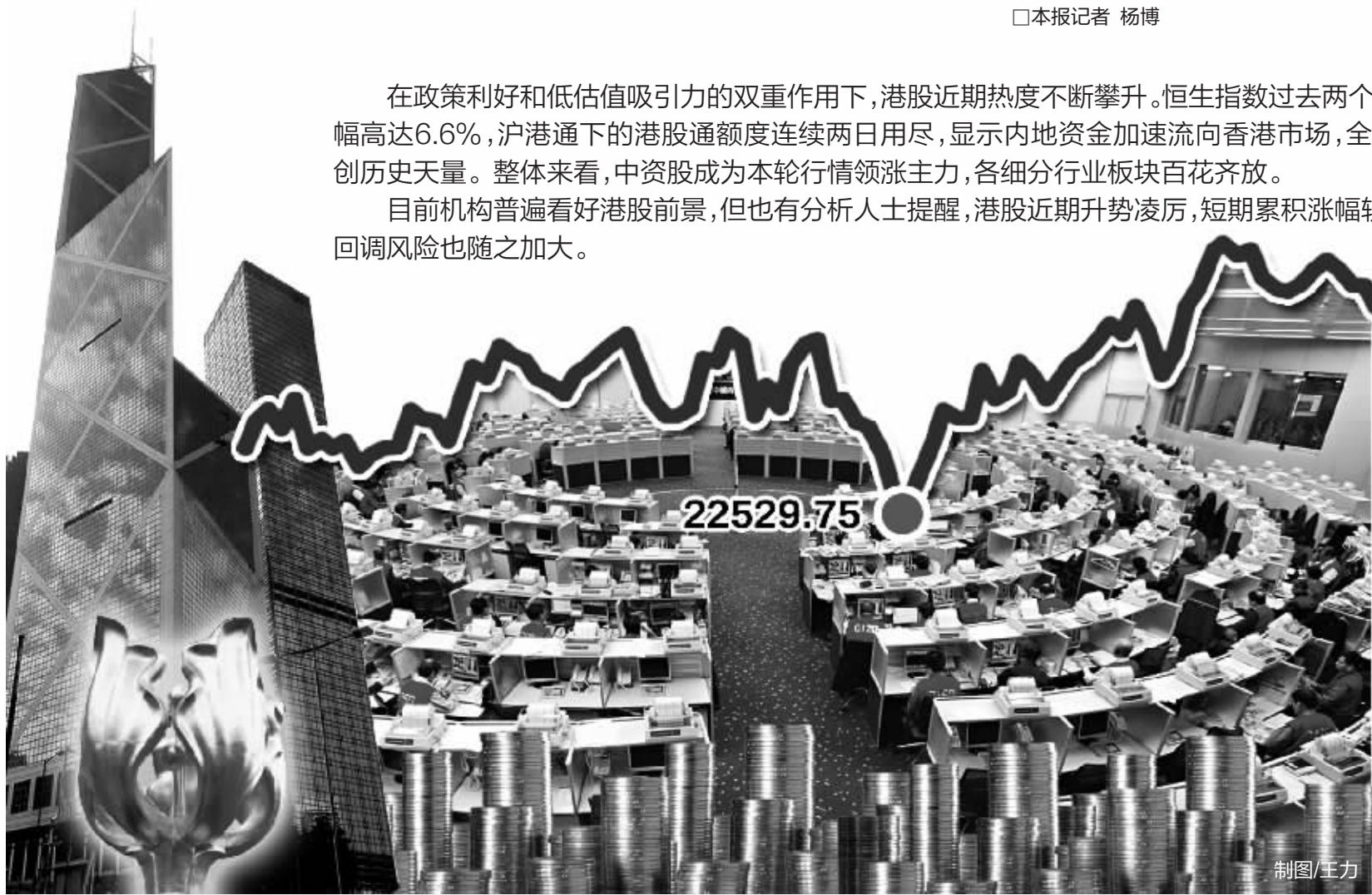


# 估值修复行情正酣 中资公司领涨港股

## 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%,沪港通下的港股通额度连续两日用尽,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。

## 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股股强劲上涨。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1.10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,其主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%。

## 港股QDII额度紧俏 部分基金“限购”

□本报记者 徐文擎

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ODII基金净值“水涨船高”,港股ODII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,给的折价比较低明显;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,同时也会使港股的估值结构像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高此前也

## 资金南下延续强势

过去两周港股热度持续升温,特别是清明节后,港股更是火爆异常。在8日大涨3.8%后,恒生指数9日早盘一度大涨逾6%,盘中创下27922.67点的七年半新高,随后涨幅逐步收窄,截至收盘上涨2.7%。过去两天市场交易量显著扩大,9日成交金额达到2915.3亿港元的天量,超过前一天的2500亿港元,再度刷新历史新高。

南下资金成为助涨市场的重要动力。9日当天,沪港通下的港股通单日使用额度连续第二天用尽,且较前一日提早20分钟。另据香港联交所数据,9日港股通交易额达到261亿港元,超过前一天的209.5亿港元,再创历史新高,这

一规模远远高于此前平均每天不到20亿港元的交易水平。彭博亚太区行业研究分析师蒂姆·克雷格黑德分析称,受近来香港股票涨势影响,中国内地散户投资者受到吸引,加大了对香港市场的投资。

除上述南下资金外,境外资金流入香港的趋势也比较明显。近期美元兑港元汇率持续走低,8日和9日连续触及7.75的强方兑换保证水平,9日盘中一度降至7.7494。这显示国际资金流入香港的力度加大,对港元需求增加。

分析人士认为,近期利好政策密集出台是支撑港股走强的重要因素。证监会和保监会日前分别发布新规,对内地公募基金和保险机构投资

## 中资股表现最突出

近期港股市场上,中资股成为领涨主力。过去两天恒生国企指数分别大涨5.8%和2.6%,恒生红筹指数分别上涨5.8%和3.15%。分行业板块来看,中资券商、科网和新能源板块均表现强势。证券机构中,海通国际近两日累计涨幅接近50%,中国银河、国泰君安国际近两日累计涨幅都在30%以上,其他中资券商股涨幅也都达到两位数。科网股中,金山软件、方正控股、金蝶国际涨幅都在两位数以上,联想、蓝港互动涨幅超过30%,行业龙头腾讯控股股价两日累计涨幅达到7%。

分析人士表示,除政策红利外,在A股大幅

上涨的背景下,港股作为“价值洼地”的吸引力持续增强,也是吸引资金流入的重要因素。随着资金在内地和香港两地股市的双向流动加快,未来部分港股估值有逐步向A股靠拢的趋势,两地价差将趋向收窄。

与A股相比,港股估值明显偏低。截至3月底前,港股涨幅远远落后于A股,AH股价差扩大。据Wind数据,此前长期低于100的恒生AH股溢价指数在3月底飙升至136.52的三年半高位,意味着H股相对A股折价30%以上。在港股连续大涨后,目前AH股溢价指数回落至123.7。美银美

## 投资者应保持审慎

在本月中旬出现反复。

还有分析师表示,目前进入港股的内地资金只是急先锋,大部队要等到深港通政策落地才会跟进。港股短期上涨过快,后续接盘资金可能跟不上,需警惕流动性风险导致的短期回调。

港交所主席周松岗8日表示,沪港通是香港股市成交创新高的一大催化剂,该机制为香港市场引入了新的流动性,尤其是最近内地监管机构厘清了有关机构投资者参与沪港通的政策,进一

步活跃了市场。他同时提醒,投资者任何时候都应保持审慎态度,尤其在市场情绪亢奋的时刻,因为市场情绪随时可能改变。

汇业证券策略分析师岑智勇接受中国证券报记者采访时表示,港股上涨行情有望持续,直至港股估值与A股估值的分歧收窄。两者估值差距收窄,可能意味着港股的升幅有限。此外还可留意港股通交易量的变化,如果交易规模下跌,也意味着南下资金减少,港股升势可能见顶。

林分析师预计,未来几周AH股溢价可能持续收窄,资金持续流入的背景下,相对A股有显著折价的H股和一些香港市场独有的股票将受益。

民生证券分析称,根据A股此轮牛市风格与节奏,预计南下资金在港股市场将先扫货对A股折价的金融、国企等蓝筹板块,再杀入高科技板块。从节奏上看,预计港股市场从低估值蓝筹到科技板块的轮动将快于A股市场,一方面是由于没有单日涨跌幅限制导致低估值蓝筹修复速度更快,另一方面是来自创业板的资金对科技板块具有天然偏好。

步活跃了市场。他同时提醒,投资者任何时候都应保持审慎态度,尤其在市场情绪亢奋的时刻,因为市场情绪随时可能改变。

汇业证券策略分析师岑智勇接受中国证券报记者采访时表示,港股上涨行情有望持续,直至港股估值与A股估值的分歧收窄。两者估值差距收窄,可能意味着港股的升幅有限。此外还可留意港股通交易量的变化,如果交易规模下跌,也意味着南下资金减少,港股升势可能见顶。

### 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,需要警惕其回调风险。

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出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,目标价大幅调升31美元至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。

## A股牛市刺激中概股回暖

□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、庆客隆以及中国鸽瑞股价涨幅也达到35%以上。整体而言,