

■ 直击沪港通

# “沪港通”理性回归 AH股溢价平稳

□本报记者 张怡

昨日是沪港通“通车”的第二个交易日，相较于首秀时资金对沪股通的热烈追捧，昨日明显热度降温，呈现出理性回归的格局。沪港两地的标的股均是涨少跌多，上证综指震荡走低，恒生指数高开低走。在这种情况下，恒生AH股溢价指数昨日相对平稳，围绕102点震荡波动。

## 额度有余 AH股溢价平稳

在沪港通正式启动前，不少机构均预计开通前几个交易日，沪股通的每日额度可能会经历“秒停”。但从开通后的实际情况来看，投资者的表现相对理性，在首日并未出现这种疯狂的追捧，昨日是第二个交易日，沪港双方的额度均有剩余。但整体来看，沪股通的吸引力仍然较强。

昨日午间收盘之时，沪股通的交易额度剩余了七成以上，而港股通的余额占比超过了95%。至下午收盘，两市额度仍然富余，据交易数据显示，沪股通昨日的130亿元额度剩余了81.55亿元，占比为62%；港股通昨日的105亿元额度剩余了97亿元，占比达到92%。这种情况与周一形成了较为鲜明的对比，周一早上开盘沪股通额度已经用掉近六成，下午两点左右，沪股通额度已经全部告罄。

沪港通热潮的回落部分受到A股和H股市场同时回调的影响，AH股溢价维持横盘震荡。H股方面，继周一大跌1.21%之后，昨日恒生指数小幅高开后快速翻绿，并持续震荡走低，至收盘下跌1.13%。A股方面也不尽乐观，上证指数小幅低开后小幅上冲，短暂翻红之后再度调头翻绿，也延续震荡走低态势，最终收盘下跌了0.71%。昨日沪综指和恒生指数均呈现缩量态势。由此，恒生AH股溢价指数全天围绕102点上下波动，最终报收于102点整。

沪股通方面，昨日568只标的股中有239只个股实现上涨，而275只个股下跌。其中，金发科技、厦门国贸、东风科技、上港集团、用友软件和梅花生物6只个股涨停，此外还有天津港、中体产业等5只个股涨幅超过了5%。而昨日仅有伊利股份的跌幅超过了5%，烽火通信、大秦铁路的跌幅也均超过了4%。

港股通方面，由于恒生指数的大跌，268只标的股中仅有53只个股实现上涨，而下跌个股达到了202只。其中，高银地产涨停，亨得利和统一企业中国的涨幅也分别达到了7.19%和5.53%，其余个股涨幅均未超过4%。相反，融创中国、重庆钢铁股份等9只个股的跌幅超过了5%。

## 蓝筹调整 “沪港通”理性回归

沪港通开通后，蓝筹股迎来连续调整。沪港通在首日热潮之后，昨日的回归态势显示出市场心态的平稳和理性。分析人士认为，沪港通利好兑现及蓝筹股本身的调整需求，将大概率引发指数继续震荡调整。但从对沪港通的鼎力支持来看，沪港通后期的潜力依然巨大，在整体向上的行情中，优质个股在经过调整之后将重具布局价值。

近期，A股市场中出现了明显的二八分化格局，沪港通受益最大的金融股连续领跌，而前期相对沉寂的成长股和消费股则连续出现在涨幅榜前列。对此，分析人士指出，从上半年起，沪港通引发的强烈预期就已经引发了蓝筹股几度大涨，当前蓝筹股估值明显提升，且相对于H股从折价状态已经变为溢价状态。当面对沪港通利好的兑现，本身的调整需要和获利回吐压力共同引发了这种蓝筹的调整。同时，下周密集的新股申购也进一步激发了资金挪移的冲动。

在A股蓝筹普遍调整的背景下，沪港通“威力”尚未真正显现。申银万国证券指出，短期由于沪港通外资流入有限和新股申购资金

分流，考验多头决心的震荡来临，但对后期特别是2015年指数看多的判断不变。

而A股总体向上的趋势意味着沪港通后期潜力很大。分析人士指出，后期，随着蓝筹股调整的结束，海外资金的布局将引发更大的财富效应，标的股调整之后的行情值得期待。而随着金额限制和标的股限制的逐步放宽，沪港

通的魅力将逐步显现。实际上，政策对沪港通的期望值和支持力度很大，这从沪港通的推进速度以及对沪港通的税收优惠上可以看出。这种税收优惠在新兴市场国家十分罕见，意在吸引海外资金，也可能进一步激发内地资金的热情，不排除部分内地投资者被税收优惠吸引而绕道香港回流A股市场。

## 123.22亿元资金净流出

□本报记者 徐伟平

本周二，沪股通单日130亿元的限额共使用48.45亿元，余额为81.55亿元，海外资金入场的积极性有所下降。与之相比，场内资金离场情绪则显著升温，昨日沪深股市共有123.22亿元资金离场，较前一个交易日显著放大。其中，沪市净流出90.35亿元，深市净流出32.87亿元。

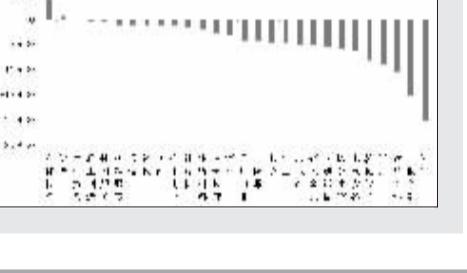
行业方面，28个申万一级行业板块中，仅有农林牧渔和综合板块实现资金净流入，分别为4.04亿元和5792万元。其余26个板块均出现资金净流出，商业贸易、轻工制造和休闲服务的资金净流出额较小，分别为761

万元、5055万元和5545万元，食品饮料、非银金融和银行板块的资金净流出额居前，超过10亿元，分别为10.63亿元、15.42亿元和20.35亿元。

行业板块的市场表现与资金流向基本一致，申万农林牧渔、计算机和综合指数涨幅居前，分别上涨1.35%、0.95%和0.75%；与之相比，申万银行、食品饮料和非银金融指数则跌幅居前，分别下跌1.92%、1.66%和1.40%。

分析人士指出，本周一沪深股市合计净流出41.72亿元，时隔一个交易日资金流出规模便攀升至123.22亿元，由此可见，资金谨慎情绪显著升温。资金驱动力减弱并不利于大盘后市行情的演绎。

### 行业资金净流入(出)金额



## 短期震荡不改上行趋势

但并未能对市场形成有效提振。此外，伴随沪深主板指数的调整，两市成交量明显萎缩，A股整体呈现偏弱的运行特征。

我们认为，当前A股沪深主板的下跌更多是受短期因素影响。“沪港通”正式推出后，部分获利资金选择出局，成为周一以来两市向下调整的直接原因。这一判断可以从近两个交易日以来市场盘面表现得到验证，主要体现为：周一沪指大幅高开后回落，以及前期得益于沪港通刺激的个股集体走弱，并对当前沪深两市形成拖累。

## 三理由支撑强势格局

如果排除获利资金减持等短期因素影响，结合当前市场环境，对后期A股我们认为依然可持相对乐观的态度。尽管自7月下旬以来两市涨幅明显，尤其是沪指已创出近三年以来的新高，但料大盘仍有进一步向上运行的空间，震荡走高仍将是后期市场的主要运行趋势。

首先，从宏观环境看，虽然最新公布的10月份宏观经济数据国内经济仍面临进一步放缓的局面，但A股市场尤其是沪深主板市场的长期下跌，已在很大程度上反映了基本面的这种利空。我们认为，在经济“新常态”逐步得到各方认可、管理层积极推进各领域改革的背景下，对经济转型的预期以及新一轮改革引发的制度红利释放，将有效对冲经济增速放缓对市场产生的压力。在此背景下，央行货币政策调整带来的资金面持续改善以及社会融资成本下行，都将有助于A股整体估值水平的提升，并成为推升沪深指数上行的主要力量。

其次，本周一正式推出的“沪港通”，到目前看尽管并未带动沪港两地指数明显走强，获利资金的减持反而造成了A股市场的调整，但从中期看，该项制度的实施仍将对沪深市场形成积极影响。具体而言，“沪港通”除了扩大市场增量资金来源外，还将带来国际成熟市场的投资理念，并在一定程度上重塑市场估值结构。增量资金在额度的使用上有较为直观的体现，

而投资理念等方面对于A股的影响，事实上在近几个月的市场中已逐步显现：宏观上表现为两市盘面风格的持续转换，微观层面则更为直接体现为优质蓝筹股估值水平的集体提升。从这个角度看，显然沪港通的作用将不仅仅停留在对市场阶段性的提振或冲击，中长期看其将有利于沪深两市稳定健康运行。

此外，从盘面表现看，在近期沪深主板连续向下调整的情况下，中小板、创业板却逆势走强，尽管其未能对市场整体形成有效提振，但却在一定程度上透露出资金对后市并不悲观的信号。同时，即便从行业表现情况看，本周前两个交易日，虽然沪深指数调整明显，但板块个股多数走高。以申万二级行业为例，近八成呈上涨状态，且部分板块涨幅明显，显示市场做多热情犹存。我们认为，在前期市场成交量显著放大、投资者参与热情持续升温、股票市场在大类资产配置中吸引力逐步提升的情况下，投资者对后期A股市场无需过度悲观。

行业方面，当日非银金融、房地产和家用电器三个行业的融资净买入额居前，分别为5.36亿元、3.44亿元和3.20亿元。同时，机械设备、钢铁、有色金属行业的净买入额也均超过了2亿元。此外，还有包括化工、建筑装饰、采掘、传媒、汽车等8个行业的净买入额过亿元。相反，通信、交通运输、建筑材料、国防军工等行业的净偿还额居前。

不难发现，在当日融资客对热门题材板块多进行了融资偿还，而对回调的蓝筹板块进行了买入，可见融资客对蓝筹股依然保持积极态度。

## 做市转让再上新台阶

截至目前，做市企业数量占整个新三板挂牌企业的比重达到5.09%。11月18日，做市转让股票成交了375.7万股，占总成交量的19.42%，成交金额占比则达到了34.95%。近期做市转让交易情况显示，做市转让股票已经进入新阶段，形成了一些新特点：出现交易的股票数量通常达到八成以上，成交金额步入3000万平台，个股成交平稳但新做市股票遭爆炒，多数股票已形成连续的价格曲线。

根据全国中小企业股份转让系统公布的信息，11月18日，做市转让总股本为35.23亿股，流通股本为17.45亿股。昨日成交了902笔，与之形成对比的是，协议转让股票仅成交了262笔。

截至11月14日，做市商的数量增加至49家，较前一周新增了首创证券、中金公司这两家做市商。广州证券、上海证券做市企业数量居前，分别为12家、10家。上周（11月10日—14日）做市成交金额累积超过1000万元的做市商有三家，即东方证券、海通证券、国泰君安，其成交金额分别为2563.83万元、2259.7万元、1745.72万元。

分析人士指出，成熟资本市场的金字塔一定是主板占少数，其他层次的市场占多数。但中国目前的状况是倒金字塔，改变这个现状的路径将从新三板的做市制度开启。

## 创业板指数连收两阳

□本报记者 徐伟平

本周主板指数表现低迷，连续下挫，风格再度偏向小盘股。其中，创业板指数一扫此前连续下跌的“阴霾”，连续上攻，收出两连阳。

创业板指数昨日小幅低开后震荡上行，最高上探至1483.14点，随后维持窄幅震荡，尾盘报收于1481.86点。值得注意的是，创业板指数昨日的成交额为267.50亿元，较前一个交易日下降了27.82亿元，缩量反弹显示资金参与创业板股票的热情相对有限。

个股方面，创业板昨日正常交易的351只股票中，有209只股票实现上涨，占比接近6成，其中瑞丰高材、新开源、银之杰等7只股票涨停，17只股票涨幅超过5%，32只股票涨幅超过3%；在下跌的132只创业板股票中，宝德股份涨停，科隆精化和裕兴股份跌幅超过5%，分别为8.58%和5.71%，8只股票跌幅超过3%。

分析人士指出，昨日去IOE、物联网等题材概念表现活跃，热点重回新兴产业板块，为小盘成长股的反弹提供了契机。不过本周以来，创业板的单日成交额并未放大，缩量反弹显示资金追涨热情并不高，预计创业板指数短期反弹高度有限。

## 乳业股拖累 食品饮料大跌

□本报记者 张怡

昨日，在乳业股纷纷大跌的拖累下，申万食品饮料指数大跌1.66%，仅次于银行板块居跌幅榜第二位。其中，皇氏乳业跌停，伊利股份、光明乳业也跌幅居前。

消息面上，据媒体报道，17日中澳签署了实质性结束中澳自由贸易协定谈判的意向声明。根据谈判结果，五年后，澳大利亚对中国所有产品、中国对澳大利亚绝大多数产品的关税都将降为零。分析人士认为，这实际上使得中国乳制品行业喜忧参半，一方面降低了其原料进口成本，但同时也对国内高端奶产品形成冲击。

出于对上述消息的担忧，昨日食品饮料指数小幅低开之后就一路震荡下行。个股方面，昨日食品饮料行业正常交易的60只成分股中，共有21只个股实现上涨，而下跌个股有37只。其中，梅花生物一只个股涨停，佳隆股份、惠泉啤酒的涨幅超过了5%。而相反，乳业股占据了跌幅榜前三位，皇氏乳业是唯一的跌停股，伊利股份和光明乳业也分别下跌了5.19%和3.86%。同时，贵州茅台、海南椰岛和海欣食品的跌幅也均超过了2%，还有金种子酒、五粮液、泸州老窖等白酒股均跌幅超过了1%。

分析人士指出，中澳自贸协定将使得澳大利亚加大乳制品的对华出口，对国内奶业形成冲击，但也可能加快国内乳企对澳的投资布局，调整到位后或存机遇，沪港通的开通也使得外资可以投资诸多国内乳企。

## 两融看台

### 融资客逆市布局蓝筹股

□本报记者 张怡

本周一是沪港通正式开通的第一个交易日，当日A股市场整体表现平稳，但蓝筹股普遍下跌，成长股活跃。当日，融资融券市场恢复了平稳较快的增速，值得关注的是，不少蓝筹板块获得了融资布局。

据Wind数据，17日的融资融券余额为7496.39亿元，较上个交易日提升了34.25亿元。其中，融资余额提升了35.07亿元，而融券余额降低了0.83亿元。当日的融资买入额较上个交易日略有提升，为507.01亿元，在偿还额降低的情况下，当日的净买入额为35.07亿元，较上个交易日明显提升。

行业方面，当日非银金融、房地产和家用电器三个行业的融资净买入额居前，分别为5.36亿元、3.44亿元和3.20亿元。同时，机械设备、钢铁、有色金属行业的净买入额也均超过了2亿元。此外，还有包括化工、建筑装饰、采掘、传媒、汽车等8个行业的净买入额过亿元。相反，通信、交通运输、建筑材料、国防军工等行业的净偿还额居前。

不难发现，在当日融资客对热门题材板块多进行了融资偿还，而对回调的蓝筹板块进行了买入，可见融资客对蓝筹股依然保持积极态度。

## 11月18日部分股票大宗交易情况

名称	成交价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股/份张)	成交额 (万元)
卓工科技	11.38	0.53	11.36	2,180.00	24,908.40
南钢股份	8.78	-0.34	9.17	1,160.00	10,184.80
亿利能源	7.50	-5.18	7.96	1,200.00	9,000.00
亿利能源	7.50	-5.18	7.96	1,110.00	8,325.00
南钢股份	8.78	-0.34	9.17	820.00	7,199.60
卓工科技	11.38	0.53	11.36	520.00	5,917.60
南钢股份	8.78	-0.34	9.17	520.00	4,565.60
卓工科技	11.38	0.53	11.36	300.00	3,414.00
和佳股份	19.19	-5.00	20.48	150.00	2,878.50
有研新材	13.03	0.62	13.08	200.00	2,606.00
广田股份	14.16	-3.01	14.57	180.00	2,548.80
路通视讯	34.15	2.61	34.15	65.20</	