进行买卖的操作。但如果沪港通额度用尽，投资者会面临额度用尽，不能对冲的风险。

此外，如果额度用尽，投资者可能还会有可能不能及时卖出股票，从而成为投资大鳄的点心。

(朱筱珊)
(版面制图：王录 官兵 吴比较)



经验谈

内地人炒港股：不要玩A股炒概念的路子

证券时报记者 李明珠

港股投资最重要的是树立价值投资理念，这和A股不同。”股民李武在试水港股市场后的最深体会便是如此，他在A股已有10年的投资经验而试水港股不到2年。沪港通的开启使得更多内地人关注港股，他的经验是，不能想当然地把港股当成炒作的“熟土”，要买还是应该首选蓝筹股，坚持以价值投资为主。

谈及投资港股，他直言需要耐心，很多有价值的股票在买入初期并不会启动，需要长时间等待，几个月到半年不等。港股相对成熟，不像A股一样短线炒作就可以获益，买入港股要做好长期持有的准备，有些有价值的股票在知名的机构看中之后，大肆宣传方式，猛涨的概率

比较高。”

李武建议，对于内地投资者初期投入港股，可以首选A+H股，因为很多公司都是A股投资者熟悉的标的，之后倾向选择好的行业，然后在里面选择股票。他指出，医疗行业是比较看好的一个行业，包括医院和生物制药，初试港股投资者多是A股的思路，先选行业，再选股票，如果能够抓到行业的拐点，就能获得比较好的收益。比如，在太阳能行业都发展不好的情况下，陆续买入保利协鑫，即能从中获益。而投资港股首先要熟悉规则，香港市场比如增发之类的，会比较突然，完全由大股东决定，中小股东话语权极少，所以一定要特别留意。

王子文投资港股已有近8年历史，她认为，A股投资者偏好选择股价便宜的股票，这点在港股市场上不可

取，因为港股市场价格便宜的很多以细价股、老干股为多，需要特别注意其中的陷阱。

她一般会综合考评风险和收益，倾向选择市值稍大一些的、在20亿以上的股票，看财务报表，主营业务是否正常经营。”她表示，投资策略以个股基本面为主，成长历史好的公司，如银河娱乐、腾讯控股、瑞声科技、舜宇光学科技，从投资而非投机的思路去选好标的之后，2至3年寻找十倍股的机会很大。”

王子文还表示，资产重组的概念可遇不可求。

她看好有估值基础，未来增长预期好的行业，比如医药行业。细分来讲，化学药并没有太多的吸引力，而独家药则会吸引资金，如四环医药、康哲药业等经营业绩优良且能够持续为股东创造利润，受到投资者的认可。

港人炒港股：跟主力基金炒老牌大蓝筹

证券时报记者 吕锦明

被港股投资者亲切地称为“曾Sir”的著名独立财经分析人士曾志英，结合自己多年来在港股市场搏杀的经历，为打算通过沪港通参与港股投资的内地投资者提供了一些建议。

如今已是年近花甲、早有退隐江湖想法的曾Sir说，自己年轻时就已涉足港股市场，香港几次大股灾他都亲身经历过，他还是电影《窃听风云》中讲述的上个世纪70年代华资与英资在港股市场上激烈厮杀的见证者，亲眼目睹了一幕幕惊心动魄的场面。

香港是国际金融中心，各路资金汇集于此，现代信息发达，瞬息万变，这对投资港股有相当大的参考价值，但同时也会左右投资者的情绪。”曾Sir提醒内地投资者，在参与港股交易时，一定要放眼全球，把握住经

济发展的主旋律，不要被一时的波动所左右，在市况出现大幅波动时一定要保持理性，能够正确评估自己的资金实力并采取合理的投资策略，最重要是保存实力，就连“股神”巴菲特都强调现金为王。即使股市表现再好，如果暂时退一步就能让自己维持好的心态，如此就不会因为一时的财富而被迫贱卖手上股票，甚至还可以有机会趁低抄底。”

曾Sir分析说，在港股市场上，国际炒家往往想借助投资者的恐慌和不安情绪，通过衍生品市场(参与沪港通的内地投资者暂时未能交易)来大赚一笔。

曾Sir还表示，内地投资者不应只看重炒题材、炒消息，而应把握经济规律，适应市场节奏。他认为，以美国为代表的经济发达体目前已经走出金融危机的阴影，美国失业率大幅

下降表明其正逐步走上经济复苏之路，这有利于带动全球经济回暖，此时推出沪港通可谓是顺应市场之举。”

时下已临近年底，曾Sir特别提到港股市场上非常有名的一句投资谚语：圣诞钟，买汇丰”。这其实就是总结了投资港股的一个规律。因为汇丰控股(00005.HK)多年来维持很高的股息率，加上其老牌大蓝筹的品牌效应，很受投资者认可，通常每到圣诞节前后就会受到基金经理们的热捧推高股价。”

曾Sir补充说，圣诞钟，买汇丰”这句谚语透露出另一个重要信息是，在每年年底前，都是基金经理“做功课”、冲业绩的时候，此举在港股市场上被称为“粉饰橱窗”，这也颇有点配合圣诞节应景的意味，那么中心投资者也可以趁势“坐轿”，来个“价差”息(分红)赚收。所以，我建议中小投资者可以参考这个规律，踩准市场节奏，与主力大鳄共舞”。