



國策主導股市

恒生AH股溢價指數於上周五(3月27日)創出自2011年10月以來的新高136.52(即A股平均對H股有36.52%溢價)後，中證監旋即宣布降低滬港通門檻，容許內地公募基金直接參與滬港通，毋須取得合格境內投資者(QDII)的資格。

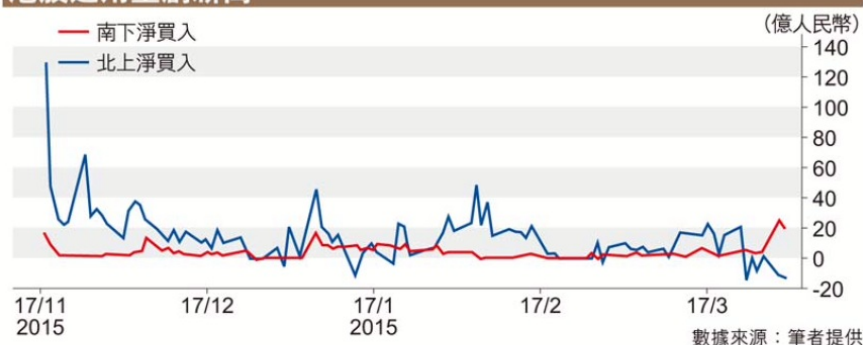
隨後兩天，滬港通的資金流即時逆轉，南下淨買入額大增數倍，北上資金由淨買入變成淨賣出，中保監又容許險資投資香港創業板股份。

最終有46個國家確認加盟由中國主導的亞洲基礎設施投資銀行(亞投行)。七大工業國中，只有美國、日本及加拿大沒有參與。撇取政治博弈因素，上述幾件事，加上之前的「一帶一路」政策，之間大有關聯，出發點都源於要刺激內地經濟。

北水南下實為A股降溫

中國股市的特色是散戶市，當政策利好，大家便一窩蜂追逐同一板塊及類別股票，完全不計較估值的高

港股通用量創新高



低，所以有短時間產生泡沫的危機。中央政府放寬內地基金投資港股，估計是希望排洪，把較有規模及理性的內地機構資金，引導至估值較低的港股，讓過分熾熱的A股冷靜下來。

亞投行成立對中國經濟的影響必屬正面，因政治關係，中國的基建公司會在亞洲的基建發展上，扮演更活躍的角色。內地的過剩產能及就業等問題將會藉着區內建設的需求而得以解決。當投資落實，上市的國營大型基建公司將是國策的最大受惠者。

筆者統計了自去年7月24日起

(恒生AH股溢價指數近期最低點)至周二(3月31日)，首二十隻A股溢價上升幅度最大的H股，當中中國中鐵(00390)、中鐵建(01186)、馬鋼(00323)、中國南車(01766)、中交建(01800)及中國北車(06199)等均為基建公司，證明A股投資者熱衷相關概念。因為國策開始鼓勵內地資金投資港股，筆者估計AH股之間的溢價會逐步收窄。

下半年當深港通啟動，如果中小型港股被納入互聯互通範圍，一些有同類型業務但估值遠高的A股競爭對手者，可望獲得內地資金的垂青而得以重估。未來AH股溢價會否收窄，內地資金對港股的胃納會否增加，一定要緊盯着滬港通的資金流向，尤其是南下的淨買入金額(見圖)。FM

“中央政府放寬內地基金投資港股，估計是希望排洪，把較有規模及理性的內地機構資金，引導至估值較低的港股，讓過分熾熱的A股冷靜下來。”