

■ 热点直击

深港通：“踩”着沪港通的足迹？

□本报记者 王威

本周一深港通即将正式开闸，而作为“大师兄”的沪港通自2014年11月17日运行至今已两年有余。从开通首日的沪股通额度迅速“抢购一空”，不到下午两点便全部“售罄”，到之后“进入角色”参与高抛低吸，运行两年时间后的沪港通资金投资日趋理性，南下资金热情开始显著高于北上。从布局上看，港股通资金对于金融股“情有独钟”，而沪股通资金相对偏好蓝筹股中的行业龙头。在深港通即将开通的当下，回顾沪港通两年以来的运行轨迹和资金偏好，对于深港通开通运行后的走向指示性十足。

沪港通额度：“南热”特征凸显

关注沪港通的投资者肯定对开通首日的火爆表现记忆犹新。2014年11月17日，沪港通开通首日开盘半小时，沪股通即净买入71.94亿元（人民币，下同），港股通则仅净买入8.43亿元，午盘收盘时沪股通已用去了82%，港股通则用了11%，而下午2时沪股通130亿元额度便提前“售罄”，港股通收盘还余18亿元额度。

在沪港通开通初期，沪股通额度使用率高与港股通的特征十分显著。从2014年11月17日开通后，至同年12月30日才首度出现资金净流出的情况，而这期间的27个交易日内，沪股通累计净流入了737.09亿元，而同期港股通仅净流入了122.77亿元。而且相较于沪股通初期动辄几十亿元资金净流入的情况，港股通更多呈现出了“细水长流”的缓步净流入状态。不过这种情况随后发生逆转。截至上周五收盘，沪股通累计净流入金额为2631.28亿元，而同期港股通的净流入金额达到了4197.42亿元，为沪股通的1.6倍。

两地资金与市场的“磨合”下，南下热情逐渐提升，并形成了“南热北冷”的格局。尤其是今年5月份至上周五收盘，南向资金（港股通）累计净流入了3229.46亿元，但北上资金（沪股通）累计净流入额仅1214.67亿元，不到港股通净流入额的1/3。

除了2015年以来上证综指明显跑赢恒生指数以外，加强沪港两地投资交流的政策也激发了南下资金的热情。广发证券表示，2015年3月27日新规允许公募基金通过沪港通投资港股，香港股市随即大涨，吸引了不少内地资金南下，沪港通下资金流动趋势开始反转。而2015年6月A股股灾后，沪港通下沪市资金被进一步分流，到2015年底，沪港通下北向资金由累计净流入变为累计净流出状态。2016年5月份以来，南下资金进一步加速。今年9月份证监会允许险资通过港股通南下投资港股，明年南下资金规模会进一步扩大。初步估计明年南下资金新增规模4000—5000亿元，其中保险资金约700亿元左右。人民币贬值和资产荒的大背景是内地资金南下的动力，各类“沪港深基金”的加速成立以及香港互认基金的火爆均表明内地资金南下需求旺盛，预计沪港通及深港通明年依然会维持“南热北冷”的局面。

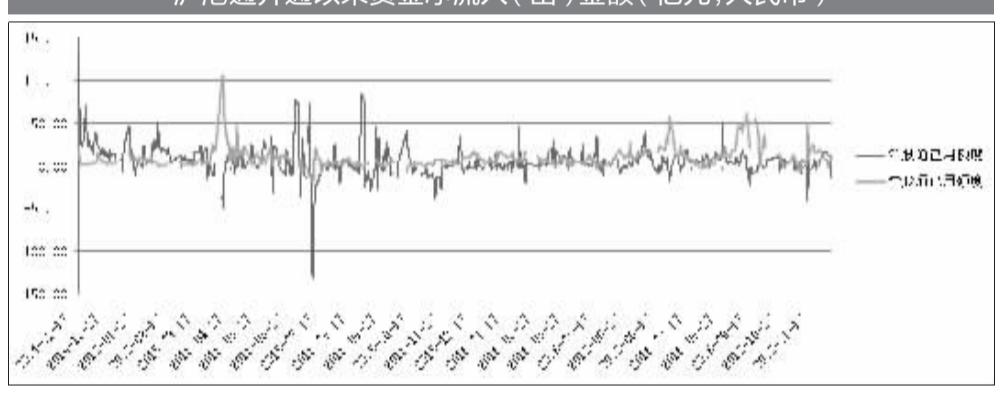
活跃个股：大金融+行业龙头

沪港两地交易所每日盘后都会发布当日沪港通十大活跃成交股统计情况。从沪港通开通以来的交易数据来看，港股通南下资金相当“专一”，对银行股为首的金融股最为青睐，而沪股通北上资金则相对“博爱”很多，从金融股到饮酒喝奶、买车买房，布局品种除金融股外还包括了蓝筹股中的行业龙头。

据东方财富Choice数据，港股通上榜十大活跃成交股最多的是腾讯控股，上榜次数达

港股通活跃成交股						
代码	名称	上榜次数	买入金额(万元)	卖出金额(万元)	净买入额(万元)	港交所行业
00700.HK	腾讯控股	213	1809871.29	1096272.15	713599.15	电子商贸及互联网服务
00998.HK	中信银行	194	796055.13	431719.22	364335.92	银行
01398.HK	工商银行	159	310803.44	899230.54	2208772.90	银行
00399.HK	建设银行	151	4362020.50	767277.17	3594743.33	银行
06837.HK	海通证券	142	950810.20	794585.09	156225.11	证券及经纪
00005.HK	汇丰控股	139	4275997.86	1151095.83	3124902.03	银行
03333.HK	中国恒大	137	715557.16	698180.95	17376.20	地产发展商
03988.HK	中国银行	131	1325084.80	465223.64	859861.16	银行
01288.HK	农业银行	124	897816.24	426009.62	471806.62	银行
02138.HK	中国平安	119	1076203.93	851777.69	224426.24	保险
00493.HK	国美电器	117	1044798.97	877463.93	167335.03	家庭电器
02883.HK	中海油田服务	107	416137.65	330509.88	85627.76	油气设备与服务
01766.HK	中国中车	102	1312378.25	1186645.38	125732.86	商业用车及货车
02727.HK	上海电气	100	972355.09	80250.30	151834.79	环保工程
03968.HK	招商银行	87	731670.34	180314.23	551356.11	银行
00656.HK	复星国际	80	377225.78	278136.09	99089.70	综合企业
02238.HK	广汽集团	77	312935.80	173676.57	139259.23	汽车
01600.HK	阿里影业	77	563509.46	344010.86	219498.60	影视娱乐
00175.HK	吉利汽车	74	558091.81	326717.75	325420.06	汽车
00388.HK	香港交易所	71	674358.73	607958.69	66400.05	其他金融
00857.HK	中国石油股份	70	256845.29	167814.12	89031.17	油气生产商

沪股通活跃成交股						
代码	名称	上榜次数	买入金额(万元)	卖出金额(万元)	净买入额(万元)	东财行业
601318.SH	中国平安	462	8750981.61	8238738.94	512242.67	保险
600519.SH	贵州茅台	391	4899460.30	3689013.45	1210446.85	白酒
600030.SH	中信证券	314	3511122.22	3262706.45	248415.77	证券
600036.SH	招商银行	239	2586400.34	2387963.95	198436.39	股份制与城商行
601166.SH	兴业银行	214	1730229.22	1529918.89	202110.32	股份制与城商行
600016.SH	民生银行	201	1413948.60	1293824.88	120123.72	股份制与城商行
600887.SH	伊利股份	190	1737266.69	1514325.85	222940.84	乳制品
600104.SH	上汽集团	183	1931370.12	1715060.35	216309.77	乘用车
600009.SH	上海机场	139	1070182.91	950058.63	120124.27	机场
600585.SH	海螺水泥	128	1024986.09	761011.42	263974.67	水泥
601398.SH	工商银行	123	1278465.30	1232880.40	45584.91	国有银行
600000.SH	浦发银行	119	867945.71	710774.16	157171.55	股份制与城商行
601006.SH	大秦铁路	111	1281336.51	1329799.28	-48462.76	铁路运输
600276.SH	恒瑞医药	106	611217.29	356160.61	255056.68	化学制剂
600066.SH	宇通客车	105	625615.77	482843.43	142772.35	商用车
601668.SH	中国建筑	90	579742.33	524754.18	54988.15	房屋建筑
601601.SH	中国太保	82	692385.18	690254.84	2130.34	保险
600690.SH	青岛海尔	73	665425.78	441435.69	223990.09	白色家电
600837.SH	海通证券	64	588861.78	633841.95	-44980.17	证券
600900.SH	长江电力	60	587058.36	226411.06	360647.30	水电



213次，而中信银行、工商银行、建设银行、海通证券、汇丰控股、中国恒大、中国银行、农业银行、中国平安、国美电器、中海油田服务、中国中车和上海电气的上榜次数也都在100次以上。另有招商银行、复星国际、广汽集团、阿里影业、吉利汽车、香港交易所、中国石油股份中广核电力等18只港股通标的股上榜次数超过50次。

沪股通方面，中国平安、贵州茅台和中信证券分别以462次、391次和314次居于前三位，而招商银行、兴业银行、民生银行、伊利股份、上汽集团、上海机场、海螺水泥、工商银行、浦发银行、大秦铁路、恒瑞医药和宇通客车的上榜次数也都超过了100次。上榜次数在50次以上的则还有中国建筑、中国太保、青岛海尔、海通证券、长江电力、中国银行、中国中车、恒生电子和中国重工。

由此可见，相对于港股通活跃标的中金融股的突出地位，北上资金除了金融股以外，贵州茅台、伊利乳业等消费类，以及房地产、建筑业、制造业等龙头股也都是资金热捧的对象。

从开通以来的净买入额来看，该特征更为明显。港股通活跃标的中的建设银行、汇丰控股、工商银行的净买入额分别达到了359.47亿元、312.49亿元和220.88亿元。之后属于“第二梯队”、净买入额在90亿元之下的标的股中，中国银行、腾讯控股、招商银行、农业银行、中信银行、中国海外发展和吉利汽车的净买入额超过了30亿元。

而沪股通标的股中，贵州茅台“一骑绝尘”，以121.04亿元遥遥领先其他标的股，其后的中国平安和长江电力的净买入额则分别为51.22亿元和36.06亿元，另有海螺水泥、恒瑞医药、中信证券、青岛海尔、伊利股份、上汽集团和兴业银行的净买入额也都超过了20.21亿元。

有市场人士表示，沪港通活跃股数据基本表明了沪港两地资金的不同偏好情况，预计深港通开通后这种布局风格仍将延续，但考虑到深港通新加入了中小盘股票，投资者可在沪港通资金偏好基础上，沿着业绩和行业地位线索，关注新晋中小市值股中有望引发资金一定的配置需求的品种。

专用席位：频现龙虎榜

2014年11月24日，受到降息利好刺激，地产、券商板块大幅走升，而沪股通专用席位也随之浮出水面，迎来“首秀”。当日保利地产的买入金额前五席位当中，第二位就是沪股通专用席位，大手笔买入1.62亿元。

此后，沪股通专用席位开始频繁现身龙虎榜。据东方财富Choice数据统计，截至上周五收盘，沪股通专用席位自2014年11月17日以来，现身龙虎榜274次。其中，单次上榜金额最大的是中信证券，2014年12月4日至12月8日买入12.08亿元，居于买入席位首席，同时卖出了4.98亿元，出现在第五大卖出席位，期间净买入了7.15亿元。

而单日净买入最大的是招商银行，2015年8月25日至8月27日，沪股通专用席位买入9.14亿元，在第四大买入席位，而同时也卖出了1.99亿元，居于第二大卖出席位，期间净买入了7.15亿元。

最近一次则是现身于中国联通。今年11月29日至12月1日，沪股通席位出现在中国联通第五大买入席位，买入1.89亿元。前一次则是在11月25日至29日，出现在中国建筑第四大买入席位，买入了2.87亿元。

从次数来看，原中国北车是上榜最多的标的股，自2015年1月9日至4月22日，沪股通专用席位共9次现身，期间买入11.33亿元，卖出18.82亿元，净卖出7.49亿元。紧随其后的是上榜6次的深高速和中国中车，以及分别上榜5次的梅花生物和中炬高新。

通过沪股通专用席位北上的资金对于盘面热点股票的把握力较强，且出手比较“阔气”，经常出现大手笔买入的情况。此外，从龙虎榜数据来看，沪股通专用席位与机构席位、QFII大本营席位“合作”的情况较多，这也在一定程度上反映出北上资金的“机构化”思维。

AH溢价：参考意义显著

深究南下资金热情逐渐升高，以及沪股通资金偏好情况背后的深层次原因，就不得不从AH溢价角度来看。

在沪港通开通之前，A股不少上市银行全面破净，估值较H股偏低，这也是北上资金偏爱银行股的重要原因。而自2014年11月17日开盘时的101.82点，到上周五收盘时的124.52点，在沪港通开通以来，经过A股一轮牛市的“洗礼”，AH溢价不降反升，区间涨幅达22.61%。期间更是于2015年7月8日以154.11点刷新过2009年3月11日以来的新高。

从个股角度来看，据东方财富Choice数据，相较于2014年11月7日，AH股价格比1.38倍的均值来看，上周五收盘该数据已升至1.82倍。溢价最高也从2014年11月17日时浙江世宝的3.00倍，变为上周五洛阳玻璃股份的5.25倍。折价股票也从之前万科A、海螺水泥、中国太保、潍柴动力、中国平安等22只，至上周五收盘仅剩福耀玻璃、海螺水泥、潍柴动力、中国平安和沪宁高速5只。

这就成为了资金南下热情高于北上的重要原因之一。国开证券就指出，目前市场环境与沪港通启动时有较大区别，当年A股经历了较长时期低迷后估值较低，AH溢价也处于历年低位，对香港资金有较大吸引力。但如今经历了一轮牛市后，AH溢价大幅上升，虽然近一年