



養老金恐成「翻版」歐債危機

詳刊B3



周末僅9成交 十大屋苑5食蛋

詳刊B8

B1 責任編輯：劉錦華 2012年12月3日(星期一) 香港文匯報 WEN WEI PO

# A股衍生品新勢力崛起

## 南方A50明日23輪齊發 A股輪市場掀熱潮

港股上周五成交大增至逾800億元，雖然窩輪成交並未追上，只能佔總成交的14.5%，但若細心留意，可發現市場正靜靜地起「革命」，A股衍生產品成交火爆。近年窩輪市場隨着大市成交萎縮及監管收緊，有輪商在無肉食下退出，但RQFII的推出，令輪商多了條新財路。南方A50(2822)23輪明日齊發，加上其他A股ETF的窩輪將出台，料不久將來，A股輪可與恒指輪、國指輪成「三分天下」。A股衍生產品已成一股不可忽視的新勢力。 ■香港文匯報記者 周紹基

上周五的十大成交窩輪中，六隻為恒指輪，其餘四隻皆為華夏滬深300(3188)的窩輪，若加上安碩A50(2823)等A股輪，A股輪佔所有窩輪的成交比率高達12%。渣打股票衍生及中介銷售部董事翁世權指出，A股輪近日交投已相當活躍，安碩A50的相關窩輪，長期搶佔窩輪成交排行榜的前十。他相信，愈來愈多的A股ETF窩輪發行，會使本港的A股輪市佔率高速增長，保守估計到明年中，A股輪可佔據窩輪總成交的兩成。

明年佔窩輪成交料達兩成

以南方A50為例，該ETF剛獲港交所(0388)批准可提早發售，明日即有23隻窩輪齊發，反應熱烈為近年罕見，翁世權認為，這反映市場憧憬A股或可低位反彈，以及人民幣升值潛力值憧憬，而更重要的是，外地資金要投資內地股市，買入本港上市的A股ETF及相關窩輪，似乎是最為方便。

資金炒A股反彈 人幣升值

目前本港上市的A股實物ETF，除華夏滬深300及南方A50外，還有嘉實MSCI中國(3118)及易方達中證100(3100)，後兩者也料會相繼推出相關衍生工具，可以預期A股輪市場將熱鬧非常。荷蘭合作銀行股票衍生部董事黃集恩表示，南方A50是現時4隻A股實物ETF中，市值最大、成交也活躍，且追蹤富時中國A50指數，輪商可透過同樣追蹤A50指數的安碩A50期權作對沖。

他指出，除本港外，新加坡也有A50期貨買賣，多一條對沖渠道，促使輪商銳意發行南方A50的窩輪。目前在新加坡交易的A50期貨，每天成交多達10多萬張，為輪商提供一個具效率的對沖平臺。他續指，滬深300在內地亦有股指期貨，對沖也較容易，故華夏滬深300及南方A50的窩輪數量，短期內應會較其餘兩隻A股ETF多。

更多A股窩輪料陸續出籠

黃集恩同樣認為，A股衍生產品在本港的發展，未來會不斷突破，成為一個新興的投資板塊。他指出，新興市場以「金磚五國」為指標，當中又以中國的資本市場最龐大，全球的投資者要配置資產，必定需要買入中國股票，但礙於內地的資本限制及QFII額度有限，資金匯聚在本港投資中資股、A股ETF及相關衍生產品，將是大勢所趨。



■A股輪可與恒指輪、國指輪成「三分天下」。A股衍生產品已成一股不可忽視的新勢力。

### 本港四大A股實物ETF

股份	基金規模(億元)	市值(億元)	相關窩輪數目
南方A50(2822)	95.85	122.62	23隻(周二上市)
易方達中證100(3100)	27.41	34.37	未有
嘉實MSCI中國(3118)	14.48	18.19	未有
華夏滬深300(3188)	72.16	86.30	22隻

製表：香港文匯報記者 周紹基

### CESC跨境指數 A股產品加多對翼

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所(0388)、上交所及深交所的合資公司(CESC)，日前宣布編制A+H跨境指數，並計劃往後推出指數相關的衍生產品。荷蘭合作銀行股票衍生部董事黃集恩笑言，這樣等於幫「A股產品加多對翼」，市場會愈來愈熱鬧。

他指，CESC將推出的「中國120指數」，是由80隻滬深A股及40隻港交所上市的內地股份所組成，入選者都是規模龐大、流通性

高的股票。試想像如果中國120指數有期貨等衍生產品出現，極可能會於內地及本港同時掛牌，投資者可組成的投資組合將非常廣泛。

黃集恩稱，可以預期，CESC將積極鼓勵基金公司為該指數系列發行ETF，兩地三所也會發行相關的期貨、期權，屆時投資者、發行商、券商等都可同時受惠，反過來也有助該指數的發展。他形容，是次的金融發展，相當值得大家期待。

## 湧港熱錢到底去了哪裏？

最近一個多月，資金持續流入香港市場。金管局於今年10月20日時隔近3年首次入市向市場注入港元至11月2日，合共10次入市共向市場注入322.26億港元。11月27日金管局又開始新一輪的入市行動，顯示資金繼續流入本港市場。那麼這些資金流入香港後，到底流到哪裡去呢？

港股成交未大增 樓市更急凍

中銀香港高級經濟研究員戴道華近日撰寫《中銀財經述評》試圖分析有關資金流入香港後的走向。該文章指出，在此次資金流入香港的兩周時間裡港股的成交沒有顯著增加，樓市成交更因為政府措施影響而顯著萎縮，故資金流入認購新股的可能性較大。另一方面，港匯和港元債券吸引資金流入的誘因和跡象皆不明顯，如車位、商鋪等非常規港元資產有可能成為資金轉戰的目標。

車位商舖熱炒 或成資金目標

該文章續稱，由於香港市場有眾多中國概念的投資產品，而內地房地產市場和股市皆欠缺繼續上升的動力，人民幣套息交易又因為人民幣兌美元在波幅擴大後匯率風險增加而吸引力下降，這些因素相信並不利於外資流入香港後以內地市場為最終目的地的佈局，但近月也有跡象顯示QFII和RQFII的熱度開始升溫。

該文章解釋說，香港股市和住宅市場的總市值分別為香港本地生產總值逾10倍和3倍，一向是較能吸引外來資金的港元資產。不過，在股市方面，在共有322億港元流入香港期間，恒生指數、國企指數和紅籌指數的變化幅度分別為1.1%、0.0%和1.9%，升幅頗為有限；而且期間港股每天平均成交為557億港元，僅略高於10月份和今年前10個月每日平均成交額524億港元和531億港元。即使322億港元全部投入股市，平均也僅及期內每天平均成交的5%多一些，其金額對港股總市值而言更是牛毛一毛，故其影響即使有也屬有限。

新股近轉旺 料吸引熱錢認購

除外資增加港股投資比重的動機之外，認購港股ETF產品或認購新股，相信也是促使資金流入股市的動機之一，因為繼9月份IPO為零之後，10月份有3家企業新上市，集資42億港元。

至於樓市，那麼10月之後的海外資金流入有否繼續催化樓市泡沫呢？根據中原地產的統計，中原城市領先指數在資金流入的兩周時間裡分別上升1.9%和1.5%，然而，期內十大屋苑的成交分別只有12宗及10宗，較前兩周的25宗及21宗減少過半。這顯示即使有資金流入住宅市場，其數量也不會很大，因為這些以美元轉換成為港元的資金正是買家印花稅所針對的對象之一。

### 基金經理：A股策略「等待觀望」



■內地經濟基本面轉好仍待確認，加上A股解禁壓力及年底資金面趨緊，目前的最佳策略為「等待觀望」。

香港文匯報訊（記者 涂若奔）中國

PMI回暖，經濟有望觸底回升，近期不少大行唱好A股，國家外匯管理局亦新批了不少QFII投資額度，正在反映A股的宏觀因素改善，然而現實是A股回到「1時代」（滬綜指跌穿2,000點），不僅散戶信心盡失，機構投資者的持股意願也受到影響。據路透社最新月度調查披露，中國基金經理對未來3個月股票的持倉建議配比為76.6%，較前一個月的78.1%繼續回落。多數基金經理認為，內地經濟基本面轉好仍待確認，加上A股解禁壓力及年底資金面趨緊，目前的最佳策略為「等待觀望」。

3個月內或有反彈機會

調查披露，本次共有9位基金經理參與調查，未來3個月股票的持倉建議配比為76.6%，債券建議配比升至11.8%，較前一個月的10.1%升1.7個百分點。而現金建議配比則降至11.6%，較前一個微跌為0.2個百分點。有6位基金經理維

持下個月各項資產配置比例不變，顯示基金對未來股市仍比較謹慎。

調查亦披露，9位基金經理中有7位對未來3個月滬綜指點位做出預估，平均值為2,121點，雖然較前一個月的調查時的2,192點繼續下降，但該預測值較A股大盤昨日收市的1980點高逾7%。有5位基金經理預測滬綜指可高至2,100點或以上。這顯示大多基金經理認為，大盤繼續下行空間並不，大3個月內可能會有反彈機會。

上海一位基金經理指出，基本面能否出現好轉跡象不明，市場信心不足，加上12月面臨較大的解禁壓力，短期難以有做多資金入場，加上政策進入真空期，等待可能是市場目前的選擇。但亦有分析對A股前景仍有信心，主要是由於12月中旬將召開中央經濟工作會議，部分基金經理仍抱以期待，認為新一屆中央領導人將借此機會首次對中國未來的經濟定調。

消費類股配置比例大跌

調查還披露，消費類股的平均建議配置比例為15%，較前一個月的19.4%大幅下跌，創下自2009年11月來該板塊最低配置比例。汽車、電子技術、交通基建及能源等板塊的平均建議配置比例均有上升，其中交通及基建板塊的平均建議配置比例為4.8%，較前一個月升1.3個百分點。

### 港匯走強 港股後市有支持



■港股上周重上22,000關，一周累計升117點。



對於短期港股走勢，黃德凡表示，短期恒指將在21,800點上下波動，11月2日的今年高位22,150點將會有一定阻力。

恒指短期料在21800上落

隨着內地多隻實物A股ETF在港掛牌，本港市場的A股ETF的衍生產品，譬如A股窩輪，亦越推越多，成交也越來越活躍，上周五A股窩輪佔所有窩輪的成交比例高達12%。

黃德凡表示，隨着A股ETF的增加，A股窩輪增加亦是一個趨勢，但投資者要留意A股ETF的溢價問題。他說，若A股ETF股價相對其資產淨值有溢價，將會對其窩輪價格造成影響，會出現A股升，其窩輪未必升的情況。他舉例說，目前安碩A50中國(2823)的股價相對其資產淨值有約5%的溢價，投資者需要留意，而華夏滬深300(3188)的股價對資產淨值則未有甚麼溢價。