

内资持续南下 中资股绽放香江

证券时报记者 钟恬

10月17日,海底捞股价创出历史新高(前复权,下同),盘中市值首度突破2000亿港元;而在前一日,安踏体育演出同样的剧情,股价上攀历史高点,市值冲破2000亿港元。真是不统计不知道,统计起来吓一跳:今年港股整体动荡,但有一批中资股却大放异彩,股价接力翻倍,不断地创出历史新高,其中不少是内地知名品牌公司,除了海底捞和安踏外,还有李宁、波司登、美团、碧桂园服务、佳兆业美好、新东方在线等。

证券时报记者采访的多位业内专家表示,港股市场上内地资金已经成为了非常重要的力量,内地投资者港股话语权增加是中资股走出港股局部牛市的重要原因,而未来相当长时间内,在港股市场买入优质中国资产可能成为全球长线配置资金共同的主题。

中资股大放异彩

对于已成为新加坡新首富的海底捞创始人张勇、舒萍夫妇来说,海底捞在10月17日股价、市值的突破,无疑是锦上添花。

当天早盘海底捞震荡上攻,盘中最高触及38.1港元,其市值也首度突破2000亿港元。虽然昨日该股有所回调,但今年以来累计涨幅已达1.17倍。海底捞成立于1994年,是一家以经营川味火锅为主、融汇各地火锅特色为一体的大型跨省直营餐饮品牌火锅店。根据公布的数据,海底捞在国内外多个城市连锁直营门店数量已经达到100多家。海底捞于2018年9月登陆港股市场,当时招股价为每股17.8港元。随着海底捞上市之后股价稳步上涨,张勇、舒萍夫妇的财富也随之水涨船高。8月29日福布斯亚洲发布的新加坡50大富豪榜中,首次入榜的张勇就以138亿美元荣登首富。

与海底捞有着同样励志故事的还有安踏体育,其市值先于一天,即在10月16日即突破2000亿港元。当天安踏体育公布了2019年第三季度最新运营表现,在2019年第三季度安踏品牌产品零售金额同比增长10%-20%,FILA品牌产品零售金额同比增长50%-55%,其他品牌零售金额同比增长30%-35%。安踏是行业里转型的佼佼者之一,现已成为国内最大的综合体育用品品牌公司。知名做空机构浑水在7月连发5封报告对其做空,但面对来势汹汹的做空者,安踏底气十足,股价持续攀升,10月16日再次刷新历史新高,今年以来累计涨幅也一度翻倍。

安踏的对手李宁,也在今年成为港股市场上炙手可热的体育用品股。受益于运动服装在中国越来越受欢迎的趋势,从快速时尚和便装中获得更大的市场份额,这家与创始人同名的公司在10月17日创下历史新高27.65港元,今年股价已上涨逾2.2倍,在全球服装类

股票中表现最佳。

作为43年专注羽绒服的知名品牌,波司登紧跟市场需求,坚持“聚焦主航道、聚焦主品牌、收缩多元化”的战略方针,对渠道、产品等各方面持续优化升级,实现了在主流市场的品牌价值重塑。在喜人的财报业绩刺激下,该股今年升势凌厉,10月17日以3.86港元刷新历史新高,今年累计涨幅也达1.55倍。

2018年9月20日,美团点评登陆港交所的首日即大涨,总市值一度升至约4000亿港元,超越小米和京东,仅次于BAT。不过由于处于亏损状态,加上有关其上市估值及核心业务的质疑四起,该股一度破发。今年转折点终于到来:2019年第二季度,美团经调整EBITDA达23亿元,经调整净利润15亿元,首次实现整体盈利。受此刺激,美团股价节节上行,累计涨幅超110%,市值则达到5380亿港元。

除了上述内地投资者熟悉的品牌公司外,本周以来还有一批中资股股价刷新历史高点,其中,内地物业板块、教育板块和地产板块星光熠熠。内地物业板块的佳兆业美好、碧桂园服务、中海物业、绿城服务等均于10月18日集体创历史新高;教育板块有中国东方教育、新东方在线、思考乐教育等也相继在本周攀上历史高点;地产板块有中国奥园、世茂房地产、华润置地等。此外,平安好医生、锦欣生殖、邮储银行、康明药德等中资股也一起演绎港股局部牛市。

内资改变港股生态

在今年港股整体动荡的市况下,为何这批中资股能大放异彩,在港股市场掀起局部牛市?业界比较普遍的看法是,由于内地资金不断流入,导致港股生态环境发生变化,优质中资股的活跃度也显著提升,从而带来价值重估。

现在比较进取的是内地资金,操作手法上有比较明显的特征。“香港资深金融及投资银行家温天纳表示,当前港股冲破不了27000点,市场气氛转为观望;而中美贸易形势也还不是太清晰,未来是否突破仍在关注,加上经济状态未完全明朗化,很多本地资金按兵不动,市场资金转到局部板块。”

温天纳认为,从当前香港新股市场炒作的情况来看,很多一开盘就波动很大,追涨杀跌,大起大落,不同于传统香港投资者的操作手法,可见不是本地资金,而可能是内地资金在拉动。近期港股的新股市场也相当火爆,鲁大师上市两天上涨了304%,傲迪玛汽车更是只花了4个交易日就成为10倍股。

温天纳的这一判断从券商的统计数据上也可看出。来自天风证券的数

据显示,自2014年港股开通以来累计净买入已达9680亿港元,日均成交额最高时已占港股总成交额的20%。其认为,随着内地投资者港股话语权增加,内地投资者(包括港股通和内地非港股通资金)将扮演更重要的角色。

港交所7月份公布了《现货市场交易研究调查2018》,该报告显示,在2018年度,中国内地资金取代英国资金成为港股外来投资者交易的最主要来源,占到市场总成交额12%。2018年港股交易结构中,来自中国内地投资者的交易占比进一步上升。2018年港股中41%的交易来自于外地投资者,而外地投资者中国内地投资者占比达28%,其次是美国23%、英国17.2%。

海通证券认为,从中国内地公募基金重仓股中港股的占比变化也可以看出,内地机构投资者在港股中影响力不断扩大。在2014年11月17日沪港通正式开通后,2015年一季度公募基金重仓股中,港股仅有10只,持股总市值仅3.86亿元人民币,仅占基金重仓股总市值的0.02%;而在2019年二季度,公募基金重仓股中港股数量已上升至206只,港股持股总市值约270亿,在基金重仓股中占比为1.3%。内地资金来香港投资不一定经过深港通、沪港通,很多资金早就已经停泊在这里,这对中资股份起到拉动、支持作用。”温天纳说。

随着越来越多内地投资者参与港

港股市场部分日前股价创历史新高的中资股一览				
证券代码	证券简称	今年涨幅(%)	最新总市值(亿港元)	股价创历史新高日
0667.HK	中国东方教育	68.75	366.31	2019/10/18
1833.HK	平安好医生	132.43	684.67	2019/10/18
1951.HK	锦欣生殖	53.02	345.68	2019/10/18
1995.HK	永升生活服务	150.86	68.06	2019/10/18
2168.HK	佳兆业美好	128.71	23.41	2019/10/18
2669.HK	中海物业	96.84	146.59	2019/10/18
2869.HK	绿城服务	39.45	229.57	2019/10/18
6098.HK	碧桂园服务	105.52	677.87	2019/10/18
0813.HK	世茂房地产	30.04	848.48	2019/10/17
0960.HK	龙湖集团	47.12	1,970.04	2019/10/17
1109.HK	华润置地	25.00	2,509.00	2019/10/17
1658.HK	邮储银行	24.74	3,978.60	2019/10/17
1797.HK	新东方在线	47.65	141.04	2019/10/17
2331.HK	李宁	220.08	617.83	2019/10/17
3662.HK	奥园健康	33.59	42.49	2019/10/17
3998.HK	波司登	154.86	398.45	2019/10/17
6862.HK	海底捞	117.36	1,971.60	2019/10/17
1769.HK	思考乐教育	116.28	43.90	2019/10/16
2020.HK	安踏体育	96.84	1,976.00	2019/10/16

股,那些在港股中缺乏外资金覆盖的中小盘优质龙头股得到追捧,是否一定会导致资产定价权易主,从而实现价值重估呢?有相反的观点认为,港股是一个成熟市场,市场参与者大部分为机构投资者,内地通过沪(深)港通南下的资金也多以机构为主,主流风格还是以价值投资为主,不会导致港股生态发生根本的改变。对此,温天纳表示认同,其认为影响股市最重要的都是与经济基本面相关,只有业绩利润前景秀丽,才是支撑股市的终极力量。说到底,像海底捞、安踏、李宁、美团等公司今年走出耀眼的行情,最主要的原因还是因为公司实质经营情况和盈利能力持续提升。

著名经济学家宋清辉认为,港股还会接着出现较大的反转,预计在香港社会事件平息之后,港股市场将会迎来较大的基本面的好转与估值的回升。对于在港股市场下一步的投资策略,广发证券表示,港股的估值优势毋庸置疑,无论纵向还是横向比较均具备吸引力。在全球“资产荒”背景下,港股低估值、高股息的优势是不可多得的核心竞争优势。随着海外及南下配置型资金的不断入场,市场的波动可以通过“时间复利”来对冲。预计未来相当长的时间内,在港股“买入优质中国资产”可能成为全球长线配置资金共同的主题,以低市盈率、高股息且盈利稳中有升的中资股为代表。

对于理性的投资者来说,这种改变需要高度的重视。和经济进步带来的缓慢的人文发展一样,这种改变的速度往往会比较慢,至少比股票价格行情所反映出来的改变速度要慢得多。但是,这种改变又是确实发生,并且长期利好资本市场的。如果没有注意到这种变化,投资者无疑会错失投资机会。更有意思的是,许多投资者不仅忽略了这种持续但是缓慢的改变,更把当前的市场治理问题,作为在熊市中不投资的借口。实际上,熊市中许多投资者不投资,根本不是因为真正对市场的治理结构没有信心,而是因为股票价格低迷、心情沮丧,而需要找一个情绪的发泄点:市场的治理结构中一些不尽如人意的地方,恰恰就成了这个发泄行为所找到的替罪羊。

而等市场情绪一旦改变、股票价格一旦大涨,这种当时看似理性客观的、对治理结构的批评,也就烟消云散、不再被牛市中狂热的投资者所记起了。所以说,分清投资中的理智和借口,是一个至关重要的问题;这恰如理解经济发展和人文变化中的关系一样。(作者系信达证券首席策略分析师)

重视资本市场中人文环境的变化

回到资本市场来说,资本市场里的人文环境,包括上市公司的治理、投资者的素质、监管的成熟度等,也会一样随着社会经济的发展而改变。事实上,在20世纪早期,美国股票市场的治理结构之差,很难被今天的中国投资者所想象。但是,经过一个世纪的发展,今天的美国市场却成为全球治理的典范之一。随着中国经济发展水平的不断提高,中国资本市场的软实力和市场监管,也会逐渐得到改变。

重视资本市场中人文环境的变化

陈嘉禾

在对经济和社会的研究中,很多人容易犯一个错误:人文的东西就是人文,物质的东西就是物质,忽视两者之间的相关性。

这种错误会忽视科技和经济的发展对人文发展的影响,从而把一些实际上是由科技与经济发展导致的人文社会变化,误认为是某些特有、不变的人文社会特征,从而无法预见人文因为科技和经济改变而发生的改变。

经济发展促使人文变化

举例来说,很长时间以来,有不少人认为,中国人就是没素质,爱占小便宜。的确,在很多细节上,部分刚刚富裕起来或者还没有富裕起来的中国人,是比发达社会的人更爱占小便宜。但这并不是中国社会人文方面特有的、不可改变的因素,而是由于中国社会在过去,没有得到足以和西方发达经济体匹敌的发展,而造成的几代人的人文特征。

随着经济的发展,这种特征不

是恒定不变的。在一代代中国人变得越来越有钱以后,他们的心理模式以及行为方式会逐渐发生改变。这种“中国人爱占小便宜”的人文特征,正在逐步变化。今天许多公共场所,比如商场、高铁,其卫生间里常常配有充足的卫生纸,而很少看到有人把卫生纸整卷拿走。但是,在上世纪八九十年代,如果公共场所这么做,不少卫生纸就会消失。一个小小的卫生纸所体现出来的细节,就是由于经济进步导致的人文改变。而经济进步,很大程度上来自于科技的进步。

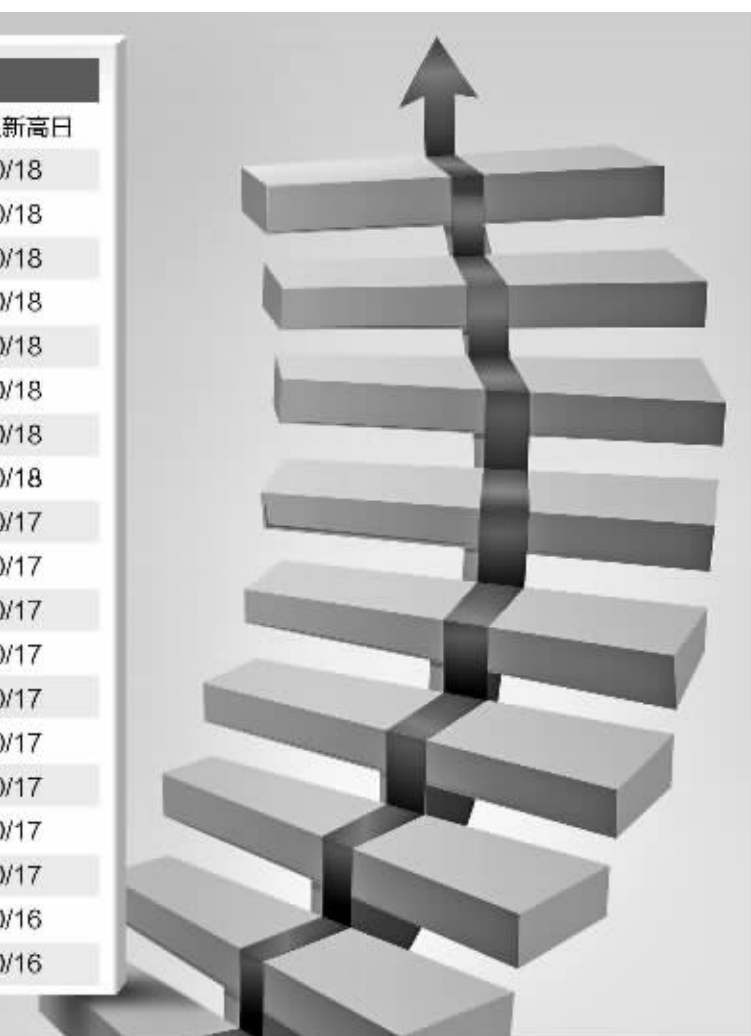
社会中的人们,并不是天生就知道礼节和荣辱的,而是在有了大量财富以后,自然而然就会开始在乎更高层次的追求。当然,这种经济发展导致的人文变革,在绝大多数时候,并不会在一朝一夕之间发生。物质社会的发展,往往是缓慢的,而由此带来的人文改变更慢。而一个人的心理状态,往往在他年轻的时候,就因为周遭的物质基础和人文环境而定型,而后就很难在他的一生中发生改变。这也是为什么今天我们可以看到,很多老年人,虽然没有房贷、退休金也不低,但依然非常节省的原因:他们在年轻时候贫穷的物质基础,决定了他们一生的

心理状态。而他们的下一代由于经历了改革开放带来的迅速的财富累积,造成他们的心理差距和老一代人之间如此之大,因此也就很难理解他们父辈的那种勤俭节约。

所以说,这种物质社会改变对人文环境带来的改变,往往要通过几十年、几代人的时间,才能慢慢改变过来。这种改变的速度如此之慢,以至于仅仅靠日常生活中的观察,我们几乎不可能感受到这种改变。但是,这种改变却又是真实发生的。

重视资本市场中人文环境的变化

回到资本市场来说,资本市场里的人文环境,包括上市公司的治理、投资者的素质、监管的成熟度等,也会一样随着社会经济的发展而改变。事实上,在20世纪早期,美国股票市场的治理结构之差,很难被今天的中国投资者所想象。但是,经过一个世纪的发展,今天的美国市场却成为全球治理的典范之一。随着中国经济发展水平的不断提高,中国资本市场的软实力和市场监管,也会逐渐得到改变。



钟恬/制表 官兵/制图



关注科技股成长性 避免吹大泡泡

桂浩明

在近期的股市走势中,科技股的大幅波动成为一个颇为受人关注的现象。

科技股震荡影响大盘

就大盘的走势而言,每当科技股集体发力上行,不但创业板指数明显拉升,主板指数也会有相应的上涨。本周一,上证指数突破3000点,当天科技股的表现就十分突出。反过来,如果科技股出现全线回调,那么,不但创业板指数会下跌,对主板来说也是个拖累。像本周二,尽管当天白酒以及银行板块走势仍然强劲,贵州茅台还再度站上1200元大关,但上证指数还是以下跌报收,并且失守3000点。看得出,当下科技股的行情,不但制约了自身所处的板块,而且对整个大盘来说,也不是无足轻重的,其对市场人气的影响,更是不可忽视。也因为这样,对于它近期频繁出现的大幅震荡行情,有必要进行一次全方位的探讨。

回头来看,今年的科技股行情,在上半借助5G、芯片等概念,展开了不俗的反弹。而到了下半年,更是由于科创板成功开市的推动,形成了更加明确的上涨行情,这一点从创业板指数的走势上可以看得非常清楚。而与此同时,随着科技股的不上涨,其震荡也在加大,并且出现的频率也越来越高。究其原因,恐怕与这样一些因素有着十分密切的关系。

科技股存在较大分歧

首先是业绩问题,尽管对大多数投资者而言,参与科技股的投资,在很大程度上是基于科技股的相关题材以及公司本身的成长性,对于即期的业绩,通常不会作为最主要的考虑因素。但是,现在毕竟不是一个纯炒概念的时代,投资者对于公司的业绩还是关心的。特别是如果出现业绩低于预期,没有能够达标的状况,还是会影响到投资选择,导致部分

资金的快速退出。其次,不能否认在的科技股中,有一些股票的集中度偏高,或者虽然介入的资金来自于各个方面,但只是基于对某个题材的高度认同,而此刻相应的股票价格也已经是不低的。这时,如果因为题材不能兑现,或者是由于别的原因股票筹码出现松动,立刻就会引发股价的“闪崩”,不但个股形态被破坏,同时也给市场人气以重创。最后,因为现在的科技股受关注度很高,这就导致其走势与市场环境变化的联系也变得很密切,不太容易形成独立行情,每当外部有重大事件发生,科技股的反应就会很强烈,相比之下,那些传统的蓝筹股因为更多是由中长线投资者所持有,则表现多少会淡定一些。

由此看来,当下科技股震荡的加大,既是与股票本身的原因有关,也是与其在市场上的地位有关。这一方面反映出在大盘结构性行情深入的背景下,成长股崛起所带来的新格局。另一方面也表明市场在对科技股的认识上还存在较大的分歧,在如何给予合理的估值方面,各还有相当大的差异。这就成为科技股震荡加剧,且频繁出现的一个重要因素。

减少科技股震荡

换个角度而言,证券市场在发展中总会发生一些新的现象,遇到一些新的问题。国家经济结构的转型,以及发展新经济的战略部署,给科技股提供了全新的发展空间。在海外,传统的以蓝筹为主的“漂亮50”早就成为了明日黄花,最受投资者青睐的正是代表新经济的科技股。中国资本市场显然也会朝着这个方向去发展,但这需要一个过程,这里既需要科技股本身质量的不断提高,也需要市场对科技股有个客观理性的认识。现在来看,怎样更多地关注科技股的成长性,同时也避免吹大泡沫,并且通过多方面的努力,减少科技股行情的过大震荡,促使其平稳运行,已经成为市场各界需要思考的问题。

应该看到,现在只有当科技股企稳了,大盘才会稳住,科技股有行情了,大盘才会节节上升。

(作者单位:申万宏源证券)