

# 国企股和红筹股引领大盘 香港股市屡创新高

昨日,国企指数在盘中创下 8796 点的新高后,最终以 8623 点收盘;香港恒生指数收报 19265 点,升 15 点;红筹指数收报 3146 点,升 15 点。

以昨天的收盘价计算,国企指数今年以来累积升幅达 61%,恒生指数的累积升幅达 29.5%,红筹指数的累积升幅达 62.5%。

□本报记者 王丽娜

香港股市近期的行情用“火爆”来形容,一点也不为过。在中资金融和地产股的带动下,自本月初以来,香港恒生指数和国企指数屡创历史新高,其中国企指数自本月 7 日突破 7800 点以来,在 13 个交易日内有 10 个交易日日均创下历史新高。

## 国企指数今年累积升 61%

昨日,国企指数在盘中创下 8796 点的新高后,最终以 8623 点收盘,升 13 点,成交总额达 142.55 亿港元;香港恒生指数收报 19265 点,升 15 点,成交 537 亿港元;红筹指数昨日也升 15 点,收报 3146 点,成交 45.56 亿港元。

今年以来,香港股市受惠于内地和香港经济的发展,呈现出非凡的气势,IPO 集资额、成交量和市值均不断增长。据港交所的统计,今年前 9 个月港股每日平均成交金额达 304 亿港元,如果计入工商银行的上市,香港今年新股集资总额将超越美国与英国市场。

以昨天的收盘价计算,国企指数今年以来累积升幅达 61%,市值也增加至 2.34 万亿港元;恒生指数的累积升幅达 29.5%,市值增加至 6.45 万亿港元;红筹指数今年来的累积升幅达 62.5%。

## 中资金融股和内地地产股领涨

不难看出,国企指数和红筹指数今年来的升幅明显高于恒生指数,这充分说明了香港股市今年的行情主要是受到内地企业的带动。中资金融股和内地地产股则是这波行情中的领涨板块。

本月以来,中资金融股受到国际资本的热烈追捧,气势如虹,并屡创新高。以昨天的收盘价计算,5 只中资银行股本月以来的平均涨幅达到 22.34%。招商银行本月以来累积升 30.3%,该股自 9 月 22 日上市以来已经高出发行价(8.55 港元)85%。中国银行本月累积升 18%,交通银行累积升 25%,建设银行累积升 22.5%,工商银行自 10 月底上市以来已经高出发行价(3.07 港元)33.8%。

在保险类股方面,中国人寿本月累积升 16.11%,并刷新历史

收盘纪录,中国平安累积升 7.5%,中国财险累积升 13.3%。

受人民币汇率创新高的提振,内地地产股近期的表现也较突出,富力地产、世茂房产、华润置地、中国海外及瑞安房产近期不断创下历史新高,而深圳控股与北辰实业也突破 1997 年以来的高位。

对于香港市场的后市表现,市场人士一致看好。香港资深股评人黎伟成预计,国企指数短线可上试 9000 点,明年初可上试 11000 点。香港信诚证券联席董事连敬涵也预计,香港恒生指数和国企指数今年内将突破 20000 点及 9500 点。

## 中资大盘蓝筹股仍受追捧

□本报记者 王丽娜 黄金滔

作为内地经济发展的龙头代表,中资大盘蓝筹股近期在香港仍然受到追捧。不过,本月以来,一直受到香港市场追捧的中资小规模银行却出现了一些大型国际机构的减持,而以中国铝业、中国电信为主的其它大型中资蓝筹股却获得国际大型机构的增持。

最近两个多月来基金大户大多追捧规模较小的交通银行和招商银行,不过本月来他们开始逐渐改变投资策略。根据香港



近一个月来,香港股市一直较为火爆 资料图

## 分析观点

### 港股渐成 A 股市场风向标?

□特约撰稿 秦洪

近期 A 股市场与港股的走势亦步亦趋的感觉,这不仅表现在 K 线趋势和板块热点方面,而且还体现在当日盘面中:港股“弯腰”,A 股市场的走势就“低头”,难怪有激进的投资者惊呼 A 股已悄然成为港股的“影子”市场。

### A、H 股投资主题趋同

近四个月前,由于招商银行发行 H 股、中国银行先发行 H 股后发行 A 股、工商银行 A+H 等“市”之作的相继完成,A 股市场与港股的关系迅速紧密起来,有业内人士认为,A+H 阵容的庞大推动了港股对 A 股的影响力。

笔者认为 A+H 阵容的庞大的确是港股对 A 股影响力与日俱增的一个原因,但不是主要原因,主要原因在于境内外资金投资主题思路的趋同,即对人民币升值投资主题以及中国经济增长主题的充分认同,人民币升值主题下的人民币资产的银行股、地产股自然受到海内外资金的共同追捧。而港股的资金实力以及内地银行股的市值高于 A 股等因素,则赋予了港股对 A 股市场的影响力。

### 实力大才有定价权

港股对 A 股市场的影响力也需要具体问题具体分析,并不是港股的所有热点都能影响到 A 股市场,关键还在于 A 股市场的资金能否认同。比如说 A 股市场的机构对地产股、银行股充分认同,所以有了港股对 A 股市场的影响力;但是 A 股市场的机构资金对电力股并不认同,所以,即使港股的华能国际、华电国际等电力股大涨,A 股市场的电力股却一直未成气候。

有业内人士敏感地看出一个问题,即谁的实力大,谁就能够获得定价权。对于银行股来说,因为港股中的内地银行股的市值大于 A 股银行股,而且 A 股尚缺乏交通银行、建设银行等龙头银行股,所以,港股的银行股影响着 A 股银行股的走势。但是对于电力股来说,H 股根本没有能力与 A 股叫板,国电电力、长江电力等,H 股没有,H 股有的电力股,A 股则大多有。

所以,业内人士关于银行股乃至 A 股市场的定价权旁落的担忧不无道理,而且在短期内,这种迹象尚难以改变。

### A 股市场有望获得定价权

从中长期的角度来看,A 股市场将来未必会与港股亦步亦趋。这是因为:首先,近期相关部门已充分重视到 A 股市场的质量问题,希望大型国企先在 A 股市场上上市,且希望拥有 H 股的大型国企“海归”,平安保险、中国人寿、交通银行等均有这方面的信息。

其次,A 股市场的制造业优势是港股所不能比拟的。海外资金投资中国的重心并不仅仅局限在银行股、地产股方面,而且还在于投资制造业。这就是 A 股市场的优势。随着 A 股市场的开放程度不断深入、QFII 额度的增长,A 股市场会逐渐获得在制造业股方面的定价权。更为重要的是,随着资金投资口味的改变,A 股市场的影响力也会得到提升。

所以,笔者认为,短期内,银行股、地产股乃至 A 股市场仍然可能受到港股走势的影响,但随着市场热点的改变以及 A 股市场开放程度的加深,未来 A 股市场将摆脱港股走势的影响而获得定价权。

(公司巡礼)

## 新闻分析

# 香港股市为何如此火爆

□本报记者 王丽娜

近一个月来,香港股市一直较为火爆,其推动力究竟是什么呢?内地股市又将呈现出怎样的走势?

分析人士指出,香港市场近期的牛市无疑是受到了美国股市的带动,不过内在因素却是因为国际资本看好内地和香港经济的发展,纷纷涌入一些大型中资企业中。

## 看好内地经济发展

香港财经界分析人士普遍认为,国际资本看好内地和香港的经济,从而推动了香港股市本轮的行情。

“国际资本看好内地经济发展是内在动因,而人民币升值与美国货币政策的松动则是

催化剂。”信诚证券联席董事连敬涵在接受本报记者采访时表示,内地经济近两年持续快速增长,而国际资本直接投资内地股市仍存在限制,因此纷纷盯上在香港上市的大型中资企业,这些企业多数是香港市场各指数的大型权重股,因此带动了指数的大幅上涨。

今年以来,中国银行、工商银行等大型企业赴港上市,均获得了较高的超额认购,受到国际资本的追捧,同时也给香港市场带来了大量资金。

香港资深财经评论人士黎伟成则对本报记者表示,除了内地经济的发展外,香港本地经济的发展也给投资者带来了较大的信心,这也是支持股市上涨的基本因素。

此外,连敬涵还表示,近期

美国的加息步伐逐渐放缓,并有可能进入利率下降周期,这不但会刺激美国股市的上涨,同时也将影响到与美国实行联系汇率制的香港利率,这也将刺激香港股市走强。

## A、H 股联动性增强

近期,香港市场和内地市场的联动性越来越强,不仅体现在大盘指数上,甚至连板块与个股也出现了同涨同跌的作用。“香港市场与内地市场的联动性越来越强,近期内地金融板块的走强实际上是受到了香港市场的带动。”黎伟成表示。

其实,在今年年初的时候,A、H 股市场也掀起了一轮联动热潮,不过那时主要体现在有色板块上,对股指的影响有限。随着今年中行回归 A 股,特别是工

行在两地上市以后,银行股在 A、H 股市场同时受到追捧。

华林证券研究所所长刘勘在接受本报记者采访时说,香港市场具有国际化的投资理念和价值评估水平。虽然目前回归 A 股市场的大型 H 股企业并不多,但是这些企业的规模庞大,随着回归企业数量的不断增加,其在 A 股市场市值上将占据相当大的比例,因此,香港资本市场与内地资本市场的关联性将迅速提高。

不过,随着股改的完成,内地资本市场将逐渐进入全流通时代,加上 QFII 的参与,内地市场也在影响着香港市场。“香港与内地市场的联动性不光体现在香港市场对内地的牵引作用上,反过来,内地市场也逐渐在影响着香港市场。”连敬涵表示。

## 11月23日 A-H 股收市价比较

股票名称	A 股 (元)	H 股 (港元)	比值
招商银行	13.47	15.82	0.84
鞍钢新轧	8.08	9.28	0.86
皖通高速	5.48	6.08	0.89
华能国际	5.74	6.25	0.91
马钢股份	3.32	3.55	0.93
中国银行	3.75	3.91	0.95
工商银行	3.97	4.11	0.96
中海发展	9.39	9.40	0.99
华电国际	2.90	2.87	1.00
中兴通讯	37.31	36.75	1.01
沪深高速	4.93	4.79	1.02
中国国航	4.45	4.25	1.04
深高速	4.66	4.39	1.05
海螺水泥	21.53	19.80	1.08
兖州煤业	6.24	5.59	1.11
广船国际	14.13	12.58	1.11
南方航空	3.82	3.21	1.18
青岛啤酒	12.39	10.08	1.22

注:比值一栏中未考虑人民币与港币的汇兑因素 俞险峰 制图

# 打造跨国资本巨舰 大唐发电 A 股启航

□笔者 陈钢

临近岁末,国内资本市场又将迎来自己的“贺岁”大片。2006 年 11 月 21 日,大唐国际发电有限公司(以下简称大唐发电)正式获得中国证监会审核通过,首次发行不超过 5 亿股 A 股。之前,由于大唐发电已于 1997 年通过香港交易所和伦敦证券交易所同时挂牌上市,此次通过 A 股发行审核,决定了其有望成为国际、国内三地资本市场上最大的“资本”巨舰,不日,这家曾颇受国际资本市场青睐的电力巨子将接受国内资本市场的检阅。

大唐发电对于国内资本市场来说尚且陌生,但在海外上市之后一直以较高的速度发展,获得了国际资本的力捧。截至 2005 年年底,大唐发电年销售额近 180 亿元;截至 2006 年 6 月 30 日,大唐发电管理装机容量达到 15,410 兆瓦,其中,服务京津唐电网的管理装机容量占京津唐电网总装机容量的 50% 左右,是京津唐电网内最大的独立发电公司。可以想见,对于这

样一家电力巨头来说,要保持高速的发展无异于让大象跳舞,然而这家以火力发电为主的电力企业在 1994 年至 2005 年期间,却以年复合增长率 15.43% 的速度高速增长,尤其是 2003 至 2005 年间复合增长率更是令人惊讶地高达 32.98%。目前,大唐发电总资产已超过 730 亿元,成为一家拥有 4 家全资发电厂,管理 23 个发电公司的大型电力巨舰。除此之外,公司还在云南、浙江、重庆、江苏、广东、福建和内蒙古等地区建设布点。大唐发电已经在立足京津唐的基础上发展成为了一家全国性的发电公司。

## 卓越的管理驱动

让大象学会跳舞必然不易,内在驱动力是推动其活跃的必然因素。拥有健全的治理结构、卓越的管理、良好的发展战略和坚持回报股东是大唐发电得以快速发展的保证,也是公司之所以获得国际资本市场信赖的关键。作为第一家在香港上市的中国电力企业和第一家在伦敦证

券交易所上市的中国企业,大唐发电的每股收益保持了平稳、快速增长,连续五年的派息率达到 50% 左右,公司的管理和业绩得到了各方面的认可和尊重。“大唐发电之所以能够区别于其他公司而崭露头角,得益于其清晰的发展战略,专业化的公司管理,出色的投资者关系和高度的管理透明度,正是这几点为该公司在过去的若干年中赢得了多项国际大奖。”这是全球知名的《银行家》杂志在评选年度中国最佳公司时的评价。公司从 1997 年上市起,先后被《欧洲货币》、《亚洲金融》、《财富》、《资产》等国际金融杂志评选为“中国最佳治理公司”、“中国最佳管理公司”、“最佳投资者关系”、“中国最佳财务公司”等,公司的外债信用等级与国家主权级同级。2004 年 5 月,中国大唐集团公司总经理、大唐国际发电股份有限公司董事长翟若愚获得了“年度中国杰出 CEO”大奖,这也是中国企业在历次“亚洲最佳商业领袖”评选中首

次获奖。  
**风云际会 战略转型**  
在风云不断的电力市场,大唐发电始终坚持追求求变的发展思路。自 2002 年开始,为了更好的适应社会对清洁能源的需求以及规避上游产业价格波动带来的风险,大唐发电开始实施战略转型,公司高层提出调整能源结构和产业结构的战略构想,在电源结构方面,大唐发电提出从单一的火电产业转向火电与水、核、风电等能源并存。公司目前在水电方面的投入已经开花结果,除已经投入运营的河北大唐唐泽水电项目、云南大唐那兰水电项目外,公司正在建设云南大唐李仙江、重庆大唐彭水等水力发电项目,待现有开发的项目建成后,全部水电项目管理装机容量占公司管理装机容量比例将达到 20-25%。另外,公司与广东核电投资有限公司签署了投资协议,参股建设了福建宁德核电有限公司,规划建设 2 台 1,000 兆瓦级的核电机组;

同时,公司已开始进行风力发电等环保及可再生能源的研究工作。无疑,这种电源结构的多元化优势将保证公司的长期核心竞争力。  
在产业结构方面,大唐发电也已从单一的发电企业转向到发电和煤电联营、铁路运输与其他相关产业并存的局面。近几年来,公司已经取得了锡林浩特胜利煤矿东二号煤矿的探矿权,蔚州煤电一体化项目 50% 的股权,并参股开发塔山煤矿、大秦铁路和晋煤铁路。其中大唐发电在大秦铁路股份有限公司中获得唯一的外部董事名额,增加了公司在大秦铁路运输上的话语权,为公司煤炭运输的通畅打下了坚实的基础。  
大唐发电发展战略的稳步推进,将使公司获得以发电为主业,上下游一体化的丰富的可开发资源,为公司的长远可持续发展提供了战略储备。

## 顺天时、因地利、应人和

虽然电力市场变幻莫测,我

国总体电力需求的快速增长仍给大唐发电提供了良好的外部发展环境。2005 年,全国电力供需经历了一个从非常紧张到较为缓和的过程。但随着国民经济继续高速增长,电力行业发展的空间依然广阔。高华证券分析师周刚十分看好电力行业的前景,认为虽然 2006 年中国的平均机组利用率有所降低,但估计到 2007 年将触底反弹,并认为京津唐地区的发电利用小时数也将反弹在即。做为该地区的主要电力供应商,大唐发电将从京津唐地区机组利用率的反弹中受益。此外,煤炭价格也将不再成为投资者对电力企业的担忧因素,高盛中国的分析师沈松认为,由于新建煤矿大幅扩张,而且运输瓶颈继续缓解,挺挺的煤价将开始松动。从中国独立发电企业的上半年业绩来看,部分公司的单位煤炭成本已经有所下滑。沈松认为,预计 2007 年煤炭成本将比较稳定,并存在下降的可能,这对于以大唐发电为代表的大型电力企业来说十分有

利。  
在此大背景下,大唐发电首次发行 A 股,可谓顺天时、地利、人和。在大唐发电此次募集资金计划投入的项目中,均为大唐发电选中的优势项目:如山西大唐神头发电工程、甘肃大唐连城发电工程、内蒙古大唐托克托三期发电工程和云南大唐红河发电项目均为坑口电站,具有成本优势;山西大唐神头发电项目、内蒙古大唐托克托三期发电项目和云南大唐红河发电项目均为“西电东送”项目,具备政策优势;广东大唐潮州发电项目供应电力需求旺盛的广东电网,处于市场优势地区。重庆大唐彭水工程为水力发电项目,符合公司“水火并举”的发展战略。可以预见,募集资金投资项目投入运行后,将为大唐发电带来稳定的现金流量,成为公司新的利润增长点,完成 A 股发行后的大唐发电也将更加成熟和具备风险抵抗力!  
(公司巡礼)