

沪港通是制度而非福利,港交所专家认为—— A股振兴更多靠原生动力

在港交所专家眼里,沪港通推出更主要的考量是改变市场机制,引入新的市场活力与理念。

这就如当年的H股上市,经历10年的时间涓涓细流方才汇成大海,彻底改变了香港资本市场的面貌。

沪港通是中国资本市场双向开放列车首发车,而香港就是第一站。



图为香港证券交易所大厅。(本报资料片)

本报记者 张璐

这就像两个人谈恋爱

要慢慢接触

即便受到央行降息刺激,沪港通成交量在短暂放大后很快恢复到冷淡状态。

根据港交所发布的数据,到25日港市收盘,沪股通所用额度近22%,而港股通额度仅用去1.47%。这种状态是17日正式通车一个多周之来的正常水平,冷淡也是沪港通通车以来的基本表现。

被寄予厚望的沪港通为什么表现如此,港交所参加沪港通投资报告会上的两位专家给出的是同一个答案,这种表现是资本市场的一种正常反应,“两种存在巨大差异的投资体系,在一个新的通道建立之初,有一个相互认识、相互磨合的时间段是正常表现”。

以在H股的发展历史作为具体案例,港交所一位专家称,1993年青岛啤酒获准在香港上市,但在初期数年过程中,H股市场并没有迅速壮大。但是到目前,在香港的资本市场,有内地企业背景或者是内地企业直接在香港上市,的股票,无论是股票的数量还是市值都已经占据了香港资本市场的半壁江山,至于成交量,这位专家个人的估算则是,要占到六成甚至以上。

“这个故事说明了什么,说明一个新的东西(沪港通)需要一个熟悉、培育的过程”,“(沪港通)在试点初期的运行,低于市场预期我认为是正常的”,“就像两个人谈恋爱,总要慢慢接触,相互认知”。

这种观点与港交所高层的观点保持了高度一致,港交所总裁李小加在沪港通运行一周时,披露在港交所官网的“小加网志”中这样写道,“如果从运行的安全性和稳定性方面来打分的话,我觉得沪港通至少可以得个‘良’,因为开通这一周整体运行安全平稳。如果从交易量来看的话,没有出现火爆的局面,可能低于不少市场人士之前的预期,但我个人并不担心。因为沪港通是一座天天开放的大桥,而不是一场音乐会,无法用一周或者一个月的上座率来衡量它的成败。相反,它的价值可能需要两三年或者更长的时间才能得到验证。”

现在没到

下结论的时候

从2007年6124点的历史最高点跌落,A股在过去7年间徘徊在熊市的泥潭中。在很多散户眼中,A股即便偶有反弹,也不过是昙花一现。早在沪港通诞生之日起,就被寄予“终结熊市”的厚望。

与这一愿望相配合,A股在最近一段时间的确走出了一波波澜壮阔的行情。特别是26日收盘,沪指报收2604.34点,沪深两市的成交量更是放大到5730多亿。

沪港通是熊市转牛的主因吗?对于这种观点,在沪港通投资报告会上,两位港交所专家给出的答案是一致的,“沪港通对于A股振兴有正相关作用”,但是他们认为作用没有坊间愿望那么大,只是其中的一支力量,“A股的振兴,更多的是靠A股的原生动力,包括降息、

作为一项长期的创新制度,11月17日正式通车的沪港通,是内地资本市场与境外资本市场对接迈出的坚实一步。自诞生之日起,坊间对沪港通寄予厚望,希望沪港通成为终结熊市的起点。对于这种期望,港交所始终持谨慎态度。

25日本报举办的沪港通投资报告会上,港交所的相关专家重申港交所一贯秉持的观点,认为沪港通是一种长期制度,而非一种福利,沪港通对A股振兴有积极作用,但不会像期望那样立竿见影。

降准等一系列已经发布或即将发布的政策利好刺激”。一位专家称,我们一直强调的是,沪港通是一种制度,而非一种福利,说沪港通终结熊市夸大了它的作用,现在也没到下结论的时候。

投资者构成

造成资金流向北热南冷

距沪港通正式通车已经过去10天,港交所披露的数据显示,除了整体比较平淡之外,港股通的构成中,沪股通的热度显然要高于港股通。此外,反映在A股市场上,大盘蓝筹在沪港通开启初期,并未像预料中那样出现一波大幅上涨行情。相反,此前预测的要下跌的中小板和创业板,反而出现了大幅上涨。

延续了沪港通是一个长期的制度安排的话题,港交所两位专家也认为,这种现象本应在意料之中。

“我们用具体的事例来说明”,一位专家说,比如普遍看好的腾讯控股,在沪港通开通之前,内地投资者要查询腾讯控股的财报可能一时都找不到门路,需要慢慢熟悉。除了两地股市的产品构成、交易规则、投资理念等巨大差异。

专家还认为,两地股市的投资者构成也是造成“北热南冷”的主要原因,“我们掌握的数据是,A股的投资者有七到八成是散户,而香港股市有七成以上是机构”,“与散户相比,机构在交易规则等方面更为熟悉和专业”,因此沪港通启动初期,内地投资者对于港股的观望有熟悉交易规则的一个过程,而以机构为主的境外资金,适应A股交易规则几乎不需要过程,比如QF早就进驻A股。

如果上述观点只是其中一方面的认识,一位专家给出另外一个层面的答案或许有一定的启发性,“资本市场的

投资者实现的最终目的是投资的增值、保值”,“从2013年到目前,A股始终是全球资本市场的一个焦点”,“换句话说,如果A股市场的机会要大于境外资本市场,内地的投资者眼下可能会更关注A股”。

这位专家给出自问自答的个人观点,而随着对境外市场的了解,配合市场中的投资机会,在沪港通创造的便利条件下,困难即便再大,南下资金还是一定会逐渐增多,这也是毋庸置疑的。

市盈率低于30倍的港股

换手率很低

相比于内地,香港的资本市场更为开放、更为成熟,制度设计更完善。对于这种观点,“沪港通”投资报告会两位专家持一种肯定态度。

一位专家称,价值投资、长线持有是香港股票市场投资的一种普遍取向。一位专家称,因为香港市场机构投资者和海外投资者占比较高,其中机构投资者占比超过60%,机构投资者为主的投资者构成导致投资心态较为成熟,市场更加注重基本面分析和价值投资,机构投资者偏好大市值的龙头股,也使得港股换手率远低于A股。

具体到个体股民,专家称,我们测算的结果是,最近5年,投资恒生指数成分股,平均的总投资回报总收益为26%,10年为89%。

在长期的投资实践过程中,股民们会发现,香港股市的上市公司,特别是机构重仓的蓝筹股,有稳定而且较高的分红派息,这种投资方式,收益要比在市场上频繁高抛低吸稳健。在香港股市,机构倾向于市盈率30倍以下的股票,也就是说市盈率低于30倍的股票,可能很长时间没有换手,至少是换手率很低,“这种投资理念与内地市场有很大区别,所以两地的市场表现不同,香港市场投资更倾向于龙头股、蓝筹股,而内地更偏好小盘股、概念股。”专家表示。

獐子岛事件

如果发生在香港会怎样

进一步分析后,专家称,这首先得益于香港股市完备的制度设计和投资者保护的理念。在香港股市,炒消息、炒内幕的行为也有,但不多。而且一旦被监管部门发现,涉及企业至少要被罚得倾家荡产,严重者甚至要被关进监狱,因此香港股市的上市公司,对履行承诺有很大的自律。

此外,会议现场的证券人士表示,一旦有意外事件发生,境外的第三方机构也很专业与自律,比如獐子岛事件如果发生在香港,第一时间第三方调查机构就会进行调查。

对于有志于涉足港股通的内地投资者,两位专家还是给出了中肯建议,初涉香港股市,还是要顺应香港市场的特征,尽量投资龙头股、蓝筹股。与之相适应,两位专家都认为,沪港通设定50万的门槛,在启动初期有保护沪港通、保护内地投资者的意图,在香港市场上,所有的投资者都被假定是理性的投资人,这是监管思路。或许50万元的起点,被认为是理性投资人与否的一个显性标准。

CEO

一周财经言论

马云:

抱怨就是商机

“创业者最期待听见有人抱怨,抱怨就是商机。今天新疆有这么多得天独厚的产品,还没有被全世界的人发现,这就是机会。”

——11月24日,马云在新疆电子商务发展高峰论坛上表示,今天新疆的电商很像2004年、2005年的淘宝,第一不挣钱,第二购物人少。但是淘宝每天都在坚持,今天注册用户6亿,阿里能成功,5年后很多新疆创业者也会成功。

“我颠覆不了我自己,我请别人颠覆行不行?移动互联网的东西,我不能同意说现在此刻马上一定要这么做的才能活,不这么做的立刻就要死。”

——柳传志坦言,因为移动互联网爆炸性的出现,各个行业早晚都会受到影响,甚至产生颠覆性的改变,这种颠覆对有些地方马上产生影响,有的地方会逐渐移过去。

创富荐书

《褚时健:影响企业家的企业家》

作者:先燕云、张赋宇



这是褚时健本人唯一授权的传记,从1928年褚时健出生一直写到了互联网时代褚橙的大卖。里面涉及了褚时健在卷烟厂奋斗、隔离审查、被判入狱、种橙子等等内容。他的故事和创业精神影响了很多企业,从写序的那些企业家们可以看出来,他的确是影响企业家的企业家。

比如王石就说:我有很多粉丝,但我不是褚时健的粉丝……褚厂长身上集中体现了中国企业家的一种精神,一种在前进中遇到困难,并从困难中重新站起来的精神。

“银行支持创新企业确实承担风险,如果成功了,只是收回正常的利息。而硅谷银行允许债权、股权转让,一旦企业IPO或者是并购,产生的收益就能覆盖其他的风险,对增强银行对中小企业的支持非常有利。全社会应该营造一个创新、创业的氛围,容忍失败。”

——香港永隆银行董事长马蔚华认为,银行对创新企业产生的不良资产应该给予必要支持,才能使各方面集中力量,使创新、创业能力成为新常态下的一种新的动力。

“应正确理解自律与监管的关系。一旦潜在风险过度累积爆发,会迫使监管部门采取更加严格的监管措施,企业应该加强行业自律。在金融危机发生以后,世界上所有经济体毫无例外地对金融创新和金融创新进行严格的监管。”

——在2014中国支付清算与互联网金融论坛上,央行副行长潘功胜在接管互联网金融业务之后首度发声。

本报记者 张頔 整理