



大衛

冷卻股市 控制風險

內地A股火爆，升勢像蠻牛般一發不可收拾，出現瘋狂借錢炒股、賣房炒股之風，反映投資者風險意識薄弱。

針對瘋狂借錢炒股

中證監昨日終於出手冷卻股市，規範融資（股票借貸）業務與擴大融券（借貸沽空）業務，短期A股可能面臨較大調整，與內地股市已建立互聯互通機制的港股，也無可避免受到拖累，昨晚恒指夜期急跌至二萬七千點邊緣，兩地股市短期將降溫，有利牛市壽命更長久。

世上沒有只升不跌的股市，近月內地A股與港股火爆程度令人側目，上證綜指與恒生指數更是在短短半個月內便分別急漲了百分之十一與百分之十三，可說牛冠全球。

兩地股市升勢急且勁，A股個股可以一口氣連續多日漲停，而本港藍籌股走勢如二三線股，例如港交所單日暴升近兩成，兩地投資者眼見股市容易搵快錢，進一步投入更多資金，不惜進行高桿桿借貸。

兩地已不約而同出現瘋狂借錢炒股、賣房炒股的非理性行為，監管當局不能坐

視不理。

規範融資擴大沽空

現時內地A股融資餘額已由年初的一萬億人民幣，迅速急增至現時一萬七千億人民幣，部分內地券商已經借爆額，成為A股升不停的重要因素，而港股日均成交二千億元，主要受惠大量北水南下，一旦桿杆融資活動受到規範，將會直接影響A股與港股入市資金規模，勢從高位急速回落。

事實上，今年首季內地新增股票帳戶百分之四百三十三至七百九十五萬戶，當

中以八十後為主，投資態度異常進取，一旦股市炒爆，將對經濟與社會造成難以估計的衝擊。

適度降溫有利後市

考慮到控制風險，中證監昨日急推七招規範融資融券業務，重點加強風險管理風險，如合理確定融資桿杆與限制場外股票配資、傘型信託，又同時擴大融券股份數目至一千一百隻，以及容許股票基金借貸沽空。消息一出，恒指夜期應聲急瀉逾六百點，而新加坡上市的富時A50股指期货

亦重挫逾百分之四。

儘管當局出招冷卻股市，但相信不會改變牛市形態，短期適度調整，反而有利股市長遠發展，大家都樂見兩地股市由快市變慢牛。

其實，一個健康而活躍的股市，對內地經濟有着正面支持作用，企業可利用股市融資擴展業務，而個人投資股市則帶動財富增值，刺激私人消費，達到拉動經濟增長效果。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

沈金

先揚後挫 急劇波動

港股昨日先高後低，在近四〇〇點的波動下篩上篩落。恒指最高時報二七九六九，差三十一點就叩二八〇〇〇關。下午末段內銀及內險股向下滑坡，形成震盪，恒指最低報二七五九七，跌一四二點，收市為二七六五三，跌八十六點。國企指數收一四五三六，跌一八三點。全日總成交二千一百四十五億元，較上日增一百六十億元。

昨日的強勢板塊是鐵路基建和航運股。內銀初段似模似樣，紛紛推高，工行最高見七元一角，圓了上七元大關之夢，不過此夢最後卻以先揚後挫告終，收市六元七角九仙，反跌百分之二點二。建行、中行等的情形均屬如此。是否反映有大戶回吐？下周再觀察內銀的走勢，應知一二。

大市進入反覆波動期，這與股價上升過速以及投資者對後市看法有異有關。迄今為止，恒指已連升五周，共漲三八三〇點。

總升幅百分之十六，有獲利回吐毫不為奇，問題是回吐是「斯斯文文」抑或「急風暴雨」而已。昨日尾市的一段，則屬「急風暴雨」一類，所以就容易引發震動和產生連鎖反應。

目前，支持大市上升的因素主要有兩點。一是資金繼續投入，「你回吐我吸納」、二是重新剖析港股，確認港股先前的估值「偏低」，現在是糾正其「偏低」情況的最佳時刻。

以內銀股來說，過去曾有過周息率七厘的環境，而現在已降至四厘六左右。是過去七厘合理還是現在四厘合理？

大家可以論證一番，以我頭牌的觀點，內銀股是偏低的，漲得快並非不正常，所以只要克服回吐，內銀股仍然是最佳選擇。

「要習慣波動」——這是我的忠告，較佳的做法是訂一個買入和沽出的價位，到價就做，如此總比市場牽着鼻子走好多！



康宏金融・新秀麗

香港股票分析師協會主席 鄧聲興



港股過去一周反覆造好，受惠熱錢湧入，恒生指數於上周一度升至全周高位28031點。惟隨後數個交易日升幅縮減及下跌。全周升380點，每日平均成交量為2261億元。預料恒指下周走勢於27500至28000區間進行整固，後市仍偏好。

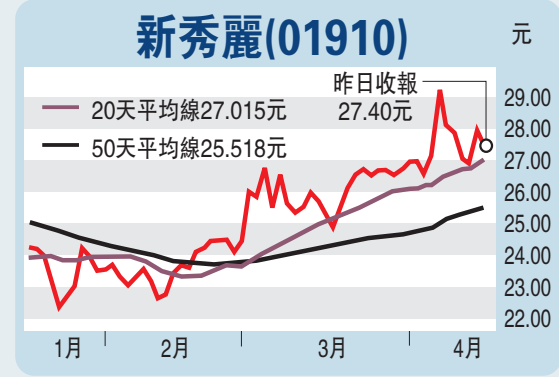
是次建議的兩隻股份，分別為康宏金融（01019）及新秀麗（01910）。康宏金融由高位至今已下跌25.8%，然而跌勢過急，預料短線會有所反彈。集團去年業績理想，營業額增長56.1%至15.91億元，盈利增長1.5倍至2.46億元，其中獨立理財顧問業務營業額增長36.6%至13.21億元，佔總營業額83%，分部溢利增69%至1.36億元。

早前集團以「一供三」的基準進行供股，供股價0.25元，集資總額5.21億元，相信集資後有資金進行業務拓展。此股目標價1.6元，止蝕位於0.95元。

至於新秀麗方面，公布今年首季度銷售淨額為5.67億美元，按年增長10.8%，若撇除匯兌影響，綜合銷售淨額增長18.5%。

期內，北美洲錄得最大銷售淨額增幅，按年增

24.4%，錄得1.83億美元收入；其次為亞洲，錄得收入2.32億美元，按年增加13.6%，抵銷了歐洲及拉丁美洲業務分別降6.6%及1.3%的影響。集團首季銷售數據顯示美國經濟轉佳，對集團銷售持續有利，相信集團第二季銷售亦會不俗。此股目標價30.5元，止蝕位於26元。（筆者為證監會持牌人士以及筆者未持有上述股份）



國泰營運數據強勁

瑞信發表研究報告指出，國泰航空（00293）三月份數據反映首季表現強勁，其運行情況超出該行預期。

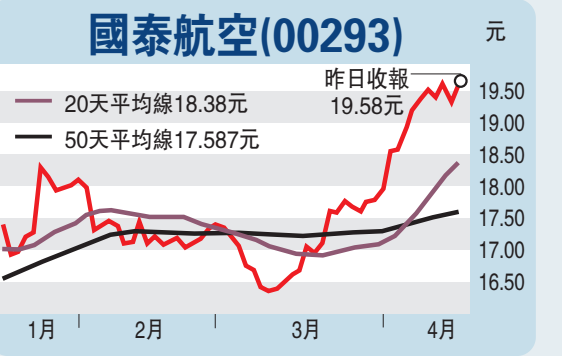
加上燃油價格及聯營表現或好於預期，該行將公司2015、2016及2017年之盈利預期上調9%、7%及6%，維持「跑贏大市」評級，目標價由19.5元上調至23元。

該行又指出，國泰不止需求及貨運使用率均高於該行預期，而管理層亦認為業務組合及旅客收益比預期更堅實。而目前該行並未調整其燃油預期，相信此因素將進一步利好業績。

中興可跑贏大市

瑞信另一份報告表示，內地電訊板塊業務暫如計劃推進，中興通訊（00763）電信設備業務仍然於正軌上，相信受惠FDD牌照獲批，上半年將有更多4G基站收入入帳，利潤有望進一步擴張。該行預期，中興首季銷售按年增13%，每股盈利增7%，受惠滬港通，股價有望上升，基於未來一年市盈率預測20倍，目標價由22元上調至27.5元，維持「跑贏大市」評級。

中興智能手機利潤亦有所改善。雖然市場預期整體智能手機出貨量保持持平，但中興目標今年智能手機出貨量可按年增25%至6,000萬部。受惠產品組合優化，均價及利潤可繼續改善。集團與內地市政府打造智能城市，並在巴士等公共交通工具上提供無線上網設備，相信今年與政府及企業之間的項目有望按年提升銷售50%。



下周一A股港股風雷雨電

容道

周三刊登一文說到後市新高必定，機會常有，但風險也常在！

到周五港股收市時，兩市的氣氛已實現了我說的前半段，而且A股更以令人折服的速度連續創了新高，雖然我是得到實惠者，但也是邊玩邊驚的；及至執筆時，兩市雖已收市，但相信局中投資者的心情必定大都作出180度的大逆轉：中證監重申規範兩融，這給予有心者或無心者一個很負面的解讀，兩個市場相關的期指都在場外大幅下跌！

同時，外圍市場也一改歌舞昇平的升勢，加重了周四開始的頹勢，各種地緣及經濟的危機再次給放大，連近日勢頭很好的俄羅斯及新興東歐都不得不回調，相信美國市也會樂於成全此沽家

的美事，再踩一腳……

判斷頂部及風控的重要性

周四我跟一個熱愛波浪理論及期貨期指交易的朋友談了一個下午茶時段，我也深懂波浪理論，但實際操作已較少用之，而期貨期指更不是我杯茶。

不過，正如大家都同意，萬般行情歸於市，萬種武功勝者為王，在投資市場中的我倆真有談不完的話題及經驗交流，經過兩個小時的切磋，我得出兩個對這階段很確定的判斷：

（一）A股不出五個交易日會見階段性頂部，然後出現一個較深度的調整，我和朋友只是對回調的時間段緩急有不同的意見而已；

（二）風險控制是必須的，現在的操盤手有相當一部分仍是對大市的牛太過迷信了，大家也開始都覺得自己開始能當獨當一面的股神了，只可惜現實往往是很動有餘，準確較難，且太意氣用事，潮語說：太任性了！

我相信下周我朋友的公司（操盤資金在三至五億元左右）會發生大震盪，因為他們內部的風控措施或許救不了操盤手超過一下子數千萬的損失……

最後，我敬告各位，我開始改變過去超過一年對A股及港股逢低必買的策略，甚至開始把操作方法也要改，因為推動浪的玩法會改，玩浪的人也會換一批……

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

加息前景不明 黃金震盪橫行

博信黃金首席分析師 費雲青



黃金行情在上周衝高回落後本周陷入僵局，美國經濟數據忽冷忽熱，聯儲理事對何時加息無法達成一致，美元指數和金價都在寬幅區間內來回震盪，前景不甚明朗。

周一（13日）開盤後金價快速回落至1203美元，並在下午進一步跌至1200美元大關。美盤早段金價短時反彈至1206美元，但因三藩市聯儲主席威廉姆斯發聲力挺盡快加息，市場情緒受到抑制致使金價下挫至最低1196.5美元，尾盤震盪收於1198.9美元。

次日（14日）早盤金價略微上揚至1200美元附近，但午後因歐元快速下跌，金價被迫跟隨下滑，美盤前已跌至1184美元的日內低點。同時晚間公布的美國零售數據增長遲緩，同時IMF下調了美國GDP增速預期，加息壓力頓時減緩，促使金價在美盤時段強勁反彈，最終收於1192.8美元。

周三（15日）白天黃金行情陷入膠着，金價一直在1190美元附近的狹窄區間內震盪。

同日晚間歐央行宣布維持利率不變，行長德拉吉成歐元區經濟將恢復動能，歐元強勁反彈帶動金價上行。

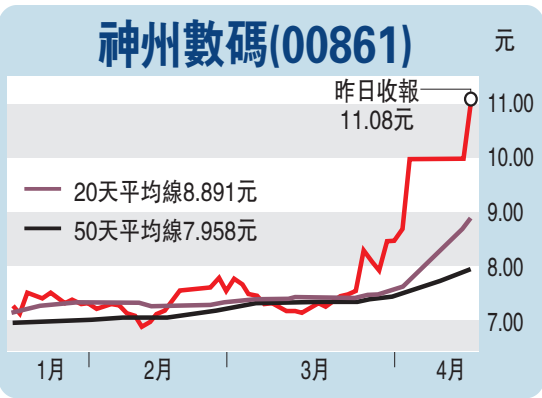
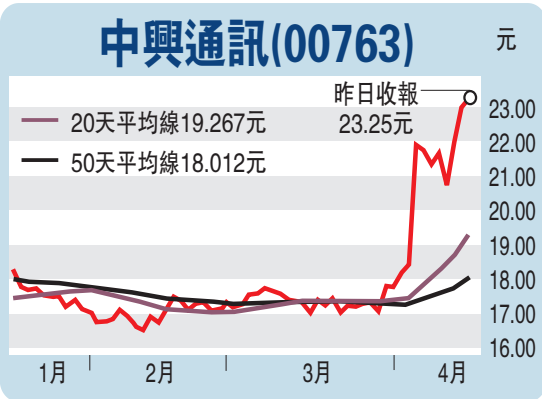
與此同時美國紐約聯儲製造業數據和工業產出月率表現不佳，金價最高衝至1204美元，全日收於1202.3美元。

周四（16日）金價波幅開始擴大，午間一度探底後強勁反彈，而至美盤前已經高見1208.9美元。

儘管晚間公布的美國初請失業人數偏高，但費城聯儲製造業數據好於預期，同時美聯儲副主席費希爾支持年內加息，金價下跌至1196美元後收於1198.4美元。

近期美國數據出現反覆，圍繞聯儲加息前景的揣測令市場表現遲疑。

如果近期有決定性的美國經濟數據出爐，預計壓抑已久的市場動能，將釋放出來推動黃金走出一波較大的行情。



吉利GC9預訂強勁



美銀美林指，吉利汽車（00175）GC9預訂強勁，相信可大大提高其盈利可見度，該行料GC9利用率達30%便可收支平衡，相當於每月銷售量2500輛；而整體板塊消費力正在提升。該行指出，數據顯示吉利本月首10日批發量按年升300%，而上月經銷商庫存水平跌35%至34天，相信4月的銷售表現理想。

該行預期，吉利年底推出新的DL系列SUV車型，並料2015至2017年GC9銷量達1.3萬／2.4萬／2.4萬輛；16/17年DL系列SUV車銷量5萬及15萬輛；15至17年銷售收入預測升3.2%/21%/47%。在計及銷售、一般及行政費用和推廣成本將增加的因素後，該行升16/17年每股盈利15%/39%，維持其「買入」評級，目標價由4.8元上調至5.66元。

神州數碼目標15.8元

野村相信，神州數碼（00861.HK）系統業務及信息服務會見到強勁復甦，是內地企業雲端及智能城市空間的寶石，但被H股投資者所低估，該行升15至16年收入及純利收入7%/16%及2%/9%，維持「買入」評級，目標價由12元上調至15.8元。

該行指，神州數碼系統業務在連續8個季度下跌後，終於於去年第四季錄得按年增長，重錄增長的時間較該行預期快3個季度，同時與國內供應商的合作，如華為、聯想（00992.HK），已逐步見到成果，該行料15/16年相關業務收入按年升6.7%/7.4%。