

普
华
经
管

正略钧策
ADFAITH

万知 / 著

港股投资 全攻略



一书在手 直通港股

 人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

港 股 投 资 全 攻 略

万摇知摇摇著

人 民 邮 电 出 版 社
北 摇 摇 京

图书在版编目 (CIP) 数据

港股投资全攻略 摇摇著 北京：人民邮电出版社，

2008.11

ISBN 978-7-113-08000-0

Ⅰ. 港... Ⅱ. 摇... Ⅲ. 股票—证券投资—基本知识—香

港 Ⅳ. F837.512.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 180000 号

内 容 提 要

本书给内地投资港股的股民提供了必备的港股证券知识和相关技术，内容涉及对香港证券市场的概述、港股与粤股的区别、港股投资品种特点以及内地投资港股的一些基本知识和操作技巧，同时对港股各行业进行了解读，并对应该规避的风险进行了说明。

本书适合内地各类投资者和投资顾问阅读。

港 股 投 资 全 攻 略

- ◆ 摇摇著 摇摇知
责任编辑 许文瑛
- ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街 6 号
邮编 100061 摇摇电子函件 摇摇@163.com
网址 www.ptpress.com.cn

新华书店总店北京发行所经销

- ◆ 开本：787mm×1092mm 1/16
- 印张：12.5
- 字数：300千字
- 2008年 11月 第 1 版
- 2008年 11月 北京第 1 次印刷

ISBN 978-7-113-08000-0

定 价：29.00 元

读者服务热线：(010) 67170999 印装质量热线：(010) 67122299

前摇言

沪深两地股市在经历了五年炼狱般的熊市考验后，在 2007 年走出了一波波澜壮阔的牛市行情，股指在两年间上涨了 2 倍以上，涨幅之大、影响之深令世界瞩目，中国市场已经成为世界上最赚钱的市场之一。

然而经过了股市大幅上涨之后，个股的估值水平相比两年之前已经有了大幅度的提高，目前内地市场静态市盈率已在 20 倍以上，动态市盈率也高达 30 倍以上，我们经常可以看到研究报告中以 2005 年 10 倍市盈率（即市价/每股每年收益）为基础对股价进行预测，这在成熟证券市场中是根本不可想像的。曾有人笑谈目前内地市场所谓的价值低估就好比在青藏高原上挖的一口井，只有相对低估，而绝对低估已经再也找不到了。

不可否认，内地股票市场目前仍维持在上升通道之中，然而随着流动性泛滥导致的股票价格虚高，势必会随着股指的继续上涨而逐渐积累风险，内地市场的估值泡沫正在逐渐的积蓄当中。

从政府已经开始意识到流动性泛滥对我国经济的不利影响，贸易顺差持续扩大、资产价格大幅上升、重度通货膨胀开始出现，这些都将在非理性繁荣过后对中国经济造成致命性打击，日本经济 1990 年萧条就是最好的例证。基于此，政府采取了诸如加息、提高存款准备金率等措施缓解流动性过剩问题，但依旧未能完全遏制住经济发展过热的苗头。

目前解决流动性过剩的根本是借鉴古人大禹治水的办法，变堵为疏，开放多条渠道让内地资金能够自愿流出去，而不是简单的一堵了之。从相关政策导向上看，已开始有了明显变化：初步放开人民币汇率管制，实现人民币汇率的稳步升值，降低出口退税率，抑制贸易顺差的持续扩大，鼓励企业从国外进口先进技术和设备，境外理财的持续升温，港股直通车机制的建立等，都是政府在缓解内地流动性过剩方面做出的努力。相信随着政策导向的逐步深入，流动性过剩问题会逐步解决，随之对应





的很可能是内地股票市场由上升趋势逐步转入震荡状态。

那么有没有既安全又可以同时分享内地经济高速增长盛宴的市场呢？本书就想为此作点贡献。

香港市场作为与内地联系最紧密的市场，其近半数股票为内地企业股票，享受着内地经济高速增长所带来的业绩大幅度提升，但同时其平均价格只有内地市场的一半左右，动态市盈率尚不足 10 倍，可以说在经济高速发展的中国能够买到如此廉价的筹码确实是十分富有吸引力的。如果说未来二至三年最有潜力的市场，我想香港市场一定是其中之一。从近期恒生指数节节攀升可以看出，已经有一部分先觉资金开始战略性建仓，相信随着港股直通车的全面放开，香港股市的好戏还在后头。

本书的出版可以说恰逢其时，为内地市场投资人指明了一条全新的投资渠道，对于初次接触香港市场的内地投资者来说确实是一部不可多得的指导用书，相信读者在读完本书后会对香港市场有一个全面的了解和认识。

本书在出版过程中得到了王瑶琪教授、刘扬、宋翼龙、刘艳、王光、李亦中的大力帮助，在此表示感谢。

第一章 香港证券市场概况

第一节 香港证券市场的发展历程

一、1842年以前的香港证券市场

早在1842年，香港最早的证券交易就已经出现。直到1851年，香港第一家股票交易所香港经纪协会设立，香港才有了第一个正式的股票市场，1859年又更名为香港证券交易所。1861年，香港成立了第二家证券交易所——香港证券经纪人协会。1867年，这两家交易所合并为香港证券交易所有限公司，那时香港的证券交易主要由英国人管理，上市公司也多属英资企业。1873年至1876年间，香港分别设立了远东交易所、金银证券交易所、九龙证券交易所，加上原来的香港证券交易所，形成了四间交易所鼎足而立的局面。1876年7月21日，四间交易所合并而成香港联合交易所，四间交易所于1876年7月21日收市后全部停业，并将全部业务转移至香港联交所。

二、1876—1945年的香港证券市场

1876年，香港市场开始了其崭新的现代化和国际化发展进程，香港联交所成立。香港前途的明朗化，增强了投资者对香港经济的信心，公司盈利和房地产价格回升，香港市场从此进入一个新的发展时期：交易品种多元化，市场参与者日益国际化，交易手段不断完善，证券市场进入了长期繁荣的牛市。

三、1945年以后的香港证券市场

1945年香港回归后，香港证券市场发生了重大改革。香港交易所于1945年上市，在操作透明度、问责制度、风险管理、成本效率等方面有了长足的提高，随着效率的不断提升，香港成为亚太地区最重要的金融中心之一。1945年以来的香港证券市场，不断完善和创新，正在成长为一个全球化的证券市场。





第二节 香港证券市场的构成

香港证券市场就其交易品种来说，包括股票市场、衍生工具市场、基金市场、债券市场。香港证券市场的主要组成部分是股票市场，并有主板市场和创业板市场之分。

一、股票市场

股票市场是香港证券市场的主要组成部分，这里将股票按市场流行的观点划分为蓝筹股、红筹股、国企股、细价股等几类。

蓝筹股

“蓝筹”一词源自英语“blue chip”，是华尔街的一种术语。在以前美国的赌场，所用筹码是以不同颜色做区分的，而其中最大银码的筹码是蓝色的。因此，人们便借此称某些大型上市公司股份为蓝筹股，意思是这些公司的股价够高，而市值又够大，交投活跃，买卖容易。

蓝筹股（blue chip），是指恒生指数成份股。这类股份的普遍特性是具有行业代表性、流通量高、财务状况良好、盈利稳定及派息固定。目前港股市场中，蓝筹股的固定数目是 33 只。由于这类个股的盈利能力强，大多属于基金偏爱个股，因此较少受人为因素影响，股价相对稳定，适合作中长线投资。

另外，由于蓝筹股股价高，每手买卖金额大，例如汇丰（HSBC）每手 100 股，若股价为 100 元，每手便要 1 万元。因此，买卖蓝筹股以基金（机构投资者）为主，而基金的投资策略大都是中长线的。一般来说，如果基金看好某只蓝筹股的前景，他们便会作中长线投资，不会轻易沽出股份，由此对蓝筹股的股价形成有力支持，经常长升长有。

红筹股

红色与蓝色是相对的，红筹股之所以称为红筹股，主要是由市场上两个流传已久的典故引申而来：第一个典故沿用蓝筹股一名的故事，在上文曾提及过，在赌场上最大银码的筹码为蓝色，其次则为红色筹码，因此，红色便被选为代表实力较蓝筹股稍有的股份；另一个版本则



较为直接，由于中国的国旗是以红色为主，而社会主义国家的代表色亦同样为红色，于是，人们便习惯性把那些由中资企业控制的股份称之为红筹股了。

红筹股（~~硬筹股~~）泛指由中资企业直接控制，或~~犹豫~~的股份由中资企业控制的公司股份。其主要特点是有注资及重组概念，因这些公司的母公司在内地大多资产雄厚。目前，香港的红筹股超过~~近~~只，其中有~~源~~只被恒生指数服务有限公司选定为恒生中资企业指数（即红筹指数）成份股，以反映红筹股的整体趋势。

虽然红筹股是指那些由中资企业直接控制或持有三成半股权以上，并在香港上市的股份，但直至现在，这一定义仍然受到一定程度的争议。有些观点认为，一只股份是否属于红筹股应以主要获利是否来自内地为判定基准，而香港最具代表性的红筹指数，亦即恒生香港中资企业指数，是以中资股东权益比例来决定。因此，这两个指数的成份股并不一定是相同的。

虽然当前香港的股市仍然是由蓝筹股作主导，而红筹股的股票交易、股份数量仍然较少，但是，随着港股直通车的开放，红筹股有持续增加的趋势，其影响力日益增强。

獯~~国~~股（匀股）

国股是指那些获中国证监会审批核准到香港上市的内地国有企业。这类股票也可称为匀股，指在香港（~~匀股~~）上市的国股。在内地还有称为晕股及杂股的，是分别在美国纽约及新加坡上市的国股的简称。

国企与红筹同为内地在香港上市的企业，由于国股与红筹股的内地背景同样浓厚，即同为内地在香港上市的企业，其主要业务又同样与内地有非常密切的关系，对香港股市没有深刻认识的新手、比较容易将两者混淆。

但是，要分辨两者也不是那么困难。简单来说，在香港注册的就会被区分为红筹股，在内地注册的就自然是国股。事实上，红筹股多是内地各省市以及中央机关在香港注册的窗口企业，而国股则一般为扎根于内地的国营企业。

自~~元~~年~~元~~月，青岛啤酒（~~元~~）成为第一家内地国营企业获准在



香港上市至 1995 年 7 月，在这 10 年间，陆陆续续已有超过 100 家内地国企在香港主板市场和创业板市场上市，总集资额接近 1500 亿港元之多。

某些国企股会同时在两地发行 H 股和 A 股两种流通股份，但由于两地资金的流通量不同，同一只股份，A 股的股价一般均要较 H 股的股价低数倍之多。因此，两地股市的整体本益比（即市盈率 P/E）是有相当大的差距的。对比内地 H 股市场动辄 10 倍、20 倍的本益比，香港国企股的本益比最多只有 5 倍，其投资价值自然不言而喻。而随着国企改革开放的步伐加快，内地宏观经济的持续好转，加上 1995 年 7 月等利好政策实施在即，可以预期，在不久的将来，国企股可替换常规蓝筹股在香港股市的领导地位。

截至目前，港股中国企股的数目已达 100 只。

濼价股

细价股指交易价格偏低的股票，香港人称为细价股，目前对于细价股的概念尚未有统一的认识。但较多人认为，那些平时交易价格低于 1 毛钱的股票常被称为细价股。而交易价格在几分钱水平的股票在香港则一般被称为“仙股”。

一般细价股有如下几个特点。

（1）成交量偏低。据香港联交所统计，1995 年在主板上市的细价股公司，有 100 家每日成交量平均少于 100 万元。

（2）交易价偏低（即细价股）。

（3）股份市值颇低（即小型股）。

（4）公司业绩较差，多为亏损。

（5）每股净值较低。

据香港联交所统计，截至 1995 年 7 月底，中国香港特别行政区主板的股份约有 100 家的交易价低于 1 美元，新加坡则有 100 家、澳洲有 100 家、伦敦和中国台湾地区均有 100 家、东京和韩国少于 100 家，而纽约及中国内地的数字均为零。在主板上市的所有公司中，有 100 家公司（占总数的 10%）的个别市值低于首次上市所需最低市值，即少于港币 1 亿元。

1995 年 7 月 1 日，香港交易所发表了一份“首次上市及持续上市资格及除牌程序有关事宜之上市规则修订建议咨询文档”，咨询公众意见。其中一项建议是上市公司的股份价格如低于 1 角便必须合并，否则有可

能遭除牌。该建议引起市场的强烈反弹，文档发布的第二天，在主板上市的 苑只股份中，有 缘苑只（即 苑只）的股价下跌，前日收市价在眼角或以下股份（细价股）的总市值下跌 苑亿港元，相当于全部细价股市值的约 苑，或主板总市值的约 苑。

缘紫筹股

所谓紫筹股，泛指那些身兼红筹股和蓝筹股地位的个股。由于紫筹股身兼双重身份，会同时受恒生指数和红筹指数的影响，因而其走势波动较大。但若以前景看，紫筹股业务既涉及内地，内地的经济高速增长给它带来强劲动力，又因其蓝筹股的地位而令它们在红筹股中被看高一线。还有一些公司，其资产和盈利主要来自内地，这类公司的股份也被市场视为具有紫筹概念，它们股份的表现与内地经济的兴衰关系很大，反而与香港经济的关联有限。由于这些紫筹概念股的盈利回报较稳定，所以当香港经济收缩或股市过热，而内地经济尚未出现类似情况时，它们反而会成为资金避难所，因而受到基金追捧。

缘庄家股

庄家股，是指由大户控制供求情况的股票。由于庄家多数拥有内幕资料或较熟悉这些个股近况，加上拥有巨额资金并持有大量筹码，因此有条件左右股价走势。

为促进衍生工具市场的发展，香港交易所于 苑年年底重新制订多项发行认股证的要求，并引进做市商制度，也就是我们常说的庄家制。不少人听到“庄家”的名字便会联想到那些可随意将价格舞高弄低的大财阀，但事实上，如用国际惯用的名词“配券”及“增券”，投资者便会知道“庄家”职责实为认股证提供流动量及进行调价。

香港联交所规定，发行人为每只认股证提供流动量的方法必须清楚地列明在上市文件上，并得到交易所认可，具体内容大致有六点。

（员）发行人必须委任一个流动量提供者进行开价工作，庄家可以由发行人自己担任，或是对外委任。每只认股证只可由一个庄家提供流动量，若发行人要转换庄家，必须得到港交所的认可。为了让投资者识别庄家的身份，流动量提供者均以 怨为编号。凡在信息机看到 怨的挂牌，这便是庄家盘了。





(圆) 流动量可透过“持续报价”或“响应报价要求”提供，每只认股证的上市档会订明利用何种方法来提供流动量。

(猿) 在一般情况下，发行人需要在每个时段的开市后缘分钟至收市期间为认股证提供流动量。

(源) 流动量提供者须为最少五手认股证提供买卖报价。发行人必须在上市档中清楚订明买卖盘的最高差价。

(缘) 若发行人利用响应报价要求的方法提供流动量，就必须在上市档中列明，于多少时间内响应有关要求。

(远) 任何流动量服务必须由流动量提供者提供，其余的买卖交易均不得以流动量提供者的身份进行。

二、衍生工具市场

香港衍生工具市场的发展经历了一个从商品期货到金融期货、期权，从股指类再到货币、利率类衍生品的发展历程。

香港期货市场首先推出的是商品期货，其接连推出的棉花、原糖、黄豆和黄金均未获得较好效果。香港专家学者从商品期货交易实践中总结出经验教训，提出了香港期货市场要走“金融化”道路的主张，已被采纳。

1985年缘月远日，香港推出了恒生指数期货，拉开了金融衍生品市场的序幕。恒指期货推出后反映强烈，交易兴旺，使得香港期货市场步入了“金融化”的轨道并逐步发展成一个地区性的金融衍生产品交易中心，恒指期货也成为世界上比较成功的股指期货之一。对香港股指期货市场乃至衍生品市场的研究，对我国未来金融衍生品市场的发展，有一定的指导作用。

香港市场的衍生产品种类繁多，主要可分为：股票指数类衍生产品、股票衍生工具、外汇衍生工具产品、利率衍生工具产品、认股权证五大类。

三、基金市场

在香港注册成立的基金几乎都是开放式基金，对于投资者来说，随时可以把资金拿回来，流动性高，变现性好，因此对于海外投资者尤其

具有吸引力。

四、债券市场

香港的债券市场目前分为港元债券市场和在香港发行及买卖的外币债券市场两大类。其中港元债券市场以外汇基金债券、债券发行计划债券，外币债券市场中以龙债券最具代表性。

第三节 香港证券市场的架构与监管

一、香港证券市场的监管架构

（一）证券及期货事务监察委员会

香港证券及期货市场的主要监管者是证券及期货事务监察委员会（证监会）。证监会是 1989 年根据《证券及期货事务监察委员会条例》（《证监会条例》）成立的独立法定监管机关。《证监会条例》及另外九条与证券及期货业相关的条例已经整合为《证券及期货条例》，并于 2003 年 1 月 1 日生效。

证监会的职能是执行监管证券及期货市场的条例，以及促进与鼓励证券期货市场的发展。按《证券及期货条例》，证监会的监管目标如下。

（一）维持和促进证券期货业的公平性、效率、竞争力、透明度及秩序。

（二）提高公众对证券期货业运作及功能的了解。

（三）为投资于或持有金融产品的公众提供保障。

（四）尽量减少在证券期货业内的犯罪行为及失当行为。

（五）减低在证券期货业内的系统风险。

（六）采取与证券期货业有关的适当步骤，以协助财政司司长维持香港在金融方面的稳定性。

证监会分为四个营运部门。

①企业融资部，负责涉及与上市事宜有关的双重存档职能，监管公众公司的收购及合并和股份购回活动，监督联交所在上市事宜方面的职





能，以及执行与上市和非上市公司有关的证券及公司法例。

②中介团体及投资产品部，负责制订并执行证券、期货和买卖中介人的发牌规定，监察中介人的操守和财政资源，以及监管向公众销售投资产品的活动。

③法规执行部，负责市场监控以确定须作进一步调查的市场失当行为，处理涉嫌触犯有关法例及守则的个案，包括涉及内幕交易和操纵市场等罪行的个案，以及向违规的持牌中介团体执行纪律程序。

④市场监察部，负责监察两家交易所及有关结算所的运作，促进证券及期货市场的发展，以及推动并发展市场团体的自律监管。

●香港交易所

香港交易所为《证券及期货条例》所指的认可控制人。香港交易所拥有并营运香港唯一的股票交易所及期货交易所以及相关的结算所（三家结算所分别为香港中央结算有限公司（香港结算）、香港期货结算有限公司（期货结算公司）及香港联合交易所期权结算所有限公司（联交所期权结算所））。

●香港联合交易所有限公司（联交所）

香港交易所旗下全资附属公司联交所属《证券及期货条例》所指的认可交易所。联交所营运及维持香港股票市场，是监管联交所参与者交易事宜的主要监管机构，也是于联交所主板及创业板上市的公司的主要监管机构。

●香港期货交易所有限公司（期交所）

香港交易所旗下全资附属公司期交所属《证券及期货条例》所指的认可交易所。期交所营运及维持香港期货市场，是监管期交所参与者交易事宜的主要监管机构。

●结算所

香港交易所旗下全资附属公司香港结算、联交所期权结算所及期货结算公司均属《证券及期货条例》所指的认可结算所。香港结算、联交所期权结算所分别提供证券及股票期权交易的结算和交收服务，包括在联交所进行或须受联交所的规则监管的买卖及交易；期货结算公司则提供于期交所进行的交易的结算及交收服务。



二、香港證券市場的市場監管

獨立法架構

目前，香港的證券及期貨業由《證券及期貨條例》監管。《證券及期貨條例》整合并革新了 15 條規管證券及期貨業的條例，其主要及附屬條例均已于 2003 年 3 月 1 日生效。

交易權

根據條例，任何人士于香港經營證券買賣業務，或經營期貨合約買賣業務，均須獲證監會發牌或符合其中一項發牌豁免規定。

除此以外，據聯交所及期交所頒布的規則規定，任何人士如欲于此兩家交易所或透過其設施進行買賣，必須持有有關交易權。交易權賦予持有人可于有關交易所或透過其設施進行買賣的權利。然而，單單持有交易權本身并不代表持有人獲准于有關交易所或透過其設施實際買賣。要進行此等買賣，有關人士必須根據有關交易所的規則（包括須遵守一切有關法例及監管規定的規則）註冊為其參與者。

聯交所交易權及期交所交易權分別由聯交所及期交所按各自不時修訂的程序有償發出。此外，有意人士也可在聯交所及期交所的規則監管下，向現有的交易權持有人購入有關交易所的交易權。

三、香港交易所集團業務的制衡架構

香港交易所身為香港以交易所為主的股票及期貨市場的唯一經營者，有責任履行本身職責，維護市場公平操作，并对香港作為國際金融中心起着重要的作用，為此，香港交易所設有全面的制衡架構。

企業管治——本所實行的企業管治架構旨在讓香港交易所能够在公共職能與商業謀利兩個宗旨之間取得平衡。

作為香港以交易所為主的股票及期貨市場的唯一經營者，根據《證券及期貨條例》，香港交易所身為認可控制人所徵收的費用、聯交所及期交所身為認可交易所所徵收的費用，以及其相關的結算所作為認可結算所所徵收的費用，均須于各自的規則中訂明并經證監會批准。香港交易所、聯交所及期交所以及相關結算所制訂及更改規則也須經證監會批准。根據《證券及期貨條例》，證監會在決定是否批准徵收有關費用或修訂有

联交所就香港交易所的证券以及其他申请人、发行人的证券执行规则的情况。

(圆) 证监会对作为上市公司的香港交易所以及(倘出现利益冲突)其他申请人、发行人的监察及规管。

(猿) 香港交易所(作为上市公司)及由香港交易所作为控制人的公司的利益,与该等公司恰当地履行监管职能的利益之间,可能出现的利益冲突及市场持正操作。

第四节 香港股市指数简介

香港证券市场有不同的指数度量大市表现,包括恒生指数、恒生中国企业指数、标准普尔香港交易所大型股指数、标准普尔香港交易所创业板指数,以及多种指数系列等。

一、恒生指数

恒生指数于1969年7月1日创立,由香港恒生银行全资附属的恒生指数服务有限公司编制,是以香港股票市场中的蓝筹上市股票为成份股样本,以其发行量为权数的加权平均股价指数,它是反映香港股市价格趋势的最有影响的一种股价指数。为了进一步反映市场上各类股票的价格走势,恒生指数于1983年开始公布四个分类指数,把蓝筹成份股分别纳入工商业、金融、地产和公共事业四个分类指数中。

恒生指数是香港股市价格的重要指标,代表了香港交易所所有上市公司的12个月平均市值涵盖率的走势。恒生指数由恒生银行下属恒指服务有限公司负责计算及按季检讨,公布成份股调整。

成为恒生指数成份股的股份必须是主板股及以香港作第一上市地点,国企股除外。目前,对恒生指数影响最大的成份股是汇丰控股(1211),其次是中国移动(944)、和记黄埔(1393)、长江实业(1109)。

