

「滬港通」受惠股

港交所於週四(4 月 10 日)公佈將建立滬港股市「互聯互通」，其中「港股通」的額度為 2,500 億元人民幣，每日額度為 105 億元，約半年後實施。

2007 年 8 月 20 日，內地公佈「港股直通車」，刺激恒生指數於兩個多月內由約 18,000 飆升至近 32,000。但與當年的單向直通車比較，今次為雙向互通，而且當年 A 股遠貴於 H 股(如圖 1 所示，溢價達 84%)，但現時兩者估值已相若，H 股甚至出現輕微折讓，因此今次對港股整體的刺激作用將遠不及 2007 年，唯以下在港上市股份，仍可望受惠：

➤ 收入受惠

港交所(388 HK) – 將與上交所分享因「滬港交易通」產生的交易費用收入，及因「滬港結算通」產生的結算費收入，料受惠兩地股市成交上升。

內地券商，可望為內地客戶買港股，帶來額外佣金收入。包括**中信證券(6030 HK)**、**海通證券(6837 HK)**及**中國銀河(6881 HK)**。

➤ 股價受惠

內地投資者熟悉、但只在港上市的公司，如**騰訊(700 HK)**、**金山軟體(3888 HK)**、**聯想(992 HK)**、**中移動(941 HK)**、**滙豐(5 HK)**、**友邦保險(1299 HK)**、**長江實業(1 HK)**、**和記黃埔(13 HK)**、**金沙中國(1928 HK)**、**銀河娛樂(27 HK)**、**莎莎(178 HK)**。

H 股較上海 A 股價格大幅折讓的公司，可炒作折讓收窄，唯須注意不少大折讓股份的基本因素低劣，而且就算折讓收窄，亦不一定是 H 股升，可以是 A 股跌。另外，於港深同步上市的 A/H 股，並不能藉「滬港通」套戥，雖然將來或會推出「深港通」。

相反，較 A 股有溢價的 H 股短期料受壓，主要為金融、鐵路建設，及個別資源股如**中國神華(1088 HK)**及**安徽海螺水泥(914 HK)**。

蘇沛豐, CFA
 (852) 3900 0857
 danielso@cmbi.com.hk

恒生指數	23,003
52 周高/低位	24,111 / 19,426
大市 3 個月日均成交	687 億港元

資料來源：彭博

恒生指數及國企指數表現

	恒生指數	國企指數
1 個月	6.8%	10.0%
3 個月	0.9%	0.8%
6 個月	-0.9%	-3.3%

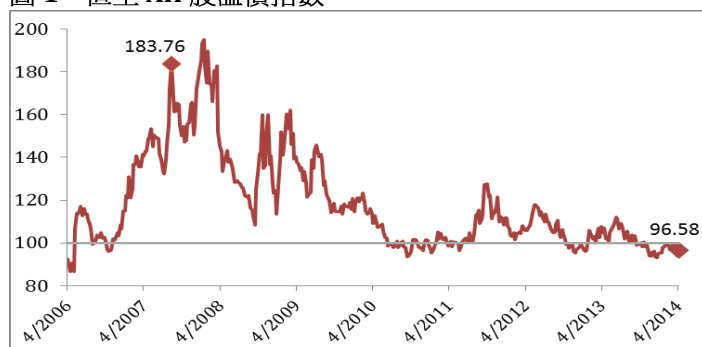
資料來源：彭博

恒生指數一年走勢圖



資料來源：彭博

圖 1：恒生 AH 股溢價指數



資料來源：彭博

H 股較 A 股折讓最大的 15 隻股份

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 折讓(%)
浙江世寶	1057 HK	4.54	002703 SZ	19.86	-81.865
山東墨龍	568 HK	2.59	002490 SZ	7.67	-73.211
東北電氣	42 HK	1.02	000585 SZ	2.39	-66.147
洛陽玻璃	1108 HK	2.2	600876 SH	5.13	-65.976
南京熊貓電子	553 HK	4.6	600775 SH	9.38	-61.096
昆明機床	300 HK	2.4	600806 SH	4.51	-57.784
京城機電	187 HK	2.85	600860 SH	5.3	-57.342
山東新華製藥	719 HK	3.1	000756 SZ	5.67	-56.625
天津創業環保	1065 HK	4.55	600874 SH	8.11	-55.493
重慶鋼鐵	1053 HK	1.32	601005 SH	2.35	-55.436
儀征化纖	1033 HK	1.73	600871 SH	2.84	-51.676
洛陽鉬業	3993 HK	3.63	603993 SH	5.66	-49.117
第一拖拉機	38 HK	5.16	601038 SH	8.04	-49.087
上海石油化工	338 HK	2.23	600688 SH	3.47	-49.017
經緯紡織機械	350 HK	7.14	000666 SZ	9.79	-42.139

資料來源：彭博、招銀國際證券

*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

H 股較 A 股溢價最大的 15 隻股份

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 溢價(%)
安徽海螺水泥	00914 HK	30.15	600585 SH	18.44	29.7
濰柴動力	02338 HK	29.6	000338 SZ	19.01	23.5
鞍鋼股份	00347 HK	5.05	000898 SZ	3.34	20.0
中國平安	02318 HK	61.4	601318 SH	41.21	18.2
中國太保	02601 HK	25.75	601601 SH	17.35	17.7
中國神華	01088 HK	22.25	601088 SH	15.05	17.3
中國鐵建	01186 HK	7.04	601186 SH	4.78	16.8
中國人壽	02628 HK	21.55	601628 SH	14.74	16.0
中信証券	06030 HK	17.68	600030 SH	12.23	14.7
華能國際電力	00902 HK	7.75	600011 SH	5.44	13.0
江蘇寧滬高速公路	00177 HK	9.02	600377 SH	6.35	12.7
中國中鐵	00390 HK	3.79	601390 SH	2.7	11.4
青島啤酒	00168 HK	56.35	600600 SH	40.94	9.2
招商銀行	03968 HK	14.24	600036 SH	10.39	8.7
中國交通建設	01800 HK	5.42	601800 SH	3.96	8.6

資料來源：彭博、招銀國際證券

*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及/或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000 年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005 年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5) 條之人士及(II) 屬金融服務令第 49(2) (a) 至(d) 條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行爲即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。