沪港通预演：香港爱蓝筹 内地炒概念？

金融股成为上周资金布局的主要战场，A股较H股折价水平明显收窄

证券时报记者 万鹏

今日，已开通沪港通账户的投资者可正式进行交易。实际上，从沪港通时间表发布之后，两地股市已运行整整一周，两地资金围绕沪港通实施后的潜在收益机会提前布局。从沪港通个股上周的表现来看，AH股差价仍然是资金运作的主线，而两地股市的特色品种也小有表现。

溢价指数突破100 A股告别打折历史

恒生AH股溢价指数反映A股相对H股的加权平均溢价（或折让）水平，指数越高，代表A股相对H股越贵；反之，指数越低，代表A股相对H股越便宜。

资料显示，自2007年以来，恒生AH股溢价指数的最低点（88.72点）出现在今年的7月24日，意味着A股较H股便宜了11.28%。此后，该指数逐步回升。11月7日，沪港通消息发布前的最后一个交易日，恒生AH溢价指数报收99.27点。上周一，在沪港通开通时间确定的消息刺激下，恒生AH溢价指数大涨1.57%，报收100.83点，A股整体摆脱折价的局面。上周二，AH股溢价指数冲高至103.15点，后有所回落，上周五以101.56点报收。

H股折价股全面回升

沪港通是内地和香港股市双向开放的重要举措，其长期影响更为深远。而就短期来看，最明显效果是令两市以往较为悬殊的估值差距在资金的互通之下得以缩小，这种变化并非一边倒的，而是双向同时展开的。即通过A股、H股折价品种的补涨，以及高溢价品种的滞涨甚至下跌来完成的。

数据显示，上周，港股通标的股中共有29只个股涨幅超过10%，13只是A+H股品种。其中，涨幅超过20%的6只个股中，更有4只是A+H股。它们分别是：重庆钢铁股份（1053.HK，23.73%）、上海电气（2727.HK，23.67%）、第一拖拉机股份（0038.HK，22.81%）和大连港（2880.HK，22.50%），依次排名上周港股通个股涨幅榜的2~5位。股价大幅上涨的同时，这13只折价H股的成交量也显著放大，平均较前一周增长一倍以上，增幅最大的重庆钢铁股份高达7.35倍。

值得注意的是，上述13只H股所对应的A股中，仅有东方航空上周大涨了17.42%，涨幅高于H股，其余12只A股的走势都要明显落后于H股。其中，大连港、一拖股份、上海电气、北辰实业、中海集运、创业环保甚至出现不同程度下跌。

尽管并非港股通标的股，但目前H股折价幅度最大的浙江世宝（1057.HK）上周仍然大涨了25.70%，而其A股则下跌了7.28%。而且，同样并非港股通品种的山东墨龙（0568.HK）上周也上涨了16.27%，其A股则下跌了7.95%。上周五，上述两家公司的A股较H股的溢价分别高达153.62%和135.14%。由此来看，AH股的折价题材并不仅仅局限在沪港通的标的股之中。

金融股成博弈焦点

在H股折价个股全面回升的同时，A股一些较H股折价的品种上周也有所表现。券商板块最为突出，中信证券A股大涨12.84%，H股仅上涨了3.48%；海通证券大涨11.67%，H股仅上涨了6.04%。

此外，折价银行股也成为资金关注的重点。数据显示，9只A+H银行股中，仅有中信银行和招商银行上周H股的涨幅超过A股，其余7只均为A股涨幅领先H股。而大型国有银行差价的缩小尤其明显。其中，中国银行A股上周大涨11.55%，而H股涨幅仅有4.90%；农业银行A股上周大涨了7.23%，H股涨幅仅为2.27%；工商银行和建设银行A股的涨幅都在5%以上，但H股涨幅仅有2.20%和2.30%。

四家A+H保险股的价值回归则更为突出。其中，中国平安、中国人寿、中国太保等3只A股较H股折价的个股，上周A股的涨幅都明显超过H股。相反，H股较A股折价的新华保险，则出现H股涨幅大幅领先的局面。上周，新华保险H股（1336.HK）涨幅高达11.79%，其A股仅仅上涨了1.73%。

特色品种亦有表现

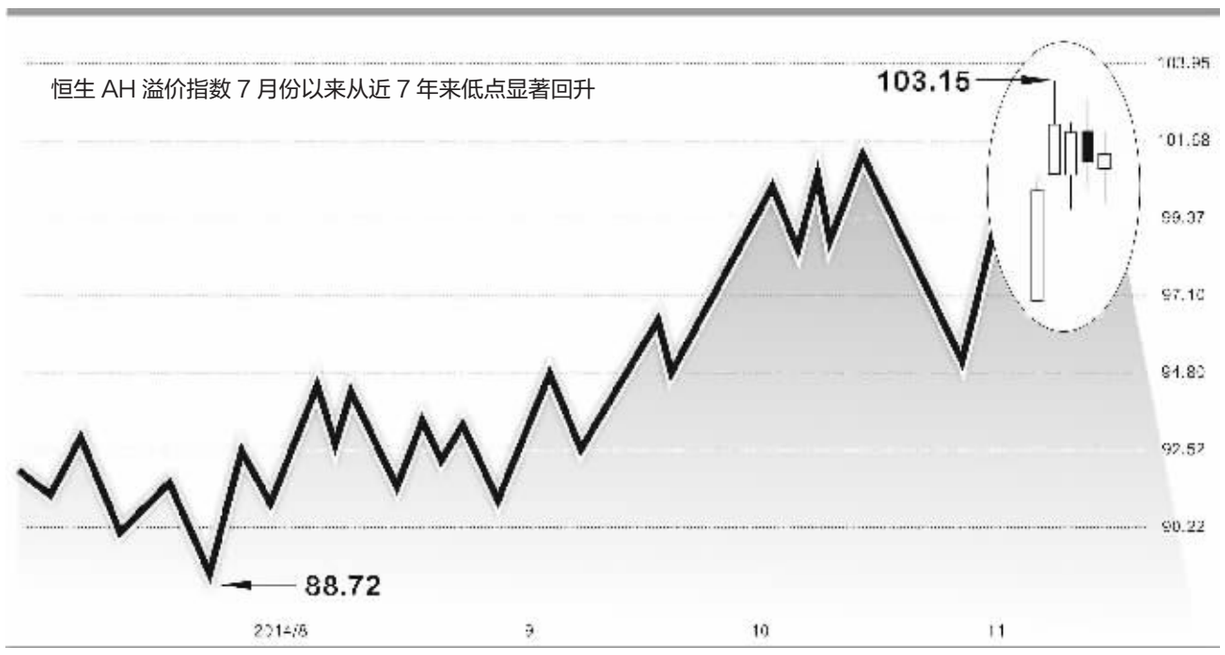
在沪港通标的中，两地股市都有一些对方市场所稀缺的特色品种。上周，相关资金也对这些个股进行了布局。

在港股通品种中，周生生（0116.HK）、银河娱乐（0027.HK）就属于这样的品种。前者是香港知名的珠宝连锁商，在中国内地、香港、澳门及中国台湾开设了380间自营分店，而后者则是内地股市极度稀缺的博彩股。上周，这两只个股分别上涨了11.17%和10.58%，排在港股通标的涨幅榜第25、26位。

此外，在港股通标的中的一些低价股也出现走强的迹象。在注重蓝筹股的香港股市中，这些品种长期处于边缘化状态，股价和成交都十分低迷。而沪港通的推出，为一些个股的价值重估提供了契机。上周涨幅最大的港股通个股为人和商业（1387.HK）。作为一只亏损股，人和商业今年以来股价一路下跌，10月底最低探至0.295港元。上周，该股大涨31.25%，成交金额较前一周放大了9.87倍。该股的走强除了具有价格低的优势外，仅0.35倍的市净率也是一个重要的题材。

实际上，在上周港股通涨幅榜前列的个股中，这样的低价股并不在少数，比如上涨了17.36%的凤凰卫视（2008.HK），最新股价不过2.42港元，市盈率为15.22倍，较A股市场影视传媒个股的估值水平低出不少。而香港中旅（0308.HK）上周五收盘价为2.58港元，市盈率为13.90倍，市净率更是仅有1.10倍，与A股市场同类个股中国国旅相比，优势十分突出。

在沪股通标的股中，港股市场所稀缺的消费类品种则受到资金的追捧。山西汾酒上周大涨18.66%，伊利股份涨幅也高达12.84%，沱牌舍得涨幅达到10.70%。



上周涨幅居前港股通标的股一览表

证券代码	名称	收盘价(港元)	涨跌幅(%)	对应A股涨跌幅(%)	市盈率(倍)	市净率(倍)
1387.HK	人和商业	0.42	31.25	–	–4.11	0.35
1053.HK	重庆钢铁股份	2.19	23.73	1.31	–3.06	0.77
2727.HK	上海电气	4.65	23.67	–3.95	19.59	1.46
0038.HK	第一拖拉机股份	6.46	22.81	–5.06	22.79	1.13
2880.HK	大连港	3.43	22.50	–5.79	17.49	0.89
1999.HK	敏华控股	14.00	20.07	–	14.09	3.09
2008.HK	凤凰卫视	2.84	17.36	–	15.22	2.87
0966.HK	中国太平	18.46	16.25	–	37.50	2.89
1165.HK	顺风光电	6.90	15.97	–	–7.30	7.46
1065.HK	天津创业环保股份	6.46	14.54	–1.18	25.71	1.82
0670.HK	中国东方航空股份	3.64	14.11	17.42	15.29	1.35
0881.HK	中升控股	8.20	13.73	–	13.70	1.64
3993.HK	洛阳钼业	5.55	13.73	4.56	18.86	1.82
0588.HK	北京北辰实业股份	2.67	13.62	–2.23	8.84	0.46
1066.HK	威高股份	8.80	13.11	–	79.83	3.43
1171.HK	兖州煤业股份	7.09	12.72	6.42	35.27	0.68
2899.HK	紫金矿业	2.19	12.31	2.71	17.54	1.35
0530.HK	高银金融	6.22	12.07	–	46.79	5.59
1205.HK	中信资源	1.21	12.04	–	–6.50	0.82
1336.HK	新华保险	31.75	11.80	1.73	17.61	1.98
2866.HK	中海集运	2.47	11.76	–1.78	–8.69	0.95
0297.HK	中化化肥	1.34	11.67	–	–15.54	0.57
1619.HK	天合化工	1.55	11.51	–	11.63	4.10

A+H银行股上周表现一览表

证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	AH股溢价率
601988.SH	中国银行	11.55	3988.HK	中国银行	4.90	1.37%
601288.SH	农业银行	7.23	1288.HK	农业银行	2.27	–6.58%
600016.SH	民生银行	6.78	1988.HK	民生银行	5.50	6.22%
601328.SH	交通银行	6.24	3328.HK	交通银行	3.65	–2.52%
601398.SH	工商银行	5.88	1398.HK	工商银行	2.20	–6.57%
601939.SH	建设银行	5.56	0939.HK	建设银行	2.30	–4.51%
601818.SH	光大银行	4.84	6818.HK	中国光大银行	2.67	–0.60%
600036.SH	招商银行	3.31	3968.HK	招商银行	4.59	–8.29%
601998.SH	中信银行	3.05	0998.HK	中信银行	8.17	–3.83%

A+H保险股上周表现一览表

证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	AH股溢价率
601601.SH	中国太保	6.17	2601.HK	中国太保	3.51	–8.52%
601628.SH	中国人寿	6.86	2628.HK	中国人寿	1.54	–7.16%
601318.SH	中国平安	5.67	2318.HK	中国平安	–1.14	–7.49%
601336.SH	新华保险	1.73	1336.HK	新华保险	11.80	16.92%

A+H券商股上周表现一览表

证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	AH股溢价率
600837.	海通证券	11.67	6837.HK	海通证券	6.04	6.57%
600030.	中信证券	12.84	6030.HK	中信证券	3.48	–3.83%

万鹏/制表 彭春霞/制图

沪港通改变全球资金流向

李慧勇

新兴市场投资基金研究公司（EPFR）资金流向数据显示，11月5日~11月12日，全球资金结束了连续八周的流出，11月12日当周录得约1.52亿美元净流入。

沪港通将于11月17日正式启动构成了全球资金流入中概股的主要动因。在上月美联储货币政策会议决定本月彻底结束量化宽松政策（QE）之后，两位美联储高官近期的言论都显示其不急于开始收紧货币；日本和欧洲加大量化宽松力度也将利好资金流入。经过长时间的等待，沪港通终于尘埃落定。A股、港股之价差状态凸显了A股市场的投资价值，全球资金流入中概股的趋势有望延续。

中国市场方面，截至11月12日当周，最近四周的流入均值约–3.04亿美元，上期均值为–7.4亿美元。资金转为流入中国股票ETF，当周录得1.31亿美元净流入，上期为流出4.06亿美元。流入中国债券资金环比快速增加，当周录得0.65亿美元净流入，上期为流入0.37亿美元。

香港市场方面，11月12日当周共有1.07亿美元资金流入香港股票，前周为流入0.8亿美元。最近四周的流入均值约0.79亿美元，上期均值约为0.69亿美元。资金加速流入香港股票ETF，11月12日当周录得0.72亿美元净流入，前周为流入0.19亿美元。

汇率方面，11月12日当周人民币即期汇率快速贬值，人民币中间价则快速升值，体现出央行有意引导人民币汇率保持稳定。人民币即期汇率收盘于6.1262，周度跌幅为0.19%。人民币中间价收盘于6.1428，周度涨幅为0.12%。

（作者系申银万国证券分析师）

沪港通助推蓝筹 高估值个股风险大

上周以来，蓝筹股在沪港通利好刺激之下再度强势上攻助股指迭创新高，而中小市值个股涨幅却十分有限，市场上二八分化格局愈演愈烈。年末将至，跨年度该如何布局？国泰君安总部投资顾问副总监、资深策略师田青做客证券时报网财苑社区（cy.stcn.com）。以下为专访实录：

财苑网友：周五尾盘反弹，调整是否基本到位？

田青：我个人认为，小盘股已经到头，而大盘股还有年内作双头可能，今年整体机会已经不大。这是由中国结算周期决定的，三季度上涨往往意味着四季度的回调，各路资金结账意愿明显，并且今年是主流机构的蓝筹建仓行情。小盘股估值和股价均高，必然会有所调整。周一，沪港通正式施行，会带动蓝筹上冲，但建议逢高减仓。

财苑网友：创业板反抽无力，是否应该抛弃小盘股，以全部资金配置蓝筹股？

田青：建议小盘股止损，大盘股也逢高减仓，等待明年机会。我判断，今年小盘是主调，而大盘建仓行情初步结束，年末不调整，明年难有机会。

财苑网友：周一，沪港通就实行了，是否可以重点布局券商股？

田青：小心冲高回落。券商类个股的涨幅已经反映了诸多沪港通的利好预期。资本市场有一种现象，叫做见光死。上周二金融股冲高，两市消耗资金5800多亿元。金融股再度启动概率很小，本着防范风险，建议多看少动。

财苑网友：沪港通对沪指的影响会体现在哪些方面？板块间的分化会不会加剧？

田青：同一家公司在A股和H股上市，为何股价却不同？因为原先两个市场是割裂的，好比两个相互独立的水池，水位的高低自然没有关联。沪港通好比在两个水池中间连接了一根管道，水位逐步趋同。当然，这是理论上的。近期，香港部分小盘股表现活跃，这与内地市场流行小盘股投机有关；而近期A股蓝筹走强，和香港机构投资者偏好价值投资，偏好蓝筹股相关。

财苑网友：有色板块近期出现一定起色，可以关注该板块吗？

田青：美联储宣布退出量化宽松政策（QE）后，明年很有可能进入加息周期。美元指数逐步走强，并且欧元与日元展开贬值竞赛，对于全球大宗商品有一定压制。我们看到，原油、黄金、有色金属均出现一定回调。因此，年内有色板块难有大规模的整体性行情。另外，部分金属如锌、铝涨势相对较好，有一定机会。作为战略金属的稀土，可关注稀土收储带来的交易性机会。

财苑网友：题材是第一生产力，如何看待题材股未来的走势？

田青：小盘股大部分时间内的表现是好于大盘股的，除非涨幅过大，形成一致性预期。近期，中小板、创业板指数呈现头肩顶，并破颈线，做空量能放大。所谓君子不立危墙之下。个人认为，明年要有行情，就必须跌出空间。所以，建议投资者年末切勿过多持有题材股。

财苑网友：如何选择高送转股？

田青：高送转的选取有以下思路：1、次新股，特别是7月份之前上市的次新股，因为第一次创新高后回落，有资金再次低位博弈高送转预期；2、资本公积金和未分配利润相加在5元以上为宜；3、切勿追高突破前期高位后放量的个股，而应寻找股价处于低位的个股；4、尽量选取新兴行业，因为成长预期较高。

财苑网友：年末将至，跨年度又该如何布局？

田青：给你三个锦囊：1、避开高价股，特别处于高位的题材类个股；2、前期主攻的一线、二线蓝筹可能有补跌风险，建议逢高减仓；3、可适时介入家电与白酒等消费类防御板块。

（黄剑波 整理）

（更多内容请访问 http://cy.stcn.com）

沪港通下那些最后的高折价机会

高兴

今年4月沪港通消息发布后，市场第一反应是瞄准那些折价的A股和H股。沪港通本周一开通前，高折价和高溢价的幅度明显缩减，但高差价现象依然存在。

AH同股不同价带来的折价分两种：一是A股较H股折价；二是H股较A股折价。观察差价缩小的过程，有助于把握后市折价概念股的趋势。

最近一两周，部分蓝筹股的AH股差价以相互靠拢的方式得以缩小。典型如中国平安，11月14日，A股收盘价为44.51元，H股收盘价为60.8港元（折合人民币48.05元），H股比A股溢价6.8%。这已经是连续缩小的溢价。就在一周前，其H股对A股的溢价率还在12%以上。中国平安AH股缩小溢价的方式，主要表现为折价的A股涨、溢价的H股跌：11月10日，其A股涨1.87%，H股则跌2.93%；11月12日，其A股涨1.77%，H股则跌1.41%。上周就缩小了7%的差价。

同样，中国人寿最近A股两周上涨4.2%，其H股则略微下跌，H股对A股的溢价缩小，但目前仍有着6.48%的差价。对于一只蓝筹股来说，6%的差价并不算小，这为机构投资者寻找套利提供了可能。

就大趋势而言，靠大跌来完成消除差价的模式目前还没出现。即便是蓝筹股，也是基本在保持上升通道中逐渐缩小差价，大部分AH股缩小差价是在上涨中完成中。即使溢价一方下跌，也是较小跌幅。以A股溢价最高的浙江世宝为例，其A股11月以来微跌1%，其H股则大涨32%，A股对H股的溢价率缩小到155%；放在更长时间里看，9月、10月，其A股大涨21%，H股涨6%。

从以往特别是今年三季度以来的趋势看，AH股折价大的一方以主动上涨的方式来缩减溢价是主流模式。从这个角度看，沪股通品种中值得特别注意A股折价大的品种，港股通品种中可特别注意H股折价大的品种。

A股折价最大的个股是万科A，较H股折价13.85%，折价7%以上的招商银行、青岛啤酒，折价6%以上的三大保险股中国太保、中国平安、中国人寿，以及折价5%以上的农业银行、工商银行，折价3%以上的建设银行、交通银行，在沪港通初期可能受关注程度会得到提升。

H股折价的品种多达66只，占所有86只AH股的77%。虽然目前AH股溢价指数为101.56，相当于A股相对H股贵1.56%，但中小市值A股绝大部分处于溢价状态。从稀缺性角度看，H股折价品种中蓝筹股相对挖掘价值更大。H股折价最大的蓝筹股是中海集运，H股2.47港元（折合人民币1.95元），A股3.31元，H股比A股低70%。中国远洋、中海发展的H股都比A股便宜四成以上。航运业尚未完全恢复到景气周期。相比之下，H股折价程度最高的金融股可能引起港股通投资者注意。中信银行H股5.43港元（折合人民币4.29元），A股5.07元，H股尚需上涨18%才能比肩A股。

兴业期货有限公司宁海营业部停止营业公告

根据兴业期货有限公司发展需要，兴业期货有限公司宁海营业部将于2014年11月21日起停止营业，各项业务转由兴业期货有限公司市场总部承接办理。

本公司终止兴业期货有限公司宁海营业部的申请尚需中国证券监督管理委员会宁波监管局和公司登记机关审核批准后方可完成。

若有不明事项，请拨打客户服务热线：0574－87716560。

特此公告。

兴业期货有限公司
二〇一四年十一月十七日