



大時代難再，港股利好與隱憂浮現

去年三月中旬，恒生指數自 23800 點一路升破 28000 點，日均成交自 690 億港元一度冲高至 2000 億港元，港股步入“大時代”。一年過去，港股盛況如曇花一現，近期恒生指數在反復波動中徘徊於 20000 點左右，日均成交亦回落至 600 億港元左右。港股大時代果真難以再現？港股近期有哪些利好與隱憂呢？

港股受累於外圍市場

作為自由開放經濟體，全球金融市場在美國加息背景之下普遍震盪勢必影響港股表現。美國方面，美股三大指數自去年下半年開始告別前些年屢創新高的走勢，步入調整空間。然而，從今年截至 4 月 12 日的表現看，納斯達克和標普指數跌幅在 4% 以內，道瓊斯工業指數更略高於年初 17100 點水平，表現均好於港股；內地方面，在年初試行“熔斷機制”以及人民幣貶值衝擊之下，上證綜指遭遇大幅下跌，至今仍未回到年初的 3300 點水平。國企指數今年以來跌幅更甚於恒生指數，其實反映了內地股市投資者情緒尚未回穩，整體走勢不明朗對港股的影響頗為嚴重。

首次集資活動一枝獨秀

在港股表現不濟的情況下，首次集資市場卻在頭兩月沉寂後出現小高潮：3 月新上市公司 10 宗，IPO 金額 233.13 億港元。鑒於全球首次集資活動普遍低迷，香港再次榮登全球交易所首季 IPO 集資金額冠軍寶座。內地企業是支持香港 IPO 市場暢旺的重要資源。截至 3 月底，H 股上市集資 206 億港元，占總集資額比重逾七成。

蘇傑
高級經濟研究員
Tel: 28266206
sujie@bochk.com

港股利好與憂慮同時浮現

在港股反復調整的氛圍之下，市場對後市變化充滿期待：一是恒生指數 PE 值持續走低於 7-8 倍區間，AH 股溢價指數冲高近 140%，港股估值相對於其他市場更為吸引；二是港股公司回購激增，去年 7 月至今年 3 月中旬總規模約 580 億港元，歷史上 2008 年和 2011 年的回購潮後一年內港股漲幅約為 18%；三是港股通自去年 10 月 28 日至今年 4 月 6 日創下最長淨流入 104 日的紀錄。港交所的《2014-15 年度現貨市場交易研究調查》顯示，內地投資者交易量占市場比重自上年的 5.1% 上升至 8.5%。四是香港與內地市場互聯互通可望升級。自《政府工作報告》提出力爭今年開通“深港通”到近期兩地證券市場負責人積極表態，“深港通”推出進程或將加快。另外，受惠於兩地基金互認措施落實，近期再有 4 只南下新基金獲批。這些都成為近期港股屢見反彈的原因。

然而，港股重現“大時代”或仍困難重重。除去美國加息、利率上行、風險偏好下降對全球金融市場的持續影響，以及香港經濟基本面和企業盈利面臨嚴峻挑戰外，市場內部的一些隱憂也值得警惕：一是萬達退市會否產生示範效應。2014 年 12 月在港上市的萬達商業宣佈啟動私有化退市進程，擬回歸 A 股上市。儘管萬達股價長期潛水有香港投資者對傳統地產行業興趣下降的因素，但背後反映的近年港股上市公司估值普遍偏低、股價表現持續牛皮，導致財富效應難以實現和投資者信心受挫不容忽視；二是首季半新股表現不佳，20 只上市新股有 7 只破發，潛水率超過三成。3 月 30 日甫上市的天津銀行 4 月 8 日爆出票據風險事件，更引發市場對香港 IPO 公司素質的擔憂。首次集資活動會否受到影響仍未可知。近期有調查顯示，本港有 80% 的 40 歲以上及 78% 的年輕投資者認為金融危機將會重現，港股未來的風險仍不可低估。

聲明：

本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

近期報告

- | | | | |
|-----|---------------------------|---------|-------|
| 1. | 中央銀行無法承受之重 | 卓亮 | 04.11 |
| 2. | 競爭格局變遷加大香港國際金融中心挑戰 | 鄂志寰 | 04.07 |
| 3. | 人民幣是否具備成為避險貨幣的條件？ | 戴道華 | 03.22 |
| 4. | 短期內人民幣對美元走穩，對籃子貨幣小幅貶值 | 巴晴 | 03.18 |
| 5. | 對經濟前景過分樂觀導致聯儲局“失信” | 卓亮 | 03.17 |
| 6. | 香港壽險市場保持快速發展 | 何國樑 | 03.16 |
| 7. | 為何銀行家批評負利率政策？ | 張文晶 | 03.15 |
| 8. | 人民幣匯率攻防戰防守先得分 | 戴道華 | 03.15 |
| 9. | 區塊鏈技術的發展有待多方面的突破和努力 | 關振球 | 03.15 |
| 10. | 穆迪將香港主權評級展望下調至“負面”的負面影響有限 | 鄂志寰 | 03.14 |
| 11. | 中間價破 6.5，是否意味 CNH 穩中偏強？ | 應堅 | 03.11 |
| 12. | 歐洲央行大力放寬貨幣政策 | 蔡永雄 | 03.11 |
| 13. | 國際貿易低迷凸顯環球經濟壓力重重 | 卓亮 | 03.10 |
| 14. | 從政府工作報告觀察下一步人民幣國際化思路 | 應堅 | 03.09 |
| 15. | 互聯網金融風生水起，香港多管齊下謀發展 | 蘇杰 | 03.09 |
| 16. | 外貿表現雖疲弱，出口競爭力仍佳 | 蔡永雄 | 03.08 |
| 17. | 外匯儲備下滑態勢改觀，人民幣貶值壓力緩解 | 鄂志寰、蔡永雄 | 03.07 |
| 18. | 內地“降准”有利穩增長 | 巴晴 | 03.01 |
| 19. | 人行釋放加快人民幣國際化的信號 | 應堅 | 02.26 |
| 20. | 四季度經濟增長遜預期 | 蔡永雄 | 02.24 |