

大市炒風日盛 輪證成交增

券商：有客戶9位數金額買窩輪

香港文匯報訊（記者 張美婷）港股屢創新高，上周五更升破33,000點大關，不少市民瘋湧買入衍生產品以圖刀仔鋸大樹。近期大市成交每日高逾1,600億元，輪證亦步亦趨，佔大市成交比例維持高企，上周五輪證成交額合計達474.5億元，佔比27.58%。有券商透露，有客戶以9位數金額買入認股證（窩輪），而部分牛市的炒家為投資「新人」，難抵高利回報誘惑，貿然接觸「本小利大」的窩輪和牛熊證市場，其實當中暗藏危機，建議初學者先由3至6個月的中長期窩輪開始入手，且入市金額不超過流動資產兩成。

據 早前明愛向晴軒危機專線及教育中心的報告透露，去年收到逾百宗投資失利個案，當中有求助人投資牛熊證，最終卻倒蝕70至80萬元。瑞萬通博香港上市產品銷售部主管翁世權上周接受香港文匯報專訪時表示「見投資者越買越心雄」的現象，他指，由去年年初開始，投資者對大市信心增加，購入窩輪及牛熊證百分比亦逐步上升，直至年中更有明顯增加的趨勢，惟不少進入窩輪及牛熊證市場的炒家為投資「新人」，對於衍生產品的了解度不足，確有機會引致嚴重損失。由1月11日開始，輪證市場成交額佔大市成交比已連續12個交易日超過25%。市場認為，輪證成交比例佔大市成交額若超過25%，即代表投機心態熾熱及散戶參與率偏高。

翁世權：玩法複雜 易招虧損

翁世權解釋，窩輪及牛熊證的確有「刀仔鋸大樹」的優點，譬如購買一手騰訊(0700)正股需要4萬多元，而一手牛證只數百元至幾千，故對資金實力較低的投資者具吸引力。而衍生產品的玩法較正股複雜，譬如牛熊證需要留意回收價與正股的距離；窩輪則需要注意引伸波幅和到期日等條款，而買賣差價或引伸波幅下跌，窩輪有機會不與正股同步，若投資者於一知半解的情況下入市，可能買錯貨而導致虧損。

事實上，去年10月恒指曾單日急挫超過600點，低見28,094點，當時市場解讀為牛證「大屠殺」導致跌市。當日共有106隻牛證和12隻熊證被強制收回，輪證投資者單日賬面損失約14.8億元。

翁世權補充，目前購入正向與反向衍生產品的比例為8比2，部分購入反

向產品的投資者博大市高台抽水，惟大牛市通常以升市居多，故睇淡的投資者虧損亦較多。

貸息低至2厘 誘發借錢炒股

不過，翁世權認為，真正令投資者「輸得最甘」是借錢炒股。目前香港銀行貸款息率低企，只約2至3厘，加上市場預計今年美國加息步伐緩慢，相信貸款息率可維持較低水平，於資金成本便宜的誘因下，部分投資者可能會於牛市借錢「博翻身」。不過，每當股市累積的升幅越高，股市高台整固的次數就越多，故升市繼續高追的投資者，可能於市場調整時出現嚴重虧損的情況。

信誠：輪證投資尚算理性

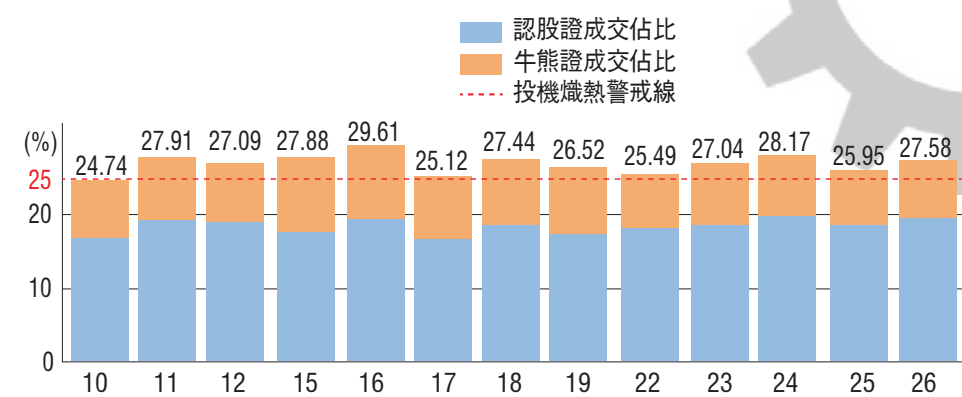
信誠證券中國金融分析師劉兆祥上周接受香港文匯報訪問時表示，目前購入窩輪及牛熊證的投資者主要分兩類，第一種為「即日鮮」的炒家，意即入貨並不過夜，第二種為遠期的投資者。

他表示，公司有客戶以9位數金額購入半年以上的認股證，睇好中長期股市的升勢；亦曾有客戶早於前年正股8元，購入吉利汽車(0175)的認股證，目前該股已升約25元水平，相信其窩輪已有不少斬獲。

劉兆祥表示，雖然購入窩輪及牛熊證的人增加，不過投資者仍處於理智的階段，普遍只會用流動資產的2至3成，購入衍生工具，並未有「All in」的情況出現。

另外，海通國際證券投資策略助理副總裁黃麗幗表示，窩輪及牛熊證入場金額普遍低於正股數倍，故投資者未必需要借錢入市，相信投資失利個案，有機會是購入較高風險的產品所致。

港股輪證成交佔大市成交比例



■翁世權提醒投資者，窩輪有機會不與正股同步，提防買錯貨導致虧損。
香港文匯報記者莫雪芝 攝



■海通國際黃麗幗（右）指，購入正向與反向衍生產品比例為9比1，顯示投資者睇好大市。
香港文匯報記者張美婷 攝

專家建議最多20%資金炒輪

香港文匯報訊（記者 張美婷）上周最後交易日，股市重臨33,000點以上水平，不過股市由去年開始已累積不少升幅，上周四便有回吐的情況出現，而當中騰訊(0700)、港交所(0388)和中國平安(2318)等重磅藍籌的上升動力開始減慢，究竟其後應該怎樣部署？應該高追繼續投機獲利，定長線釣大魚？且看專家如何說。

買股追落後高權重藍籌

瑞萬通博香港上市產品銷售部主管翁世權指出，恒指權重較高的騰訊、建設銀行(0939)、工商銀行(1398)、中國銀行(3988)、中國平安、和港交所等，已累積一定的升幅，而且不少股票已超出市場的目標價，意即散戶再入市可能要承擔高台回沽的風險，故認為現時可開始留意落後股份，譬如油股和煤炭股等。事實上，恒指成份股中，有不少權重佔比較高的股

份仍有再上的空間，包括匯豐控股(0005)、友邦保險(1299)、中國移動(0941)、長和(0001)和中國人壽(2628)，當中5隻股票佔恒指權重約28%，足以影響大市升幅。

另外，投資心態亦非常重要，翁世權表示，不少投資者於大牛市「坐唔住」，「點都想買喇嘢」，不過大市整固卻寢食難安。他認為，只要冷靜觀市，就是贏錢的開始，簡單出手一次便可獲利。為減低窩輪及牛熊證的投資風險，每次投資總金額不要超過當時流動資產兩成，並建議選擇3至6個月的中長期窩輪。

大市上升速度優於預期，故市場上亦出現不少「天價輪」，早前瑞萬通博就發行港股史上行使價最高36,000點的恒指認購證(22396)，該窩輪今日(29日)開始買賣，今年12月28到期。同日開始買賣的還有瑞萬通博行使價35,000點的恒指認購證(22397)，今年9月27日

到期。不過，也由於升市速度過快，翁世權指，發行商恐趕不及申請新輪證，而待港交所審批亦需要約一星期。他透露，瑞萬通博目標在一年內發行約600隻輪證，今年1月已推出約300隻，期望未來會推出更多條款的輪證。

醫療板塊今年料追落後

海通國際證券投資策略助理副總裁黃麗幗表示，海通國際於1月已推出約230隻窩輪和牛熊證，而今年的發行數目將會跟隨市場發展步伐，不過牛證的發行數目可能較為進取，目前購入正向與反向衍生產品的比例為9比1，顯示投資者普遍睇好大市，牛證玩法較為容易，只需留意回收價，故吸引不少捧場客。海通國際看好內銀、內險和醫藥等板塊，她解釋，醫療服務板塊因去年增長較慢，估值相對便宜，料今年會「追落後」。

本港ADR上周五於美國表現

股份	ADR於美國收報(元)	較上周五港股(%)
匯控(0005)	86.65	+1.10
中移動(0941)	82.86	+0.68
中海油(0883)	12.80	+0.50
中石化(0386)	7.01	+0.86
聯通(0762)	11.73	+0.63
國壽(2628)	26.70	+0.58
中石油(0857)	6.42	+0.64
騰訊(0700)	476.54	+1.13
友邦(1299)	67.25	+0.97
建行(0939)	9.10	+0.50

製表：記者 周兆基

美ADR造好 港股今闖33400點

香港文匯報訊（記者 周紹基）受惠於企業業績理想，上周五美股再破頂，三大指數收市均創新高，且一周累升都逾2%。由於當地上市的中概股如京東商城、阿里巴巴等亦創新高，推動在美國上市的港股預託證券(ADR)全線造好，當中騰訊(0700)的ADR升1.1%。按ADR比例指數預測，恒指今日有望高開250點，上試33,400點水平。分析師指出，大市在32,650點已建立起一個甚強的支持位。

第一上海首席策略師葉尚志表示，港股續創新高，市場氣氛非常活躍，技術上令恒指的支持位升至32,650點。但他

提醒，縱使今日港股再造好，短線的風險仍需注意，首先是美元的波動性加劇了，德國和日本股市近日來出現調整勢頭，或會為港股帶來震盪。

內銀股有機會追落後

其次是美國總統特朗普1月30日(本周二)發表首份國情咨文，預料他會在國情咨文中，加入中美貿易逆差問題，更可能借指控中國侵犯美國企業的知識產權，而向中國實施制裁措施，包括徵收巨額罰款等。葉尚志認為，若美國確實執行制裁，市場將擔心會掀起新一輪中美貿易戰，或打擊港股投資氣氛。

故此，他建議投資者可繼續或轉移資金至內銀股，因有關板塊估值仍低，兼且有頗高派息，規避風險能力稍勝其他股份。他舉出，大型內銀H股的平均漲幅，近日約為4%以上，遠高於A股的不足1%，可見資金大手追捧內銀H股。

凱基證券執行董事及研究部主管鄺民彬亦表示，雖然內銀股近期累升不少，但主要基於行業的經營環境獲得改善，以及市場憧憬定向降準可進一步提振內銀盈利，所以內銀股現價未算太高。由於越來越多「北水」參與港股市場，他們對內銀股的前景更樂觀，亦支持了內銀估值的調升。他建議，投資者仍可趁

機分注買入。

永豐金融資產管理董事總經理涂國彬稱，投資者本周還要重點關注兩件事，包括美元會否進一步下挫，以及歐、日央行的決策。由於美國財長在達沃斯論壇表明，美元走弱有利美國的出口貿易及經濟，這加重了美元的沽壓，令美匯已跌破90大關。投資者也要關注本月的聯儲局議息。他指出，眼下市況相當暢旺，看漲情緒高漲，使港股在開年第一個月就加速上行，即使偶有單日調整，半日間便立即有資金入市，這類走勢可能是大市出現較大回吐的先兆，呼籲投資者本周要特別謹慎。

雅居樂分拆 雅生活每手3585元入場

香港文匯報訊（記者 莊敏敏）由雅居樂(3383)分拆的旗下物業管理業務雅居樂雅生活(3319)宣佈，由今日起至2月2日中午進行招股，招股區間10.8至14.2元，以每手250股計，入場費為3,585.78元。集資最多47.29億元，另有15%超額配股權。

雅生活首席執行官劉德明昨於記者會上指出，兩大股東雅居樂及綠地控股將會持續為集團提供項目及業務上的支持，未來會積極爭取在A股上市，以獲取更多由政府推出的第三方物業管理項目。

看好物業管理潛力大

據招股書介紹，隨着全球發售完成，雅居樂和綠地控股將分別持有該

公司約54%及15%的已發行股本，在全球發售前，兩者的持股比例為72%及20%。劉德明指出，公司承接雅居樂集團開發的絕大部分物業，包括所有旅遊地產；綠地控股同意在2018年1月1日至2022年12月31日期間，在法律許可的範圍內盡量聘請集團管理其開發的物業，每年建築面積至少700萬平方米，綠地控股還將在為其每年開發的額外300萬平方米建築面積的物業，選擇未來物業管理服務供應商時給予集團優先權。集團已同意與綠地控股在物業管理、社區增值服務、廣告、物業代理及房屋檢驗等業務領域展開合作。

劉德明續指，雅生活目前共有23間城市公司，內地有不少中等開發商主

動尋求與其合作，希望能從而提升其住宅項目的檔次，相信第三方物業管理業務的市場發展潛力仍很大。首席財務官李大龍補充指，2016年集團管理的面積達5,000萬平方米，至2017年已增加至7,600萬平方米。

劉德明預計，業主增值服務將會是維持公司利潤水平的重要業務，第一類為生活服務，如家政、家居養老、家電維修等；第二類為業主資產保值或增值的服務，即進行裝修，為業主進行房屋買賣及租賃業務等；第三類是社區服務，如社區廣告、社區旅遊代理等；第四類為會所經營服務。

據招股書介紹，雅生活於2016年及2017年首3季利潤分別為1.28億元人民幣及2億元人民幣。

美股動力足 靜候低吸時機

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君騁



踏入2018年，筆者認為美股表現未見疲態，動力充足，三大指數屢創新高，道指標指分別超越26,000點及2,800點水平，創收市新高，立下里程碑。本年至今標指已升逾6%，有望成為1987年以來美股表現最佳的1月(升7.1%)。無庸置疑，美股好消息眾多。最新褐皮書顯示美國經濟及通脹正以溫和至適度的步伐增長，加上美國民眾消費意慾上升，製造及服務業均受惠，第4季經濟增長預期將達2.9%。

八成企業業績勝預期

特朗普經濟政策方面，去年底通過的稅改，將大幅降低美企的稅負壓力，有望為企業帶來額外的盈利增長，而下調海外資金回流稅對於海外存有大量現金的企業有極大的吸引力。市場預期

企業會回購股份、併購或增加派息。

在已公佈業績的企業中，79.2%的企業業績勝預期，市場估計去年第4季美股盈利增長達12.4%。除能源及物料板塊基於低基數效應錄得大幅增長外，科技及金融板塊分別預期增長15.9%及14.2%，均高於大市增長。

筆者認為科技及生物科技企業可受惠併購潮，金融板塊則受惠美國利率趨升而增加利息收入，以及相關金融業監管有望放寬。相反，通訊、公用、必需消費品及房地產信託等防守性或息口敏感股預期表現較為落後。

最後，筆者認為標普500指數相對強弱指數近84水平已嚴重超買，VIX波動指數已悄悄自低位回升，短線波幅將擴大。在風高浪急的市場，應等待調整機會投資中長線前景向好的板塊。（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）