

新鴻基：H股較A股折讓大仍吸引



■ 溫傑認為，港股對內地投資者仍具吸引力。

滬港通埋身戰系列

香港文匯報訊（記者 黃萃華）在復活節過後，港股行情突然大爆發，當中有賴海內外熱錢流入，但就近期的情況看，金管局已多日未注資，南向投資的港股通每日使用額度更有減少趨勢，港股成交也有萎縮之態，大市似無以為繼。新鴻基金融財富管理策略師溫傑承認，現時港股通使用量確略有回落，但認為AH股中A股仍較H股貴達三成，相信隨着內地公募基金可投資港股等政策陸續推出，港股對內地投資者仍是具吸引力的投資目標。

本報專訪

港股進入大時代，滬港通的功勞最大。雖然滬港通推出初期，行情呈現「北向投資A股熱、南向投資港股冷」的情況，當初南向投資的港股通更可用「慘淡」來形容。但復活節過後，情況反轉，「忽如一夜春風來，千樹萬樹梨花開」，北水大舉南流，港股通一連兩日用額爆；加上海外熱錢流入，令港股連創多個新高紀錄，大市每日成交較以往大增1至3倍。恒指在4月份大升3,232點，升幅近13%，是6年來最大的單月升幅。

溫傑日前接受本報訪問時指出，上月港股大熱，的確是受內地南下資金所推動，但過去南下的資金相信仍只是游兵散勇，真正的北水大軍還未殺到。因現時內地的公募基金或新成立的基金，即使想南下買港股，亦需要時間作基金章程的調整。他認為，目前投入港股的，相信多數是內地「大媽」式的散戶投資者，她們一般對內地政策敏感度極高，感到現時有排洪意味，於是馬上將部分A股資金分流到港股。

溫傑：A股仍貴H股逾3成

就現時南下投資的港股通使用量減少，溫傑認為不必擔心，因資金南下投資的誘因依然存在。他指，由4月30日的恒生AH股溢價指數來看，指數錄得131.37，指數高於100代表A股較H股為貴，即是說現時A股仍較H股貴31.37%。而同一集團以A股形式及H股形式上市，H股都較A股有折讓，部分股份折讓幅度都達到三成以上，即

使以最近上市的廣發證券（1776）為例，H股就以較A股折讓近一半招股，而總體上，港股的PE也較A股低很多，港股依然有吸引力。

內地股民已熟習港股通操作

溫傑認為，滬港通只是中國內地及香港資金互聯互通的第一步，南下資金除港股通這一途徑外，還有諸如QDII等其他渠道來港投資，因此不能單從港股通的使用額度來判斷內地資金投資港股的情況。他相信，隨着內地投資者對南下投資H股的興趣愈來愈大，加上滬港通經過半年的運行，內地投資者更加熟習港股通的操作，以及隨着內地公募基金可投資H股等政策陸續推出，相信港股會繼續成為內地投資者很具吸引力的投資目標。

熱錢湧港渠道多 非單看港股通

當南下資金不斷流入的同時，反觀香港北向投資A股的資金未見有明顯增加，溫傑指，AH股差價大是其中一大因素，因現時H股較A股平，令香港投資者北上買A股的熱忱減少；同時，A股量大而資訊又不夠全面，難免會令北上資金未及南下資金。他補充，因港人對A股了解不多，不少香港投資者投資A股，多是透過香港證監會註冊投資內地的基金進行，主要透過QFII形式投資，不會反映於滬股通額度之中，因此，就算滬股通、港股通的使用額度不高，但滬、港兩地股市的成交都會愈來愈多，就是這個原因。

北水大軍將殺到 港股迎內地排洪

新鴻基：續確保落盤暢順

香港文匯報訊（記者 黃萃華）面對成交額急增，不少券商被復活節後的火爆行情殺個措手不及，有券商及網銀的交易系統出現網絡阻塞。

新鴻基金融集團執行董事兼行政總裁梁永祥則指出，近日成交額急升集團交易系統未見有異常，客戶無論透過經紀或網上落盤均都十分暢

順，未來亦會留意市況，確保系統能配合需要。

梁永祥又指，面對市場龐大的競爭，集團交易平台會保持穩健外，亦會有資料研究團隊為客戶提供專業的港股研究報告，協助客戶策略性地進行投資，亦會增聘經紀作出配合。

強積金上月人均賺1.5萬

各類基金組別今年以來表現

基金組別/指數	一個月表現 (%)	年初至今 (%)
股票	+12.45	+18.17
債券	+0.61	+0.47
混合	+6.04	+8.97
貨幣	+0.06	+0.32
保證	+1.76	+2.96

數據來源：康宏投資研究部、積金局網站、湯森路透理柏

香港文匯報訊 滬港通開通半年後終發威，刺激4月份港股大升3,232點，升幅近13%，為6年來最大升幅，而二百多萬打工仔強積金回報自然水漲船高。截至4月28日，康宏MPF綜合指數4月份按月上升7.91%，以去年12月底強積金總規模約5,650.8億元及登記僱員數目達285.7萬人

康宏MPF綜合指數走勢圖



計算，本港打工仔4月份人均賺約15,645.02元。

康宏MPF綜合指數創新高

據康宏金融集團投資研究部數據，截至4月28日，康宏MPF綜合指數4月份按月上升達7.91%，升至歷史新高的213.68

點；股票指數亦上升12.45%，最新報229.38點，月度升幅更是自11年10月以來新高；債券指數亦微升0.61%至154.61點。回顧今年以來各類基金表現，除韓國股票基金較突出（升幅28.08%），內地及港股基金亦分別升23.96%及20.60%，升幅是自強積金成立以來表現最好的年份。

熱錢湧入 內地港股續看升

踏入5月份，隨着聯儲局有機會延遲加息時間，加上歐洲及日本持續放寬貨幣政策，預料資金持續流入基本面較佳的亞洲區域；而隨着中國持續推出利好經濟政策，市場對中國股市後市前景看俏，加上外資持續流入香港，預期內地及港股市短線仍會維持波動上升格局。

約20.98億美元。

佐力3.2億購浙江小貸公司

佐力小貸（6866）近日宣布，公司擬收購德清金匯96.9298%股權，最高代價合共為2.567億元人民幣（約3.2億港元），將主要以公司自有資金支付，以擴大公司規模。德清金匯為位於浙江湖州德清的持牌小額貸款公司，主要從事向德清中小企業及微型企業提供小額及小型貸款以及相關金融服務。

AH差價股尋寶

恒生AH股溢價指數走勢



投資部署

香港文匯報訊（記者 黃萃華）漢能（0566）在內地資金支持下，過去半年間股價暴升，有不少投資者對港股通資金的揀股策略都感到興趣，新鴻基金融財富管理策略師溫傑認為，內地投資者南下買哪一隻股份，與香港投資者的部署是兩碼子的事，投資者部署可留意有AH差價的股份及中資券商。

他指出，內地投資者南下買漢能等這些股票，也許這類股票對他們來說是有吸引力，內地投資者多會從政治、政策層面來揀股，未必會特別看重基本因素，這些揀股方法未必適合香港的投資者。他建議本地投資者，還是留意有AH差價的股份，因A股普遍較H股有溢價，又隨着近期港股升勢放緩，溢價正逐步拉闊。

揀業務前景佳估值合理H股

而投資者買賣AH差價股時，溫傑建議要選擇業務前景看好，而估值仍然合理的H股，避免買入A股升幅巨大的H股，因差價太大一般來說基本因素都不是太好，同時也有可能是A股股價太高，需要向下調整受窄差距，而非H股向上。

在AH差價股中，他較為看好主營風電設備研發及製造業務的金風科技（2208），他指，該股2013年至今都有盈利增長，加上隨着內地開展特高電壓輸電網建設，增加風電使用的經濟誘因，對其是重大的利好因素。

港交所中資券商股優勢增強

另外，因A股及本港的股市融合，券商及港交所（0388）必然受惠，特別是中資券商。在三間主要的內地券商中，他特別看好銀河證券（6881），因該股的估值行內較吸引，今年預測市盈率較低，僅15.4倍，為行內較低水平，並低於歷史高位23.04倍，加上以散戶比例較多，經紀業務佔主營收入77.5%，較能受惠成交急增。溫傑又稱，港交所八成收入均與成交有關，下半年「深港通」有望開通，今年港股成交量增長勢頭料可持續，因此看好港交所前景。

他提醒投資者，在部署上除了買賣AH差價股，應分幾部分資金投放於中資券商股或港交所，以平衡風險。

深港通或令港股更A股化

香港文匯報訊（記者 黃萃華）市場屢傳深港通開通時間，市場憧憬深港通可為港股帶來更大機遇。深交所總經理宋麗萍表示，深港通初步方案已完成，港交所（0388）行政總裁李小加則認為會在下半年開通。新鴻基金融財富管理策略師溫傑表示，深港通的影響力，將較滬港通擴大額度的影響更大。

炒風料更熾熱 大市更波動

滬港通的開通，港股一日升1,600點然後回吐1,200點、成交超過3,000億元的行情，已令不少港人驚呼港股「A股化」，溫傑認為，深港通開通後，港股會變得更加「A股化」。他指，深交所上市公司股份的換手率更高，創業板等炒風熾熱，深港通開通後，會令香港股市交投量上升，同時持股時間亦會變短，同時波動性會增加，這對投機人士來說可能是如魚得水，但香港投資者就要有心理準備。

就現時滬港通的資金流向來看，南下資金比北上的多，溫傑表示，暫時看來，港人亦未預備好投入深港通，主要是對深圳市場未有充分了解，加上AH差價因素，令本港投資者參與意慾不高，相信深港通的開通，初期而言也是吸引南下資金為多。

大行透視

澳元升至三個月高位，受惠於鐵礦石價格大幅回升及中國內地減存款準備金率

因應國際鐵礦石價格的不斷下跌，全球第三大鐵礦石開採商，澳洲的必和必拓近期宣布推遲2017年鐵礦石擴產計劃，表示在西澳洲的黑德蘭港口改建計劃將延遲，原本透過港口的興建及其它配套計劃，可為整個集團到2017年中把鐵礦石年產量提升2,000萬噸，使總年產量達至2.9億噸水平。

鐵礦石價升內地降準利好

受此消息影響，加上其他礦業巨企近期透露將減少鐵礦石業務擴張計劃，市場預期鐵礦石供應過剩情況有望得以舒緩，鐵礦石價格從4月2日低位每噸47.08美元出現大幅反彈逾兩成半至近60美元附近。現時市場亦關注首兩位全球最大鐵礦石開採商，澳洲的力拓及巴西的淡水河谷會否於短期內作出相應控制產量行動。

另一方面，內地人民銀行於3月底宣布減存款準備金率100點子，令投資者憧憬中央未來將採取更多適度寬鬆政策以支持經濟增長，此舉動某程度上亦幫助4月份澳元的表現。

市場焦點將集中於美國聯儲局加息時間表，以及澳央行的議息會

議。美國第一季經濟增長按年放慢至0.2%，遠差於市場預期，而4月30日最新的聯儲局議息會議聲明令市場再次確認加息將再度延遲且加息速度將較預期更緩慢，美元繼續回吐又一眾外幣受到追捧。

澳央行料短期減息振經濟

市場預期由於經濟放緩壓力較大，澳央行未來數月內可能作出多一次的減息行動。現時澳洲政府正處於經濟轉型，希望脫離過度依賴天然資源出口（鐵礦石佔整體澳洲出口達兩成），而央行也曾表示樂見匯率持續貶值以支持經濟增長。就短期而言，雖然澳元受惠於鐵礦石價格反彈以及4月聯儲局仍偏向鴿派，但現時澳洲經濟情況以及澳央行官員的貨幣政策取態，仍然是阻礙澳元繼續升值的主因，筆者認為澳元匯價短期內受制於減息壓力將不易上破82美仙阻力。

長遠來看，澳洲經濟及通脹情況可能因澳洲本身的寬鬆貨幣政策和低油價環境下，估計最快要在第三季後才會出現一些改善。此外，筆者也估計下半年內地經濟增長很有機會因中央持續的寬鬆政策而出現較強的反彈，屆時將有利澳洲出口回升而給投資者帶來一個較長線利好澳元匯價表現的基本因素。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）

澳元再升還需經濟支撐

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君緝