



寰宇智慧投資 302

兩岸股市大探索

(下)

計弘仁 / 著

寰宇出版股份有限公司

A decorative border composed of symmetrical, ornate floral and scrollwork patterns, framing the central text.

僅以此書
獻給我偉大的父親



目 錄



推薦序 1 ◎證基會 吳壽山、王姓	7
推薦序 2 ◎券商公會理事長 黃敏助	10
推薦序 3 ◎兆豐證券董事長 簡鴻文	13
自序 機會是留給準備好的人	16
謝詞	23

兩岸股市大探索（上冊）

CH1. 快速崛起的淘金地	27
飛躍的巨龍—中國	29
中國的門戶—香港	36
蛻變中的科技島—台灣	43
CH2. 兩岸股市初接觸	45
兩岸證券市場發展概況	46
證券周邊事業與市場參與者	64
CH3. 交易所與主要的投資工具	83
兩岸交易所與交易的場所	84



證券市場上的投資工具	103
CH4. 證券市場慣用術語與資訊的取得	115
兩岸證券市場的慣用術語	116
市場資訊的公布與取得	135
CH5. 瞭解兩岸重要的股價指數	149
股價指數的編制與運用	151
台灣證券交易所主要股價指數與指數成分股	166
香港證券交易所主要股價指數與指數成分股	176
上海證券交易所主要股價指數與指數成分股	197
深圳證券交易所主要股價指數與指數成分股	204
中國其他重要的股價指數	208
外資所編制的大中華相關股價指數	212
CH6. 深入瞭解兩岸產業與板塊	223
主流產業大不同	224
CH7. 兩岸證券市場的遊戲規則	239
認識交易商品的證券代碼	240
兩岸證券市場的交易制度	243
CH8. 踏進股市第一步—開戶	283
CH9. 兩岸股市的選股與投資策略	301
兩岸股票評價方式的差異	302
配對交易	320
結語	333
附錄	335
推薦書目	347

兩岸股市大探索（下冊）

推薦序 1 ◎證基會 吳壽山、王姓	7
推薦序 2 ◎券商公會理事長 黃敏助	10
推薦序 3 ◎兆豐證券董事長 簡鴻文	13
自序 機會是留給準備好的人	16
謝詞	23
 CH10. 中國特殊的基金型態	 27
新基金產品的崛起	28
指數化交易新風潮	52
有關QDII基金	63
CH11. 資產配置的新選擇—ETF	69
指數股票型基金的發展	72
台灣ETFs發展概況	82
香港ETFs發展概況	93
中國ETFs發展概況	119
CH12. 市場新熱點—存託憑證與REITs	131
存託憑證 — DR	132
不動產投資信託基金—REITs	139
CH13. 資金最佳的避風港：債券	145
何謂固定收益商品？	146
債券的信用評等	159



CH14. 藏身在證券市場裡的結構型商品—權證（窩輪）	
與牛熊證	163
權證的基本概念	165
牛熊證的基本概念	169
兩岸三地權證市場發展概況	176
香港牛熊證市場發展概況	185
CH15. 兩岸三地主要的衍生性金融商品—股價指數期貨	189
股指期貨的基本概念	191
兩岸三地股指期貨的發展概況	194
CH16. 多元化的投資選擇	209
購買人民幣理財商品	213
購買中國相關的開放型基金	219
投資海外中國相關概念證券	241
結語	250
附錄	253
推薦書目	273



推薦序 1



過去數十年來，紐約一向是市界的金融中心，在直接金融的領域，不但是各國知名企業證券上市籌資的首選，更是全球投資人資金匯集的焦點；然而自1979年改革開放後的中國，在過去30年來每年近兩位數或兩位數以上的經濟成長，已使其在2010年第二季超越日本，成為全球第二大經濟體，GDP的總產值達到1兆3,350億美元，深厚的國民儲蓄與外資不斷的湧入，已使其成為全球證券市場中成長最快速的市場之一。

截至2010年10月為止，中國的證券商計有106家，經營據點超過4,000個，其中已經出現近10家中外合資券商；滬深兩地交易所上市公司股票亦已超過1,900檔；而在2010年上半年兩地股市的新股上市IPO就達到176家，金額高達2,127億元人民幣。在資產管理的發展上亦相當快速，在目前61家的基金公司中，有近半數為中外合資公司，總計發行600餘檔各類型基金，總資產管理規模逾2兆282.79億元人民幣；而在2010年上半年之前取得QFII資格的外資已逾96家，包括歐美多所學校的校務基金、慈善



基金，以及退休基金等都名列在內；在可預見的未來，其證券市場成長仍將有相當的潛力。

香港的經濟發展對於中國有著高度的依賴性，但香港利用其與中國兩地產業結構的不同及其自由經濟的優勢，使其成為全球重要地外匯市場、銀行中心及中資企業的籌資中心；其證券市場亦順勢擺脫了原先以地產及金融股的主要結構，成為中國大型國企的重要籌資市場，不論是市值或成交金額，都已產生結構性的轉變，近期間更以發展成為亞洲股市交易平台的目標邁進。

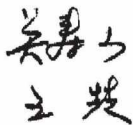
當前台灣的經濟發展以科技產業為主軸，特別是資訊產業，業者將所有資訊與通訊產業的上、中、下游全部整合成一個完整的供應鏈，這個供應體系在短期內，仍是世界的標竿；而傳統以來，台灣的產業亦有強韌的經營能力，經營管理的技術與藝術均具特色及頗高的水準；特別是台灣的證券市場在法規制度或產品多元化發展的成熟度，皆具有領先地位，近年來更致力於市場國際化，外國法人持股的比重亦已超過30%以上。

本書論述兩岸三地的證券行與交易制度，及各種不同的投資工具，就其投資策略也都有深入的分析與探討，金融從業人員可以藉由本書了解各市場與運作上的差異，並有利於其業務的推展；對於仍在大學的財金相關系所學子們，亦是研習證券相關專業領域時的重要用書；其詳盡的金融工具介紹與投資策略分析更是投資人擬定投資組合，以及實際操作時欲尋求獲利與規避風險時更要參考用書之一。

本書作者計弘仁君擁有近20年的台灣證券金融市場的從業經

驗，其後並取得中國天津南開大學企管博士學位；同時，計君亦在多所大學擔任金融課程講師，在本會講授證券市場的相關主題亦深受歡迎，今對於兩岸三地證券市場深入了解之心得著書分享，吾等有幸在付梓前得以先讀，其內容豐富、分析鞭闢入裡，必將有助於普及金融知識及推廣正確投資觀念，故樂而為序。

證券暨期貨市場發展基金會

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized Chinese characters, likely '王捷' (Wang Jie).

謹識



推薦序 2



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，事實上亞洲股市也沒讓投資者失望，許多經濟數據也顯示亞洲國家的經濟成長率普遍要高於全球的平均經濟成長率。亞洲市場的確是值得我們注意，而談到亞洲的經濟成長，最讓人驚豔的是：中國的成長。

中國宏觀調控放緩後，景氣逐漸回復增長動能，使其依舊為亞洲成長的主要引擎，沒有投資中國，似乎已成為目前投資者最大的缺憾。於是乎市場上多了許多與中國有關的共同基金，全球股票的投資題材也圍繞著中國概念打轉，香港的國企、紅籌與聯結中國市場的ETF已經是市場的主流，在海外掛牌的中國股份，也成為資金競逐的標的，種種跡象都顯示：中國的崛起，是台灣產業轉型與邁開大步的絕佳機會。

近期有多項利多匯聚中國股市，中國經濟成長率，歷經金融風暴衝擊，亦能維持高度成長；中國股市漲幅相對全球股市落後，股價較2007年前後更具吸引力；中國國民所得提高，有助於

其從「世界工廠」轉型為「世界市場」；加上人民幣升值題材，更增強了消費者的購買能力。中國經濟高速成長與人民幣升值預期，可望吸引更多的外資持續流入中國。

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，即使最終將換回台幣，投資中國者都會是受益的一方。以前全球資本市場的焦點在美國，現在最可能的，就是中國。

香港受惠於中國經濟的成長，成為全球最重要的籌資中心之一，也是全球資金進出中國最重要的橋樑；而台灣的產業與經濟，也寄望能藉由MOU與ECFA的簽訂，浴火重生，成為全球另一個值得投資者注目的焦點。

兩岸三地金融相關行業的相互競合，必將成為市場新的發展趨勢。趨勢一旦形成就很難改變，投資者必須先瞭解兩岸三地證券市場與相關商品的差異，方可從容應對。相信本書可以讓讀者較深入認識大中華證券市場。

作者為南開大學企業管理博士，從事證券金融業近20年，歷經研究、自營、興櫃與投顧操盤等職務，除為非凡、TVBS等節目特約分析人員外，亦時常出現在各廣播電台及有線電視頻道中，其所撰寫之財經評論更時常在各財經雜誌與網站中流傳。

作者自八十八學年度開始，即受聘於私立中原大學企管系與內湖社區大學等多所學校，教授期貨選擇權、投資銀行與各系列的投資理財相關課程，他也是證基會、金融研訓院與金融研究發展基金會等，多所金融教育訓練機構的企業內訓講師，近期更與



大陸顧問公司合作，開設多堂有關『證券投資』、『財富管理』與『股價指數期貨』等講座課程。計先生於2003年即開始研究中國證券市場，他有兩岸三地證券市場的實際投資經驗，也有深厚的學術基礎，可謂實務與理論兼備，是市場不可多得的人才。

欣逢計弘仁先生為社會各界撰寫了這本有關兩岸三地證券市場的力作——《兩岸股市大探索》，有感於本書乃金融從業人員與投資者「研究」或「投資」大中華證券市場最佳指引與導覽，故樂為之序。

中華民國證券商業同業公會 理事長

永豐金證券股份有限公司 董事長

黃敏男



推薦序 3



2005年7月，中國政府無預警的宣佈了人民幣匯改消息，嚐過匯率升值甜頭的「熱錢」即大量湧入中國，因為那些聰明的資金知道，投資要跟著「趨勢與錢潮」走。

近年來，美國受到經濟衰退及雙赤字影響，讓全球熱錢卻步，中國卻挾帶著龐大的內需市場、高角度的經濟成長率及逐步對外開放的市場政策，促使國際資金正悄悄地以不同方式進駐。在多重利多刺激下，不但帶動了中國房地產的飆升行情，更啓動了中國股市的牛市密碼，而這個趨勢，在短時間之內，是不會改變的。您或許來不及參與台股二十餘年前的那波大多頭行情，也或許您錯估了十餘年前台灣科技類股的狂飆年代，那您不應該再錯過這次伴隨中國經濟快速成長的機會。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。

中國的崛起，並不是偶然。人口紅利加上高經濟成長率、高儲蓄率，早在十幾年前，中國股市就開始吸引許多國際級大師的目光。有金融大鱷之稱的索羅斯（Geoger Soros），目前是海南航



空（900945.SH）最大的外資股東；素有投資騎士之稱的吉姆·羅傑斯（Jim Rogers）於1999年第二次環球旅行時，即投資上海B股；股神巴菲特（Warren Buffett）買進8.577億股的中石油（00857.HK）H股，更成為投資界所津津樂道的經典之作；而有賺錢之神之稱的邱永漢先生，也在中國股市初創之初，就曾著書建議日本投資者，如果在日本找不到倍數成長的公司時，不妨到中國試試，如今他還不斷地穿梭在中、港、台之間，尋找那些能倍數成長的標的。

在台灣，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。在兩岸簽訂金融監理備忘錄（MOU）之後，兩岸金融人員的往來、金融商品的交互掛牌或相互投資，已成為不可避免的趨勢，我們與其抗拒，不如順勢而為。所謂：「知己知彼，百戰百勝」，要投入中國這個令人驚豔的市場，就必須對中國的金融環境及遊戲規則有基本的認識及瞭解。只有瞭解自己與對手的強弱勢，我們才可以跟香港、中國，達到互補或加乘的效果。

弘仁曾任職於國際證券（現已改名為兆豐證券）研究、自營與投顧部門，擁有近二十年的證券金融投資經驗，其於2003年即開始投資中國證券市場，並於2007年底取得南開大學企業管理博士學位，可謂理論與實務兼備。弘仁目前除擔任中原大學企管系、推廣中心與內湖社區大學講師外，他也是兩岸多所顧問公司及金融培訓機構的企業內訓講師，投資領域遍及中、港、台，資歷相當完備。

本書架構清晰、資料完整，沒有艱澀的文字，讀來淺顯易懂。全書從兩岸三地股市近年來的表現談起，慢慢地帶領投資朋友認識中國與香港的證券市場及兩岸三地證券市場的發展過程，並逐步引導投資者認識兩岸三地目前的有價證券體系及投資商品，最重要的是，本書還要帶領投資者瞭解兩岸三地證券市場的機會與風險。

在21世紀的投資組合中，任誰都不能忽略中國的投資機會。本書給了讀者一把開啓大中華證券市場的鑰匙，如何開啓，就看投資者自己了。

兆豐證券股份有限公司 董事長

簡鴻文



【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，美元也再不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，台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，台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。

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年前的台灣就是如此，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，但正試圖抓著青春的尾巴；台灣逐漸步入成熟，但能否轉型、能否抓住每次的機會，就看大家是否努力。這時候，您可以有不同的選擇，因為有很多人已經這麼做了。

在台灣，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



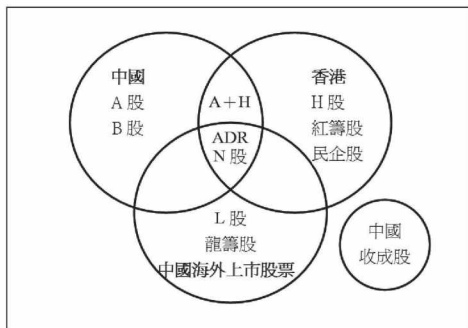
股市XX股票又再創歷史新高、台灣的XX企業要往香港掛牌上市、中國的XX銀行發行A+H股成為全球最大的IPO。聽到這些消息的您，是不是有種霧裡看花越看越模糊的感覺，到底香港市場長得是什麼模樣？中國又有那些證券交易市場與投資商品？本文將為大家揭開中港證券市場的迷霧，帶領投資者認識咱們咫尺天涯的鄰居——中國及香港。

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、中國人還是台灣人。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、台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。至於中國收成股是台灣自己創造出來的用語，這收成股能帶給台灣母公司多少收益，我們得隨時檢視才行。下圖一就能讓您很清楚地瞭解到這個簡單的觀念！

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



圖一：廣義的中國概念股票

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