

AH联动增强 港股价值凸显

□本报记者 杨博



两地市场联动性增强

去年10月底开始,内地A股市场显著走强,同期港股市场则表现平稳,恒生AH股溢价指数因此持续攀升,从100点的水平一路升至今年7月初的154.11点,创六年多新高。此后随着A股市场大幅下滑,恒生AH股溢价指数强势上涨的态势戛然而止,整体呈现震荡向下的趋势。

8月26日,恒生AH溢价指数一度触及118.85点的年内低点。随后,伴随着港股市场二次探底,溢价指数从8月底到9月初再度冲高至150点的高位。近期随着A股和港股市场同步走强,两地市场联动性明显上升,溢价指数回落至130点左右,并持续横盘震荡。截至11

月5日收盘,恒生AH溢价指数收于134.05点。

分析人士认为,AH溢价指数整体向下的趋势有一定的必然性。首先,从大环境上看,人民币国际化以及内地与香港两地资本市场相互融通是长期趋势,今年以来相关政策的出台也进一步印证了这个趋势。预计在未来的几年内,港股与A股市场的整体估值水平将呈现一个逐步接轨的过程。从AH股比价来看,A股平均50%的溢价水平或将成为历史。

其次,随着A股市场监管层对于场外配资的清理,A股股价经历了一轮剧烈的去杠杆化过程。在此过程中,尽管港股市场同样下挫,

但两地市场流动性方面的对比趋于平衡,港股的估值底获得支撑,AH溢价指数高位回落顺理成章。

最后,人民币汇率自8月份开始急速贬值,由于投资者将港元资产作为人民币的替代资产,在后者贬值初期,港元一度遭受恐慌性抛售。但在美联储加息临近的背景下,与美元挂钩的港元迅速回归强势,部分内地资金流入港元资产以达到保值、避险的目的。从目前的种种迹象来看,这部分由内地流入香港的资金一直滞留于香港市场之中,并已开始伺机买入估值已处于历史底部的港股,尤其是权重H股。

优质H股投资价值显现

西南证券日前发布报告认为,目前AH股溢价处于历史高位区间,使得优质港股的投资价值凸显。由于受到内地市场影响,港股在过去几个月也出现了大幅度下跌,当前估值显著偏低。在人民币汇率和内地股市趋于稳定后,作为与A股紧密相连的资本市场,港股资产的估值应有所提升。目前港股投资价值已经凸显,投资的时间窗口开启。

报告称,从历史数据来看,AH股处于高位后有回归均值的动力。目前A股在经历大幅调整后,自身已经处于底部区间,但AH股溢价指标依然处于高位,显示港股的低估存在不合理的成分,其回归均值的可能性更大。通

过不同市值的个股对比可以发现,目前港股和A股估值的主要差异是在小股票上,小股票在A股中主要分布于中小板和创业板,被市场赋予更高的估值。

无论从横向还是纵向对比来看,港股估值都具有一定吸引力。横向来看,目前恒生指数动态市盈率为9.3倍,在全球主要市场中最低,相比之下标普500指数动态市盈率22.3倍,上证综指市盈率15.6倍,日经225指数19.9倍,英国富时100指数26倍,德国DAX 30指数19倍。纵向来看,港股当前估值基本接近2009年金融危机后的水平,处于历史的底部区间。

投资者情绪仍偏谨慎

日本经验来看,经济增长趋缓时股市投资回报率反而会提升。

不过,短期来看,受内地经济增速放缓以及美联储加息时点摇摆不定等因素影响,港股投资者情绪仍偏向谨慎。盛宝金融(香港)有限公司私人投资服务主管梁志恒表示,多数投资者认为美联储加息会推迟,有的甚至认为加息可能拖后到明年3月甚至6月,但现在的风险在于,一旦美国出乎意料地在今年加息且幅度较大,会给市场带来不利影响。

兴业证券分析师认为,目前美联储隐含的年内加息概率已经下降到30%左右,在年内剩余时间内预期差的风险在上升,而围绕该变量的进一步利好消息对市场边际效用

却在递减。此外,近期公布的原油库存数据显示市场供需失衡的格局依旧,在美元驱动的超跌反弹兑现后,市场将逐步回归基本面,油价仍面临下行压力,这可能拖累此轮股市超跌反弹的急先锋——能源股,从而拖累整个市场。

第一上海证券公司首席策略师叶尚志表示,近两日内地A股迅速上涨,上证综指创两个半月新高,对港股构成冲高后的维稳作用。港股打破了过去两周的缩量格局形势,市场人气再度上升,估计新一轮多空对战正在展开。恒指要尽快升穿前期高点23424点以强化升势,而大市成交量能否保持高企、盘面上能否有更多的领涨股出现,还需要继续观察。

■ 责编:贺岩 美编:王力 电话:010-63070552 E-mail:zbs@zzb.com.cn

部分中小盘H股存交易机会

□本报记者 张枕河

近期AH溢价比指数持续横盘,有港股分析师指出,一些中小盘H股的比价仍处于高位,H股较A股便宜。在当前港股企稳、市场对资金面将更加充裕预期升温等各种利好因素影响下,部分H股或存在投资机会。

部分个股或存机会

港股市场分析师指出,尽管近期AH溢价比指数处于横盘状态,但一些H股的AH比价仍处于高位,这引发了市场关注。特别是其中一些中小型股票此前投资者关注相对较少,近期开始吸引资金持续大量买入。

Wind统计显示,以11月5日两地市场收盘价位计算,仍有多只在内地和香港同时上市的股票AH比价超过3,这意味着其A股价格是其H股价格的3倍,部分H股仍可能具有一定的上涨空间。其中,浙江世宝AH比价为5.15,东北电气AH比价为3.85,广汽集团AH比价为3.73,洛阳钼业AH比价为3.73,山东墨龙AH比价为3.56,南京熊猫AH比价为3.36。

麦格理集团分析师认为,这些股票AH比价仍处于高位,如果市场能够继续企稳,其中业绩前景上佳的H股可能具有抄底机会。此前AH差价有所下滑的原因是部分A股权重股股价走软,但其H股未出现明显下跌。对于一些中小盘H股而言AH差价下滑不明显,因此对后者而言目前A股仍较H股有明显溢价。随着H股企稳,其差价无疑暗示存在一定投资机会。

H股具有估值优势

渣打银行分析师也指出,短期内中小盘H股可能会受到部分投资者的青睐。尽管港股下半年曾出现过短期波动,但其中长期线看好的因素并未出现改变,包括内地较宽松的货币环境、港股估值较低等。恒指、国企指数的2015年度预测市盈率分别为12.8倍、9.4倍,低于上证指数,也低于日本和美国股市。H股估值较A股明显便宜,且南下入港的资金流有望增加,这都将持续支撑港股表现。

花旗集团分析师表示,中长线看好港股,此前因为内地和香港基金互认等利好令更多内地个人投资者参与港股,目前对于港股资金面将更加充裕的预期也更强。具体而言,首先,港股估值仍较低,就同时在两地上市的股票而言,部分A股相对H股仍有明显溢价;其次,内地存款规模远超香港;最后,内地投资者对全球资产配置的需求上升。花旗预计,恒生指数2015年底有望升至32000点,其当前点位约为23000点;恒生国企指数2016年中有望升至16500点,其当前点位约为10600点。

但也有业内人士强调,对于高AH溢价股,特别是中小型股票绝不能一概而论。近期已经有部分高AH溢价股被市场热炒,而这些股票分属不同行业,自身基本面情况也不一。其中一些企业自身业绩强劲,具备投资价值,但也有一些股票具有明显的投机性。对于后者而言,很容易受到一些传言炒作而大起大落,投资者对此类股票需要保持谨慎,多选择一些业绩和技术过硬的公司进行投资。

经济数据支撑港股回暖

□本报记者 黄莹璐

分析人士指出,近期港股反弹明显,多项经济数据显示中国经济正在筑底。经济数据的好转,显然利于港股市场企稳回暖。不过,亦有机构提示,目前的反弹幅度或已到位,反弹蜜月期或接近尾声。

经济筑底迹象明显

近期,多项经济数据显示中国经济正在筑底。高盛高华首席中国经济学家宋宇指出,9月份工业增加值较8月份环比改善,10月份环比增速将保持稳健,因为增长的短期拖累因素已经消退,而且政策放松或许已经开始提振经济。统计局本周早先公布的制造业PMI显示10月份较9月份持平,但财新制造业PMI较9月份强劲回升。

值得注意的是,商务部和农业部的高频数据显示,10月份的季调后食品价格走低。宋宇认为,这从宏观经济角度来看是一个重要转变,因为通胀率降低应能为决策层放松政策预留更多空间。预计10月份CPI同比增幅将从9月份的1.6%降至1.3%,隐含的季调后环比折年增幅为-0.6%,高于9月份的-4.0%。

瑞银中国首席经济学家汪涛指出,通缩对经济投资和消费有负面影响,去年开始的6次利率下降并未降低企业资金使用成本,央行应继续实行宽松货币政策,而不应该太过忧虑企业因货币宽松扩大产能,不必太担心造成通胀风险。短期内货币政策应该继续放松,放松对增长的作用可能

比较有限,因为已经出现产能过剩,放松以后也不会高度增加负债,但更宽松的货币条件有利于降低企业的债务负担。虽然有僵尸企业要淘汰,但是不能把过多企业都拖下水。

反弹蜜月或近尾声

经济数据的好转,显然利于港股市场的企稳回暖。兴业证券近日的报告指出,中国稳增长政策进入了“买预期、卖事实”的阶段。三季度宏观经济数据、大力度的货币政策以及刚刚闭幕的五中全会使得市场进入短期预期兑现阶段。政策利多已在一定程度上反映在10月的反弹中。

对于港股后市,申银万国(香港)指出,港股可望进一步反弹,主要是经济回暖。内地股市价量齐升,或是市场看好“十三五”规划内容及憧憬人民币加入SDR。外围因素方面,市场逐渐消化美国加息预期,加上欧央行量宽憧憬,新兴市场股汇、欧洲股均见上升,反映外围偏暖,利好港股。

不过,兴业证券同时指出,港股反弹最主要的驱动因素是美元阶段性调整和海外对中国经济刺激的预期,表现在能源股反弹居前和国指跑赢恒指和红利指数,但反弹蜜月期或已接近尾声。此外,兴业证券认为,美联储货币政策的预期作为最核心的变量有预期差风险。由于此次美联储引入前瞻指引机制,若美联储按计划在12月加息,将会在未来一个月释放更强的信号,使近十年来的首次升息决定被市场充分预期,以免引发市场“消化不良”。

AH股比价较高的部分公司			
公司简称	A股现价(人民币)	H股现价(港元)	A股/H股
洛阳玻璃	37.33	5.67	8.06
浙江世宝	37.89	9.01	5.15
石化油服	9.49	2.52	4.61
东北电气	6.7	2.13	3.85
洛阳钼业	13.89	1.64(除权后)	3.73
广汽集团	22.43	7.36	3.73
山东墨龙	9.1	3.13	3.56
南京熊猫	18.79	6.84	3.36
重庆钢铁	3.42	1.26	3.32
兖州煤业	9.76	3.96	3.02

数据截至11月5日 制表/杨博

中欧货币市场基金恢复大额申购、转换转入、定期定额投资的公告

公告送出日期:2015年11月6日

1.公告基本信息	
基金名称	中欧货币市场基金
基金简称	中欧货币
基金代码	160604
基金管理人名称	中欧基金管理有限公司
公告依据	《证券投资基金信息披露管理办法》、《中欧货币市场基金合同》和《中欧货币市场基金招募说明书》的相关规定
恢复相关业务起始日、金额及原因说明	恢复大额申购起始日
	2015年11月6日
	恢复大额转换转入起始日
	2015年11月6日
恢复大额申购(转换转入、定期定额投资)的原因说明	2015年11月6日
	为满足广大投资者的投资需求。

下属分级基金的基金简称	中欧货币A	中欧货币B
下属分级基金的交易代码	160604A	160604B
该分级基金是否恢复大额申购(转换转入、定期定额投资)	是	是

2.其他需要提示的事项
为满足广大投资者的投资需求,中欧基金管理有限公司(以下简称“本公司”)决定,自2015年11月6日(含)起取消中欧货币市场基金单个基金账户的单日累计申购、转换转入及定期定额投资的金额超过20,000,000元(不含)的限制。
投资者可登陆本公司网站www.zofund.com,或拨打本公司客服电话400-700-9700,021-68609700咨询相关信息。

银华基金管理有限公司关于增加东北证券、江海证券为银华互联网主题灵活配置混合型证券投资基金代销机构的公告

根据银华基金管理有限公司与东北证券股份有限公司(以下简称“东北证券”)、江海证券股份有限公司(以下简称“江海证券”)签署的销售代理协议,自2015年11月9日起,东北证券、江海证券开始代理银华互联网主题灵活配置混合型证券投资基金(基金代码:001808)的销售业务。

投资者可通过以下途径咨询有关详情:
1、东北证券股份有限公司

注册地址	长春市自由大路11380号	联系人	安岩岩
法定代表人	杨树财		
客服电话	400-600-0888 0431-85096723	网址	www.nesc.cn

2、江海证券股份有限公司

注册地址	黑龙江省哈尔滨市香坊区赣水路66号		
法定代表人	孙名扬	联系人	周俊
客服电话	0400-666-2288	网址	www.jfzq.com.cn

3. 银华基金管理有限公司

客服电话	400-678-3333, 010-85188668
网址	www.yhfund.com.cn

3、银华基金管理有限公司

客服电话	400-678-3333,010-85188888
网址	www.yhfund.com.cn

风险提示:
基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,但不保证基金一定盈利,也不保证最低收益。敬请投资者留意投资风险。

特此公告。

银华基金管理有限公司
2015年11月6日