

深港通预期再度升温 各路资金提前布局

多家机构认为十月份开通概率较大

□本报记者 黄莹颖

近日深港通开通预期越发强烈。此前两个多月海内外各路资金已有诸多布局,港股通成交额大幅增加。机构预期,深港通或在今年10月开通。开通后,A股将有更多股票可以投资,资金净流入水平可能会好转。而内地投资者可能会关注港股中市值较低的公司,吸引更多资金南下。



制图/王力

### 资金备战深港通

近日,香港唯一追踪中国内地深圳创业板指数的南方东英中国创业板ETF连续获得净申购,于7月28日和8月1日共录得1000万港币净流入。受资金热情的影响,该ETF持续多日出现溢价。南方东英指出,深港通将成为2016年下半年的重点投资概念。海外资金对南方中国创业板ETF的热捧,也印证了这类资金对2016年下半年内地新兴行业成长股看好。

事实上,从市场的反应看,不少机构基于深港通开通这一预期,早已着手进行相关布局。从已披露的情况看,内地各基金公司,不少已经作出了相应的准备。据不完全统计,目前包括博时基金、广发基金等十多家公司已成立了相应产品,预计已成立、在发和已上报的沪港深基金合计超过50多只。

此前,政策层面对于年内开通深港通已多次发话。如2016年3月,国务院总理李克强在博鳌亚洲论坛开幕式上表示,今年将择机推出深港通。6月17日,证监会表示,深港通在准备就绪后年内择机开通。6月27日,港交所开启“端对端”测试(即就结算系统接口进行测试)。6月28日,香港特首梁振英参加港交所的酒会时说将竭力完成李克强总理此前宣布今年开通深港通的目标。7月29日,香港证券业协会主席缪英源预期,8月公布深港通的机会较大,考虑到准备工作所需时间,预计最快10月正式开通。

从目前机构的预期看,普遍认为深港通或在今

7月初,港交所市场发展科高级副总裁林琦曾表示,今年以来,因为港股市场的“洼地”效应和深港通的预期升温,港交所明显感觉到投资者对于港股市场的关注度在加强。在过去几个月中,内地投资者通过沪港通这个渠道投资港股的热情在不断高涨,交易量也在不断攀升,港股通交易量在过去的几个月创下了新高。6月份整个港股通当月总成交额达到723.18亿港元,较5月份增长近42%,日均买入及卖出的成交额也较5月大增了65.54%。

不过,从最近数周的资金动向看,由于大部分机构已做好布局,资金动向已较平缓。光大国际分析师陈治中指出,进入7月以来,通过港股通渠道流入港股市场的资金量急剧下滑,主要投资香港市

### 机构预期10月开通

年10月开通。高盛分析师刘劲津表示,监管部门有望本月或下月宣布推出深港通,在10月-11月期间正式开通,以避免市场交投不活跃的12月。海通证券策略分析师荀玉根指出,根据沪港通经验,正式宣布后至少仍需三个月时间作技术准备,若年内开通,则10月份之前应正式宣布。

至于深港通机制,西南证券研究发展中心分析师朱斌指出,深港通机制设计或借鉴沪港通经验。沪港通的顺利开通提供了一个成功的、可复制的共同市场模式,这一模式未来可复制到其他市场及资产类别。深港通的机制建设在很多方面将与目前的沪港通相似。初期投资者准入标准或与

### 优化A股市场结构

来的增量资金有限,对市场的推动作用也相对有限。而长期来看,深港通将促进资本市场的开放和推动人民币国际化的进程。

上投摩根(香港)投资总监张淑婉表示,深港通的开通,会让内地投资者关注到港股中市值较低的公司,吸引更多资金南下,同时也有利于香港投资者投资A股。但深港通的开通对缩小AH股价差并没有太大帮助。

与此同时,高盛分析师刘劲津亦表示,根据沪港通经验,深港通的推出不会导致内地和香港两地价差明显收窄,而估值仍是国际投资者投资深市股票时的决定性因素。沪股通投资者偏好估值低的中大型股,若深港通正式开通,预计南下香港资金

场的主动管理型QDII产品仓位并未显著上升,资金南下的步伐在过去两周逐步放缓,但具有显著防御色彩的成分股放量上涨,并成为恒指上行的主要推动力量。这显示海外投资者可能正重拾对港股的投资热情。

对于深港通对港股和A股市场资金的影响,海通证券策略分析师荀玉根指出,沪港通开通后,A股市场最高曾获得了954.6亿元的资金净流入。随着A股牛市结束,人民币持续贬值,更多资金南下投资估值具吸引力的港股。截至8月2日,北上资金已使用1457亿元,占比48.6%,南下资金已使用2005亿元,占比80.2%。预计深港通开通后,A股有更多股票可以投资,资金净流入水平可能好转。

沪港通相同,未来有望进一步放宽。预计初期深港通的标的范围为深证300或深证1000成分股,以及深交所上市的A+H股。港股通标的范围不变的可能性较大。

朱斌指出,随着机制的稳定,沪港通和深港通的覆盖率均有望进一步扩大,直至实现标的全部放开,并与QFII、RQFII一样可参与新股、定增等一级市场。深港通初期或同样有总额度和每日额度限制,将与沪股通相近,总额度料在3000亿元左右,每日额度在100-130亿元左右,或相应扩大港股通额度。预计税费和成本将与沪港通类似,实际费用略高于QFII和RQFII。

或保持高位。

从长期看,深港通的开通将进一步优化A股市场结构。平安证券分析师魏伟指出,深港通将进一步推动A股国际化进程。港股通对市场资金面的短期影响不大,它在A股国际化的进程中具有“排头兵”的性质。长期来看,深港通将会推动A股交易制度的改革。QFII/RQFII等在额度审批和资金自由流动方面的制度改革,对于A股未来加入MSCI较为有利。有助于缩小A股估值体系和投资风险与国际市场的差异。当然,这些长期的影响需要较长的时间来演变。当前A股高估值、高换手、追逐热点等与国际市场相比凸显出来的特点差别仍会存在较长时间。

### 深港通热点猜想

## 内资偏爱中小盘 外资青睐大白马

□本报记者 黄莹颖

未来深港通开通后,两地市场投资者的偏好会给市场带来诸多变化。比如,A股的投资者机构中,个人投资者占据85%左右,港股的科技类、优质中小盘将是关注度较高的标的;北上的资金则可能更青睐金融、地产、家电、白酒等低估值龙头公司。

#### 内资:关注科技类小票

目前看,与沪港通开通时的情况类似,机构普遍看好相对稀缺品种或存在差价的品种。平安证券分析师魏伟指出,相对于深股折价较大的港股可能受到关注。目前在17家深港同时上市的公司中,均为H股相对A股折价,因此港股存在低估的机会,可适当关注H股相对A股折价较大的股票。

海通证券指出,从定价权的角度,考虑到香港市场中机构投资者占比较高(50%),特别是机构投资者持有香港市场的蓝筹股占比较大,因而这部分公司的股价难有大幅变化。但对中小盘个股,内地资金的涌入可能短期引起股价的较大波动。港股小型成分股中相对A股低估的科技类股票活跃度有望上升。而香港市场上类似目前内地三板市场和创业板之间的GEM市场(上市要求上相比A股创业板低,流动性上相对香港主板也较差)可能会表现活跃。A股的交易分布中,个人投资者占据85%左右,散户占比高使得市场换手率高波动大,更青睐中小创品种。

魏伟指出,从估值来看,中位数法下,港股的材料、能源估值比A股高,A股的信息技术、工业等估值比港股高。如果深港通开通,A股受益

品种逻辑仍和沪港通类似,即低估值、高股息率、品种稀缺性的个股。港股方面,考虑到估值溢价,港股的科技类、优质中小盘是市场关注热度较高的标的。

#### 外资:白马股或受青睐

深港通开通后,北上的资金可能更青睐金融、地产、家电、白酒等低估值的龙头公司。西南证券研究发展中心分析师朱斌指出,深交所上市公司中有更多的新兴行业公司,以可选消费、医疗保健、信息科技行业等为代表的新兴行业企业或有较好投资机会。

此外,朱斌指出,从QFII重要股东持股数据来看,海外投资者较为青睐深圳市场的消费、医药及信息科技等板块,对传统周期性行业(金融、原材料、工业)中的部分个股也有一定配置。与沪港通类似,深圳香港两地上市公司可能会被纳入深港通。从目前沪股通成交较为活跃的股票来看,这些公司多来自于保险、银行、食品饮料、交运、汽车、证券、家电和建材等行业。预计深港通开通后,这些行业中的相应龙头公司同样有望受到海外投资者的青睐。

海通证券策略分析师荀玉根认为,A股可能受益的方向和标的包括:一是低估值、高股息的海外投资热门股。二是具有中国特色的行业或板块,如军工、白酒、医药等。

魏伟指出,可从四条主线关注深港通。第一,建议关注QFII在深交所连续四个季度重仓标的;第二,建议关注低估值、高股息率的股票;第三,建议关注相对港股折价的深证个股;第四,建议关注两地相对稀缺板块。

## 股市债市流动性状况向好

□本报见习记者 任飞

近期,受美元加息预期变化、国内经济下行压力和稳增长政策预期等因素影响,在货币宽松大方向难现改变的背景下,A股震荡向上的格局仍在演绎。基金业内人士认为,目前,股市债市的流动性状况整体向好,货币大环境不变则A股的格局难有改变。

#### 信心对A股至关重要

融通基金创业板指数基金经理李勇表示,若货币政策不改则市场格局不变。

持有此观点的还有博时基金首席宏观策略分析师魏凤春。他认为,目前仍是震荡市的大格局,维持中长期震荡的市场判断。总体来看,从结构上,截至6月,工业企业利润总额累计同比增长6.2%,较上月回落0.2%。分行业来看,上游的石油、煤炭、钢铁和有色等行业的利润情况有所改善。

不过,货币宽松预期之下的隐忧同样存在。李勇分析说,当前国内经济、政策因素正逐渐趋于平稳,改革和创新的政策有条不紊地推进。同时,监管层加大了去杠杆和严监管的力度。而国外如美联储加息、英国脱欧等风险因素不断变化,对国内金融市场产生一定干扰,同时要警惕全球宽松背景下的中长期通胀风险。

纵观近期资产配置风向,魏凤春表示说:“6月份新增利润主要来自下游行业。例如电子、电气设备、汽车、电力、医药、食品等。存在市场一致预期的公司,整体盈利预期值没有变化。行业上,盈利预期上修幅度较大的行业是综合行业、电力及公用事业和商贸零售,下修幅度较大的是餐饮旅游、有色金属和电力设备。主题行业上,关注地方国企改革进一步推进。”

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,目前市场上,投资者的信心比黄金更重要。他认为,影响股市的原因首先是资金面是不是充裕;第二个因素是信心是不是充裕。“A股从来都不缺少资金,主要缺少的就是信心。只要投资者有信心,资金会源源不断的流入到股市。”他认为,现在

抛盘无异于在地板价上割肉。“整体来看市场还是在不断抬高重心,这时投资者应该采用战略性做多而不是做空的策略。”他说。

#### 债市慢牛基础仍在

部分机构认为,目前,在经济潜在增速下行、通缩预期加大、货币宽松不会缺席情况之下,未来货币政策的想象空间也可能带来债市的机会。原因在于,市场上对宏观格局的两大基本面共识:一是潜在增速处在持续下行的大周期,并且距离重新上行的周期性拐点尚远;二是宏观政策强调底线思维下的结构化改革。“对于近期处于高债务水平的债券市场而言,利率仍存在下行空间。不过,市场对债市慢牛的信心犹在。”博时基金陈凯杨表示,宏观层面经济增速下滑和债务高企的背景决定了债券市场牛市基础中长期存在,但中短期来看,央行货币政策在去杠杆周期中,货币政策的效力不断削弱,防债务通缩成为了央行主要任务。“预计央行货币政策偏重价格调控,量上以维稳对冲为主。货币市场利率有望保持稳定,收益率曲线较为平坦,短端相对较有竞争力。”他说。

不过,市场上同样有对债市后市表示谨慎的声音。有基金经理认为,经历两年债券大牛市后,今年固定收益市场的收益水平难以达到前两年的水平,且同时波动幅度增大,收益率曲线整体呈现平坦化特征。

陈凯杨表示,若三季度人民币贬值预期渐缓,海外主要央行又有宽松动作的话,国内货币政策可能会继续松动。从海外情况看,巴克莱的数据显示,目前负利率的国家占比接近30%,0-1%的国家利率接近50%。“这说明全球可投资债券的收益率非常低,影响资产配置。从全球的角度看,中国的债券收益还不错,国内债券需求还很大。”

与此同时,有机认为,债市已经牛了两年,流动性充裕导致债券的收益率不断下降,甚至不断创新低。如果债券市场维持目前趋势至前期低点,则需要观察数据上是否存在不利的变化,维持较为积极的配置策略,通过久期和杠杆来实现更好收益。

8月5日深市AH股价格对比											
A股名称	AH股价格比	A股溢价率(%)	A股价格(元)	A股涨跌幅(%)	A股成交量(万股)	H股代码	H股名称	H股价格(HKD)	H股价格(CNY)	H股涨跌幅(%)	Wind行业
万科A	1.29	29.47	20.95	6.51	38,007.23	2202.HK	万科企业	18.90	16.18	1.61	房地产
中集集团	1.82	81.76	13.71	-0.07	737.38	2039.HK	中集集团	8.81	7.54	1.97	资本货物
中兴通讯	1.57	56.56	14.45	0.70	2,366.67	0763.HK	中兴通讯	10.78	9.23	2.08	技术硬件与设备
中联重科	1.85	85.19	4.17	0.00	1,480.99	1157.HK	中联重科	2.63	2.25	-1.13	资本货物
潍柴动力	1.05	5.42	9.17	-0.76	2,406.95	2338.HK	潍柴动力	10.16	8.70	-1.55	资本货物
晨鸣纸业	1.52	52.39	8.82	-1.34	2,319.60	1812.HK	晨鸣纸业	6.76	5.79	3.05	材料Ⅱ
丽珠集团	1.44	43.66	47.54	-0.86	152.09	1513.HK	丽珠医药	38.65	33.09	-1.40	制药、生物科技与生命科学
东北电气	2.59	158.59	6.00	-0.50	737.30	0042.HK	东北电气	2.71	2.32	2.26	资本货物
新华制药	2.39	138.98	11.09	-0.81	191.67	0019.HK	山东新华制药股份	5.42	4.64	0.00	制药、生物科技与生命科学
广发证券	1.10	10.22	16.59	2.03	5,272.50	1776.HK	广发证券	17.58	15.05	2.21	多元金融
鞍钢股份	1.24	23.63	4.16	0.48	1,021.46	0347.HK	鞍钢股份	3.93	3.36	1.03	材料Ⅱ
海信科龙	2.58	157.77	11.41	-4.44	1,815.55	0921.HK	海信科龙	5.17	4.43	2.38	耐用消费品与服装
金风科技	1.59	58.96	15.76	1.81	2,970.87	2208.HK	金风科技	11.58	9.91	1.76	资本货物
山东墨龙	3.05	204.63	8.32	0.36	358.59	0568.HK	山东墨龙	3.19	2.73	0.31	能源Ⅱ
比亚迪	1.40	39.52	58.77	-0.52	429.07	1211.HK	比亚迪股份	49.20	42.12	0.72	汽车与汽车零部件
东江环保	1.72	71.87	19.10	-1.65	512.81	0895.HK	东江环保	12.98	11.11	0.93	商业和专业服务
浙江世宝	3.96	295.78	30.87	3.24	1,494.50	1057.HK	浙江世宝	9.11	7.80	0.11	汽车与汽车零部件