

香港文匯報訊（記者 涂若奔）A股愈升愈有，滬深兩市昨日清明節後復市再度雙雙走強，齊升逾2%，滬指直逼4,000點，創逾7年新高，兩市總成交再破萬四億元（人民幣，下同）。事實上，上證綜指今年來升幅達22.24%，如此強勁表現令分析師對後市看法出現分歧，有人認為A股仍處於上升通道，5,000點指日可待，甚至1萬點也「不是夢」；但也有不少人警告A股已近「強弩之末」，短期內或迎來一次暴跌，長線亦受制於內地經濟放緩和融資融券導致的重大風險，恐升得愈高跌得愈痛。

新華社周一撰文力挺A股牛市，加上受惠多個利好消息，昨日滬深兩市假後再雙雙上揚。中國人民銀行昨早逆回購200億元人民幣，而該行上周五公告支持信貸資產證券發行註冊制，加上內地容許個人投資者開設多個證券帳戶，刺激上證綜指昨日升穿3,900點，收報3,961點，創逾7年新高，升幅2.5%；深證成指收報13,768點，升2.03%；兩市合共成交14,107億元。

唱好派叫板5000關

中國社科院、國泰君安及中銀國際等機構此前均曾發表報告，估計滬指今年有望升至5,000點水平。內地市場瀰漫亢奮情緒，不僅散戶開戶數量節節攀升，機構投資者也紛紛加入唱好行列。早前在北京舉行的「2015年中國私募基金年會」上，上海從容投資管理優先公司總經理呂俊、國金證券資產管理部投資總監石兵等六位內地私募基金大佬均表示，今年A股將會是資產配置主戰場。前者更聲稱「A股市場今年有可能衝擊5,000點，日均成交的峰值會達到1.5萬億元」。

另一方面，其他券商的預測相對謹慎，但亦樂觀預計滬指升到4,000點水平輕而易舉。花旗分析師在最新的研究報告中預計，上證指數今年第二季可能上升至4,500點。該行認為兩大因素引發人們對股市的投資熱情，首先為通過減息，政府暗示重心已經由結構性改革轉向穩增長；其次是在當前房地產市場冷卻的情況下，資金必然流向他處。

券商憧憬30萬億入場

華泰證券最新發表的研報指出，A股大牛市剛開始，30萬億元資金分三波進A股，上證指數將衝1萬點大關。首先，國際資金進入5萬億元；其次，從存款和房地產資金配置中轉移進來的會有16萬億元；再有，銀行理財產品打破剛性兌付，理財資金會轉移9萬億元左右。

30萬億元資金進場，華泰認為現在有近5萬億的資金進入股市，這點是根據融資融券餘額1.5萬億反推出來的資金量，也因此未來還有源源不斷的資金進來，所以不要擔心資金量，不要輕易說牛市結束。「我們在13年提出上證到2022年上萬點的預測是合理，而且也並不激進。」華泰證券研報稱，5年30萬億元資金，對應A股目前20萬億左右的流通市值，實際上代表的就是每年大盤上漲20%至30%。

監管層言論釋暖意

第一上海證券首席策略師葉尚志接受本報訪問時也表示，A股雖然短期內有可能獲利回吐，但只要不跌穿3,400點，調整後仍會反彈，後市仍可維持牛市走勢。他指出，A股仍是由「政策市」主導，從人行行長周小川等人近期的言論可看出，監管層的態度絕非「打壓股市」，加上下半年即將開通的「深港通」，也將利好股市氣氛，故對今年總體表現持樂觀看法。但他亦提醒投資者，應留意內地宏觀經濟數據是否好轉，這有可能成為股市的最大變數。



插圖
本報美術部

上證綜指今年低位回升29%

2月6日今年低位
報3075點

昨日
高見3961點

A股狂牛 萬點不是夢?



唱淡派潑冷水看三千點

香港文匯報訊（記者 涂若奔）A股近期的表現可以用「亢奮」來形容，截至4月7日的16個交易日計，滬指有14日上升，深成指有12日上升，更驚人的是「天價成交」再度來臨，滬深兩市的總成交額，16個交易日中有14日超過1萬億元（人民幣，下同），在滬指創下「十連升」的3月24日，兩市成交額達到1.44萬億元，打破去年12月的紀錄，成為歷史新高。如此癡狂的表現，難免令人產生「高處不勝寒」的恐懼，因此唱淡派的聲音此起彼伏，紛紛為投資者潑下冷水。

美銀美林：最熊料見2400點

美銀美林堪稱是唱淡派的代表，以崔巍為首的策略師早前在報告中預計，滬指今年底將徘徊在3,000點左右，最多會跌到2,400點，最高也不會超過3,600點。即便滬指創下了「十連升」紀錄，以Ajay Kapur牽頭的美銀策略師們仍然固執已見，將

A股評級從「高配」下調至「中性」，稱現在是落袋為安的時候了，尤其是國企股。主要是由於股市處於亢奮狀態，擔心「高配」的評級無法再站得住腳，加上內地所需的貨幣和財政寬鬆規模非常大，同決策層目前評估的規模存在根本性差異。

基金持倉減 創半年最低

事實上，對A股持謹慎看法的分析員，多數預測A股今年很難升到4,000點。路透社上周最新公布的月度調查顯示，中國基金經理對未來三個月股票的持倉建議配比，由83.3%降至79.4%，創半年新低。有七位基金經理對未來三個月滬綜指點位做出預估，平均值為3,635.7點，低於目前股指位置。其中四位基金經理對後市的預測低至3,300點。大半基金經理將A股短期風險歸結於創業板調整，或者創業板瘋漲後引發新股發行提速。上海一基金經理指出，目前維持大盤上漲的主要因素甚至是唯一因

素，是流動性寬鬆以及居民資產再配置帶來的增量資金。

新鴻基尊尚資本管理投資策略部主管商紹豪估計，滬指未來12個月預計會升至3,800點至3,900點，假如壞賬惡化的情況不像預期那麼壞，金融股特別是銀行股可能會補漲。中金分析師王漢鋒亦預計，滬指今年年底目標位將較年初上漲20%，以此計算即是3,880點左右，建議投資者隨波逐「漲」時要保持警惕。建議配置漲幅落後且估值合理的藍籌股，如金融、地產、基建及相對落後的白馬成長股主題，並關注「一帶一路」、國企改革和京津冀等投資機會。

瑞銀A股策略師蒲延傑等認為，小盤指數或將迎來調整，個股普漲行情將告一段落，建議投資者擇機兌現部分收益，重點推薦銀行股、低估值非銀金融、地產行業等三大投資主題，包括提前布局「深港通」。

經濟下行 放水勢加碼

香港文匯報訊（記者 倪夢環 上海報道）內地經濟今年繼續放緩，雖然A股的走勢經常與經濟表現背道而馳，但疲弱的經濟數據無疑為股市增加了不少隱憂。最新數據顯示，匯豐中國3月製造業採購經理人指數(PMI)終值為49.6，雖然較初值和預期略高，但較2月份終值50.7有所回落，且創3個月低點。多家機構預期，中央政府將進一步出台寬鬆政策，並於近期開展降準、降息等措施。

雖然內地官方公布的製造業PMI指數，從2月份的49.9升至50.1，略高於榮枯線分界點50。但匯豐公布的PMI終值僅為49.6，且製造業就業分項指數進一步下滑至47.4，創7個月最低，為連續17個月低於50關口。新訂單分項指數亦位於榮枯線下方，並為3個月最低。新出口訂單分項指數也連續第二個月低於50關口。

摩通：4月或降準

摩根大通首席經濟學家朱海斌近日發報告稱，因宏觀經濟整體發展較弱，料下一次降準或在4月出現，而未來貨幣和財政政策均將偏向積極以支持經濟增長。他認為，市場在資本外流的背景下，市場可能對相對緊張的流動性感到困擾，預計2月資本外流放緩，但仍處於低點，所以通過降準等方式注入永久流動性得到機會。同時，抵押補充貸款、中期借貸便利、定向降準的措施，會被政府提出來管理流動性的問題。

至於具體的降息、降準尺度，朱海斌則稱，二季度會有一次50個基點的降準與一次25個基點的降息。另外，一季度經季調後年化的GDP增長率預測從環比增長6.3%下調至環比增長5.3%，將2015年全年預測從同比增長7.2%下調至同比增長7.0%。

GDP數據惹關注

彭博亞洲首席經濟學家歐樂鷹與彭博經濟學家陳世淵也指出，不僅PMI疲軟，MNI商業景氣調查數據亦小幅下行，內地可能不得不加緊推出刺激計劃，預計政府將繼續實施定向刺激舉措，全面下調利率和存款準備金率。而4月即將公布的GDP數據，或會成為下輪降息的因素。

股民亢奮 須防牛轉熊

香港文匯報訊（記者 倪夢環 上海報道）A股迎來「大時代」，眾多散戶爭先恐後入市，將中證監的風險提示當成了耳邊風。翻查資料可發現，A股在市場情緒極度亢奮時，突然由牛轉熊的例子並不鮮見。

驚現兩大「異常現象」

近日A股的癡狂程度，從兩大「異常現象」可見一斑。首先是多家券商交易系統均曾出現「堵單」，即是因系統太過擁擠導致散戶無法落單。其次是出現了300元以上的「天價股」。這令不少人聯想起了2007年10月的情形，當時滬指漲至6,124點的歷史新高，也曾出現這兩大現象。廣大散戶非但沒有警惕，反而更加興奮，甚至喊出了「滬指一萬點」的口號。

可惜事與願違，伴隨全球金融危機的到來，A股牛市戛然而止，一批投資者當即被套牢。滬指屢創新低，到2008年

10月跌到了1,664點的低位，此後一直欲振乏力。到2014年10月時，內地媒體曾發表「6,124點七周年祭」，據統計，7年A股總市值蒸發5.9萬億元。若再計及創業板，7年期間A股總市值累計蒸發23.19萬億元，幾乎相當於2007年內地的GDP總額。一直到滬港通啟動，A股才走出漫漫熊途。

慘痛歷史教訓應記取

在此之前也曾有過「牛轉熊」的慘痛教訓。在1999年5月19日，深滬兩市展開了一輪波瀾壯闊的大行情，史稱「5·19」行情，主要是因當年中證監向國務院提交的「改革股票發行體制、保險資金入市、逐步解決證券公司合法融資渠道」等多項政策建議獲得批准。當時，人民日報還專門發表一篇社論，指A股有發展潛力，股民更是踴躍入市。

但到了2001年6月，國務院發布了「減持國有股籌集社會保障資金暫行辦法」，規定凡國家擁有股份的公司向公眾投資者首次發行股票和增發股票時，均應按融資額的10%出售國有股。但是由於國有股減持價格過高，高出市場承受能力，市場出現了暴跌。上證綜指從2,242點一路走低，到了當年10月22日，最低跌至1,514.86點，短短4個多月時間，滬指暴跌32.44%。

