

内地投资者跃跃欲试 港股“估值洼地”说法待商榷

证券时报记者 罗曼 胡华雄

2021年开年以来,即便疫情反复,港股依然非常活跃,频频大幅上涨,个股方面更是涨势喜人。这其中南向资金功不可没。

1月20日,港股继续走高,恒生指数再涨逾300点,总成交额达到3002.76亿港元,南向资金合计成交总额866.7亿港元,占港股总成交额的29%。自开通以来,南向资金净流入额已超1.9万亿元,巨量资金涌入香江,许多港股股票在南下资金的推动下,创历史新高。

资金对于机会的嗅觉最为灵敏。据证券时报记者获悉,对于港股如此盛景,不少内地投资者跃跃欲试,你去开通一个港股账户,放点钱进去参与打新也行,总体来说收益还是可以的。比A股打新中签率高很多,而且港股很多好票,值得买。”上班族小马从去年开始就已经怂恿不少朋友开户,加入到炒港股大军。

作为内地投资者买入港股的主渠道,港股通的规模持续攀升,投资者通过南向港股通投资港股的持股总额,由2014年底的131亿港元增至目前的2.1万亿元,占港股总市值约4.4%。

内地投资者跃跃欲试

你再去看其他券商开一个账户,现在开户很方便,网上操作就行。我现在已经开通了大概10个港股账户,有7~8个账户主要是用来打新,剩下的就是个股操作。港股和美股都有炒,相比A股账户来说,收益要高不少。比如参与美股、港股打新,这一块的收益率去年大概有30%左右,我基本上每只新股都是券商给出的最高孖展打新。小马向记者展示去年港股战绩。

私下里小马也会经常鼓动身边人去开户炒港股或者美股,刚开始可以参与打新,后面慢慢熟悉了,就会去关注一些个股,我买股的思路很简单,不碰个股,不碰没有成交量的个股,尽量根据行业筛选龙头。所以去年个股整体收益是翻了几倍。”

小马的幸运之处在于,他在去年年初就押宝美团、小米。如果计算去年以来港股新股打新收益,的确如小马所说。记者统计数据发现,去年以来共有159家公司赴港IPO,其中首日上涨的个股为95只,占比60%,首日破发的55只,占比34.6%。

打新收益的诱惑,不断创新高的新经济个股、互联网巨头中概股的密集回港、生物医药公司的扎堆赴港,这些A股的稀缺资源正不断驱动内地投资者配置港股。

老虎证券相关人士向记者表示,近一周我们的开户量和咨询量出现暴增,能感受到很多客户来咨询目的比较明确,就是了解港股交易相关情况,我们的电话咨询吞吐量已经达到新高。另外目前负责开户的小组已经安排人手和加班才能完成当日申请和审核。从后台数据来看,最近一周港股交易人数以及交易规模也有明显增长,近期港股交易人数约为之前平均水平的2.3倍,交易规模约为此前平均水平的3倍。”

截至去年10月底,季度新增入金客户同比增长近7倍,开户客户数已经突破100万,客户资产总额109亿港元,同比增长188.1%,交易规模628亿港元,同比增长143.8%。因为最新数据涉及到期披露信息,无法公布,但各方面数据不会表现太差。”上述人士称。

富途证券内部人士向记者表示,近期开户数处于一个比较稳定的增长,2020年三季度净增资产客户接近2019年全年净增客户数的2倍。华盛证券、耀才证券、辉立证券等均向记者反馈开户人数增长趋势非常明显,且主要以内地投资者开户为主。

华兴证券首席经济分析师庞溟向记者表示,假设在未来的5年内,内地居民超过人民币90万亿元的存款总额中有1%用于增持港股,那么港股市场有望在未来五年内每年录得人民币1500亿元至2500亿元的资金流入规模,内地投资者通过南向港股通、QFII、基金互认等方式投资港股的持股总额有望达到港股总市值总额的15%以上,内地投资者交易额有望占香港股票现货市场成交总额的25%以上。

2022年香港股票现货市场成交总额将达到41.9万亿元,2019年至2022年的复合增长率约为25%,香港股票现货市场成交总额中的17%来自内地投资者,相比2018年将提高5.3个百分点,2019年至2022年内地投资者交易额的复合增长率约为40%。”庞溟说。



内地投资者跑步入市,加入炒港股大军或许只是资金南下的一个缩影和写照。另一面,主力资金正在通过港股通汹涌流入香江,配置全球资产。

南下资金港股扫货

作为连接内地与香港金融市场的基础性制度安排,沪深港通的开通为港股市场结构带来一些长期、深远的影响,近日港股市场多项数据一再被刷新。

事实上,由于最近两年港股市场估值更为便宜等原因,南下港股通资金一直都在“买买买”。从2019年3月开始至2020年12月,港股通资金已连续22个月净买入港股。

从年度买卖情况来看,2020年南下港股通净买入规模已然不菲,达到6721.25亿港元,创出年度历史新高,净买入金额是前次高峰2017年的两倍多。

不过显然,日前南下资金的净买入更进一步提速。

1月20日,港股通再次净买入202.88亿港元,这是港股通史上首次连续三个交易日净买入超过200亿港元。

数据显示,2021年元旦以后的13个交易日,南下港股通资金每日净买入港股规模均超过100亿港元,期间累计净买入已达2055.81亿港元,这一规模已超过此前历史上所有月份港股通净买入规模。

上述短短十多天的净规模也超过,或已接近此前不少年份一年的净买入额。数据显示,2016年和2019年,港股通净买入规模均为2400多亿港元,2018年净买入规模甚至不到1000亿港元。

上述数据变化背后,是以港股通为代表的内地资金加大对港股的扫货力度。

从内地资金占港股总成交额的比重上看,总体也在逐年提升。

统计数据发现,在互联网机制建立之初的头两年多时间,港股通成交占港股总成交的比重总体不足10%,彼时内地资金对港股的影响甚微。

2017年开始,港股通成交占港股总成交的比重逐渐稳步突破10%。2019年以来,比重则开始频频突破20%。而近几日内地资金的大举南下,显然将上述比重提升到一个新的高度,已多次突破30%。

数据显示,内地投资者通过南向港股通投资港股的持股总额持续攀升,由2014年底的131亿港元增至目前的2.1万亿元,约占港股总市值的4.4%。

内地南下资金占港股成交额比重的大幅提升是一个自然演进的过程,使得内资对港股的定价权大幅提升。

中泰国际(香港)策略分析师颜招骏向记者表示,事实上部分企业的定价权已由外资转向内资,未来内资的定价权肯定扩散至港股大部分公司。截至19日的数据,港股通年初至今净流入1852亿港元,而腾讯、中移动、中联通、中芯国际、中海油及中电讯等六家企业已占去近70%,值得注意的是除腾讯外,这几家企业于去年未曾被美国纳入制裁黑名单。

单。自从富时及MSCI指数剔除三大电讯后,南下资金加速吸纳,中移动的股价于短短8个交易日涨了31%,当中基本面却未有太大变化,这是个定价权转内资的主要特征。

与此形成鲜明对比的是,外资开始撤退。2020年全年外资净流出港股规模近1.9万亿元,这一流出规模大体接近南向资金持有港股总市值规模。

瑞士百达资产管理国际多元资产部高级经理黄思远向记者称,参与港股的投资者可能慢慢出现变化。地缘政治和制裁这两个因素的影响下,目前持有港股的外资相信已经相当低。

耀才证券执行董事兼行政总裁许绎彬称,不完全统计,由于外资除投资一般的股票外,他们也需要为各类衍生品如窝轮及牛熊证等购买相应的股票作风险对冲,所以在衍生品市场成交额跟南向资金若若,但此类成交往往只用作风险对冲之用,不能对市场走向造成影响。

然而,即便是港股通标的,也并非雨露均沾。”

统计数据发现,截至2021年1月19日,仍有101只标的港股通持股占港股总股本的比例不足1%,由于持股比例非常低,港股通对于这类港股股价影响甚微;有147只标的港股通持股比例不足5%,港股通对此类标的的影响也不大;不过,仍有68只标的港股通持股比例则超20%。

时间缩短到2021年以来,港股通资金对于不同标的也是“亲疏有别”。

统计表明,2021年开年以来,近500只港股通标的中,半数标的得到港股通增持。这期间内地在港上市的互联网巨头颇受青睐。

粗略估算,上述统计期间腾讯控股获港股通增持超过百亿港元,美团、小米也均获不同程度增持。根据中金公司研报指出,资金流入出现较为明显的“头部集中”的情形。流入规模最大的前五只个股合计流入超过1200亿港元,占比75%。

与之相对的是,2021年开年以来,有247只标的被港股通减持,减持标的占比近半。多只港股通中资银行股遭到港股通减持,其中中国银行、农业银行期间被港股通减持超过1亿股。此外,中国石油化工股份、中国石油股份等也遭减持。

从目前存量来看,港股通对腾讯控股、建设银行、美团、工商银行持仓市值超过1000亿港元,对小米集团、汇丰控股、中国移动、中芯国际、港交所、舜宇光学科技等持股市值排名前列。

内地资金大举买入一些龙头港股,对相关股票价格的飙升或起到至关重要的作用,众多数据表明,不少港股近年股价飙升是在被纳入港股通之后。

据Wind数据显示,2021年1月20日当天,有48只港股盘中创下历史新高,这其中港股通标的就占到31只,港股通标的创新高的比例远超港股整体。

对于持续流入的南向资金是否会让港股大中小票一起狂欢,瑞银中国策略主管刘鸣镛向记者表示,机构资金更倾向选择集中持仓优质资产,包括寻找在消费、互联网科技等成长型行业中处于优势地位的特定龙头个股,在电信、券商和港口等估值较低、正在复苏行业中的龙头个股以及估值合理、拥有增长/转机潜力的单个股。

庞溟对此持有相同观点,即特定行业的龙头股对资金具有强烈的虹吸效应。他认为,南下资金还是首选布局优质龙头行业、核心资产公司,A股稀缺标的。

事实上港股估值低并不绝对。长期以来港股属于估值洼地主要原因在于,恒生指数中金融股和地产股加起来占据半壁江山,而金融股和地产股在全世界范围内都是典型的低估值类型,无论是在成熟市场还是A股这种新兴活跃市场,金融股和地产股在估值方面都不会受到青睐。港股这种特殊的成份股构成比例,导致港股市场的整体估值得不到提升。这只是“结构性低估”。

随着更多新经济赴港上市以及被选人恒生指数成份股,从而带动恒指整体市盈率及市净率的一个明显拉升。截至1月20日,恒指市盈率已经达到16.9倍,市净率1.42倍,当前恒指无论是市盈率还是市净率都处于历史高位。

如果再将港股估值拆开来,事实上港股给予新经济股的估值并不低。以恒生科技指数成份股为例,Wind数据统计显示,恒生科技31只成份股中阿里健康、明源云集团控股、美团、金蝶国际的估值都是在200倍以上,而小米、腾讯、阿里巴巴的估值分别为50倍、45倍、35倍,属于行业中上水平。当然这些个股也最受资金青睐,Wind数据显示,恒生科技成份股自2020年年初以来至今,股票上涨个股29只,仅有2只下跌。涨幅翻倍的个股有10只,其中微盟集团股价累计上涨5倍有余,金蝶国际股价翻了3倍。

港股是估值洼地这个说法几乎每年都有,并没有太大意义。因为过去港股的估值绝大部分时间都较A股或美股低,但即便这样也不见得涨幅较A股或美股强,所以低估值不是股价上涨或买人的原因,最核心还是看盈利增长,企业基本面和行业结构。例如腾讯的估值比内银高,为何腾讯长期都是上涨趋势,而内银大部分时间都在原地踏步?”颜招骏向记者表示。

颜招骏还指出,所谓估值洼地的说法值得商榷,港股估值低是长期存在的,并不是这一两年的市场现象。此外,部分公司的估值其实一点也不便宜,比如农夫山泉的市盈率明显高于茅台2倍以上,像啤酒、部分生物医药等前瞻估值都创了历史新高。

央行发文细化 支付领域反垄断监管

证券时报记者 孙璐璐

为进一步规范支付服务市场,防范支付风险,1月20日,央行发布《非银行支付机构条例(征求意见稿)》,按照业务实质将非银行支付机构的支付业务重新划分为储值账户运营业务和支付交易处理业务两类,分类确定业务监管要求。对支付机构按照“先证后照”原则,强化公司治理要求,实施全方位、全流程监管。强化支付领域反垄断监管措施,明确界定相关市场范围以及市场支配地位认定标准。

相比于此前出台的规范支付行业发展的文件,《条例》一项重要的新增内容,就是强化支付领域反垄断监管措施,明确界定相关市场范围以及市场支配地位认定标准。

《条例》对市场支配地位的认定标准分为两个层级,被外界看作直接针对支付宝、微信支付等互联网支付巨头,也是在《反垄断法》对市场界定作出原则性规定的基础上,央行对支付领域的反垄断明确具体而详细的界定标准。

一方面,对于存在一个支付机构在非银行支付服务市场的市场份额达到三分之一、两个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额合计达到二分之一、三个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额合计达到五分之三等上述三种情形之一的,央行可以商请国务院反垄断执法机构对其采取约谈等措施进行预警。

另一方面,对于存在一个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额达到二分之一、两个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到三分之二、三个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到四分之三等上述三种情形之一的,央行可以商请国务院反垄断执法机构审查非银行支付机构是否具有市场支配地位。

董希淼表示,《条例》与《反垄断法》有效衔接,赋予央行认定支付服务市场垄断地位的权限,填补了之前法律法规空白。同时,《条例》明确非银行支付机构准入条件和禁止行为,要求同一法人不得持有两个及以上非银行支付机构10%以上股权,同一实际控制人不得控制两个及以上非银行支付机构,有助于防范资本在支付服务市场无序扩张。

“《条例》在反垄断和防止资本无序扩张方面进行详细规定,是中央经济工作会议‘强化反垄断和防止资本无序扩张’精神的具体体现,有助于加强支付服务市场反垄断规制,维护公平的市场竞争秩序,保护市场参与主体的合法权益,推动支付服务市场健康高质量发展。”董希淼称。

此外,对支付机构按照“先证后照”原则,强化公司治理要求,实施全方位、全流程监管。同时,通过正面清单加负面清单方式,明确成为支付机构股东、实际控制人和最终受益人,有助于防范资本在支付服务市场无序扩张。

招联金融首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼对证券时报记者表示,近年来,我国支付市场发展迅速,但在业务快速发展过程中也暴露出一些问题,一些非银行支付机构互联、直连,通过银行违规进行跨行清算;部分机构“证照齐备”,违规经营。

商务部昨日公布的数据显示,2020年,不含银行、证券、保险领域,中国实际使用外资9999.8亿元,同比增长6.2%,创出历史新高。实现了引资总量、增长幅度、全球占比“三提升”,也实现了引资结构进一步优化,质量效益进一步提升。在全球跨国投资大幅下降的背景下,这一成绩彰显了跨国企业对中国经济的信心持续增强,中国市场“人气高”。

经济效益是每个企业追求的首要目标,跨国企业来不来,看的就是政策和市场的“含金量”。新冠肺炎疫情暴发以来,中国凭借制度优势以最快的速度控制住了疫情,领先步入经济复苏,供应链和需求端持续恢复,让国际社会看到了中国经济的强大韧性。与此同时,疫情也促使全球企业重新审视自身供应链风险,从重视效率转向重视稳健性转变。中国作为全世界唯一拥有联合国产业分类中所列全部工业门类的国家,供应链、产业链的稳定性值得跨国企业信赖。

稳外资 为何中国风景独好

证券时报记者 江聊

中国营商环境日趋完善、逆势扩大开放给外资企业在华发展吃下“定心丸”。今年是《外商投资法》及其《实施条例》正式实施的第一年,在以法治化为引领,提升便利化的同时,进一步提升了营商环境的市场化、法治化、国际化水平。疫情期间,中国出台政策让外企等享受纾困政策,加强服务保障,对重点外资企业开展“一对一”服务,实实在在地帮助外企解决困难问题。全国多地出台的稳外资措施也极具吸引力。

2021年是“十四五”规划开局之年,中国正在积极促进经济转型升级,新兴产业发展前景广阔,传统产业利用互联网等新技术改造升级的空间巨大,同时海外消费回流也吸引跨国企业“在中国、为中国”。中国坚定不移扩大高水平对外开放,持续缩减外资准入负面清单,深入推进规则标准等制度型开放,提升开放平台水平,打造国内国际双循环连接点、支撑点,不断开放的中国市场必将为外商提供更多的投资机遇,继续成为跨国投资的“稳定器”和“避风港”。