

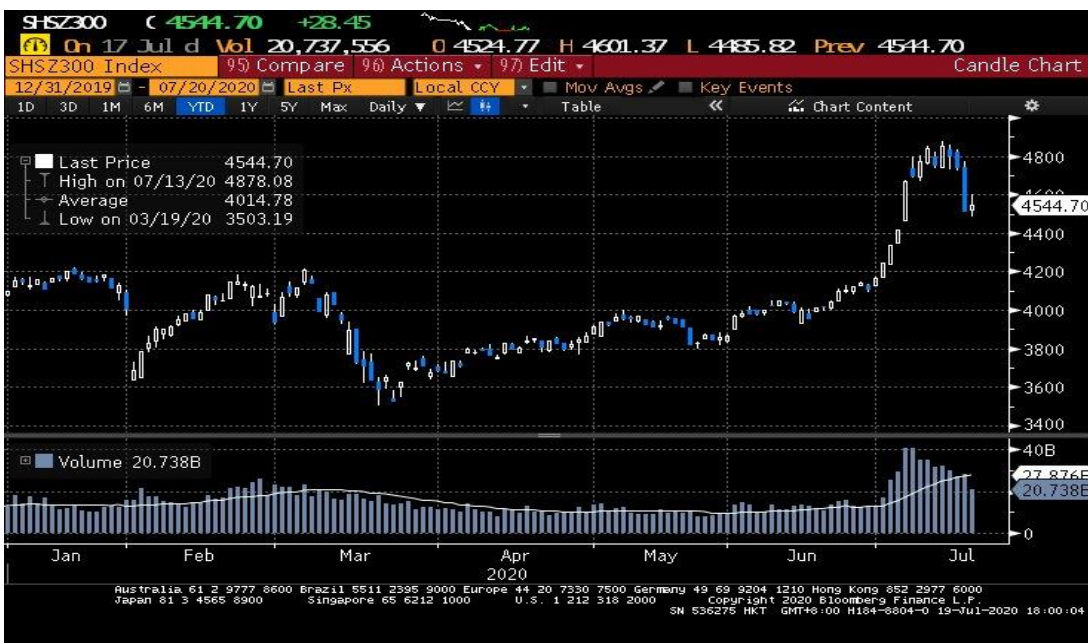


2020年7月20日

上星期，中國政府進一步向市場釋放為近日狂熱股市降溫的訊號

因為由官媒提出「健康牛」言論而引發近日的「股市狂牛」，在7月10日被官媒的另一個「投資人要理性投資」言論所打擊，而令早前瘋狂上升的走勢有可能被打斷。

中國滬深300指數：上星期，指數未能持續7月初的急速上升走勢之餘，甚至在高位遇到強大的阻力、並出現明顯的調整



資料來源：彭博

除了官媒提出“ 投資人要理性投資” 的言論外，官媒更發出針對部分個股上升過多的言論，如人民日報海外版旗下公眾號學習小組在 7 月 15 日發文《變味的茅台，誰在買單？》稱，酒是用來喝的，不是用來炒的，更不是用來腐(敗)的。

除了官媒發聲外，中國證監會和銀保監會亦相繼作出發聲和行動。中國證監會在 7 月 8 日公佈了 258 家非法從事場外配資的平台及運營機構名單，並表示，證券融資融券業務屬於證券公司專營業務，未經其核准，任何單位和個人不得經營。在中國證監會出手打擊非法場外配資後，銀保監會也針對場外配資、市場槓桿等發聲。中國銀保監會在 7 月 11 日的記者答問中稱，當前特別要強化資金流向監管，規範跨市場資金往來和業務合作，嚴禁銀行保險機構違規參與場外配資，嚴查亂加槓桿和投機炒作行為，防止催生資產泡沫，確保金融資源真正流向實體經濟中最需要的領域和環節。

為甚麼中國政府要向市場釋放試圖為近日狂熱股市降溫的訊號？背後原因只有一個，就是因為政府不想 2015 年般極度壞的經驗再次出現。

因為如果大家還對 2015 年中國股市走勢有印象的話，應該還記得 2015 年股市所帶來的歷史教訓。2015 年初，受到「股市可推動經濟發展」的言論所刺激，中國不少民眾一窩蜂把自己的財富投進股票市場，令股市在極短時間內錄得大幅上升的情況。當時，券商新開戶數目錄得大幅急增、股市每日成交金額錄得大幅急增、而股票融資金額亦錄得大幅急增(現時的情況和當時有點相似)。

但 2015 年的「瘋牛」，只維持了半年的壽命！本來，升市完結並沒有甚麼大問題，但由於升市是「不

理性」的上升；所以，升市的「完結」，就即時等於跌市的「開始」。而且，正正由於沒有基本因素支持的上升，自然下跌時亦沒有基本因素的保護，所以，股市在 2015 年 6 月開始，在不足 3 個月內，就由 5,300 點的高峰一下子崩跌回 3,000 點，跌幅近 50%。

股市由 2,500 點起步，升到 5,300 點高峰，之後急跌回 3,000 點，雖然最終結果是一場空，但對於整個社會的財富來說，本來不應該帶來“總量”的影響，因為以點數計，中國股市的總市值(若和股市上升前比較)，應該並沒有出現減少的情況。股市這樣急升急跌，最多只是導致社會上財富的轉移(財富由部分企業或個人[當然是股市的輸家]、轉移至另一部分企業或個人[當然是股市的贏家])。

但問題是這一「空」，對中國的經濟仍是會帶來負面影響的：

- 一來，在股市火熱期間，不少企業和個人都沉迷於在股市投機，而荒廢了企業或個人生產，令整個國家損失了不少該有的產出、損失了不少該有的財富創造(這裏指的財富創造，是由實際生產、而非股市投機所帶動)
- 二來，在股市大跌後，不少企業或個人因投機失利而令身家大跌、甚至欠上一大筆債，令不少企業倒閉、不少中產家庭消費力大減，自然對經濟增長帶來巨大的負面影響

所以，中國政府要在股市泡沫還未到達爆炸點前急於表態，試圖向近日已瘋狂的股市降溫，這想法十分合理。

「瘋牛」會否因政府的壓制而消失？變成「短命牛」？我們不敢斷言「瘋牛」一定會被壓制(因為如中國政府亦時常對房地產市場進行打壓，但亦不見得房價有明顯的下跌)。但我們認為對於那些現時

正大規模投身在 A 股市場炒作的炒家來說，以下的指標必需每日密切留意，持續作為對「瘋牛」能否持續下去視作一個重要的參考和指引：

一、股市每日的總成交金額，不能大跌，如不能跌穿 1.5 萬億、甚至是 1 萬億(因為成交縮是升市的大忌！)

二、孖展倉餘額，亦不能大跌，如不能從高位跌超過 10%、甚至是 20%(同樣的道理，如孖展倉餘額減少，反映股民的熱情開始冷卻[或因政府對資金作出打壓而被迫冷卻]！)

三、一些“被熱炒”股票的走勢，如被市場熱炒中的“中芯國際”、“特斯拉”等(這些個股可用來量度股市瘋狂程度是否持續的指標)。

重要告示及豁免責任聲明:

此文件為資產管理集團有限公司的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。資產管理集團致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。資產管理集團保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 info@asset-mg.com 與我們聯絡。

資產管理集團有限公司

香港干諾道西一一八號四十樓零二室

電話: (852) 3970 9595 傳真: (852) 3107 0932