

招财进宝 - 港股策略报告

「沪港通」受惠股

港交所于周四(4 月 10 日)公布将建立沪港股市「互联互通」, 其中「港股通」的额度为 2,500 亿元人民币, 每日额度为 105 亿元, 约半年后实施。

2007 年 8 月 20 日, 内地公布「港股直通车」, 刺激恒生指数于两个多月内由约 18,000 飙升至近 32,000。但与当年的单向直通车比较, 今次为双向互通, 而且当年 A 股远贵于 H 股(如图 1 所示, 溢价达 84%), 但现时两者估值已相若, H 股甚至出现轻微折让, 因此今次对港股整体的刺激作用将远不及 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) - 将与上交所分享因「沪港交易通」产生的交易费用收入, 及因「沪港结算通」产生的结算费收入, 料受惠两地股市成交上升。

内地券商, 可望为内地客户买港股, 带来额外佣金收入。包括中信证券(6030 HK)、海通证券(6837 HK)及中国银河(6881 HK)。

➤ 股价受惠

内地投资者熟悉、但只在港上市的公司, 如腾讯(700 HK)、金山软件(3888 HK)、联想(992 HK)、中移动(941 HK)、汇丰(5 HK)、友邦保险(1299 HK)、长江实业(1 HK)、和记黄埔(13 HK)、金沙中国(1928 HK)、银河娱乐(27 HK)、莎莎(178 HK)。

H 股较上海 A 股价格大幅折让的公司, 可炒作折让收窄, 唯须注意不少大折让股份的基本因素低劣, 而且就算折让收窄, 亦不一定是 H 股升, 可以是 A 股跌。另外, 于港深同步上市的 A/H 股, 并不能藉「沪港通」套戥, 虽然将来或会推出「深港通」。

相反, 较 A 股有溢价的 H 股短期料受压, 主要为金融、铁路建设, 及个别资源股如中国神华(1088 HK)及安徽海螺水泥(914 HK)。

苏沛丰, CFA
(852) 3900 0857
danielso@cmbi.com.hk

恒生指数 23,003
52 周高/低位 24,111 / 19,426
大市 3 个月日均成交 687 亿港元

数据来源: 彭博

恒生指数及国企指数表现

	恒生指数	国企指数
1 个月	6.8%	10.0%
3 个月	0.9%	0.8%
6 个月	-0.9%	-3.3%

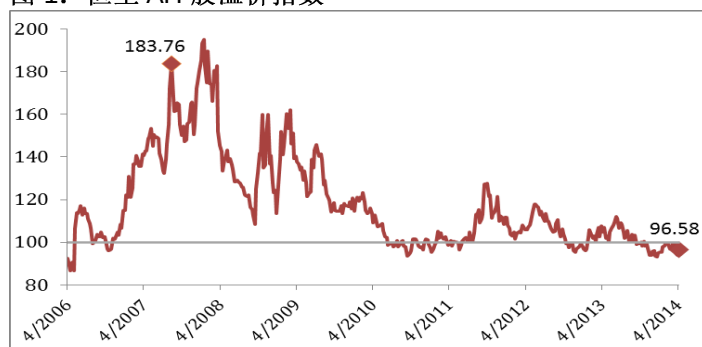
数据来源: 彭博

恒生指数一年走势图



数据来源: 彭博

图 1: 恒生 AH 股溢价指数



数据来源: 彭博

H 股较 A 股折让最大的 15 只股份

名称	H 股代码	股价 (港元)	A 股代码	股价 (人民币)	H 股对 A 股 折让(%)
浙江世宝	1057 HK	4.54	002703 SZ	19.86	-81.865
山东墨龙	568 HK	2.59	002490 SZ	7.67	-73.211
东北电气	42 HK	1.02	000585 SZ	2.39	-66.147
洛阳玻璃	1108 HK	2.2	600876 SH	5.13	-65.976
南京熊猫电子	553 HK	4.6	600775 SH	9.38	-61.096
昆明机床	300 HK	2.4	600806 SH	4.51	-57.784
京城机电	187 HK	2.85	600860 SH	5.3	-57.342
山东新华制药	719 HK	3.1	000756 SZ	5.67	-56.625
天津创业环保	1065 HK	4.55	600874 SH	8.11	-55.493
重庆钢铁	1053 HK	1.32	601005 SH	2.35	-55.436
仪征化纤	1033 HK	1.73	600871 SH	2.84	-51.676
洛阳钼业	3993 HK	3.63	603993 SH	5.66	-49.117
第一拖拉机	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
经纬纺织机械	350 HK	7.14	000666 SZ	9.79	-42.139

数据源：彭博、招银国际证券

*A 股代码后的最后 2 位英文字母 SZ 代表深圳买卖的 A 股、SH 代表上海买卖的 A 股。

H 股较 A 股溢价最大的 15 只股份

名称	H 股代码	股价 (港元)	A 股代码	股价 (人民币)	H 股对 A 股 溢价(%)
安徽海螺水泥	00914 HK	30.15	600585 SH	18.44	29.7
潍柴动力	02338 HK	29.6	000338 SZ	19.01	23.5
鞍钢股份	00347 HK	5.05	000898 SZ	3.34	20.0
中国平安	02318 HK	61.4	601318 SH	41.21	18.2
中国太保	02601 HK	25.75	601601 SH	17.35	17.7
中国神华	01088 HK	22.25	601088 SH	15.05	17.3
中国铁建	01186 HK	7.04	601186 SH	4.78	16.8
中国人寿	02628 HK	21.55	601628 SH	14.74	16.0
中信证券	06030 HK	17.68	600030 SH	12.23	14.7
华能国际电力	00902 HK	7.75	600011 SH	5.44	13.0
江苏宁沪高速公路	00177 HK	9.02	600377 SH	6.35	12.7
中国中铁	00390 HK	3.79	601390 SH	2.7	11.4
青岛啤酒	00168 HK	56.35	600600 SH	40.94	9.2
招商银行	03968 HK	14.24	600036 SH	10.39	8.7
中国交通建设	01800 HK	5.42	601800 SH	3.96	8.6

数据源：彭博、招银国际证券

*A 股代码后的最后 2 位英文字母 SZ 代表深圳买卖的 A 股、SH 代表上海买卖的 A 股。

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银证券投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话: (852) 3900 0888 传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司(招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视为证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律责任。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合(I)2000年英国不时修订之金融服务及市场法令 2005 年(金融推广)令(“金融服务令”)第 19(5) 条之人士及(II) 属金融服务令第 49(2) (a) 至(d) 条(高净值公司或非公司社团等)之机构人士，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美国投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。