



# 中國雙喜之特約文匯財經

雙喜·郵喜

中國喜 傳天下



雙喜文化傳播

# 超級數據周 A股迎考驗

## 內地外貿通脹出籠 大市波幅調整風險加劇

香港文匯報訊(記者 章蕙蘭 上海報道) A股上周出現火爆行情,上證綜指一周大升9.5%,創逾6年來最大單周升幅。中央經濟工作會議盛傳將於明天開幕,改革路線圖將愈發清晰。有證券分析師認為,中央經濟工作會議必將對A股構成利好,「一帶一路」、大型基建概念股等,或將隨之升溫。但必須留意的是,本周重磅數據雲集,其中重點關注的就有中國外貿、通脹、信貸等一系列數據。業內分析,在大市累積過巨,獲利盤增加的情況下,大市的波幅及調整風險正在不斷放大,股民宜小心大市急劇的震盪。

最近3年的中央經濟工作會議召開期間,A股有兩年下行、一年上漲,會議對股市的直接影響有限。但對明年經濟的定調和改革的前瞻,無疑將影響大市走向。此前,中共中央政治局已於5日召開會議分析研究2015年經濟工作。會議強調,要保持穩增長和調結構平衡,繼續實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策,推進新型工業化、信息化、城鎮化、農業現代化同步發展,「一帶一路」、京津冀協同發展、長江經濟帶建設、節能減排和生態環境保護等亦被特別提及。

### 改革措施料支撐大市

湘財證券分析師朱禮旭對本報表示,上述會議已經為中央經濟工作會議定調,但在中央經濟工作會議上有望增加更為具體、細化的內容,有力的改革措施必將對大市形成有力支撐。在他看來,對中央後續政策的良好預期亦是近期大市成功向上的主因之一。

朱禮旭並指,「一帶一路」預計將會成為本次會議的重點,會議前後相關個股值得關注。同時,西部建設的提速將令大型基建概念股迎來春天。事實上,國家發改委頻頻加碼基建,近期再批4條鐵路建設項目,總投資662.4億元人民幣(下同)。至此,10月以來,國家發改委共分六批集中批覆鐵路等基建投資項目,目前累計投資額已超過9000億元。鐵路投資無疑是未來大型投資基建項目的重要區域。

亦有分析人士表示,形成經濟新常态關鍵在於改革的突破,中央經濟工作會議可能推出的一些重要改革,尤其是混合所有制、土地等會對中國經濟有重要影響,或令相關股票成為熱點。

### 經濟未見底保持警惕

但不容忽視的是,上周A股走勢瘋狂,周五成交量達到了創紀錄的逾萬億元人民幣的歷史天量,當日股指更是波幅猛烈,顯示投資者對後市看法分歧,為本周走向注入頗多不確定性。而必須留意的是本周重磅數據雲集,其中重點關注包括:今日公布11月份出口數據;周三國家統計局公布通脹數據;周五公布工業增加值數據。此外,周內可能公布的還有11月份信貸增長和貨幣供應數據及固定資產增長速度。而歐元區第二輪TLTRO及日本大選也都值得投資者關注。

朱禮旭認為,A股在谷底徘徊多年,反彈周期應當還會持續,但短期來看,由於獲利盤的累積,面臨很大調整風險。他並不認同A股已迎來牛市,「中國經濟尚未見底,此輪上漲主要得益於政策驅動和資金推動,因此更應定義為反彈周期,就此推斷牛市再臨過於樂觀。」



### 過去十年中央經濟工作會議前後A股表現

股市在會前表現
○2004年至2013年,上證綜指在會議召開前的5個交易日平均累計上升1.6%,同期恒生國企指數平均上升2%;
○十年期間,會議召開之前的5個交易日,上證綜指分別有5年錄得上漲和下跌,最大累計漲幅達到7.9%,出現在2008年;2007年則跌幅最大,累計下跌3.2%;
○十年期間,中央經濟工作會議召開之前的5個交易日,恒生國企指數有7年錄得上漲;最大累計漲幅出現在2007年,達到9.5%;表現最差的是2010和2011年,均下跌2.7%。
股市在會後表現
○2004年至2013年,上證綜指在會議閉幕後的5個交易日平均累計下跌0.4%,同期恒生國企指數平均下跌1.5%;
○十年期間,會議閉幕後的5個交易日,上證綜指上漲和下跌的年份數量均為5年;最大累計跌幅達到5%,出現在2013年;2006年則漲幅最大,累計上漲4.3%;
○2004年至2013年,恒生國企指數在會議閉幕後的5個交易日有7年出現下跌;最大累計跌幅出現在2004年,達到4%;表現最佳的是2006年,上漲1.6%。

資料來源: 彭博

## 股民狂借 券商融資爆額

香港文匯報訊(記者 倪夢瑤 上海報道) A股氣勢如牛,股民「借錢買股」興致高漲,融資融券人氣亦暴漲,不少券商融資額度告急。記者走訪上海各大券營業部發現,諮詢A股及「兩融」開戶的投資者絡繹不絕。

### 券商周六加班開戶

招商證券江蘇路營業部一管理人員表示,截止12月4日下午兩點,整個招商證券的500億元人民幣融資額度已經用完,但客戶中仍有不少想進行融資的。他表示,雖然周五股市有較大波動,但並沒有急於拋售的客戶。周末整個營業部會加班以提供相應服務,但目前應不會盲目申請增加融資額度。還有券業表示,其上海一營業部11月兩融投資者數量

較去年同期增加近八成,環比亦增加三成。而對於前段時間較火的「實實理財」,有投資者表示已經將大部分資金撤出並投入股市,認為即使短期股市有波動,中長期來看應該還是很好的,所以不會空倉,是否減倉會視情況而定。

### 股民心思借錢炒股

張先生早已開通兩融賬戶,但一直未有動作。現在看到行情好,決定進行融資操作。他感歎「錢不夠用,雖然兩融有風險,但是想博一把。」問及是否有「賣樓炒股」的打算時,他笑稱自己只是小市民,不會做那種高風險的事。李先生初次「借錢」炒股,目前槓桿比例為1:1.5,他指現時股市暴漲,打算申請將槓桿提高至1:2。

## 孖展借出 8800億 券商日賺 2億

香港文匯報訊(記者 孔雯瓊 上海報道) A股成交由再破5,000億元(人民幣,下同)上衝至萬億只用了9個交易日,業內人士指出,融資融券是近期A股交易量屢破紀錄的真正原因。

融資是看漲行情向券商借錢買股票,而融券則是看淡而借股票賣出。湘財證券華東管理中心總經理周樂峰以公司旗下一家營業部為例指出,現在每日進入A股的資金中,至少有1/3是融資的錢。目前該部絕大部分都在做融資,融券的可以忽略不計。以12月3日融資買入1,500.19億元、滬深兩市9,149億元的成交量看,融資買入的金額佔A股交易額16%;12月4日融資買入1,564.50億元,當日A股成交量8,875億元,佔比17.6%。截止12月4日,A股融資融券餘額為8,810.33億元,其中融資8,735.33億元,佔比逾99%。

他透露,目前券商採取的融資利率是區分對待:中小客戶大多券商定在8.6%,大客戶可低至7.8%,有大型券商的大客戶甚至可協商至更低。即使在央行降息多日以來,目前的融資融券利率還是紋絲不動,這也給89家擁有兩融資格的券商每天帶來近2億元的豐厚利潤。

### 未來融資融券槓桿或達5倍

據證監會頒布規定,當融資融券保證金比例為50%、且擔保物全為現金時,融資融券槓桿比例達到最大倍數是3倍。有業內人士告訴記者,目前證券公司的槓桿率平均不到3倍,因為自營、資管、直投等業務都需要錢,不可能把錢都借給股民,但上述人士預計,未來融資融券槓桿或可達到5倍。

周樂峰表示,他們給客戶的融資額度,是根據客戶資金總額給出1.5-2倍的授信額度,有點類似銀行信用卡的授信額度,每個券商可以自行調整。如客戶在券商那裡有100萬現金資金,可融資150-200萬元;若賬戶內不是現金而是股票,券商會對股票種類作出評估後給出一個折扣的資金額度。例如客戶在券商處有價格100萬元的某股票,券商評估該股票的折率率為0.7,融資的金額就是105-140萬元。一般而言,在券商可以承擔的範圍內,客戶融資沒有上限。

資深股民張女士目前和身邊朋友都在做融資。據了解,剛開始有融資業務時,券商會要求客戶賬戶資金達50萬元做保證金,但近一年來保證金數額在逐步降低。張女士稱,她是在保證金到20萬的時候開始做融資的,但最近券商投資顧問告知門檻已經降到了5萬。問她可否介紹朋友來做融資?她說,目前融資還有個擔保比例,就是總資產/融資金額,一般要求保持在1.5以上,一旦降到1.3以下會強制平倉。

### 沙膽股民抵押房產借平錢

她還透露,不少投資者會向銀行貸款增加融資金額,膽大的甚至抵押房屋套現,目前銀行降息,到銀行抵押房產做貸款的人也多,據她了解,目前消費貸款按照房屋評估價值的7折來發放,在基準利率基礎上一般上浮40%,按照一年期以下貸款計算,貸款年息為7.84%,比融資業務的成本要低。

## 外資聞熨味 一周撤資178億

香港文匯報訊(記者 周紹基) 由於A股近日急升,令恒生AH股溢價指數上周五升至115.6點,意味H股比A股便宜,市場人士料內地投資者會透過「港股通」來港追平貨,港股通近日的使用額度有所上升,「北水」也有望拉抬港股氣勢。不過,外資大戶似乎未被A股的「牛氣」誘惑,反而大舉撤資,在中國股票基金上周撤走了近23億美元(約178億港元)資金,預示後市或有隱憂。

### 創逾9年最大單周走資額

中國股票基金上周單周錄得近23億美元走資,是05年即逾9年以來最大的單周走資額,反映大戶看淡A股。同時,港股「空軍」亦再加倉,港股沽空額上周五再創歷史新高的233億元,沽空比率15.5%,連續7日高逾一成。

富瑞資金流報告顯示,截至上週三止的一周,中國股票基金錄得近23億美元的巨額走資,兩周累計已走資30.5億美元。外電報道指,數據顯示外資正從亞洲新興市場,尤其於中國股票市場撤離。雖然港股基金連續8周都有淨流入,上周就達7,100萬美元,但A股若下跌,港股也會受累。基金經理表示,A股升勢已脫離基本因素,

成交亦主要由「孖展額」推高,一旦監管機構着手整頓,或者有利消息出,大市隨時出現恐慌拋售而拖累港股。市場現時普遍料滬綜指在升穿3,000點後或將整固,故大戶投資者都傾向在年結前減倉獲利。

### 官媒潑水降溫A股料整固

事實上,內地亦有意為近期股市降溫。新華社在9月時,曾連發多篇文章唱好股市,被市場認為是強烈買入訊號。但時移勢易,新華網上周四就發表題為「火爆A股把豬吹上天」的文章,提醒投資者千萬不要「賣房炒股」、「腦子發熱」,小心瘋狂過後的代價。中證監發言人也表示,希望廣大投資者理性投資。

內地官方言論的變調,可能為隨後「出招」使A股回歸理性鋪路。有內地分析師更擔心,A股過熱令今召開的中央經濟工作會議上,可能不會提及「放水」措施,拖慢放寬銀根的步伐,甚至明年年初的經濟增長也受影響。

不過,富達國際投資總監Dominic Rossi表示,中國股市是政策主導,近期市場因減息而炒起,只要內地的改革持續,以及有更多的寬鬆措施,中國股市中長線仍然向好,料明年仍可跑贏國內其他股市。

## 寬鬆及環保概念股獲青睞

香港文匯報訊(記者 周紹基) 美國就業數據理想,推動美股升至歷史新高,道指距18,000點近在咫尺,也刺激了港股在美國的預託證券(ADR)表現普遍向上,近期落後的騰訊(0700)亦回升至近120元水平,預計恒指今日可高開80點。至於盛傳明日召開的中央經濟工作會議,將成為大市焦點,有分析指,這是判斷當前經濟形勢,以及定調第二年宏觀經濟政策最權威的風向標,內地若將明年經濟增長的預期,訂於7%以上,將有助提振市場投資氣氛。

### GDP守7% 政策料再放鬆

由於內地目前經濟增長動力不足,內地經濟學家普遍預測明年中國增長目標,將下調至7%左右,為守住此底線,年底至明年年初的貨幣政策有望進一步放鬆,間接有利股市。民生證券的報告分析,明年完成經濟目標的難度將加大,包括人口結構變化帶來潛在增速下滑;其次是房地產投資下行趨勢未扭轉,最後是美國加息會使內地的貨幣寬鬆受掣肘。

報告還指出,中央下調明年的增長目標是幾可肯定,可能是直接定訂為7%,另一種可能是定訂為7%至7.5%之間,但無論如何,內地「去產能」的力度將會加大,同時節能減排料也是重點項目,將會加速發展。

銀盛財富管理首席策略師郭家耀稱,中央經濟工作會議將舉行,若有利好政策公布,恒指或向24,500點進發,最樂觀今年底前可衝上25,300點,當中較看好「寬鬆概念股」及「環保節能股」,前者是內地放寬流動性下有利的股份,包括內銀股、內房股等;環保節能則為大國策,相關板塊長期都受憧憬。

### 港匯兩月新高有利港股

第一上海首席策略師葉尚志表示,若將內地將明年經濟增長訂於7%以下的話,料會對大市構成很大壓力,但他相信機會不大,故他更相信油價的走勢對港股的影響較大。他指出,油價創5年新低,紐約期油每桶報65.84美元,為09年9月以來新低,不單打擊石油股,油價的跌勢更觸動了新興市場的走資活動,令港股大幅波動。不過,目前中資權重股升勢顯著,港匯也創兩個月新高,相信港股會進一步強勢。



中央經濟工作會議即將舉行,分析員較看好「寬鬆概念股」及「環保節能股」。圖為福建沿海風能發電系統。資料圖片