

宏觀及財經要聞

● 滬港通起航、影響深遠

今天(11月17日)註定是中國證券市場歷史上值得記住的一天。在經過7個月的籌備之後，滬港通終於正式起航。從今日起，A股市場投資者可以通過上證所投資在港交所上市的公司，更多外資也可以通過港交所直接參與A股市場部分標的的投資。這也意味著中國證券市場國際化步伐更進一步。然而，今日滬港通正式通車，A股市場邁入新的時代，卻有更多的懸念有待解開。500點大行情之後，市場究竟將進入終點，還是成為全新的起點？

申銀萬國分析師認為，滬港通正式啟動後，儘管短線可能出現震盪，但總體上行格局不會出現大的變化。該分析師指出，如果隨著滬港通，以及隨後可能帶來的中港基金互認、A股被納入到MSCI指數等的逐步推動，中性假設最終給A股帶來增量資金達到8000億~12000億元。瑞銀證券也預計，一年後A股市場國際投資者的持股市值將從目前的3500億元上升到超過9000億元，占全部流通市值的比例超過8%。因此，滬港通對A股市場帶來的影響將非常深遠。

策略投資

● 今日股市策略

今日滬港通開閘，到底市場會呈現何種的運行狀態，是沒人知道的。所以，先謹慎為宜，看清滬港通對A股的衝擊在做定奪。操作上投資者宜控制總倉位，多看少動，踩准節奏，謹防追高。

● 券商長期上漲邏輯未變

如果參照歐美的市場情況，中國資產證券化市場規模有很大的發展空間，這對金融機構普遍形成利好，券商將會是其中最大的受益者。資產證券化帶來的創新業務收入未來將成為券商的重要的收入來源。如果說滬港通未來兩地市場股市上漲打開了想像空間，為兩地投資者創造了一場資本盛宴，那麼，券商無疑會是這場盛宴最直接的受益者。

市場情緒

● 滬港通開閘提振股市情緒（中國產經新聞）

現階段內地市場投機偏多，由於擁有H股的企業大多盤口較大，存在股性不活等問題，許多企業雖然質優價廉，但依然無法得到投資者的青睞，致使這類公司股票內地價格偏低，無法反映公司價值。潘小文告訴記者，滬港通實施後，這些股票的價格缺口明顯，有較大的價格回歸需求，從而帶動企業股票價格上漲，這無論對熱衷於投資人還是公司都會非常有利。長期來看，滬港通促進了兩地資本市場的資金流動，有助於兩地資本市場的快速發展。滬港通啟動之後，內地和香港的投資者，不論是散戶還是機構，不需要再像啟動之前一樣須在對方市場開戶，而只需要通過有資質的本地證券公司便可以買賣指定的對方股票，這勢必促使更多對資本市場有興趣的投資者湧入兩地資本市場。

- **QFII 熱情高漲**

“滬港通”啟動前，海外資金已借道 QFII 和 RQFII（人民幣合格境外投資者）流入 A 股。截至今年 10 月 30 日，外匯局累計審批 QFII 額度增至 640.61 億美元，獲批機構增至 258 家。QFII 在 A 股的帳戶總數達 764 個，其中 164 個帳戶為今年新開。自“滬港通”政策出臺以後，海外“北上”資金流入量明顯增加。統計資料顯示，截至三季度末，QFII 持股市值從一季度末 879.09 億元增加至 1168.14 億元，創下歷史新高。而該數據在 2010 年末僅為 628.26 億元。

- **QDII 佈局港股**

從 QDII 基金投資佈局的區域來看，港股和美股佔據主流。隨著滬港通開啟，主投港股的 QDII 基金被視為衡量港股投資收益高低的試金石。資料顯示，截至三季度末，主投港股的 40 多隻 QDII 基金共重倉投資 122 只港股，投資市值合計 186.82 億元，占總市值比例為 54.43%，較二季度略高 0.4%。

行業與企業

- **滬港通與行業、企業估值**

從市場反應看，滬港通政策宣佈後股價出現明顯異動，總體趨勢是 A 股與 H 股的差價逐漸縮小。截至到 4 月份（滬港通政策宣佈前），共有 84 家公司在香港和內地同時掛牌交易，即同一個公司既有 A 股，也有 H 股，根據滬港通的規定，主要投資範圍就是這些（A+H）類股票，上海的投資者投資可以投資這些公司的 H 股，而香港投資者可以投資這些公司的 A 股。在滬港通宣佈之初，84 家公司實現了 A+H，其中有三分之一的公司其 A 股價格比 H 股低，這些股票主要是大盤藍籌股，從行業看主要集中在銀行、保險、證券公司、建材、煤炭等。其餘的三分之二公司則是其 A 股價格比 H 股高，其中有近一半的公司的 A 股價格比 H 股價格高出一倍以上。如果投資者可以自由地在兩個市場進行套利，股價應該不存在顯著的差異。滬港通無疑就是一種方便的套利交易工具，在此預期下，比 H 股低的 A 股價格出現明顯上漲；同樣，在香港市場上，比 A 股價格低的 H 價格出現上漲。至 11 月 13 日，A 股 H 股的差價明顯縮小，以金融股為例，4 月份初的中國平安的 A 股價格比 H 股價格低近 30%，至 11 月 13 日該差價縮小到 7%。滬港兩地的銀行股與券商股的價格已經完全接軌。由此，滬港通會帶來行業、企業估值的深刻改變。

- **李克強：促進雲計算創新發展、大力減輕小微企業負擔**

中國網 11 月 16 日訊，國務院總理李克強昨天主持召開國務院常務會議，部署加快推進價格改革，更大程度讓市場定價；決定實施普遍性降費，進一步為企業特別是小微企業減負添力；確定促進雲計算創新發展措施，培育壯大新業態新產業。會議確定，要積極支援雲計算與物聯網、移動互聯網等融合發展，催生基於雲計算的線上研發設計、教育醫療、智慧製造等新業態。在疾病防治、災害預防、社會保障、電子政務等領域開展大資料應用示範。加強資訊安全評估和防護。支援雲計算關鍵技術研發和重大專案建設。

- **動力煤迎冬暖行情、12 月將迎重要時間視窗**

作為我國的基礎性能源市場，煤炭市場將在 12 月迎來兩個重要事件—煤炭年度合同談判開啟及煤炭資源稅改革方案落實。總體而言，這兩大事件對煤炭價格走勢可能出現利多影響。分析人士認為，短期來看，動力煤價格企穩概率較大；但長期來看，由於供需矛盾，動力煤走勢或仍偏空。

興業觀點與產品

● 我司觀點

（1）經濟基本面和資金面不支持新一輪牛市的出現，但創業板局部牛市已現，存在結構性泡沫。股票供給的大量增加，新股發行註冊制的逐步推進，對小盤股泡沫的破裂保持一份警惕。

（2）中期，底部已探明，震盪格局概率大，制度的改良或變革決定市場整體的空間。對於合理收益目標的投資者，未來 2-3 年的市場一直存在機會，結構性機會始終存在。

（3）從投資角度，對於一般投資者，相對於房地產、大宗品、銀行理財等，權益類產品已具吸引力。財富的積累、經濟的調整，資本市場成為相當一部分資產最好的出處。

（4）制度性創新（如個股期權、滬港通、優先股）有望推動市場風格的輪換，藍籌估值的恢復產生階段性機會。但長期而言，成長依然是投資的核心。

資訊來源：興業全球基金機構整理。