

# 股票&ETF的分別

買個股及買ETF都是輸入號碼就可以即時買賣，程序就如平常的股票買賣。但兩者的投資風險大有不同。不熟悉A股的投资初哥最怕是買錯股，ETF的好處就是風險較為分散，因為一隻ETF內包含多隻股票，一隻股份跌亦可靠其他升的股票彌補損失，出現暴升暴跌的機會較小。

## ETF有分散風險優點

ETF涉及一個行業或板塊，投資者可概括地了解行業動向及前景而決定入市，個股則要考慮更多的因素。以追蹤富時中國A50指數的南方A50為例，持有平保、中行、招行、萬科、中證、保利地產、海通證券等公司股份。當中金融股比例高達68%。金融股表現直接影響A50升幅。

## 股票債券ETF有息派

另外，ETF與股票或互惠基金一樣，均會派發股息。一般而言，若ETF的投資資產屬股票或債券類別，多設有派息政策。若投資資產屬商品系列，則不設有派息政策。但各ETF派息政策不一，詳情請參閱詳細條款。 ■記者 陳楚倩

# 實物ETF VS 合成ETF

市場上的A股ETF有兩種，傳統投資實物資產的ETF及合成ETF。以下用同樣是追蹤富時中國A50指數的南方A50(2822)及X安碩A50中國(2823)為例作解釋。

## 實物ETF搵股票較穩陣

實物ETF南方A50透過RQFII額度直接買入A股股票，持有「實物」股票在手，並無其他衍生工具。完全依照其追蹤指數的成份股及投資比重，來構建其投資組合。

至於安碩A50是合成A股ETF則是結構產品，不會直接投資A股。它需透過不同的交易對手購入相關的金融衍生產品以模仿富時A50指數表現。

市場上的A股指數基金，大部分屬合成ETF，原因是買賣A股需要QDII資格(編按：以前未有滬港通)，未有QDII資格的ETF發行商，需要向有QDII的交易對手，買入其所發行的衍生工具來構建有關的ETF。這等同投資者變相投資於交易對手所發行的場外衍生工具，投資者除了要承擔ETF本身升跌的風險外，也要承擔發行有關衍生工具的交易對手之信貸風險。簡單的說，有如窩輪。

## 合成ETF似窩輪有風險

若一旦交易對手「出事」，該批由其發行的衍生工具便變成廢紙，有關的ETF亦不能運作，投資ETF的投資者會蒙受損失。此外，交易對手就一隻合成ETF所發行的窩輪，一般只能覆蓋9成的正股，所以合成ETF其實內存一定風險。

不過，監管當局已針對合成ETF的抵押品作出規定，至少等於ETF交易對手風險總額的100%，當抵押品是股本證券時，抵押品的市值至少相等於相關的交易對手風險總額的120%。而且，在港交所上市的所有合成ETF，均須在其中英文證券簡稱開首附加「X」號標記，傳統ETF的證券簡稱則維持不變。

■記者 陳楚倩

# 專家教揀ETF

# A股狂「牛」 隔山買「牛」

# 追萬點中國夢

# 投資一籃子股票 最啱大忙人

香港文匯報訊(記者 陳楚倩) A股進入大牛市，有傳會「見1萬點」，想追「萬點中國夢」的讀者要留意本文了。雖然「滬港通」及稍後開通的「深港通」都可讓港人直接買A股，但港人始終對A股的個股不熟悉，因此透過滬股通買賣A股的，至今仍以機構投資者為主，散戶則較多選擇買A股ETF。今年來，追蹤A股指數的三大ETF已上升不少，叮嚀馬頭的南方A50(2822)及X安碩A50中國(2823)分別升逾20%及16%，華夏滬深三百(3188)升勢凌厲，升幅已達42%。散戶如何部署? 股評人及基金經理有不同的建議。



■A股進入大牛市，有傳會「見1萬點」。 新華社

## 惠理基金ETF業務拓展副總監

陳志豪指出，A股牛市自去年7月開始，上證綜合指數在短短十個月就升了一倍，部分股票出現超買情況，故A股及港股表現反覆，近日回吐整固亦屬正常。展望6月，陳志豪預計大市將繼續調整，但長遠仍看好A股表現，加上A股6月還有炒A MSCI的題材。

## A股整固後料再上

雖然富時公布將A股納入指數內市場反應不大，但MSCI影響性較富時指數大，市場憧憬A股納入MSCI新興市場指數，能為大市帶來增長動力。MSCI將於紐約時間6月9日公布檢討結果。若成事，大量追蹤其指數的海外資金均被迫追貨。再者，國際指數調高A股比重將是趨勢，深港通有望落實及第二輪滬港通的進一步開放，A股長遠將吸引更多外資追捧。

新鴻基金理財策略師溫傑亦預計，年內A股上望有5%升幅，人行將進一步減息、降準及加強注入資金，市場在資金充盈下，中資金融股自然可看高一線，當中特別看好內險股。內地人口老化日趨嚴重，當地政府與保險公司合作，鼓勵居民參與退休養老保險，為內險股帶來幾億億人民幣的商機。

他補充，內險股有望藉其A股投資的升值賺取到豐厚的利潤回報，加上行業受國策利好因素支持，未來有關板塊可能出現更多的收購合併，發展跨行業業務，使內險股價或有爆炸性增長。

## 指數ETF入門簡單

市面上有多款ETF，溫傑建議散戶可由指數入手。現時最受投資者歡迎的南方A50及X安碩A50中國都是追蹤富時中國A50指數，另外滬深300指數亦不乏

支持者，交投量以華夏滬深三百為首。

一般而言，穩陣型散戶較為偏好滬深300指數，該指數包括300隻股票，金融業僅佔約35%，再加上科技(TMT)及醫療等新興行業。成份股比重分布在多個行業，風險自然分散，減少出現指數波動的情況。至於富時中國A50指數則包含50隻股票，又以金融業股份為主，指數變幅波動，故較為適合進取型的投資者。

另外，陳志豪指，現時A股升勢風高浪急，建議投資者審慎選擇相關ETF，避免高追。有追蹤在港上市之價值型中國股份的ETF在本月繼續增長逾一成。現階段，兩地股市已累積一定升幅，不少大型股份更已上升兩至三成，不論個股或ETF，投資者應選擇市盈率較低的股份作投資。

## 行業ETF PE仍低水

除了追蹤A股指數的ETF，還可考慮追蹤行業的ETF產品，舉例說，價值中國A股ETF的預測市盈率為11.5倍，共有50隻成份股，由惠理親自選股，根據股息率、股份質素及逆向篩選。佔比重為金融行業，達71.2%，工業則佔12.1%，而生活消費品、衛生保健和公用事業等板塊，各自佔比不足5%。由於該指數市盈率仍然低，相信仍有追落後空間。

## HOTU ETF 熱門ETF表現

名稱	追蹤指數	現價(元)	單日變動	成交額(元)	資產淨值(溢價/折讓率)
南方A50(2822)	富時中國A50	16.780	-1.294%	5.610B	16.777(+0.02%)
X安碩A50中國(2823)	富時中國A50	15.160	-1.173%	3.936B	16.280(-6.88%)
華夏滬深三百(3188)	滬深300	61.350	-1.683%	1.567B	60.678(+1.11%)

製表：陳楚倩

香港文匯報訊(記者 陳楚倩) A股升勢浪接浪，本金不多但又想捕捉大市升勢的投資初哥，可考慮在港股市掛牌的ETF。若投資者心大心細考慮以滬港通買A股，還是在港股市買A股ETF? 投資者可從以下方面作了解，以選擇適合自己的投資方式。

## 買盈富等同買齊50隻藍籌

ETF為交易所買賣基金(Exchange Traded Fund)，主要目標是追蹤或複製相關指數的表現。指數可以是基於某個股票市場、股票市場的某個部分、股票市場組合、債券

或商品。港人熟悉的盈富基金(2800)就是追蹤恒生指數的ETF，買盈富就等同買齊50隻藍籌。此外，本港也有黃金ETF等追蹤單一商品類型的ETF。

簡而言之，投資ETF就是看一個國家或地區，甚至是一個行業，更或是一個投資主題的一籃子股票。所以在考慮投資ETF時，應先行了解有關ETF追蹤甚麼指數或行業板塊。

以本港的A股ETF為例，多數以追蹤滬深指數、上證指數、深證指數、中證指數等A股指數，而它們會追蹤某些行業或特定的主題。投資者應查閱有關指數的成份股及比

重，以明白影響指數表現的因素及風險。

## 入場費豐儉由人 買賣容易

此外，投資ETF豐儉由人，買賣過程與普通股票一樣方便，入場費更低至幾百元，較股票買賣動輒幾千元為低。而且買一手ETF已相當於買了幾隻股票，風險較為分散。X安碩A股能源(3050)為例，昨收報8.65元，若買一手100股，入場費只需865元，便可買入A股的中石油、中石化、神華。值得注意的是，ETF既然是基金，所以會有基金管理費，費用一般約0.99%。

## 美聯觀點

# A股泡沫? 還是調整?



今年以來上升趨勢令人興奮的A股市場，上周四(5月28日)因市場傳聞人行應部分金融機構要求進行「定向回購」(估計規模1,000億人民幣左右)，雖然1,000億元人民幣對市場的影響力成疑，但此正回購卻顯示部分金融機構短期超額儲備太高，實體經濟有效需求疲弱，錢無法被借出去，雖然政府提供低息輸血，可是實體經濟實在太過遜色，再加上A股市場上周有巨量IPO，觸發A股港股回調，此乃上海股市出現15年來最大的單日跌幅原因之一。

## A股暴升巨 回吐好正常

此前許多股票的價格快速上升至令人不能相信的水平，早已令人擔憂股市形成一個泡沫，此次下滑可能標誌着一輪全面回調的開始，但也有市場聲音認為，在節奏快、敏感度高

的市場上，如此劇烈的調整是正常不過的事。

有部份投資者認為，這場突如其來的拋售背後有多個可能的因素，人行吸收流動性的操作，以及內媒有關銀行業監管機構要求銀行更詳盡報告各自股市的報道，可能驚嚇了投資者，令到內地多家券商還宣布收緊融資交易保證金要求。

## 高處不勝寒 易讓人踩人

另一件令人擔憂的事情是，中央匯金公司進行了出售工行和建行股票的操作。這是這隻國有投資基金今年首次減持內地大銀行股份，雖然售股的規模並不是很大，但對市場的影響也許有點大。上海股市的個股單日跌幅不能超過10%，在上證綜指的1,083隻成份股中，上周四有260隻股票跌停，大型能源和金融類股票領跌，拖累大盤，工行下跌5%，中石油下跌8.4%。上海股市的成交額創下1,900億美元的新高。

■美聯金融集團高級副總裁 陳偉明

## 財技解碼

# 匯金減持 溫馨提示?



上周A股再現大幅震盪。於A股風高浪急下，港股上周先升後回，累計跌568點或2.03%。5月11日，本欄「內地『改革牛』趨勢仍在」一文指，「短期而言，市場與監管層的博弈將導致市場震盪，從而加大了股市的波動性。」

## 多重利突襲似有玄機

對市場的直接衝擊來自於諸如人行計劃推出正回購、中央匯金減持內銀，及券商加強限制融資措施，甚至包括印花稅調整的資訊等。從接近「5·30」A股再次暴跌時點上看，某種程度上說明了歷史的可追溯性。

從股市大跌當天的市況看，尾盤很多次新股從漲停瞬間到跌停，反映出前期獲利盤的巨大；前期滯漲的權重藍籌股跟市暴跌，亦反映了市場的恐慌性。

其實，對於匯金減持，部份投資者認為此為監管層警示市場的信號，但從資金的性質及歷史經驗看，匯金的行為對市場的影響有限。

對入市資金的監管，是價值外衝擊，正如上文所指，這只會造成市場短期波動，但不會改變趨勢。針對當前銀行隱性不良率較高、風險資產比例偏大、放貸意願不足，以致當前貨幣寬鬆並未顯著傳導至實體，長期利率難降，實體經濟融資難且貴等現實問題，監管層監察銀行資金入市，已成常態工作。人行正回購資訊會被市場作為貨幣政策轉變的信號，對市場的影響最大。但由於上述原因，銀行並未實現貨幣寬鬆向信用擴張。因此預計對流動性的預期不會發生變化。

## 牛市大跌後反彈概率高

正如「改革牛」一文的標題所指，無論股市如何波動，預期整體趨勢上，股市將會呈現慢牛行情。從基本面上看，以銀行為主導的間接融資體系未能為改革與轉型提供足夠的支持，經濟的轉型尚未成功，今年是改革與轉型的攻堅之年，包括國企改革、註冊制改革等都還在不斷探索中，因此，目前直接融資具重要的作用。從技術上看，牛市急跌多是正常調整，不會改變趨勢；從歷史經驗看，牛市過程中大跌之後反彈的概率較高。

■太平金控、太平證券(香港)研究部主管 陳奕明