

四大关系揭示沪港通未来

证券时报记者 汤亚平

昨天是沪港通开通第五天。虽然沪港通交易继续低迷,但投资者仍看好沪港通推动人民币国际化的长远目标,看好沪港通将为香港和上海两大国际金融中心注入新的发展动力。就市场层面而言,沪港通是在合格境外机构投资者(QFII)制度之后,A股市场迈出的最大的国际化步伐。毋庸置疑,沪港通真正作用不在于短期股市的强弱表现,而在于帮助人们开拓投资的视野,去更远的地方。

然而,现实问题也同样摆在投资者面前:沪股通与港股通双向流动为何“北热南冷”?使用130亿与105亿额度的资金主体是谁?568只沪股通标的与268只港股通标的交易目标是什么?上证指数与恒生指数中谁会更胜一筹?眼前沪港通低迷的背后,是一串串两地股市文化碰撞的火花,也是一个个值得思考的现象。

沪股通与港股通

沪港通包括沪股通和港股通双向流动。在操作层面上,内地投资者开通沪港通买卖规定范围内的港股叫港股通,境外投资者开通沪港通买卖规定范围内的A股叫沪股通。

在沪港通开通前的预开户阶段,上交所首批89家港股通资格券商中有国信、海通和国泰君安三家开户数过万户。海通证券数据显示,截至11月17日,上交所累计开通港股通客户数12168户,首日共有144家营业部488名客户参与交易,累计成交925笔,成交金额5926万元。

沪股通对应的香港投资者主要是机构,官方也一直预判香港普通投资者短时间内蜂拥到A股市场的场面难以出现。事实上,两地资深个人投资者多数早已打通两个市场。和深圳很多投资者早年就开具港股账户一样,香港资本熟手也早已进入A股市场。而一般散户开户的积极性,要靠“赚钱效应”来激活。

其实,两地市场真正的差异还是国际化方面。香港券商基本可以提供全球主要市场的交易通道服务,香港的普通投资者早已实现投资全球化。除香港外,美国、日本、韩国、新加坡、英国及中国台湾地区股市等,都参与投资交易。可以说,只要有资金,有需求,香港投资者可以很便利地投资各地市场。这与缺乏投资渠道和经验的内地投资者有着很大差别。所以,对于内地投资者来说,沪港通无疑是他们走向成熟的“通行证”,是迈向全球化投资的第一步。

130亿与105亿

谁也不能忽视这两个数字涵义:沪港通试点初期,对人民币跨境投资额度实行总量管理,并设置每日额度。其中沪股通总额度为3000亿元人民币,每日额度为130亿元;港股通总额为2500亿元,每日额度105亿元。

沪港通下设130亿与105亿日限额度的原意是控制风险,政府最初的设想本来就并非日日额满,最佳情况是运作顺畅,让市场慢慢适应,细水长流。

沪港通大背景下小股票何去何从

证券时报记者 黄丽

市场期待已久的沪港通终于开闸,相比于南下资金的谨小慎微,港资北上显得活跃异常。然而,A股市场股价结构是否会随之调整,目前来看还不能马上得出确切的结论。

众所周知,A股的股价结构与成熟市场相比差异明显,大蓝筹股股价往往偏低,小股票反而普遍偏贵。许多观点认为,这是A股市场投机过度的表现,是市场的扭曲。

但仔细考究,这其中也有一定的逻辑合理性,如发行制度设计上的控制供给,退出渠道和机制上的种种阻碍,以及宏观层面正在进行的产业结构调整 and 新兴产业的崛起等等。大蓝



万鹏/制表 周靖宇/制图

本周五,沪港通上午还双双成交量低迷,午后两地股市联袂反击,沪港通爆出了一个小高潮。

由此看来,成交量不是沪港通成败的标准,更重要的是资本流动起来,让国际投资者了解如何投资内地股市,而沪港通关注的重点又不仅仅是资本跨境流动,而是资本重新配置。沪港通开通,是最大的一次资产重新分配,是世界最大的尚未完全开放的资本市场的开放。

至于“北热南冷”,主要还是因为投资者结构不同。北上买沪股的是机构,南下买港股是散户,即通过沪港通投资港股的内地投资者以个人散户和私募为主;投资A股的香港投资人目前则主要是对冲基金,这些投资机构所持资金更多,资金实力更为雄厚,进场操作比较成熟。相比之下,在试点初期,内地散户大多数会场外观望。

从港交所官网公布的《沪港通市场数据摘要》分析,北上南下资金流向复杂多变,甚至出现“越买越跌”、“失买大跌”的怪象,如沪港通开通次日,大秦铁路获得沪股通账户净买入额超过10亿港元,但如此集中的增量买盘却没有起到推高股价的作用,反而当日股价大跌4.16%;同日沪股通买入最积极排名靠前的贵州茅台,也大跌3%。北上资金越买越跌,越跌越买,不排除有主动“买套”之嫌,因为这与总抄A股蓝筹底的QFII风格极为相似。

沪标568与港标268

在试点初期,沪股通的股票范围是上证180与上证380的成分股,即沪港通初级阶段的投资标局限于蓝筹

股,以及上交所上市的A+H股。港股通的股票范围是恒生综合大盘股指数、恒生综合中型股指数的成分股以及同时在沪港上市的A+H股。

根据三季报披露数据,沪股通568只标的股中,进入券商前十大重仓股名单的有77只,占比13.5%。其中,有41只仅为三季度新进驻。这41只沪股通标的股中,东方证券三季度新进9只重仓股、中信证券新进6只、宏源证券和海通证券分别新进4只。上述券商共计持股4.4亿股,持仓市值达到35.7亿元。

268只港股通标的股,包括恒生综合大型股指数及综合中型股指数成分股,以及A+H股上市公司的H股。这268只股的精华是8家综合类企业,通俗地说它们都是巴菲特眼中的“榜样公司”。这8家公司是和记黄埔、太古股份公司A、合和实业、信德集团、中信泰富、上海实业控股、复星国际、新创建集团。

再来看投资者对于沪港通标的股首日交易的反应。从交易首单看,沪港通开通首日,港股通首单交易来自长江实业,成交股数8000股,成交金额113.6万元。沪股通首单为伊利股份,总成交股数32700股,成交金额85.2万元。一般认为,花落长江实业是内地投资者对李嘉诚的仰慕,而香港投资者偏爱伊利牛奶则是对其占有内地乳业市场份额和地位的普遍认同。

从首日成交量看,低估值的银行股和受益最大券商股被大资金关注。沪港通开通第一天,沪股通、港股通成交量排名前十的股票对比发现,工商银行、农业银行、中国银行在沪港两地成交均位居前十大之列,此外,中信证券、兴业证券、民生银行、建设银行等成交量也靠前。

沪港通大背景下小股票何去何从

成长性扩张,二是通过收购兼并和资产重组。伴随着经济结构的调整,新兴产业的蓬勃发展,小股票获得高成长的概率相比以往只会更大。通俗来讲,决定中国经济未来活力的,不会是工商银行和中国石油,而是以百度、阿里、腾讯为代表的创新型企

业。只要注册制一天不落实,新公司排队上市的局面不会被打破,上市公司的壳价值就不会消失。场外那些发展较快的企业,自然还会有选择借壳上市的需求。等到20亿市值以下的小股票被“消灭”之后,未来30-40亿的小公司都有可能成为借壳目标。港股中一些小股票的估值比A股更低,在同等质地下他们应该比A股的

整体看,两地资金青睐的沪港通标的都是一些重要行业的知名公司,包括国有大型银行、保险公司、大型券商、白酒企业、水泥企业、电力公司和旅游公司等。

沪指与恒指

沪股通股票范围包括上证指数的180指数和380指数成分股。上证180指数中的成分股绝大部分是蓝筹股,目的是编制一个“作为投资评价尺度”的基准指数。上证180是传统蓝筹的摇篮,是“五朵金花”的诞生地。而港股通股票范围包括恒生指数的综合大型股指数及综合中型股指数成分股。由于恒生指数成分股中近半是内地企业,且逐渐增多,所以恒生指数受A股影响越来越大。通过沪港通,引进境外专业投资者和新的增量资金,为A股注入新的活力。这种互联互通、互惠互利模式,将给两地股市带来长期稳定发展。

通过对两地沪港通相关指数运行情况发现,进入11月份以来,上证180的日K线有较大的起伏波动,一度呈现冲高回落走势,而本周五有长阳反弹;上证380的日K线几乎没有受沪港通低迷的影响,而是一条直线地横盘整理,周五出现向上突破态势。恒生指数与上证180走势相似,沪港通开通一周以来,恒指走出冲高回落的四连阴图形,周五有探底回升迹象。

总之,沪港通将持续五年甚至更长时间的影响效应,因为沪港通开启之后,业务方案逐步成熟了,下一步可能就会是深港通等等。如果两岸三地的资金能形成三角形互相流通,两岸三地的股市就能够形成相互支撑的格局。

沪港通大背景下小股票何去何从

小股票更具有吸引力。但由于香港实行注册制上市,这些股票难免良莠不齐,投资者往往容易踩雷。相比较而言,A股市场由于监管部门的严格审批和各级政府的“呵护”,反而显得更加安全。笔者以为,要冲击A股市场小股票的估值体系,深港通比沪港通的影响可能更为直接。如果深港通能够实现,内地中小企业在港上市和内地投资者购买香港小市值个股的渠道被彻底打通,自然会有大量资金南下以追捧其中的明星个股。

总体上看,虽然沪港通打开了需求端,为A股市场引入了活水,但它对供给端并没有大的影响。因此,如果沪港通真能够带来股价结构调整的话,也许更有可能是带动蓝筹股价格的上涨,而非降低小股票的估值。

央行突然降息 蓝筹股行情有望延续

证券时报记者 邓飞

中国人民银行决定,自2014年11月22日起分别下调一年期金融机构人民币贷款利率0.4个百分点和存款基准利率0.25个百分点。央行昨晚突然宣布降息,超出多数机构预期,但券商、保险等蓝筹昨日大涨,似乎有先知先觉资金提前抢筹。

券商板块大涨 保险地产尾盘异动

从昨日盘面来看,临近中午收盘,券商股突然全面启动,招商证券更是快速拉至涨停。午后,中信证券、海通证券等券商龙头涨幅进一步扩大。2点过后,保险及地产股跟随启动。

截至昨日收盘,券商板块共有光大证券、兴业证券、招商证券等4股涨停,中信证券、海通证券等11只个股涨幅6%;保险股方面,新华保险大涨6.45%,中国人寿、中国太保、中国平安分别上涨3.30%、3.03%、2.49%;地产股亦有格力地产及华发股份强势涨停。

券商、保险、地产等昨日大涨的权重蓝筹正是直接受益降息的品种。而券商股集体井喷,显然并非散兵游勇所为。

降息推动A股向好 地产基建等蓝筹看涨

证券时报记者统计数据发现,2002年至今央行降息公布次日,A股共有4次上涨、4次下跌,涨跌各半。最近一次降息,即2012年7月6

■高兴就说 | Luo Feng's Column |

如果油价跌到50美元

高兴

现在有一种声音:国际油价将要跌到50美元/桶。

媒体上国际油价这个词,一般指的是纽约商品交易所原油价格,最新价格是76美元,离50美元还需下跌34%。跌到50美元并非空穴来风,今年7月油价还在100美元上方,本周创阶段新低跌到了73美元,本周四大涨了2.8%,周五小涨,但还没打破空头趋势。

认识的很多人下意识里都觉得石油这么大宗商品,价格波动即使不小,也很难短时间出现巨大的落差。事实上,石油的价格波动比很多商品都要大,金融属性在石油身上的投射极重。就像7月初的人们很难想象4个月后的国际油价能从107美元跌到73美元,跌幅达32%。

这么大的幅幅不算新鲜事。回想起2008年油价跌破50美元的情景,当时也只经历了4个月的下跌,但跌幅更大——国际油价从当年7月的每桶148美元历史高价,跌到11月跌破50美元,当月最低48美元,4个多月暴跌100美元,跌幅超过67%。所以,油价的暴涨暴跌其实不罕见,而是常见。而且常常在大方向上要沿通道走到极致,有时涨到令人不敢做空、跌到令人不敢抄底。

从这个模式看,国际油价在明年跌到50美元也不令我惊讶。如果,油价真的跌到50美元,

日,上证综指上涨1.01%,深证成指上涨2.95%,A股当时正处调整周期当中,能有如此表现已是不俗。而近期A股正处上升周期,降息对资本市场的推动作用将更大。

英大证券研究所所长李大霄表示,央行的非对称降息降低了企业的融资成本,是稳定经济的重大举措。他认为,这只是个开始,接下来还会降息。作为市场的坚定多头,李大霄肯定了降息是股市的重大利好,并且认为利好地产、基建、高铁等板块。

华泰证券首席策略分析师徐彪指出,这次降息是意义重大的,是拐点性质的降息,接下来会是一系列降息。其对资本市场的影响是正面的积极的,有利于进一步降低无风险利率。降息非常有利于大家稳固和改善实体经济看法,另一方面房地产等权重板块将会受益。

经济学家、万博兄弟资产管理公司董事长滕泰认为,降息是正确且必要的举措,降息将降低企业的融资成本,对制造业的回暖有利,而地方债的融资成本也将下降,对基建、房地产行业形成利好;同时也将极大提振消费,促进明年的经济增长。他认为,资本市场将直接受益于降息,随着融资成本的下降,中国股市将长期走牛。

综合专家观点来看,地产、基建、券商等权重蓝筹将直接受益此次降息,股市信心和市场氛围也将进一步提升。降息周期中,地产板块首当其冲。”知名财经评论员余萃这样说,除招保万金等一线龙头地产股外,如美好集团、大龙地产、三湘股份等低价小盘的二、三线地产股更容易受到资金追捧。”

会怎么样?

人们可以习惯性地得出一些结论,比如关注交通运输业、汽车、化肥以及塑料等股票,因为运输业景气度与油价负相关,而化肥、塑料等原料价格暴跌时,不应该去想着对钢铁行业是利好,原材料价格暴跌,必与产品景气低迷直接相关;同样的,一些原材料涨价时,对下中游未必是利空,得看它能否将价格压力传导出去。

石油价格是世界经济的晴雨表。2003年至2007年的石油牛市反映了新世纪以来全球经济强劲的增长。2008年的石油熊市,正是全球经济高速增长的结果。后来随着逐渐走出金融危机,全球经济复苏,油价也回到100美元上方。现在中国经济减速的趋势已经明朗,世界经济会否滑入衰退,值得观察。如果国际油价真的在明年跌破50美元,在资本市场做多头还是小心一些为好。

在这时点到来之前,资产泡沫说破未破、经济说衰退又难确定的时期,应该是投资的一段美好时光。当人们都说牛市已经来临时,往往接近牛尾,当人们还在争论牛市,不少个股行情纷纷翻倍时,正是应该在别人犹豫中抓住盈利的机会。

