

AH溢价指数现“非典型”上涨

价差收窄或成大势所趋

□本报记者 张枕河

今年以来,沪综指累计上涨4.76%,而同期恒生指数与恒生国企指数分别累计上涨23.52%和14.3%,表现明显强于沪指。然而,衡量两地上市的恒生AH股溢价指数却创下13个月以来高位,走出一轮“非典型上涨”,引发市场关注。

市场分析师表示,部分大型银行A股迎來价值重估,股价持续强于H股。这些此前AH比价相对较低的银行股成为推动指数走强的主力。

AH溢价“逆逻辑”走强

业内分析师表示,在A股表现强于港股的背景下,AH溢价指数反而“逆逻辑”走强,主要原因是A股大型银行和部分保险股出现价值重估,股价抬升,导致其AH比价大幅攀升,最终影响到AH溢价指数的整体表现。特别是在近两个交易日港股市场出现较大波动之后,AH溢价指数跳升至130点左右。

最近一年多以来,AH溢价指数持续波动。从2016年5月开始,受A股市场持续低位徘徊以及港股走牛的影响,AH溢价指数一路走低,截至2017年3月21日,AH溢价指数一度跌至116.32点的低位,创下2014年12月12日以来新低。从当时的个股情况来看,银行、保险等板块的多只股票AH溢价指数均非常低,接近于1甚至低于1。

此后,随着A股银行股以及部分保险股股价持续走强,H股表现相对平稳,导致该板块的AH比价不断扩大,并影响指数整体表现。从2017年4月份开始,AH溢价指数重新回到上升通道,特别是6月份之后A股市场整体保持上行态势,AH溢价指数逐渐加速走高。

□本报记者 倪伟

上周港股市场受地缘政治因素影响,一度掉头下跌,个股纷纷下行,而中资电讯股却未受大市拖累,走出一波独立走势。8月10日中国移动公布中期业绩后股价再度攀升;11日中国联通发布盈利预览,17日将公布中期业绩,母公司混改方案也有望出炉;23日中国电信将公布中期业绩。虽然15日电讯股走弱,但大行仍纷纷唱好中资电讯股。

盈利增长业绩好

8月10日,中国移动公布中期业绩,报告显示中国移动2017年上半年数据业务收入占比过半,并保持33%的快速增长,拉动中国移动整体收入增长5%,通信服务收入增长7%,并推动收入结构进一步优化。公司还宣布斥巨资派特利息,共耗资988亿人民币。此后股价逆势上行,上周四、周五分别上涨2.78%和0.8%,未受大盘拖累。15日收盘报86.75港元,微跌0.8%。

11日,中国联通紧随其后发布业绩预览,



新华社图片

Wind统计显示,工商银行的AH股价格比在3月21日达到低点1.01后,就开始上行,目前达到1.19,位于一年多以来的高位附近。此外,中国平安、农业银行、新华保险、中国人寿、建设银行、光大银行等与工商银行走势均较为相似。

倒挂现象近乎绝迹

港股分析师表示,随着AH溢价指数快速上升,曾经并不罕见的AH股价倒挂现象目前近乎绝迹。截至8月15日收盘,95只同时在内地和香港上市的A+H股中,只有海螺水泥和宁沪高速还存在A股股价低于对应H股

中期业绩亮丽

中资电讯股走出独立行情

上半年股东应占盈利预计约24亿元人民币,按年增长约69%,随后大行纷纷唱好,上调评级。联通股价也逆势上行,周一盘中创近两年高点,15日收盘报11.94港元,跌0.67%。

今年7月24日联通母公司作为第一批试点混合所有制改革的方案获批,具体内容将在8月中下旬发布。市场对联通混改方案有诸多猜测,预计包括百度、阿里、腾讯、京东在内的20多家企业有意参与联通混改,投资金额也有望达到800亿元人民币以上。而在最终的混改方案上,非国有资本的比例可能在16%-18%。如若市场所料,那么饱受资金困扰的中国联通将“就地翻身”。根据万德最新数据显示,港股通资金持有中国联通的平均成本为10.83港元,持仓比例为1.04%,目前处于浮盈状态。

此外,中国电信将于8月23日公布中期业绩,市场预期业绩向好,而股价更是从8月3日至14日走出8连阳。据悉,中国电信将在2017年第四季度启动VoLTE友好用户试用,而中国电信市场部副总监陆良军也表示,VoLTE今年明显提速。VoLTE可以使用户拥有高清保真语音通话,更短的接入延时和更强大的网络

投资大鳄钟情美股科技股

FAANG仍受青睐

FAANG仍是多数投资人的“心头好”。巴菲特旗下伯克希尔·哈撒韦公司第二季度将苹果持仓增至1.302亿股,市值接近200亿美元。目前苹果已经成为巴菲特的第三大重仓股。此前在第一季度,巴菲特将苹果持仓增加一倍有余,持股数量达到1.29亿股。

美国知名投资人大卫·泰珀旗下对冲基金Appaloosa第二季度增持45万股脸谱股票,持仓增至235.6万股,市值总额达到3.6亿美元;增持32.5万股苹果,持仓达到62.5万股;增持11万股Alphabet,持仓达到58.5万股,成为其第二大重仓股。丹·罗布的第三点基金增持12万股Alphabet,持仓增至57.5万股;增持50万股脸谱,持仓达到350万股。

此外,Melvin资本第二季度增持24.88万股Alphabet;Pointstate资本增持14.33万股亚马逊;Scopus资产管理公司增持42.5万股奈飞。

也有对冲基金选择获利了结。肯·格里芬的城堡基金卖出大部分苹果股票,减持规模

股价的现象,AH溢价指数分别为0.97和0.99,其余93只个股的A股股价均高于对应的H股股价。

业内人士认为,由于A股相对封闭,波动性小于H股且公司盈利和计价皆以人民币计算,没有汇率风险,因此A股相对H股有一定程度溢价也是合理的,预计AH股溢价指数整体会围绕120点波动,主体波动区间在110点至140点之间。

也有观点认为,从长线看,AH股价差将逐步收窄。海通证券认为,历史上,恒生AH股溢价指数曾在2008年达到213.47点的历史高点,但A股相对于H股的溢价已很难达到过去

容量。截至15日收盘,中国电信报3.76港元,跌1.05%。

大行唱好电讯股

电讯股在大市急跌中稳稳站住,引起市场关注。虽然15日股价出现微调,但各大投行纷纷唱好。市场人士表示,此番回调或是人场良机。

大和表示,中国移动很好地应对了规模较小竞争对手提供无限量数据套餐导致的竞争加剧以及取消国内长途漫游费造成的影响。中国移动派发特别股息举动也是一个令人意外的积极因素,解决了市场长久以来对其如何使用巨额现金的担忧情绪。大和给予中国移动买入评级,目标价116.5港元。此外中金公司维持中国移动“推荐”评级,目标价100港元;德意志银行维持中国移动“买入”评级,目标价114港元;中信建投维持中国移动“买入”评级,目标价110港元。

在联通即将发布中期业绩和混改方案之际,多家海外大行14日集中上调联通评级。德银发表研究报告称市场将关注联通混改细节,

投资大鳄钟情美股科技股

FAANG仍受青睐

达340万股。老虎环球管理公司上季减持11万股亚马逊,持仓降至120万股;减持5.26万股奈飞,持仓降至37.64万股。索罗斯基金清空1300股Alphabet股票;减持16.14万股脸谱股票,持仓降至47.67万股;清空13.2万股奈飞。

第二季度FAANG全部实现上涨,其中Alphabet上涨9.7%,亚马逊上涨9.2%,脸谱上涨6.3%,奈飞上涨1.1%,苹果上涨0.3%。第三季度以来,脸谱、苹果、Alphabet和奈飞涨幅都超过10%,亚马逊上涨近2%。

阿里巴巴受青睐

持仓报告显示,多个大型基金在第二季度大举买入在美上市的阿里巴巴ADR。今年以来阿里巴巴股价已累计上涨76%,第二季度曾创下历史新高。

索罗斯基金管理公司二季度将阿里巴巴持仓大幅增加近八成,至19.24万股。此前在第一季度,索罗斯曾重仓买入10.72万股阿里巴

ETF“吸金”量骤增引发泡沫担忧

橡树资本联合创始人霍华德·马克斯日前撰文指出,ETF提供充足流动性的承诺从未在大熊市经受考验,如果在危机中必须卖出持仓,ETF和指数型共同基金能否找到买家仍是个未知数。

霍华德指出,近期表现居前的股票因其膨胀的市值占据了ETF基金的较大仓位,这说明ETF基金为吸引资本,不得不买入大量的这类股票,从而进一步推高股价。在当前的上升周期

部分股票AH股比价一览

名称	A股现价(元)	H股现价(港元)	A股/H股
洛阳玻璃	18.14	4.25	5.01
创业环保	18.09	4.81	4.42
浙江世宝	11.34	3.05	4.36
*ST墨龙	4.81	1.37	4.12
*ST京城	6.87	2.05	3.93
工商银行	5.61	5.55	1.19
农业银行	3.65	3.64	1.18
万科A	22.02	21.9	1.18
招商银行	25.53	25.55	1.17
中国太保	34.4	34.75	1.16
中国平安	50.9	57.55	1.04
宁沪高速	9.46	11.22	0.99
海螺水泥	23.1	27.9	0.97

制表:张枕河 数据来源:Wind

几年的水平。沪、深港开通以来,随着南下资金稳步增加,内地投资者占港股外地投资者交易额的比重逐渐增加,AH股溢价也将不断减少。

高盛集团发布的研究报告指出,随着内地与香港市场越来越紧密,两地市场的溢价或将收窄。高盛认为,银行的AH股价差已经接近历史均值,其A股溢价继续缩小的步伐和动力可能会减小。保险、金融和可选消费板块目前的AH股溢价仍高于历史均值,价差继续收窄的可能较大。对于A股和港股整体市场的行业估值来说,险资较偏好地产、医疗保健、可选消费行业,港股相对A股估值较低。

但因时间紧逼,料不会公布混改完整细节。给予联通“买入”评级,目标价12.8港元。瑞信指出,其上半年EBITDA按年增5.5%,加上高营运杠杆有利业务,上半年纯利按年增68.9%至24亿元人民币,高于预期,调升联通今年盈测20.4%,评级维持“跑赢大市”,目标价14.1港元;野村表示联通中期业绩好于预期,混改料成下一个股价催化剂,重申“买入”评级,目标价14港元;麦格理报告显示,联通上半年服务收入上升3.2%,移动服务收入上升5.2%,意味移动通信ARPU按年升1.2%至48元人民币,有助释除市场对无限数据计划的忧虑,维持联通“跑赢大市”评级,目标价15港元。

方正证券表示,中短期中国电信运营处在用户红利、网络红利、数字化红利、铁塔上市红利叠加期,收入规模维持5%左右的增长,4G网络建设进入尾声,资本开支下降带来成本端压力降低。长期看,5G时代对网络带宽、时延等性能指标要求越来越严苛,作为管道提供者的运营商具有无可比拟的优势;运营商体系之外的管道建设困难重重,没有成功案例;借助管道优势,5G时代运营商有望重回价值链顶层。

方正证券表示,中短期中国电信运营处在用户红利、网络红利、数字化红利、铁塔上市红利叠加期,收入规模维持5%左右的增长,4G网络建设进入尾声,资本开支下降带来成本端压力降低。长期看,5G时代对网络带宽、时延等性能指标要求越来越严苛,作为管道提供者的运营商具有无可比拟的优势;运营商体系之外的管道建设困难重重,没有成功案例;借助管道优势,5G时代运营商有望重回价值链顶层。

今年以来在美上市中概科网股异军突起,MSCI中国信息技术指数上涨65%,是标普500信息技术指数涨幅的近三倍。主要个股中,表现最好的陌陌、微博股价都已翻番。

分析人士认为,中国经济企稳回升,以及基于电子商务消费的全面崛起,是中概股吸引海外投资人的重要因素。

第一上海证券在最新发布的美股策略报告中表示继续看好中概互联网板块,随着MSCI指数里中国成分持续上升,可以预见全球范围内的基金会增加对中概股的配置,从而增强中概股估值以及流动性。投资者需警惕中美贸易冲突的风险,一旦发生可能导致中概股短期修正,同时也带来买入良机。

投资大鳄钟情美股科技股

FAANG仍受青睐

中,被动投资工具别无选择,就算明知股价已被高估,也不得不买入持有比重已经偏高、高流动性的大盘股。但是就像2000年一样,科技股的涨势不可能永远持续,一旦资金撤出股市,那么当初已被超买的ETF基金将被超卖。当危机出现,不得不甩卖那些估值过高、价格高昂的指数基金和ETF基金时,有谁心甘情愿当“接盘侠”呢?这样一来,由被动投资驱动的股份上升有可能只是暂时的,而不是永久的。

港股通新标的即将出炉

□本报记者 倪伟

恒生指数公司将于8月16日收市后公布半年度恒生综合指数(HSCI)成员检讨结果,结果在9月4日生效。届时,港股通成分股范围也将随之调整。

根据以往经验,被纳入港股通后,南下资金对个股交易量将形成很大支持。市场人士表示,总市值在50亿附近的标的股不确定性最大,因为随时会因为股价下跌而令市值跌破50亿港元,最终被剔除港股通标的手册。

另外,恒指公司今年3月咨询市场,并在5月决定在国企指数目前只有H股的基础上引入红筹和民企。中金公司预计,国指成分股将扩充至20至40家红筹和民企,较目前40只国指蓝筹扩容最多一倍。为了平顺过渡,恒指公司不会一口气纳入40家新股份,预计会分批纳入。中金推算,若初期纳入10家新成分股,权重初期上限为5%,低于国指现时对单一成分股10%的权重上限。预计首批纳入的10家股份包括腾讯控股、中国移动、中国海洋石油、中银香港、中国海外发展、吉利汽车、碧桂园、瑞声科技、中信股份和中国联通。

为收购全食超市融资

亚马逊或发行美元债券

□本报记者 杨博

评级机构穆迪14日发布报告指出,亚马逊正计划发行最多160亿美元债券,为收购全食超市(Whole Foods Market)的交易融资。

在最新报告中,穆迪将亚马逊信用评级前景从“稳定”上调至“积极”,理由是尽管负债上升,但收购全食超市的交易仍然能够从多个方面给亚马逊的信用带来积极的提振。收购全食超市能够让亚马逊业务规模进一步扩大,并让其获得了一直想发展的线下业务。全食超市拥有的近500家连锁店可以用来扩大食品配送,以及为任何类型的在线订单提供提货点。

今年6月,亚马逊宣布以每股42美元的价格全现金收购全食超市,交易总额达到137亿美元。全食超市是美国最大的食品超市,主要面向中高端消费人群,出售有机食物。分析人士认为,收购全食标志着亚马逊在线上线下整合扩张方面迈出巨大的一步。

在电商领域,亚马逊已是当之无愧的龙头。但有趣的是,在美国各大实体零售商纷纷裁员并缩减实体店数量时,亚马逊却开始转身“拥抱线下”,成立实体门店Amazon Go。Amazon Go倡导智能化购物,消费者无须排队等待结账,挑完商品就可以离开,随后在手机上进行支付。目前Amazon Go已在美国开始试点,并已经递交了进入欧洲和英国市场的申请,亚马逊计划未来的开店数量将超过2000家。

机构看好阿里巴巴

二季度业绩

□本报记者 鲍丹丹

阿里巴巴将于本周四盘前公布二季度财报,高盛等机构看好其业绩表现。该股今年以来已累计上涨74.48%,阿里巴巴得到了大型对冲基金的纷纷增持。

周一公布的最新基金经理持仓报告13F显示,索罗斯二季度新增19万股阿里巴巴,增幅近80%。基金投资者丹尼尔·勒布(Dan Loeb)旗下的Third Point基金新增450万股阿里巴巴,约合6.3亿美元。大卫·泰珀(David Tepper)的Appaloosa基金新增阿里巴巴369万股,价值5.205亿美元。斯坦利·德鲁肯米勒(Stanley Druckenmiller)的Duquesne基金二季度增持71万股阿里巴巴股票。

高盛预计,阿里巴巴二季度营收为480亿人民币(约合72亿美元),同比涨50%。预计净利润160亿元人民币(约合24亿美元),同比涨31%。摩根斯坦利分析师表示对阿里巴巴持续性增长充满信心,她认为正在推行的线上线下相结合的新零售战略,将为阿里巴巴带来更丰富的大数据资源,公司发展前景可期。

菲律宾比索创11年新低

□本报实习记者 吴皓佳

15日亚洲货币市场上,菲律宾比索崩跌至11年低点,美元兑菲律宾比索汇率年内上涨约3.7%。菲律宾比索无疑成为本年度亚洲表现最糟糕的货币,不过该国央行行长Nestor Espenilla对此表示并不担心,他认为菲律宾是快速发展的新兴市场,大量进口造成的财政赤字尽管影响到本国货币价值,但实际上进口中存在大量资本货物,未来将帮助国内市场提高生产能力。

目前美元兑菲律宾比索为51.39,分析师Manny Cruz认为比索有可能进一步走弱至52。在上周的议息会议上,菲律宾央行保持基准利率不变。Cruz表示,如果短期没有刺激计划的话,跌势将持续。亚洲高级经济学家Joey Cuyegkeng认为企业对美国的需求也造成比索弱势。

此外,印尼盾、泰铢等其他亚洲货币周二表现稳定。长线来看,上半年美元整体疲软,从年初的102跌至目前的93到94区间,亚洲主要货币均随之上涨,不过近日这种上涨已出现边际递减。分析人士认为避险退场将使美元再度回升,但在局势尚未明朗前,美元汇率将受到压制,亚洲货币还会上涨但涨幅收窄。