

“香港股市全攻略”系列丛书 ◆蔡睿主编◆

『借船出海』 港股炼金

◎梁涛编著
中山大学出版社

**Investment in
HongKong Stock Market
via Institutional Investor**

“香港股市全攻略”系列丛书 ◆蔡睿主编◆

「借船出海」 港股炼金

◎梁涛编著

中山大学出版社

·广州·

**Investment in
HongKong Stock Market
via Institutional Investor**

『香港股市全攻略』系列丛书

版权所有 翻印必究

图书在版编目 (CIP) 数据

“借船出海”港股炼金/梁涛编著. —广州: 中山大学出版社, 2008. 2

(“香港股市全攻略”系列丛书/蔡睿主编)

ISBN 978 - 7 - 306 - 02999 - 7

I. 借… II. 梁… III. 股票—证券投资—基本知识—香港
IV. F832. 51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 177858 号

出版人: 叶侨健

策划编辑: 钟永源

责任编辑: 中原

封面设计: 杨易欣

责任校对: 原济

责任技编: 黄少伟

出版发行: 中山大学出版社

电 话: 编辑部 020 - 84111996, 84113349

发行部 020 - 84111998, 84111981, 84111160

地 址: 广州市新港西路 135 号

邮 编: 510275 传 真: 020 - 84036565

网 址: <http://www.zsup.com.cn> E-mail: zdcbs@mail.sysu.edu.cn

印 刷 者: 佛山市南海印刷厂有限公司

规 格: 787mm × 1092mm 1/16 16 印张 235 千字

版次印次: 2008 年 2 月第 1 版 2008 年 2 月第 1 次印刷

印 数: 1 - 5000 册 定 价: 46.80 元

本书如发现因印装质量问题影响阅读, 请与出版社发行部联系调换



与国际炒家同台竞技

序

随着中国金融政策的逐步放开，香港股市将成为内地居民一条便捷的投资理财途径。

香港的国际化特色，造就了香港连接内地与世界各地的理想条件。自 20 世纪 90 年代初，香港已经成为内地企业的首选海外集市、集资的中心。按市值计算，香港的股票市场名列全球第六位，在亚洲排名第二。中国内地企业占市值额及成交量的 50%。此外，按照 2006 年首次公开招股的集资总额计算，香港在全球排名第二，仅次于伦敦，其中，由内地企业筹集的资金几乎占集资额的 90%。

香港恒生指数由 1997 年回归祖国时的 10500 点的水平，到 2007 年首次冲上 3 万点。

香港股市与大陆股市相比，香港市场更加成熟和规范。香港是开放的自由经济体系，拥有全方位的金融服务体制，同时具备高度严格、规范的监管法律制度，明显强于其他市场，能够有效地保护广大投资者及中小股东的权益。

投资港股，为投资者有效分散风险、科学管理风险提供了新选择、新便利和新思路。

首先，香港市场的信息更为透明，可使投资者较好地规避“信息不对称”带来的风险。



其次，香港股市丰富的金融投资产品，为内地投资者特别是具有较强专业素质、资金实力和操作经验的高端先行者带来了多姿多彩的投资组合。

此外，在香港股市中，可以做空也可以做多，为投资者规避市场不成熟带来的操作风险创造了条件。A股市场作为不能做空的跛行市场，有着天生的风险规避死角，在股指不断突破历史高位、市场信心有所动摇的环境中，这种“见熊则亏”的操作风险，随时可能让投资者遭受不可预期的较大损失。

由于香港具有国际化自由经济体系的特色，使得香港金融市场较易受到国际因素的影响。因此，投资港股需“眼观六路，耳听八方”。

同时，香港还是一个与国际炒家同台竞技的竞技场。国际金融大鳄的游弋，活跃了香港市场，也给普通投资者带来了风险。2007年香港恒生指数在一日间可以跑上2000点的来回，其风险由此可见一斑。

然而，普通散户投资者未必就是弱者，在金融市场中，你掌控的资金越大，就越像是战场，而不是普通散户眼里的小赌场。表面上看，金融市场是一个弱肉强食的生态系统，大鱼吃小鱼，机构吃散户，但实际上并不总是如此。它就像自然界，鲨鱼吃人，人也吃鲨鱼，结果鲨鱼倒很快灭绝了。1万元的小散户，亏死也就1万元，而几亿元的大机构，若不幸碰上银广厦、美国安然那样的股票，一亏可能就是几千万甚至上亿元。1万元的小散户，亏死就是白交1万元学费，若把握得好，盈利却无穷，所以“小鱼”未必一定是弱者，“大鱼”

『借船出海』 港股炼金

序

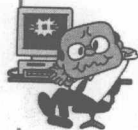


未必一定是强者。掌控的资金越多，越是战战兢兢、如履薄冰，遇到看错时，平仓艰难。而小户船具有小船好掉头的灵活，说走就走，毫无羁绊。我就见过许多“小鱼”、“小船”中的智者，看对时稳坐长仓，看错时扫仓走人，他们正是很多笨“大鱼”的克星。

我们撰写这套“香港股市全攻略”系列丛书，从香港股市的基本交易规则入手，由浅入深，全方位系统地讲解了港股的买卖方法和操盘技巧。“沙场点兵”靠技巧，买卖港股靠的是知识，靠的是掌握股市操盘技术、智商。本系列丛书一套6本将陆续投放市场，以实践经验分析为基准，旨在抛砖引玉，希望读者、股民在看完我们的“丛书”后，必定能对香港股市有一个全面深入的了解，并结合实际，开创出一条新的、符合自我发展的发财之路。

蔡睿

2007年12月18日于广州



前言

破，兢兢战战是战，金融金资的强掌。青超是宝一伙未
没破小言是破中小的。单取分平，相静言健静，水静
走书姓更静非。静静天掌，去静去静，去静的去静
相静静，分静坐静相静静，告静静中“静小”，“静小”
。星静的“静小”静静静静静静静，入去分静
从，静静静静“静静静静静静静”静静静静静静
静静静静静，静静静静，静静静静静静静静静静静
靠“静静静静”。静静静静静静静静静静静静静静静

香港持续强劲的经济及其证券市场完善的制度为投资者提供了长期稳定的投资回报。以香港恒生指数为例，至2007年8月20日，其最近15年、5年、3年的回报率分别为9.41%、15.34%和19.71%。此外，香港证券市场交易活跃、品种繁多，蕴育着各种短线投机的机会，吸引了国际炒家们聚集在这里疯狂地逐利。据香港联交所统计，外地机构投资者交易金额所占比重有逐年增加的趋势。2005年10月至2006年9月的12个月期间，外地机构投资者所占比例达到了39%。香港市场正以其独特的魅力成为投资者的理想天堂，聚焦了越来越多的来自世界各地的资金。

慕名而来的当然少不了中国内地的资金。内地的个人投资者通过委托香港券商代理或者是购买QDII（Qualified domestic institutional investor，合格的境内机构投资者）产品都可以实现“借船出海”投资港股的目的。内地的个人投资者可以利用“自由行”去香港旅行或者出差的机会在香港开立股票账户进行投资。2007年3月以来，港股大幅上涨，内地的个人投资者在香港开户的人数急剧上升，目前已占香港个人投资者数目的30%~40%了。不过，这种“借船出海”的方式风险相当大，因为投资者面临的是一个完全不同的市场，这个市场有不同的特点与游戏规则：投资品种繁多，尤其是多种衍生工具使得市



场更加错综复杂；没有涨跌幅限制，“T+0”交易方式使得控制风险的难度加大；再加上各路游资的兴风作浪，市场时刻紧随国际市场风云变幻。因此，个人投资者往往觉得难以把握，并且国内投资者委托香港券商代理港股的做法，目前还不受国内法律的保护。

目前政策认可的投资港股的方式是购买 QDII 产品。所谓的 QDII 是指在一国境内设立，经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等有价证券业务的证券投资基金。与 QFII 一样，它也是我国在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下，有限度地允许境内投资者投资境外证券市场的一项过渡性的制度安排。它的好处不仅仅是合法、方便，更重要的是使个人投资者可以“借助专业机构投资者的力量”，在控制风险的前提下进行投资。我们认为，在国内资本市场逐步开放，投资者进入香港市场迈向国际市场的过程中，还是应该以机构投资者做海外市场的开路先锋，因为他们有更多国内资本市场摸爬滚打的经验，有大量的专业人才去应对变化莫测的市场，有足够的时间和精力去对上市公司、衍生产品做大量的研究，在与国际炒家们同台竞技时胜数更大。

现在市场上推出的 QDII 产品超过 100 种，来自银行或者是基金公司推出的与股票、基金、债券或者是结构性票据挂钩的各种 QDII 产品让人目不暇接，个人投资者可以甚至是直接用人民币很方便地购买 QDII 产品，其操作便捷性不亚于买国内基金。其中不少产品都是以香港市场作为主战场，投资范围涵盖欧美成熟市场，以及像韩国、澳大利亚、新加坡、巴西、印度、越南、俄罗斯等新兴市场，乃至全球范围的资本市场。所以，个人投资者购买 QDII 产品不仅可以捕捉香港市场的投资机会，还可以分享全球各个国家的经济及股市的成长；实现全球的资产配置，分散单一市场系统性风险。



目 录

市场篇 (1)

与内地证券市场相比，香港证券市场具有投资品种繁多的特点，尤其是众多衍生工具使得香港证券市场变得更加错综复杂，个人投资者对香港证券市场往往难以把握，机构投资者是整个市场交易主力，香港市场的本地机构投资者和海外机构投资者交易金额所占比例达三分之二。这些机构投资者主导市场的估值规则，影响着股票的市盈率与市净率。不少机构投资者的过往业绩表现突出，显示了具有较强的分散风险能力和盈利能力。

品种繁多，市场复杂 (3)

机构投资者是市场交易的主力 (6)

机构投资者具有较强的分散风险能力 (10)

机构投资者主导估值规则 (25)

投资者篇 (29)

制度完善、交易活跃、极具未来发展前景的香港证券市场蕴育着巨大的投资机会，“借船出海”不仅可以分享香港股市灵活的交易制度，淘金“价值洼地”，而且还可以通过购买 QDII 产品将投资触角伸向乃至全球范围，降低单一市场系统风险，捕捉更多的投



『借船出海』

港股炼金

资机会。但是，投资有风险，无论是购买 QDII 产品或者是委托香港券商代理港股都不例外。因此，建议你在作出投资选择前，还应该进一步对自己的风险偏好及风险承受能力有个大体的判断，这样才能较准确地选择投资方式及投资产品。

“借船出海”投资港股的优势	(31)
你适合“借船出海”投资港股吗	(40)
测试你的风险偏好	(44)
确立你的家庭理财计划	(50)

实战篇 (1)	(57)
---------------	------

对于市场上品种繁多的 QDII 产品，投资者“借船出海”要根据自己的风险偏好、风险承受能力以及根据自身投资风格和对境外市场的熟悉程度，选择适合自己的产品。在投资过程中要遵循长线投资、价值投资原则。

目前市场上银行系与基金系的 QDII 产品正在激烈地火拼，原本银行设计产品更多考虑规避风险，半数以上产品是采取结构性产品的模式，兼顾保本和收益。而基金系的产品，多是直接投资股票等浮动收益产品，预期收益大幅提高，吸引了大量的投资者认购。在激烈竞争以及政策逐步放宽的背景下，银行系的 QDII 产品也在悄然发生了变化，新款产品更多地采用主动性的投资策略，条款设计也更加灵活。



(151)	购买 QDII 产品投资港股	(59)
	选择适合自己的 QDII 产品	(82)
	七个问题看看你是否了解所选择的 QDII 产品	(85)
	购买产品后需要注意的问题	(88)
	计算投资回报	(89)

实战篇 (2)		(97)
---------	-------	------

内地居民或者企业委托香港券商借“船出海”投资港股的做法早已经存在，2006年、2007年增加的势头更为迅猛。与购买 QDII 产品相比，委托香港券商投资具有更大的灵活性，但是风险程度也更高，特别是香港市场上大量的金融衍生工具，如果投资者方向判断正确的话，通过杠杆作用，投资收益会成倍放大，如果判断不准，亏损也是成倍的。而投资 QDII 产品在捕捉更多市场机会的同时，降低了风险程度。个人投资者初涉香港股市，还是应该借助机构投资者的力量。投资经验丰富的机构投资者作为投资港股的开路先锋更为合适，这与香港市场的结构也是一致的。

(141)	委托香港券商投资港股	(99)
	常见做法	(101)
	选择合适的经纪人	(103)
	投资原则	(106)
	香港券商与 QDII 各有所长	(108)



QDII 制度篇 (121)

- (58) 缓解国内资金流动性过剩，减轻人民币升值压力是管理层推出 QDII 的主要动因。
- (88) QDII 不仅是管理层认可的“出海”解决流动性过剩的方式，也是个人投资海外市场的首选。因为对于个人投资者而言，直接投资海外股票无论在资金、信息、经验等方面都处于劣势，而 QDII 机构都是著名的大型基金管理公司或者银行，其过往业绩优良、内控严格、投资经验丰富。
- (90) 我国的 QDII 制度发展初期“遇冷”，主要原因是客观方面制约，尤其是政策方面的影响。现在这些客观的制约因素正在逐步放宽：投资范围的拓展、获批购汇额度不断增加以及 QDII 机构海外投资的经验不断积累，QDII 未来发展前景可期。
- 我国推出 QDII 制度的动因 (123)
- QDII 在国内的发展 (127)
- QDII 发展中存在的问题 (132)
- QDII 的未来发展前景良好 (136)

投资技巧篇 (141)

- (101) 投资技巧篇里既有专门讲述投资技巧的，比如国内的个人投资者不能简单地用 A 股的思维去炒港股，频繁进出会加大成本与风险，可以采用紧跟机构的思路来操作港股；或者



『借船出海』 港股炼金

(415) ...是利用市场开市的时间差、T+0 的交易制度
(255) ...短炒 H 股；或者是操作具有杠杆效用的衍生
(055) ...工具等等。同时，介绍了国内投资者应该如
(333) ...何选择合适的经纪人，如何选择合适的投资
品种处理好投资与工作的关系，以及在投资
过程中如何谨慎地利用香港券商提供的融资
服务等等。另外，通过一些案例说明，关于
特别用途的资金，比如生意上的资金、出国
备用金等等，应该如何灵活运用。

不能用 A 股的思维去炒港股	(143)
鱼与熊掌可兼得乎	(146)
紧跟着机构思路炒股	(148)
该不该买 QDII	(150)
频繁操作得不偿失	(152)
利用券商提供的融资服务	(154)
谨慎操作杠杆工具	(157)
适合的就是好的	(160)
家庭外币资产的增值保值	(162)
灵活运用闲置资金	(164)
保本基金并不是 100% 保本	(167)
经纪人的作用	(170)
利用时间差、T+0 短炒 H 股	(175)

附 录	(183)
附录一 香港联交所参与者名录	(185)
附录二 香港活跃券商简介	(204)
附录三 在香港设有分支机构的国内券商及网站 介绍	(207)



借船出海

『港股炼金』

附录四 境外机构投资者介绍 (214)

附录五 香港联交所及证监会网站介绍 (225)

附录六 怎么看港股行情 (229)

附录七 投资基金常见语汇 (233)

市 场 篇

与内地证券市场相比，香港证券市场具有投资品种繁多的特点，尤其是众多衍生工具使得香港证券市场变得更加错综复杂，个人投资者对香港证券市场往往难以把握，机构投资者是整个市场交易主力，香港市场的本地机构投资者和海外机构投资者交易金额所占比例达三分之二。这些机构投资者主导市场的估值规则，影响着股票的市盈率与市净率。不少机构投资者的过往业绩表现突出，显示了具有较强的分散风险能力和盈利能力。



品种繁多，市场复杂

作为一个成熟的证券市场，香港证券市场提供不同类别的产品，包括股票、衍生权证、期货、期权、牛熊证、交易所买卖基金、单位信托/互惠基金、房地产投资信托基金及债务证券，方便不同风险偏好的投资者在不同市况下作出选择。

在众多的金融产品中，最吸引投资者的自然是股票。国内投资者最熟悉的交易品种自然也是股票。截至2007年7月31日，香港证券市场共有1206家上市公司。其中颇具代表性的蓝筹股早已不乏全球性行业巨头的身影。像汇丰银行，可以视为传统的香港证券市场上认同度比较高的股票，每个季度都分红，每年下来有百分之五六的样子，并且历史经验显示汇丰的股票往往也是在圣诞之后有一波不大不小的行情。因此，香港人经常会说，“圣诞钟，买汇丰”，尽管现在汇丰银行的风光似乎已经让位给中国内地的大量优秀企业，但是，汇丰银行身上还是凝聚着许多老香港投资者的感情，因为相当一部分老香港投资者踏入资本市场的第一步就是从买汇丰开始。

在国内股市相对低迷的时候，以中移动、中石油为代表的很多优质内地公司进入香港证券市场，集聚了一大批国内优秀的上市公司。例如，2005年，香港证券市场上中石油一家上市公司的利润就是国内1400家上市公司的总和。2006年，国内证券市场改革整顿后，上市公司盈利出现巨幅增长，但是在香港上市的前20家内地公司的利润仍然是内地1400家经过爆炸式增长的公司的利润总和。2005年是“1=1400”，2006年是“20=1400”。从这时开始，国内投资者对红筹股、H股等概念耳熟能详。