

## 兩岸股市大探索(上)

作者／計弘仁

ISBN／(上) 978-986-6320-21-7

出版日期／2011年元月

### (上冊)目錄

推薦序1 ◎證基會 吳壽山、王甦

推薦序2 ◎券商公會董事長 黃敏助

推薦序3 ◎兆豐證券董事長 簡鴻文

自序 機會是留給準備好的人

謝詞

#### 1、快速崛起的淘金地

飛躍的巨龍—中國

中國的門戶—香港

蛻變中的科技島—台灣

#### 2、兩岸股市初接觸

兩岸證券市場發展概況

證券周邊事業與市場參與者

#### 3、交易所與主要的投資工具

兩岸交易所與交易的場所

證券市場上的投資工具

#### 4、證券市場慣用語與資訊的取得

兩岸證券市場的慣用語

市場資訊的公布與取得

#### 5、瞭解兩岸重要的股價指數

股價指數的編制與運用

台灣證券交易所主要股價指數與指數成分股

香港證券交易所主要股價指數與指數成分股

上海證券交易所主要股價指數與指數成分股

深圳證券交易所主要股價指數與指數成分股

中國其他重要的股價指數

外資所編制的大中華相關股價指數

#### 6、深入瞭解兩岸產業與板塊

主流產業大不同

## 7、兩岸證券市場的遊戲規則

認識交易商品的證券代碼

兩岸證券市場的交易制度

## 8、踏進股市第一步 — 開戶

## 9、兩岸股市的選股與投資策略

兩岸股票評價方式的差異

配對交易

結語

附錄

參考資料

## [書摘]

### 自序--機會是留給準備好的人

歷經2000年的科技泡沫與2008年的次貸風暴後，美國已經不是全球最理想的投資市場，美元也不再是市場追逐的強勢貨幣或避險標的；而日本與歐盟亦陷入各自的泥淖中，市場的焦點開始從西方轉向東方，資金也從成熟市場流向新興市場。現在的中國好似20餘年前的台灣一樣，市場過多的資金正追逐著少數的投資標的；不同的是，此時，中國開放的腳步比當時的台灣更為快速、也更為進步。尤其是在金融風暴席捲全球之後，全球經濟普遍呈現衰退，中國市場卻保持穩定增長，中國已成為一個巨大的消費市場、成為許多國家經濟增長和企業維持生存的關鍵因素之一。此時的中國已經是全球公認的經濟大國，任誰也不能忽視它的存在。

這幾年，臺灣市場上的發燒話題之一，也開始轉變為「投資中國」。除了有許多上市、櫃公司紛紛將重心轉移到中國大陸外，臺灣有十餘家投信業者不約而同的發行或已發行與中國相關的股票型基金，而投資者買股票，也都與中國概念相聯結。這股熱潮早已延燒至全世界，從巴菲特買進中國石油（00857.HK）、高盛提出金磚四國報告及中國開始實施QFII制度時，就有人開始注意這塊處女地，只是您還沒有發現。現在，亞洲抑或全球的股、匯市，莫不緊盯中國的政經局勢，投資中國相關股份與基金，也成為市場上的一門顯學。

中國經濟的高成長，不但吸引了全球的目光，也吸引了全球的資金。您或許來不及參與台股二十餘年前的那波大行情，也或許您錯估了十餘年前那波科技類股的狂飆年代，那您不應該再錯過這次中國股市的長期增長機會。市場很難再創造出另一位「巴菲特」，若有，那很可能是出現在中國。

### 8% vs. 4%的差異

有兩家銀行，一家銀行的存款利率是8%，另一家銀行的存款利率是4%，那您會把錢存放在哪一家銀行？相信大部分的人都會選擇把錢存在利率比較高的銀行，因為回收的利息會比較多

一些。

我們在上投資學課程的時候，老師都會告訴我們：錢是有時間價值的。當市場利率越高、存款時間越久，那存款的複利效果就會愈顯著，我們所累積的財富就會愈大。如果您沒有感覺，沒關係，我們或許可以試著從複利終值的變化來瞭解一下（詳見下表一）。如果您有100萬，試著將您的本金乘以不同利率時，所相對應的年期時，就可以得到屆時您投資所累積的本利合。

就當我們的投資持續了十年吧！如果在利率4%的情況下，我們所累積的本利合是148萬；如果是在利率8%的情況下，我們所累積的本利合就可以暴增至216萬，這差距不能算小喔！而且，時間愈久差距愈大，不然您以為巴菲特的財富是從哪裡來的？

經濟成長率與利率的觀念類似。持續高成長的國家比較容易吸引外來的資金與投資，投資再帶動經濟成長，形成良性循環。如20年前的臺灣就是如此，只是現在位置已換人坐看看。成熟國家的經濟成長，大致上已經穩定，年增率能維持3%上下就算不錯了；而新興市場，就像一個正在成長的孩子，年增率在8%上下都不為過，這就是為什麼這幾年全球的目光都朝向新興市場的原因。中國就像個正在成長的小孩，朝氣蓬勃、潛力無窮；香港雖已成熟，但被包養著、試圖抓著青春的尾巴；臺灣逐漸步入成熟，但能否轉型、能否抓住每次的機會，就看大家是否努力。

這時後，您可以有不同的選擇，因為有很多人已經這麼做了。在臺灣，一般人比較少接觸到海外證券市場，這當然包括了離我們最近的香港及中國。雖然在電視上我們可以常常聽到香港股市XX股票又再創歷史新高、台灣的XX企業要往香港掛牌上市、中國的XX銀行發行A+H股成為全球最大的IPO。聽到這些消息的您，是不是有種霧裡看花越看越模糊的感覺，到底香港市場長得是什麼模樣？中國又有那些證券交易市場與投資商品？本文將為大家揭開中港證券市場的迷霧，帶領投資者認識咱們咫尺天涯的鄰居 -- 中國及香港。

事實上，在外國人的眼中，亞洲人長得都是一個樣，誰管您是日本人、韓國人、中國人還是臺灣人。就像他們對中國股票的觀念也是一樣，不就是「會漲的」跟「會跌的」嗎？那顧得了股票還可以分成那麼多種型式，您分得出來嗎？

香港與內地投資者，經過多年的薰陶，對陸、港市場都有較明確的認知，但美國、歐洲、臺灣及亞洲其他地區的海外投資者，從來不能分辨A、B、H、R、P...等英文字母的定義。您又認得幾個？那些到海外掛牌的中資企業，有的還身兼A股、H股或紅籌股等多重身份。至於中國收成股是臺灣自己創造出來的用語，這收成股能帶給臺灣母公司多少收益，我們得隨時檢視才行。

本書共分成上下冊16個章節。本書的第一章，我們會來討論，為什麼我們要來瞭解兩岸三地的證券市場。在第一篇的第二、三、四章中，我們會讓投資人瞭解兩岸三地證券市場的發展概況及介紹兩岸主要的交易所與證券市場上主要的投資商品，並讓投資人在進入第五章之前，能先熟悉兩岸三地慣用地股票術語與

用法上的差異，至少讓我們在看到這些資訊時，能夠從容地應對。

當我們清楚地瞭解了兩岸三地的證券市場後，我們必須來認識一下兩岸三地重要的股價指數與產業結構。第五章與第六章，就要為我們解開這個迷團。這幾年，指數化交易成為市場上的顯學，各種跨市場或特殊型式的指數，紛紛被市場開發出來，我們必須試著瞭解這些指數被開發的目的及認識這些指數編制公司。

有關產業結構，香港的主流產業一直是以金融、貿易與服務業為主，這十年來才逐漸加入中國的元素，這些中資股份或以金融、地產，或以製造、基礎建設為主，瞭解這些概念後，有助於我們進軍中國；而中國雖然有各式各樣的上市公司，但以製造業為主軸，若以規模或市值來看，最重要的還是在金融、地產與各領域的龍頭股，這得讓我們多花點時間去瞭解。臺灣則以電子股為主流，只有瞭解自己的強弱勢，我們才可以跟香港、中國，達到互補或加乘的效果。

投資朋友願意瞭解或認識兩岸三地的證券市場，最重要的也是想要尋找投資的機會，所以我們在第七、八、九等三個章節中，也會為投資朋友介紹兩岸三地證券市場的遊戲規則與選股策略，以方便讀者能對整個大中華證券市場有著初步的瞭解與認識。

在本書下冊的章節中，我們會為讀者介紹一些證券市場中除股票之外的投資商品，讓投資朋友在股票之外還有其他不同的選擇。第十章我們要談的是中國這幾年最熱門的基金類型與商品。中國這幾年基金市場的發展與日精進，中外基金公司已超過60家，基金商品更是零瑯滿目。臺灣有的，大陸幾乎都有；但大陸有的，臺灣不一定有。如具有槓桿倍數的創新型封閉式基金、上市開放型基金（Listed Open-end Fund；LOF）與各種指數化基金等，都已成為市場上熱門的焦點。

本書第十一章，要為投資朋友介紹，這十年來市場上發展最為迅速的商品之一——指數股票型基金ETF。指數股票型基金淺顯易懂，為投資朋友資產配置上的最新選擇。兩岸三地中，以香港市場上的ETF最為多元與豐富；中國ETF最受市場注意；而臺灣的ETF商品正尋求積極突破之路，這中間當然存在著很多的寶藏，等待我們去挖掘。

第十二、十三章，我們提到了市場新熱點～存託憑證（Depository Receipt）與REITs及資金最佳的避風港～債券，這可是保守投資者資金可暫時停泊的港灣，多看看、多瞭解，總不會錯的。在本書的第十四章我們簡單地介紹了藏身在證券市場中的衍生證券——權證與牛熊證。權證、牛熊證與選擇權的觀念類似，我們先作拋磚引玉的工作，日後會專文介紹兩岸三地主要的衍生性金融商品。在第十五章中，我們將為投資朋友簡單地介紹兩岸三地主要的衍生性金融商品，我們先把焦點擺在股價指數期貨身上，在後續的文章中，我們再找機會為投資朋友做更深入的解說。

最後一章，我們也不能免俗的，介紹了一些投資的管道與方法。您或許不喜歡、也或許不甚瞭解，但您必須試著去知道，兩岸三地金融市場的變化有多快，我們所面對的競爭與挑戰有多大！

有關本書所提到的股票，我們會盡量地都附上股票代號，以便投資朋友查閱。如（.TW）即代表在台灣掛牌的商品、（.HK）表示在香港上市、（.SH）與（.SZ）則分別代表在上海與深圳掛牌，其它在海外上市的商品，我們也盡量地附上交易的場所；至於兩岸用語的差異，我們在第四章中已做了說明與比較，也盡量附上英文原文，希望投資者能夠熟悉。而股市的資訊與法規的變化也很快速，我們蒐集的資料截止時間大致上以2010年6月或7月底為準，爾後市場如有最新的變化，我們也會盡量的在網路上更新，以提供投資人最新的訊息。至於所引用的圖表、數據，我們都盡量確認再三，並說明來源及出處，但忙中難免有誤，也希望讀友們能夠海涵並不吝給予賜教與指正。

## CH 1、快速崛起的淘金地

根據世界銀行（The World Bank Group）報告，2009年全球經濟是自1940年代以來首次的大衰退，全世界116個開發中國家，有94國受到經濟衰退衝擊。但我們從表1-1中發現，在全球經濟進入衰退時期，中國大陸的經濟猶能維持9.1%的高成長（還有部分新興市場也是維持高成長），著實令人羨慕。

當然我們也可以找出各種理由來反駁，因為要找出一個龐大經濟體系的缺點實在是太容易了。這十幾、二十年來，市場不乏看衰中國的報導與文章，我們可以選擇相信或冷眼旁觀，也或許我們可以抱著懷疑的態度，給自己一個機會，來認識一個對我們既陌生又那麼熟悉的市場 -- 中國。

隨著全球經濟與股市的跌深反彈，市場莫不把目光朝向新興市場，尤其是亞洲新興市場，事實上亞洲股市也沒讓投資者失望

。至2010年中，亞洲至少有六個國家或地區的股市持續走出反彈新高，經濟數據也顯示（表1-1），亞洲國家的經濟成長率普遍要高過全球的經濟成長率。亞洲市場的確是值得我們注意的市場，而談到亞洲的經濟成長，我們就不得不關心一下，中國的成長。

根據國際貨幣基金組織（International Monetary Fund；IMF）2009年年報及最新一期的全球經濟展望（World Economic Outlook）報告得知：未來18個月全球的經濟增長速度將低於2010年上半年，全球最有投資潛力的市場將仍是巴西、俄羅斯、中國與印度所組成的「金磚四國」（Brazil、Russia、India、China；BRICs），而東協國家的商機亦不斷在擴張，同樣是未來市場的焦點。我們從這幾年來亞洲股市的變化，或可嗅得一絲絲的味道。

## 飛躍的巨龍～中國

中國股市的轉折應該出現在2005年。當年中國股改政策出臺，使得已陷入長達四年空頭走勢的中國股市，更是雪上加霜。自2005年5月以來，中國股市幾乎天天都在創新低，讓人感到不安的是：眾多大型藍籌股、指標股更是潰不成軍，6月6日上證指數（000001.SH）跌破千點關卡，創下八年來的指數新低998.23點，此後大盤在相關單位全力護盤下，股價終於得以止跌彈升；

深市的狀況似乎也好不到哪裡去，深圳綜合指數（399106.SZ）在2001年創下當時的股價高點665.56點後即一路下滑，2005年7月亦創下235.64點的八年新低；加上滬深B股的重挫，讓許多投資者久久不敢涉足。

當年度港股總市值（包括主版與創業版）卻創下了82,603億港元的歷史新高紀錄，較1997年7月所創下的46,072億港元的舊紀錄高出45%，亦較香港回歸後由科技股泡沫所帶動的2000年8月51,609億港元紀錄高出30%。這時候的香港股市開始嶄露頭角，臺灣排名稍後，但仍領先上海、新加坡、深圳與韓國。

事隔四年，全球股市重新洗排，巴西與印度孟證券交易所（Bombay Stock Exchange；BSE）擠進全球前十一大；韓國證券交易所（Korea Exchange）、印度證券交易所（National Stock Exchange India；NSE）、北歐那斯達克（OMX Nordic Exchange；NASDAQ OMX）及南非約翰尼斯堡（Johannesburg Securities Exchange；JSE）則搶進前二十。中國的兩個交易所：上海搶進第六、深圳排名十五，臺灣只能排名第二十。

## 人民幣的過去現在與未來

《財訊》創辦人、旅日投資家邱永漢先生曾說：「投資，要選在匯率升值的國家」，一語道破避險基金經理人的作法。金融風暴前後，全球利率變動迅速，不同國家間的利率水準產生了很大的落差，資金部位龐大的各類型基金，開始利用各經濟體之間的匯率、利率變化或國際市場間的不均衡狀況，從中獲取利潤。投資人最熟悉的就是利差交易（Carry Trade），即投資人借入利率較低的貨幣，然後將資金轉入並持有利率較高國家的貨幣、債券或股票，藉以賺取兩者間的利差，這也造成國際匯率的失衡及資本市場的大幅波動。但市場不會永遠失衡，利差交易也不一定能保證獲利，當市場趨勢改變時，也可能造成投資人極大的損失。這幾年全球資金紛紛流向亞洲，就是期盼藉由人民幣的升值，來帶動亞洲貨幣升值的風潮。這趨勢或許會改變，但不是現在。

早期人民幣的匯率，曾有一段很長的時間，是維持在1.53元兌換1美元到3.72元兌換1美元之間，直到鄧小平南巡，開啓中國經濟改革開放之路後，人民幣才開始貶值，這趨勢一直維持到1994年才停止。

自1994年以來，中國一直把人民幣匯率維持在8.28兌換1美元的固定價位上，這項政策使得中國出口商品的價格相對低廉，造成了對中國貿易關係夥伴的不公平。但隨著2001年中國加入WTO（World Trade Organization；世界貿易組織）後，為了適應WTO的規範，中國正逐步開放市場、減少非關稅貿易障礙及放寬外匯管制。人民幣升值已經成爲全世界最大的明牌，狼來了的故事始終在市場上流傳，直到2005年7月21日，中國政府無預警的宣佈了人民幣匯改消息，美元對人民幣交易價格調整爲1美元兌8.11元人民幣，爭論多時的人民幣匯率改革問題已正式浮上檯面。隨著中國經濟的大幅成長及外匯存底的不斷累積，外界要求人民幣升值的呼聲，至今依然沒有停止過。



若人民幣升值，則不管你是投資中國的A股、基金、債券或是房地產，只要你擁有人民幣資產，而最終又將換回台幣，您都會是受益的一方。

## 民營化狂潮席捲中國

1980年代末到1990年代初期，中國開啓鄉鎮企業產權改革計畫，這不知造就了多少的中小型民營企業。近30年的成長與變化，中國的民營企業開始走出自己的一片天。

過去這幾年，中國企業赴香港掛牌的速度越來越頻繁，越來越多重量級企業的上市，讓投資人趨之若鶩，令人驚豔的是，有更多的民營企業開始受到市場追捧，如巴菲特買進的比亞迪股份（01211.HK）、經營QQ P 2P即時通訊平台的騰訊控股（00700.HK）、全球電子商務市佔率最高的阿里巴巴（01688.HK）、以北京商辦為發展主軸的SOHO中國（03988.HK）及知名食品飲料商中國旺旺（01988.HK）及康師傅（00322.HK）等，都是市場注意的焦點。外資並沒把中國旺旺或康師傅控股視為臺商，而是將之定位為中資企業。

近來除了有大量民營企業赴港上市外，深交所的中小企業板與創業板也成為中國民營企業籌資的重要管道。根據紐約泛歐交易所（NYSE Euronext）日前所發佈的「2010年上半年全球資本市場IPO（Initial Public Offering）及二次融資SPO（Secondary Public Offering）」的統計報告顯示：中國成為今年上半年全球IPO最活躍的國家。其中，深交所共計完成161個IPO，以226億美元（約合人民幣1,530億元）融資總額躍居全球第一，遠遠超過上交所的82億及港交所的64.5億美元。今年上半年全球十大IPO中，中國公司就佔據三席，分別是華泰證券（601688.SH）、中國一重（601106.SH）與中國西電（601179.SH）。上交所與深交所為不同規模與收益型式的公司掛牌籌資的模式，已明顯確立。

## 內容連載

### 上冊 第一篇 兩岸股市大探索

根據世界銀行（The World Bank Group）報告，2009年全球經濟是自1940年代以來首次的大衰退，全世界116個開發中國家，有94國受到經濟衰退衝擊。但我們從表1-1中發現，在全球經濟進入衰退時期，中國大陸的經濟猶能維持9.1%的高成長（還有部分新興市場也是維持高成長），著實令人羨慕。

當然我們也可以找出各種理由來反駁，因為要找出一個龐大經濟體系的缺點實在是太容易了。這十幾、二十年來，市場不乏看衰中國的報導與文章，我們可以選擇相信或冷眼旁觀，也或許我們可以抱著懷疑的態度，給自己一個機會，來認識一個對我們既陌生又那麼熟悉的市場 -- 中國。

隨著全球經濟與股市的跌深反彈，市場莫不把目光朝向新興市場，尤其是亞洲新興市場，事實上亞洲股市也沒讓投資者失望。至2010年中，亞洲至少有六個國家或地區的股市持續走出反彈

新高，經濟數據也顯示，亞洲國家的經濟成長率普遍要高過全球的經濟成長率。亞洲市場的確是值得我們注意的市場，而談到亞洲的經濟成長，我們就不得不關心一下，中國的成長。

根據國際貨幣基金組織（International Monetary Fund；IMF）2009年年報及最新一期的全球經濟展望（World Economic Outlook）報告得知：未來18個月全球的經濟增長速度將低於2010年上半年，全球最有投資潛力的市場將仍是巴西、俄羅斯、中國與印度所組成的「金磚四國」（Brazil、Russia、India、China；BRICs），而東協國家的商機亦不斷在擴張，同樣是未來市場的焦點。我們從這幾年來亞洲股市的變化，或可嗅得一絲絲的味道。

### 飛躍的巨龍～中國

中國股市的轉折應該出現在2005年。當年中國股改政策出臺，使得已陷入長達四年空頭走勢的中國股市，更是雪上加霜。自2005年5月以來，中國股市幾乎天天都在創新低，讓人感到不安的是：眾多大型藍籌股、指標股更是潰不成軍，6月6日上證指數（000001.SH）跌破千點關卡，創下八年來的指數新低998.23點，此後大盤在相關單位全力護盤下，股價終於得以止跌彈升；深市的狀況似乎也好不到哪裡去，深圳綜合指數（399106.SZ）在2001年創下當時的股價高點665.56點後即一路下滑，2005年7月亦創下235.64點的八年新低；加上滬深B股的重挫，讓許多投資者久久不敢涉足。

當年度港股總市值（包括主版與創業版）卻創下了82,603億港元的歷史新高紀錄，較1997年7月所創下的46,072億港元的舊紀錄高出45%，亦較香港回歸後由科技股泡沫所帶動的2000年8月51,609億港元紀錄高出30%。這時候的香港股市開始嶄露頭角，臺灣排名稍後，但仍領先上海、新加坡、深圳與韓國

### 2005年全球股市總市值十億美元

事隔四年，全球股市重新洗排，巴西與印度孟證券交易所（Bombay Stock Exchange；BSE）擠進全球前十一大；韓國證券交易所（Korea Exchange）、印度證券交易所（National Stock Exchange India；NSE）、北歐那斯達克（OMX Nordic Exchange；NASDAQ OMX）及南非約翰尼斯堡（Johannesburg Securities Exchange；JSE）則搶進前二十。中國的兩個交易所：上海搶進第六、深圳排名十五，臺灣只能排名第二。

造成陸、港股市市值大幅成長的原因之一是，大量的新股上市，尤其是那些重量級公司的密集上市，及對人民幣升值的預期，造成全球資金的湧入。香港、上海及深圳幾已成為亞洲最重要的上市集資中心，此不禁讓人感到驚訝與羨慕啊！

人民幣的過去現在與未來《財訊》創辦人、旅日投資家邱永漢先生曾說：「投資，要選在匯率升值的國家」，一語道破避險基金經理人的作法。金融風暴前後，全球利率變動迅速，不同國家間的利率水準產生了很大的落差，資金部位龐大的各類型基金，開始利用各經濟體之間的匯率、利率變化或國際市場間的不均衡狀況，從中獲取利潤。投資人最熟悉的就是利差交易（Carry Trade），即投資人借入利率較低的貨幣，然後將資金轉入並持有利率較高國家的貨幣、債券或



股票，藉以賺取兩者間的利差，這也造成國際匯率的失衡及資本市場的大幅波動。但市場不會永遠失衡，利差交易也不一定能保證獲利，當市場趨勢改變時，也可能造成投資人極大的損失。這幾年全球資金紛紛流向亞洲，就是期盼藉由人民幣的升值，來帶動亞洲貨幣升值的風潮。這趨勢或許會改變，但不是現在。

早期人民幣的匯率，曾有一段很長的時間，是維持在1.53元兌換1美元到3.72元兌換1美元之間，直到鄧小平南巡，開啓中國經濟改革開放之路後，人民幣才開始貶值，這趨勢一直維持到1994年才停止。