

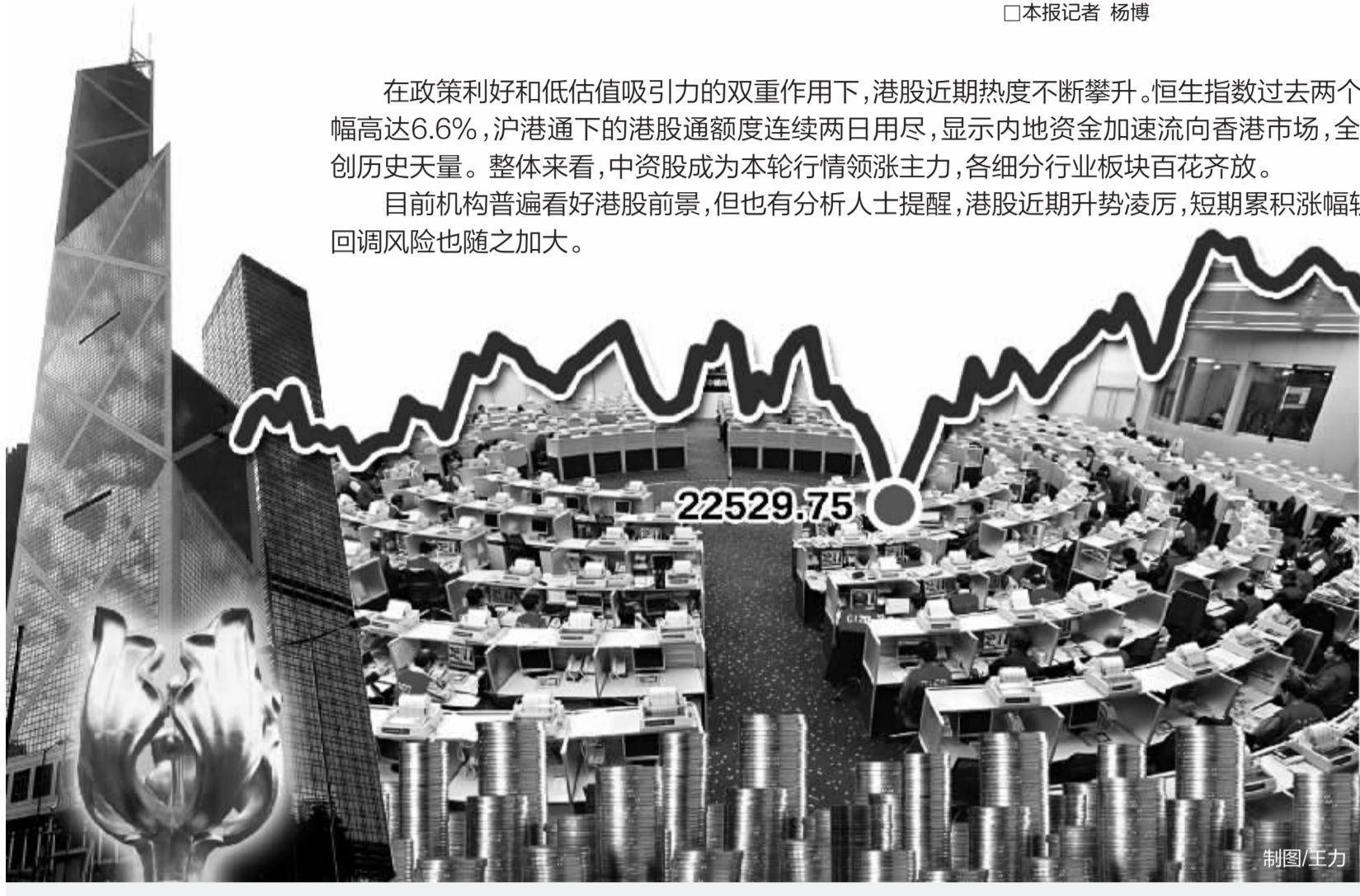
估值修复行情正酣 中资公司领涨港股

分析人士提醒恒指急升存回调风险

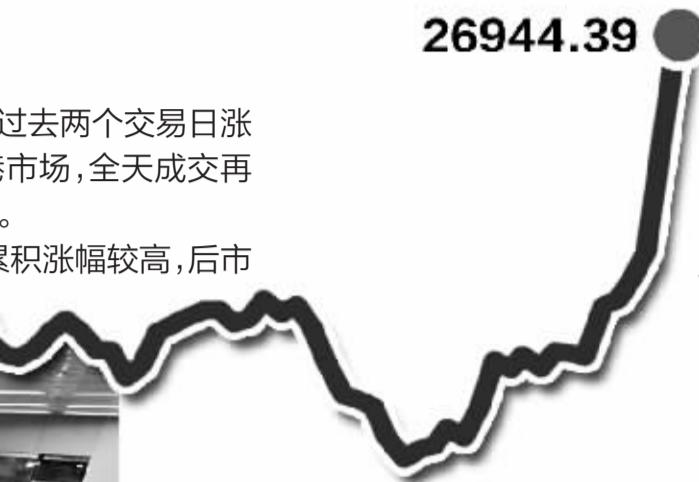
□本报记者 杨博

在政策利好和低估值吸引力的双重作用下,港股近期热度不断攀升。恒生指数过去两个交易日涨幅高达6.6%,沪港通下的港股额度连续两日用尽,显示内地资金加速流向香港市场,全天成交再创历史天量。整体来看,中资股成为本轮行情领涨主力,各细分行业板块百花齐放。

目前机构普遍看好港股前景,但也有分析人士提醒,港股近期升势凌厉,短期累积涨幅较高,后市回调风险也随之加大。



22529.75



26944.39

去年10月以来恒生指数走势

中资银行板块估值优势凸显

□本报记者 陈莹莹

2014年以来,上证综指涨幅超过77%。伴随着资金大量涌入,银行股亦受到追捧。截至2015年3月31日,四大行涨幅平均接近50%。与此同时,四大行的H股股价并未如A股般强劲上涨。2014年以来,四大行H股股价平均增幅仅为11%左右。券商人士指出,目前AH股溢价不断走高,H股估值明显低于A股,尤其是H股中资银行板块的“掘金”机会凸显。

四大行市值排名生变

蛰伏了多年的银行股终于一扫此前的“破净”状态,尤其是几波强势上涨,引领大盘冲击4000点。数据显示,目前,建设银行市净率最高,为110倍。中国银行则摘得四大行市盈率“金牌”,由2013年末的4.79增至7.11倍,市净率与其他银行处于大致相同水平。分析人士指出,过去一段时期,中行股价涨幅显著高于同业,其重要原因在于此前其股价估值水平显著低于可比银行,因而获得较多券商分析师和买方机构认可,尤其是受到A股市场公众投资者的追捧。

但值得注意的是,近期A股银行板块加速冲高,而H股的表现相对低迷,走势明显落后于A股,可谓“一半海水一半火焰”。AH股溢价不断走高,这也导致了同时在A股和H股上市的国有四大行市值“生变”。据了解,目前工、农、中、建四大行的“A+H”股本占比分别为75.65%+24.35%、90.5%+9.5%、71.59%+28.41%、3.84%+96.16%。

券商分析人士指出,这种股本的结构性差异也解释了四大行在2014年以来为何市值增长幅度有所不同:A股市场的强劲增长与H股市场的相对平稳,使H股占比超过96%的建设银行市值增长不足12%;而工商银行、农业银行和中国银行这一数值增长了28%、40%和60%。

中资银行具估值优势

正是A股、H股市场表现的差异,使得各路资金开始马不停蹄的布局现阶段低估值的港股市场。众多研究机构认为,海量资金“南下”,将大大改善港股流动性,提升估值水平。Wind数据显示,A股创业板市盈率已超过90倍,而港股成长股估值尚不到15倍。A+H两地上市的87家上市公司,A股溢价率中位数为47%。

券商人士认为,结合目前国家政策走向,通过对AH两个市场的比较,现阶段低估值的港股市场处于“掘金期”。就目前来看,中资银行虽然面临中国经济三期叠加,但国企改革和结构调整有望为经济注入全新活力,带来资产价值重估,同时金融改革也将同步推进,金融混业趋势确立,协同效应显现,高估值业务板块的注入有望提振银行股估值;混合所有制改革、员工持股计划、股权激励的推进有望改造银行治理结构,推动银行股估值提升。值得注意的是,最新披露的中资银行2014年年报数据显示,以工、农、中、建等为代表的多家上市银行息差水平持续改善、不良贷款提升或已进入“下半场”,H股中资银行板块的投资潜力将凸显。

港股QDII额度紧俏

部分基金“限购”

□本报记者 徐文警

昨日,港股通单日额度连续第二天未及收盘便用尽。在市场火爆行情下,包括嘉实恒生H、嘉实恒指ETF、南方恒指ETF、南方中国中小盘、银华恒生国企指数分级等多只港股QDII基金净值“水涨船高”,港股QDII基金一夜之间成为投资者的“香饽饽”。

多位基金经理表示,在多重政策利好以及当前A股已累积较高涨幅的情况下,港股的价值洼地效应凸显,增量资金进入港股有可能分流一部分A股的“弹药”,长期看利于降低A股小盘股的估值泡沫。

估值洼地效应凸显

南方基金首席策略分析师杨德龙认为,A/H股溢价指数一度超过130%多,吸引了大量抄底资金进入港股;同时,A股在4000点整数关口前,面临一定幅度的震荡回调,短期内港股的赚钱效应更明显,这样导致一部分资金选择去炒港股,知名的蓝筹股会比较受欢迎。

北信瑞丰基金副总经理高峰分析称,相对于A股市场,港股处在价值洼地中,这一方面是由于港股目前最主要的投资者来自海外,更喜欢大蓝筹,对小公司的经营风险比较担忧,给的折价比较明显;另外,以A股当前每天的成交量和扣除大股东的自由流通市值来计算,基本二三十天就会全部换手一遍,这就造成A股投资者比较喜欢高波动的小盘股,相对于港股来说,小盘股的相对溢价特别高。

他说,未来若沪港通完全放开,A股散户投资者可能会关注港股的中小市值股票,这会拉升港股的总体估值,同时也会影响港股的估值结构像A股靠拢。这种情况可能会对A股起到一定的负面作用,尤其是对A股中估值已经很高的小盘股。港股中替代性的投资品种会分散一部分资金,但同时也有助于降低A股小盘股的估值泡沫。

嘉实海外中国股票基金经理此前也

表示,如果A股短期喘口气暂歇,H股的表现可能相对更有吸引力,金融及周期性板块是值得关注的重点。

不少私募对于港股也早有所布局。上海利檀投资管理有限公司总经理黄建平表示,港股里有很多便宜但未来增长确定的公司,对这类公司一直很青睐。“目前我们持有的港股多是100-150亿市值的公司,但我们不会过分看中市值,不贵、预期收益率会超过15%的股票都会买。相对A股,港股确实是价值洼地。”

港股QDII受热捧

4月8日,嘉实恒生H、嘉实恒指ETF、嘉实海外中国、南方中国中小盘、银华恒生国企指数分级等多只港股QDII基金净值大增。但受制于外汇额度,并不是所有主投港股的QDII都能让投资者申购。4月9日,银华基金发布公告称由于外汇额度的限制,根据相关规定对银华恒生中国企业指数分级4月8日的申购申请全部予以拒绝。记者从北京某银行客户经理获悉,嘉实海外中国股票基金或于近日采取限购措施,限购额度为40亿元人民币,一旦申购超限有可能启动比例配售。“嘉实海外今年业绩好,又是目前市场上少见的还有QDII额度的基金,不少客户都有借道公募基金投资港股的需求。”该银行客户经理说。

外汇管理局公布的最新QDII额度审批情况显示,3月26日获批QDII额度的基金公司共有5家,嘉实基金获得额度最大,为34亿美元,其次是南方基金的26亿美元。不过,知情人士表示,外管局审批QDII额度指的是一个公司获得的总体额度,并非单只基金的QDII额度。

业内人士分析,去年下半年以来,上证综指涨幅接近90%,同期恒生指数涨幅不到10%,AH股溢价指数飙升,这意味着A股价格比港股高出近40%。从估值来看,被低估的港股后续机会依然很多。

A股牛市刺激中概股回暖

除酷6网、智联招聘、华视传媒等为数不多的个股下跌之外,大多数中概股收涨,欢聚时代、微博、新浪、奇虎和聚美等数十只股票涨幅在10%以上。

分析人士指出,去年下半年A股市场走势开始向好,部分资金转战A股,这影响了中概股的表现。与此同时,海外资金对中概股的热情也有所下降。不过,多数中概股从高位大幅回落之后,投资价值开始凸显,那些基本面扎实的中概股预计会逐步走稳。

有市场分析师表示,从近期大涨的中概股可以看出,领涨的多为一线互联网公司和中国移动游戏概念股。这些股票在过去的一段时间内一直受美国低估中概股的影响而导致股价一直远离2014年初的高点。而“互联网+”概念的A股上市公司,国内的市值一般都在500亿元人民币以上,但赴美上市的中国互联网龙头企业估值只有200亿元人民币左右,这其中的价差或存投资机会。举例而言,在美国上市的互联网视频龙头优酷土豆,自去年11月股价达到22.02美元高位以来,至今已经下跌了近40%,总市值不到200亿元人民币,而在国内上市的乐视网市值则达到773亿元人民币,是优酷土豆的4倍。

□本报记者 张枕河

A股和港股近日的牛市行情已辐射到在美国上市的中概股,近期衡量中概股整体表现的霍特中概股指数表现屡超美股大盘。截至8日收盘,该指数暴涨5.05%,而当日纳斯达克、标普500指数仅分别微涨0.83%、0.27%。

分析人士指出,从去年年底以来,中概股总体表现低迷,特别是随着A股逐步升至高位,大量中概股投资资金另谋出路。但近期中概股受益于A股和港股市场的牛市,投资者信心出现回升,应看到目前投资热点多局限于A股热炒的相关板块,因此需警惕基础不牢的中概股出现明显回调。

紧跟A股港股步伐

沉寂许久的中概股近期紧跟A股和港股的步伐,迎来爆发。不仅整体涨幅屡超美股大盘,板块和个股更出现了轮动上涨的高潮。

截至8日收盘,霍特中概股指数暴涨逾5%,A股市场被爆炒的“互联网+”概念板块领涨,其中联合信息单日涨幅高达98.40%,航美传媒、客乐隆以及中国鸽瑞股价涨幅也达到35%以上。整体而言,

中概股走势存差异

不过,也有市场人士强调,由于不能像港股那样直接受益于沪港通的资金注入,中概股在美国资本市场的活跃度短期内无法达到A股和港股的水平。投资者目前更多仅是对其信心有所恢复,资金大量回归仍需时日,在缺乏牢固基础的前提下,需警惕其回调风险。

分析人士表示,资金一直致力于寻找资本市场的价值洼地,随着A股市场上科技、“互联网+”概念股持续走高,反衬出一些赴美上市行业龙头企业的低估值,中概股近期暴涨也体现了资本市场对中概股的“价值修复”。看好中概股前景的投行也开始增加。汇丰银行和摩根大通维持百度买入评级;中金将网易评级升至买入,目标价大幅上调至136美元。

然而中概股也存在一定差异,新能源等板块仍未追随A股和港股启动,这也从侧面体现出中概股所处环境与内地投资市场有所区别,一些A股市场的热点领域并不一定能得到资金支撑。美银美林日前在中国内地出台行业利好政策的背景下仍调降了英利和天合光能的评级,中概光伏板块近日整体承压,多数股票持续走低。

业内人士分析,去年下半年以来,上证综指涨幅接近90%,同期恒生指数涨幅不到10%,AH股溢价指数飙升,这意味着A股价格比港股高出近40%。从估值来看,被低估的港股后续机会依然很多。