



老虎證券
TIGER BROKERS



手把手教你 投资港股

葛成恩 / 著

汇聚作者10年港股实盘精华
全面展示操作经验的工具书

老虎证券CEO 巫天华 集思录创始人 周天舒 联袂力荐



中国工信出版集团



电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
<http://www.phei.com.cn>

手把手教你 投资港股

葛成恩 / 著

電子工業出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京•BEIJING

内 容 简 介

本书通过案例和操作详细介绍了港股的投资方法和盈利技巧。

全书共 14 章, 分别介绍了港股交易入门、监管体系、市场与基金、窝轮、牛熊证、期权和套利等知识, 向投资者展示了港股不同于 A 股的一些投资特点和交易方法。通过阅读本书, 让想进行港股投资的读者轻松地玩转港股交易。

本书的编写基于作者十几年的港股投资历程和经验, 将港股的基础知识、投资策略融入相应的案例操作中, 并且将投资过程中遇到的疑难问题提示出来, 帮助读者快速掌握香港市场的特点, 从而提升投资收益。

本书主要供港股入门投资者使用, 还是港股证券公司、基金公司用作培训、指导客户时的优秀读本。

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 侵权必究。

图书在版编目(CIP)数据

手把手教你投资港股 / 葛成恩著. —北京: 电子工业出版社, 2018.10

ISBN 978-7-121-34886-0

I. ①手… II. ①葛… III. ①股票投资—香港 IV. ①F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 185851 号

策划编辑: 刘 伟

责任编辑: 牛 勇 特约编辑: 赵树刚

印 刷: 三河市鑫金马印装有限公司

装 订: 三河市鑫金马印装有限公司

出版发行: 电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱

邮编 100036

开 本: 787×980 1/16 印张: 17 字数: 326.4 千字

版 次: 2018 年 10 月第 1 版

印 次: 2018 年 10 月第 1 次印刷

定 价: 68.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题, 请向购买书店调换。若书店售缺, 请与本社发行部联系, 联系及邮购电话: (010) 88254888, 88258888。

质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn, 盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

本书咨询联系方式: 010-51260888-819, faq@phei.com.cn。



推荐序 1

过去二十年中，从三大门户时代到 BAT 称霸 PC 互联网，再到现在移动互联网的蓬勃发展，中国的 TMT（Technology Media Telecom，数字新媒体）行业也跟随大环境迅速崛起，成就全球瞩目。我们日常生活中都在用这些互联网产品给它们创造活跃度，贡献收入，作为中国投资者更应该能从 BAT 的高速成长中获得相应的回报，但非常遗憾的是，它们背后最主要的受益者是软银、雅虎、南非 MIH 集团，以及广大的海外投资者，而不是我们。

在创业之前，我在网易工作了八年多，网易是中国最早在海外上市的公司之一。在此感谢网易的 RSU，让我接触到了海外股市，它改变了我的人生和职业轨迹。基于日常工作中对行业的洞察及对数据的分析，我渐渐形成了自己的能力圈——中概 TMT 公司，有一些对业内公司的看法和趋势的判断。

科技行业近几年风起云涌，搜索界：谷歌退出中国，360 做搜索，搜狗花落腾讯。社交网络：人人网、开心网崛起又衰落，微博让新浪焕发第二春，微信诞生，成为国民时间的黑洞。手机业：诺基亚和黑莓衰落，苹果和安卓体系崛起。这些变化的背后有着

无数投资机会，所以我一直说，炒股其实是对行业的认知变现。

我创业在做的公司叫老虎证券，也非常关注中国香港、美国金融市场和海外资本市场的变化。腾讯在中国香港上市后，是我买的第一只港股，由此开启了我的港股投资之路。2017年，港股牛冠全球，恒生指数大涨36%，这背后的主要逻辑有以下几点。

首先，改革开放进入第40年，中国已经成为世界第二大经济体，居民正不断地积累财富，从上一代人的“资本贫乏”到“80后”“90后”的“资本盈余”。我们这一代真正开始系统思考财富管理，当中国人走向世界，资产全球化配置就是大势所趋。其实在欧美国家，配置海外证券是有先例可循的，美国、欧元区、日本海外证券投资存量占GDP的比例2015年年末高达53%、65%、85%，而中国才2.4%，由此可见，这里的需求实在太大了。

中国香港与内地相邻、文化相近、语言互通，加之金融市场历史更久、法制体系更为完善，理所应当成为内地投资者实现海外资产配置的第一站。2014年11月17日，沪港通正式交易，这是人民币国际化及资本市场双向开放的重要里程碑；2016年12月5日，深港通启动并开放南下资金总额的限制，致使内资无缝对接港股，实现两地资本市场的真正融合。

在互联互通之后，内地投资者占港股市场中外部市场投资者比例大幅增加，从2012年占比不足10%，到2016年年底超过25%。这个比例仅次于欧洲，已经超过美国。这意味着港股投资者结构正潜移默化地改变，内地投资者必将在港股市场上产生更大的影响力和更强的定价能力，这个中长期的大趋势也将带来超出以往港股认知框架的投资机会。

南下资金占比日渐走高，随之而来的是港股每日成交量的逐渐放大，打破制度的枷锁，释放市场参与者的动能是激活一个市场最有效的手段，流动性的改善必将带动整个香港资本市场的活跃。

再则，阿里巴巴曾经希望以同股不同权的合伙人制度在中国香港上市，并花费大量精力与监管机构沟通，最终以阿里巴巴执行副主席蔡崇信的一则通知宣告失败：“我们

没有期望香港监管机构为了阿里一家公司做出改变。”随后，阿里巴巴远赴纽交所上市，并交出亮丽业绩，2017年阿里巴巴的日均交易额约合180亿港元，其间港股日均成交额在880多亿港元，错过阿里巴巴，让港股每天的成交额少了20%左右。

亡羊补牢为时不晚。港交所于2017年12月15日宣布20年以来最大的变革，正式允许同股不同权，以争取那些还没上市的巨无霸公司，包括即将到来的小米、海底捞、美团、陆金所和蚂蚁金服等，香港市场不再是那个只能让人记住腾讯、汇丰银行的明星股匮乏之地。

身在其中的创业者，无论是制度改革的红利，还是独角兽赴港IPO潮，我都能更深切地体会港股大时代的到来。

但对于每一个新进入的朋友，我仍会劝其抱有敬畏之心，毕竟香港资本市场和内地市场还有很多不同之处，如历史背景、交易规则、监管体系、交易品种等。葛老师的这本《手把手教你投资港股》出现得恰逢其时，正解港股小白之渴，带你系统性地去认识、了解港股市场，让港股投资有章可循。

老虎证券 CEO 巫天华

2018年6月1日



推荐序 2

我与葛成恩相识超过 10 年了。10 年前内地关注港股的投资者还寥寥无几，关于港股的资讯和分析还停留在蛮荒阶段时，他就创办了港股权证网，为内地投资者提供港股资讯和社区服务，虽然后来因种种原因关闭了网站，但是他 10 年来一直专注于港股投资。2014 年集思录成立时，同为热爱投资的一群人，我邀请他加入集思录担任运营总监。

2017 年他说要写一本关于港股投资的书，理由特别简单，随着港股通开通以后，内地关注港股的投资者越来越多，但是内地至今没有一本关于投资港股的实操著作，他就是想把这十年来对于港股的观察传递给读者。没想到不到一年时间，他的《手把手教你投资港股》一书就要面世了。

与其他关于港股的理论书籍不同，《手把手教你投资港股》完全从实际操作的角度出发，其中很多内容是作者依据过往的操作案例撰写的，从字里行间可以看出，他真的是想在最短的时间内教会内地投资者如何交易港股。该书不仅包括港股上市公司的财务分析，还有港股私有化、要约、分拆上市、供股权等套利操作。

对于 A 股投资者而言，初入港股可能有很多不适应、不理解，因为港股的定价体系更国际化，更接近欧美成熟的证券市场，比如港股新股定价完全市场化，新股破发属于家常便饭。对于长期沐浴在 A 股新股不败神话中的投资者而言，显然需要有一个适应的过程。通过这本书，可以让读者深入了解 A 股和港股之间的种种差异。

除了介绍港股，《手把手教你投资港股》还涉及了香港交易所的众多衍生产品，包括窝轮、牛熊证、期权和期货。相比于内地交易所的交易品种，香港交易所的一大特色就是发行众多衍生产品供投资者选择，不管是出于对冲还是其他投资目的，了解衍生产品的运作机制，对于港股投资者来说是很有必要的。

2018 年，香港交易所推出同股不同权股票上市等改革计划，未来将吸引大量的“独角兽公司”在香港上市，不管是低估值的传统公司，还是前景光明的“独角兽公司”，港股对内地投资者的吸引力都将越来越大。磨刀不误砍柴工，在投资港股之前，先阅读《手把手教你投资港股》一书，相信定会受益匪浅。

集思录创始人 周天舒

2018 年 5 月 29 日



前言

我进入港股市场是一件非常偶然的事情。凡是经历过 2007 年 A 股牛市的人都知道，A 股当时有一个奇特的品种——权证，准确地说是因为股权分置改革，由上市公司发行的权证，其中部分是认沽权证，也就是看跌股票的衍生产品，当股票下跌时，认沽权证上涨。A 股权证继承了海外市场权证的优点，一是免印花税，二是 T+0 交易。

2007 年 5 月 30 日半夜，中华人民共和国财政部发布加征股票印花税的消息，第二天 A 股暴跌，此时具有看跌功能的认沽权证大受市场欢迎，在权证市场最疯狂的时候，招商银行一只权证的交易金额相当于上交所全部股票的成交金额，权证疯狂程度可见一斑。而我正是在 2007 年 3 月开始参与 A 股的权证交易，经过一段时间的摸索，发现 A 股认沽权证的走势完全与正股的走势无关，只要用简单的量价分析即可获得暴利。

到了 2007 年 10 月左右，A 股的认沽权证全部到了最后交易日，我带着胜利果实想继续参与权证交易，后来得知中国香港是全球最大的权证市场，于是迅速开户转钱开始参与港股的权证交易。刚好遇上港股牛市，加上当时内地拟开通港股直通车，恒生指数在 2007 年 11 月 1 日创出新高。在牛市当中，赚钱容易，尤其是自带杠杆的权证。

2007年，内地还没有像样的港股网站，更没有免费的港股实时行情，当时门户网站港股频道的内容可以用“单薄”和“不专业”来形容。于是我当时就专门建了一个港股网站：港股权证网，一是收集信息，二是找同好交流。

随后不久，美国次贷危机来了，港股直通车也未能成行，港股随后大跌，在风高浪急的行情中，作为港股韭菜的下场可想而知。2009年之后我关闭网站，开始抛弃投机思想学习价值投资，2014年加入低风险投资社区——集思录。在集思录的工作经历让我再度重新认识市场，低风险投资的精髓在于下有保底上不封顶，在不亏损或亏损有限的情况下进行交易。

经过十多年对香港市场的观察和摸索，我认为香港市场是非常值得内地投资者参与的，香港证券市场的优势和特色主要表现在以下几个方面。

第一，低估值。相比于A股，港股非常便宜，以2017年12月14日为例，当日恒生国企指数收报11531点，从年初至当日国企指数涨幅达21%，即使如此，国企指数市盈率仅8.5倍，市净率仅0.96倍。恒生AH溢价指数报130点，A股相比H股平均溢价30%。

第二，香港上市公司具有高分红的传统，派息比率及股息率较高，2015年主板整体市场的股息率约为3.7%，恒生指数的10年平均派息比率达35%。

第三，获取信息便捷。随着大量内地公司在港股上市，相比于国际投资者，内地居民更了解这些上市公司的业务和商业模式，具有相对信息优势，随着近年来港股通的开通，内地媒体对港股的报道加深，通过各大网站获取港股信息更为便捷。

第四，法律制度保障。中国香港有完善的英美法体系，其独立的司法体系保证了证券市场的稳定发展。

第五，香港市场流通量充足。虽然香港市场的日均交易量低于A股市场，但是因为其属于国际金融中心，有众多国际投资银行和投资机构驻扎，完全可以承接巨量交易金额。以2018年腾讯大股东配售百亿美元股票为例，该配售在一日内即告完成，效率极高。

第六，港交所投资产品极为丰富，可以满足各类投资者的需求。港交所不但有股票可供交易，而且有众多金融衍生产品可供投资者交易，包括权证、牛熊证、股票期权、股票期货等。

第七，香港实行联系汇率制度，港元与美元挂钩，汇率波动在极小范围内，有利于投资者管理汇率波动。

第八，香港有完善的投资者保护体系。香港证监会负责监督持牌券商，并设立投资者保护基金。香港证监会下设投资者赔偿有限公司，专门负责赔偿基金运作。

当然，香港证券市场并非完美，也有很多令人诟病之处，如香港的银行和证券基础设施落后，涉嫌财务造假的“老千股”横行等。

葛成恩

2018年5月

特别提示

本书涉及部分专有名词，下面简单进行说明，其他专有名词在书中第一次出现时，一般均有说明。如有未说明或不明白之处，欢迎上网查询或发邮件向我们咨询。

- 港股：在中国香港上市的公司股票。
- 港交所/联交所：中国香港证券交易所/中国香港联合交易所。
- 香港证监会/证监会：中国香港证券及期货事务监察委员会，除特别提示外，本书一般指香港证监会。

目录

Contents

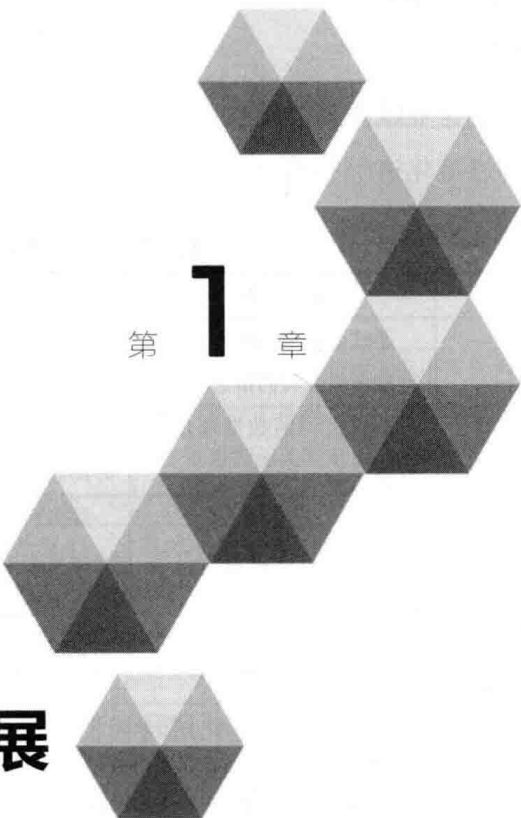
第 1 章 港股的历史与发展.....	1
1.1 港股的历史与监管进程	1
1.2 港股股灾与现代交易系统上线.....	3
第 2 章 港股交易入门与监管	5
2.1 交易规则	6
2.2 交易费用	7
2.3 交易时间	9
2.4 信息查询	11
2.5 停牌与摘牌	14
2.5.1 停牌	14
2.5.2 摘牌	15
第 3 章 监管体系与投资者保护.....	17
3.1 监管持牌中介人	17
3.2 投资者保护基金	19
3.3 监管上市公司及相关方	21
第 4 章 认识港股市场.....	24
4.1 港股市场与相关板块	25

4.2	港股主要指数.....	28
4.3	新股注册制.....	40
4.3.1	公司上市前准备.....	40
4.3.2	上市打新股.....	43
4.3.3	新股申购的常见规则.....	45
4.4	卖空（融券）交易.....	48
4.5	配售（定向增发）.....	51
4.6	供股（配股）.....	57
4.7	股息.....	59
4.8	ADR.....	63
4.9	港股通.....	67
4.10	老千股与白名单.....	69
4.10.1	老千股.....	70
4.10.2	白名单.....	74
第 5 章	交易所买卖基金（ETF）.....	75
5.1	香港 ETF 简介.....	75
5.1.1	ETF 优劣势.....	76
5.1.2	ETF 分类.....	77
5.2	多空杠杆 ETF.....	82
第 6 章	房地产信托基金（REITs）.....	84
6.1	香港 REITs 简介.....	84
6.2	香港 10 只 REITs 漫谈.....	86
6.2.1	领展房产基金（00823.HK）.....	87
6.2.2	置富产业信托（00778.HK）.....	88
6.2.3	泓富产业信托（00808.HK）.....	88
6.2.4	汇贤产业信托（87001.HK）.....	89
6.2.5	越秀房产信托基金（00405.HK）.....	89

6.2.6 富豪产业信托 (01881.HK)	90
6.2.7 春泉产业信托 (01426.HK)	90
6.2.8 开元产业信托 (01275.HK)	90
6.2.9 阳光房地产基金 (00435.HK)	91
6.2.10 冠君产业信托 (02778.HK)	91
第 7 章 窝轮入门与交易实战	92
7.1 窝轮简介	92
7.2 窝轮的选择技巧	100
7.3 窝轮的风险	105
7.4 窝轮交易实战	109
第 8 章 牛熊证入门与交易实战	112
8.1 牛熊证简介	113
8.2 挑选牛熊证技巧	121
8.3 牛熊证的风险	125
8.4 牛熊证、窝轮和期权投资比较	128
8.5 牛熊证操作技巧	131
第 9 章 期权与港股期货	133
9.1 期权简介	133
9.2 港股期权	136
9.3 合成股票多头策略	141
9.4 巴菲特靠交易期权赚 48 亿美元	144
9.5 阿克曼的期权策略	145
9.6 港股期货	149
第 10 章 港股私有化套利	156
10.1 港股私有化的方式与流程	156
10.1.1 港股私有化方式	157

10.1.2	港股私有化流程.....	159
10.2	港股私有化套利的 3 个阶段.....	160
10.2.1	在私有化第一阶段——宣布私有化意向时套利.....	161
10.2.2	在私有化第二阶段——提交私有化要约时套利.....	162
10.2.3	在私有化第三阶段——投票时套利.....	163
10.3	港股私有化经典案例.....	164
10.3.1	高银地产 (00283.HK) 私有化.....	165
10.3.2	奇峰化纤 (00549.HK) 私有化.....	166
10.3.3	兴发铝业 (00098.HK) 私有化.....	166
第 11 章	港股要约.....	168
11.1	全面要约.....	168
11.2	部分要约.....	172
11.2.1	要约套利案例 1: 广汇宝信.....	173
11.2.2	要约套利案例 2: 电视广播.....	176
第 12 章	港股套利.....	179
12.1	套利高息股.....	179
12.2	隐蔽资产股套利.....	184
12.2.1	案例 1: 朗生医药.....	185
12.2.2	案例 2: 中国动向.....	187
12.3	分拆上市套利.....	188
12.3.1	案例 1: 中国海外发展.....	189
12.3.2	案例 2: 信义玻璃.....	190
12.4	港股供股权套利.....	190
12.4.1	中国电力供股方案.....	191
12.4.2	套利过程.....	191
12.4.3	供股时间顺序和注意事项.....	192
12.5	H/A 股统计套利.....	194

12.6 回购股套利	197
第 13 章 港股财务分析	200
13.1 上市公司对大股东和小股东的意义	200
13.1.1 信息不对称的意义	201
13.1.2 精神和感情层面的意义	202
13.2 机构投资者不等于专业投资者	203
13.3 事为先，人为重	206
13.4 躲开价格战	209
13.5 内房股的资本化利息和物业重估收益	212
13.6 发现行业和公司的拐点	217
13.7 某地上市公司财务造假多	219
13.8 一个消费品公司的资本支出	227
13.9 从坏行业中寻找好公司	230
13.10 商誉与“洗大澡”的游戏	235
第 14 章 联系汇率制	249
后记 1	253
后记 2	254



第 1 章

港股的历史与发展

要谈港股，必须先说港股的历史，因为“罗马不是一天建成的”。中国香港（下称香港）作为区域性金融中心，经历了很长时间才形成目前的交易体系和监管架构，就交易所和证监会而言，联交所在 1986 年才成立，而作为监管机构的香港证监会却在 1989 年才成立。

1.1 港股的历史与监管进程

中国香港股票市场从 19 世纪 50 年代即开始了股票交易，但直到 1865 年才有了公司法，确立了创办有限责任公司的概念。从当时在报纸上发布股票信息到现在主要依靠