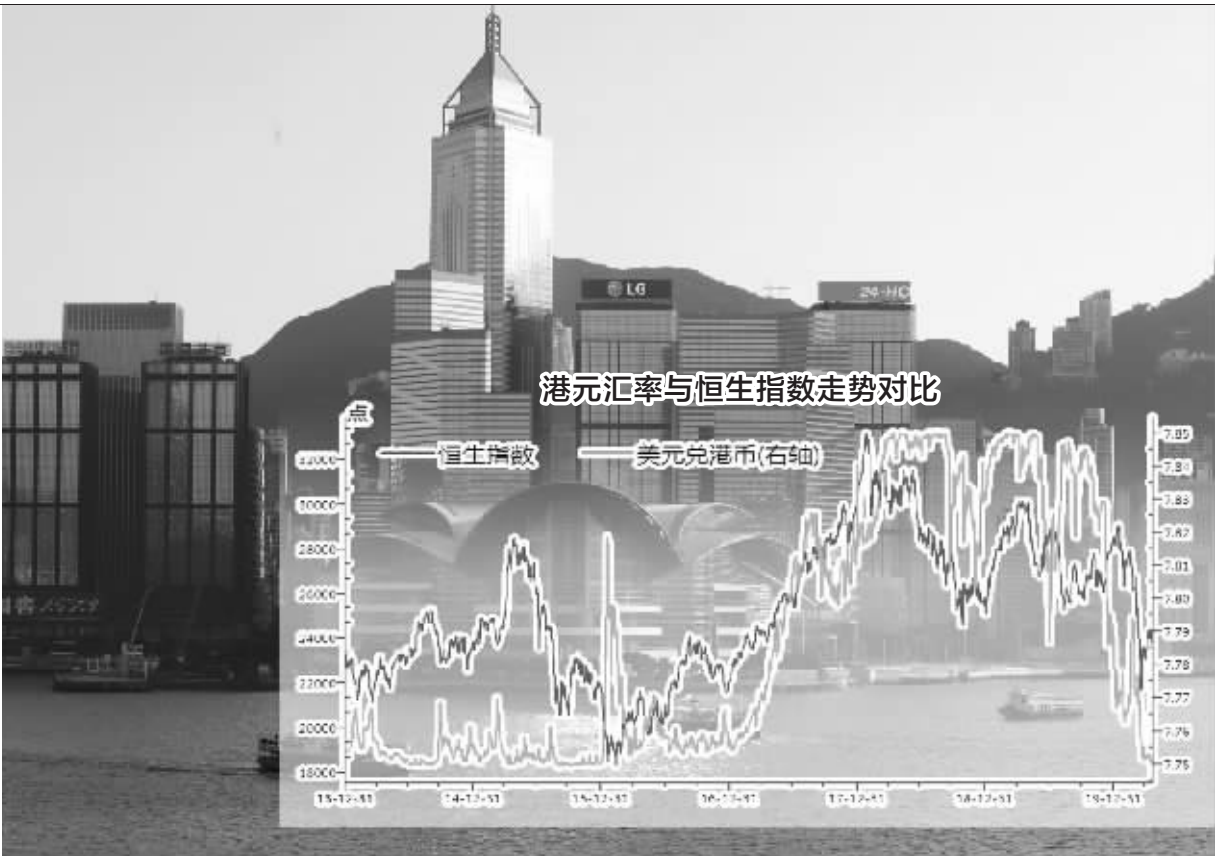


4月21日，港元在当日香港交易时段触发联系汇率机制下1美元兑7.75港元的“强方兑换保证”，这是2015年10月后，强方兑换保证首次被触发。随后香港金管局在市场进行了买入美元、沽出港元的干预措施。近期港元汇率持续保持强势，究其原因，除了美联储“大放水”导致港美利差扩大之外，也不排除部分国际资金希望“借道”香港市场购入内地资产的可能。



新华社图片 数据来源/Wind 制图/苏振

# 港元逾四年来首触强方“红线” 国际资金借道香港藏何玄机

□本报记者 张枕河

## 金管局连续注资

根据香港自1983年起实施的联系汇率制度,美元兑港元存在正常浮动区间:7.75(强方兑换保证)至7.85(弱方兑换保证)。如果港元汇率触发强方兑换保证,香港金融管理局会买美元、沽港元,将美元兑港元稳定在不低于7.75的水平;如果港元汇率触发了弱方兑换保证,则进行反向操作,将美元兑港元稳定在不高于7.85的水平。联系汇率制度旨在确保货币及外汇市场运作顺畅。

在21日港元触发“强方兑换保证”之际,香港金管局已从市场买入美元,同时沽出15.5亿港元,银行体系总结余将相应增加此数额。此外,金管局从21日开始至5月中旬分4次减发外汇基金票据,增加港元流动性,21日已减发50亿港元。

而在21日美国股市收市后,香港金管局再度承接3.6亿美元买盘,向银行体系再注资27.9亿港元,全日二度注资共43.4亿港元。4月22日,港元汇价继续保持强势,再次触发强方兑换保证,香港金管局再次出手买入美元,沽出15.5亿港元。

由此,香港银行体系总结余将上升至649.74亿港元。此外,香港金管局还于22日宣布,设立临时性美元流动资金安排,为持牌银行提供美元流动性支援,提供的流动性总额为100亿美元。

对此,香港金管局总裁余伟文表示,近期港元汇率偏强,主要原因是市场套息活动和股票投资相关的港元需求均有所增加,而且除了目前市场对港元的股

切需求之外,财政开支增加也使得港元需求上升。余伟文还表示,鉴于新冠肺炎疫情为全球经济带来的风险还不稳定,金融市场仍然会出现十分大的波动,金管局会继续监察市场情况,维持香港的货币和外汇市场有序运作,并根据联系汇率制度确保货币稳定。

针对金管局的出手行为,星展银行(香港)财资市场部董事总经理王良享表示,该行为并不令市场意外,港美息差近日持续扩大,市场套息交易活跃,这对港元带来支持。

## 资金缘何追捧港元

值得市场关注的是，这是四年多来香港金管局首度按机制出售港元以捍卫联系汇率制度。其实从2018年3月开始，港元还多次在7.85的“弱方兑换保证”水平附近波动，期间香港金管局多次出手买进港元，直到2019年6月港元兑美元开始升值。最近一个月以来，港元开始明显走强。那么资金为何开始追捧港元？

不难发现，在最近一个多月的行动中，香港金管局没有完全跟随美联储的降息幅度，导致港美息差扩大，从而增强了港元资产吸引力。3月15日，美联储紧急宣布降息100个基点至0—0.25%的水平，并宣布启动了一项规模达7000亿美元的宽松计划。3月16日，香港金管局在第一时间宣布将基准利率下调64个基点，至0.86%，并未“跟足”美联储的降息幅度。此后，1个月期港元Hibor与1个月期美元Libor的利率差之拉大，接近1999年以来的最高水平。

分析人士表示，此次新冠肺炎疫情导致的金融市场波动加速了港元上涨，新冠肺炎疫情重创美国

经济,美联储出台多项政策刺激经济,连续下调利率并触及零,在货币政策上实施极度宽松,无限量购买资产,导致美国十年期国债收益率降至历史最低水平。香港金管局尽管紧跟美联储降息,但是不能跟随美联储一起购买资产,这导致香港的实际利率高企。

## 布局内地优质资产

港元资产受到资金、特别是国际资金的追捧背后还有什么玄机?不少业内专家认为,随着香港和内地经济及金融市场联系的专业紧密,不排除资金希望借香港市场布局内地优质资产的可能。例如,部分同时在内地和香港上市的优质股票,其在香港上市的H股就可能出现补涨良机。

著名经济学家宋清辉就持此观点。其分析指出,由于美联储连续降息,港元与美元之间息差增大,导致港元兑美元汇率持续升值。当然,也不能排除部分外资借道香港市场准备购买人民币资产。

瑞银证券中国股票策略团队的最新研究也发现,投资者开始在港股市场中搜寻被低估的A+H两地上市个股。恒生AH股溢价指数跟踪的74只个股主要是在金融、周期性和防御性行业中的央企和地方国企,目前平均市净率低于1倍。其中有些特例,但其作为一个整体,投资者此前“往往会低配它们”。

该团队指出,自2015年下半年以来,恒生AH股溢价指数如果为100,往往伴随着沪深300指数触底;该指数为140,则伴随着沪深300指数触顶;2006年以来的中值为120。2020年1月31日该指数升至136,此后在4月12日回落至127。在近期流动性宽松及有更多财政刺激出炉的情况下,AH股溢价指数或将下降。

同时,北向资金也流入防御性个股。Wind数据显示,昨日北向资金净流入11.78亿元,沪股通资金净流入6.93亿元,深股通资金净流入4.85亿元。从昨日沪股通、深股通十大活跃股情况来看,五粮液、伊利股份获北向资金净买入超2亿元,贵州茅台北向资金净流入0.74亿元;中国平安、平安银行分别被北向资金净卖出3.25亿元、2.77亿元。

## 三主线布局后市

3月24日以来,市场持续处于震荡上涨的状态,于当前市场如何来看?

兴业证券表示,2020年二季度震荡磨底阶段,需向上、外向下的交错期,市场以结构性机会为主。中长期来看,真正属于中国的权益时代已经开启,A股正在经历第一次“长牛”机会。从制度优势和全球大资产比价来看,全球最好的资产在中国股市。

光大证券表示,当前阶段A股市场估值略偏低,长线价值投资者可逐步买进,短线投资者也不需要过担忧。配置方面建议关注:第一,作为逆周期调节政策抓手的纯内需板块,包括新老基建(建筑、建材、机械5G)、汽车;第二,如果欧美经济二季度出现休克,从供应链的角度,关注汽车等交运设备、化学化工、医疗设备、航空航天以及农产品领域的补空缺可能;第三,在海外经济衰退影响下,经济增速反弹的幅度还在变数,“数据强”出现之前,医药、食品饮料等必需品基本面更具确定性;第四,当下高股息板块股息率与无风险利率差值较大,建议低风险偏好投资者关注高股息标的。

中信证券表示,A股二季度的上涨料已开启,建筑紧扣资金轮动,关注三条主线。首先,密切关注政策持续催化下,前期相对滞涨的基建板块。其次,从科技板块龙头中寻找弹性,重点关注5G、云计算、新能源车主线。再次,坚持以海外业务收入占比低、上游供应链原材料不依赖于进口、全年业绩确定性较强的内需组合为底仓。

## A股多路资金合流 防御板块成“香饽饽”

□本报记者 吴玉华

昨日,两市低开后震荡反弹,场内资金博弈仍然激烈,农业、消费等防御性板块涨幅居前,贵州茅台股价在昨日盘中创下历史新高。分析人士表示,当前A股市场不存在结构性风险,调整很大程度上是悲观情绪带来的波动,聪明的资金很清楚回调就是加仓的机会,但展开强势反弹的契机仍未出现,还要警惕回落风险,较为考验投资者的定力。

## 茅台股价创新高

昨日，两市震荡反弹，上证指数上涨0.60%，报2843.98点；深证成指上涨1.05%，报10617.19点；创业板指上涨0.95%，报2043.17点。Wind数据信息显示，昨日两市有2486只个股上涨，涨停个股达97只，单周一级28个行业中，农林牧渔、食品饮料、休闲服务行业涨幅居前，分别上涨4.08%、3.11%、2.62%；仅有采掘、银行、钢铁行业下跌，跌幅分别为0.16%、0.08%、0.07%。概念板块中，大豆、生物育种、人造肉等板块涨幅居前；低价股、体外诊断、抗核辐射等板块跌幅居前。

在昨日的市场中，涨停个股数近百只，农林牧渔、食品饮料等防御性板块表现强势，农林牧渔板块内农发种业、丰乐种业、圣恒高科、禾丰牧业、大北农、金健米业等多股涨停；食品饮料板块内也有黑芝麻、爱普股份、承德露露、妙可蓝多、金字火腿等多股涨停。贵州茅台盘中股价创下1249.50元的历史新高，收盘时上涨3.71%，报1244.5元，总市值达到1.56万亿元。

在4月21日贵州茅台发布2019年年报后，多家券商上调贵州茅台目标价。广发证券表示，茅台量价齐升推动收入保持稳健增长，新冠疫情对公司影响仅停留在批价层面，2020年10%的收入增长目标有望超额实现，明年收入增长还将加速。长期来看，民间消费占比提升，茅台周期属性弱化，加大直营渠道布局也有助于未来掌控批价和终端成交价格能力提升，将公司目标价由1300元上调至1506元。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。