

去年初股市正值牛市，市場一片唱好，十個分析員九個看升，結果港股去年挫兩成，整個中環都是「眼鏡碎」。踏入2012年，市場都收起樂觀情緒，認為今年市況將是「先跌後升」，到年尾股市才有轉機。綜合券商看法，港股料呈先低後高，恒指目標中位數約22,000點左右。至於利好港股的因素為內地有望「放水」，利淡因素則是歐債危機帶來的金融不穩與經濟不景。

■香港文匯報記者 周紹基

部分有公布恒指預測的券商中，以建銀最樂觀，預期恒指今年可上25,000點。建銀國際指，中國將加快放鬆信貸政策，可望為黯淡無光的股市帶來新氣象，預期恒指和國指今年底前可見25,000及13,500點。外資行方面，則以瑞信預測恒指達23,500點最進取。該行私人銀行部亞太區研究主管兼董事總經理范卓雲表示，港股今年首季仍會在18,000點至20,000點徘徊，次季待歐盟達成救市協議後，港股就會突破，除非大圍環境有重大變化，否則港股難跌穿18,000點，故瑞信建議減持現金及債券等定息工具。

中信證券最淡 料下試萬二

中資券商同時包攬「大好友」和「大淡友」，中信證券最為保守，指港股上半年或會「終極一跌」至12,000點，全年最多也只能升至20,000點。目前投資界大都認同今年大市「先低後高」，高盛指出，今年上半年

港股內外交困，歐債危機、盈利下跌、風險容納能力降低等因素夾擊，大市難有起色。下半年內地政策或會利好大市，令股市年底前反彈至「合理值」，即約22,000點。標普亦指出，今年下半年股市的「末日恐慌」情況才會逐漸消失，當中新加坡、香港及H股比較吸引。

信達：上半年債券勝股市

信達國際研究部高級分析員趙晞文分析指，2至4月是歐債密集到期日，涉及金額高達2,000億歐元，能否順利渡過仍不可知，屆時全球股市也會往下，可能要到第三季大市才可望回升，故上半年仍是「債券優於股票」，惟有期望下半年內地「放水」，或是美國推出QE3，才有望對股市起正面作用。

靈獅：勿對歐美過分悲觀

靈獅證券董事總經理蘭常念卻較樂觀。他

表示，震盪全球經濟及股市的歐債危機，在去年底已有緩和跡象，包括「歐豬」國債息率回調、歐央行低息向歐洲銀行提供大量低息貸款紓緩銀根、各國削減開支的法案又陸續獲得通過。與此同時，美國經濟又有好轉跡象，去年第四季經濟增長預測從10月初的2%升至4%，當地的新屋動工、新增職位、採購經理指數又見平穩，故他呼籲投資者，注意風險是好事，但也不要盲目地對歐美市

場過分悲觀。中國在去年11月底把存款準備金率下調50個點子，是3年來首次，市場認為2012年人行貨幣政策會持續放寬。蘭常念相信，2012年將是復甦的一年，歐洲從低谷反彈，美國經濟增長會加快，中國宏調政策由控制通脹轉為維持經濟增長。他預測，恒指在今年應回升至25,000點以上，大部分主流股票都會跟大市上升，投資者應準備入市。

投資界對今年恒指預測

投資界	全年表現(點)	投資界	全年表現(點)
建銀	25,000	里昂	21,700
曹仁超	24,000	摩通	21,000
瑞信	23,500	交銀	15,000-22,000
高盛	22,000	中信	12,000-20,000
匯豐	22,000	花旗	21,500-23,400
光大	21,900	ING	16,200-24,000

港股今年先低後高

最樂觀看25000點 歐債續負累 寄望內地「放水」



專家對今年市況看法

恒生投資首席分析師溫灼培

■歐債問題不是沒辦法解決，相信市場會迫令歐盟及歐豬國家解決。至於何時才能解決，就要看市場耐性，料要見到更壞的情況才有望轉好。

■美國推QE3的機會仍大，但將會與歐央行一同出手，料量化寬鬆政策再出台後，會推升全球資產價格及通脹的預期。

■今年美國、俄國均大選，內地也換屆，雖然會為市場帶來不確定因素，但相信穩定仍是大大方向。

■港股繼續大幅波動，但若歐央行及美國聯手推QE措施，投資氣氛可以一時間被扭轉。

建銀國際投資策略主管蘇國堅

■目前市場資金壓力大，恒指仍有再跌風險，但在16,000點有較好支持。

■恒指可能創新低至15,000點，高位則為22,000點。

■歐債危機持續惡化或導致法國失去「AAA」評級，一至兩個國家或退出歐元區，令港股下試15,000點。

■歐美局勢未明朗，應減持相關股票，轉投相對穩定的新興市場。中國將繼續成為亞洲領導者，一旦內地貨幣政策放鬆，港股將會受惠，當中又以內銀和保險股較突出。

耀才證券研究部副經理植耀輝

■歐債問題變數極大，年初難見實質進展，加上2至4月是歐洲國家融資高峰期，如債券銷情慘淡令息率上揚，將為市場引發另一場震盪。

■投資者今年入市須審慎，務求持盈保泰。

■預期環球經濟將衰退，但由於內地樓價未見大跌，中央只會微調政策，不會過早放鬆調控力度。

■電訊業為內地「十二·五」規劃的重點之一，加上收入穩定，料會成逆市奇葩。

東驥基金管理董事總經理龐寶林

■建議投資者可於恒指17,600點時收集，16,000點較難跌穿，如中央增加「放水」，大市今年可破21,000點。

■預期中央會於農曆年前後再下調存準率，但減息及放鬆樓宇限價令的可能性不大。

■內地或會透過減稅來支持內需及企業利潤增長。

■美國經濟前景尚算不俗，但仍未稱得上明朗，料隱憂仍困擾大市。

■大市基本因素仍差，長線基金或一改年初大舉入市之慣例，「一月效應」未必出現，港股首季走勢續弱。

中信證券董事林一鳴

■港股今年將「先低後高」，並會出現「終極一跌」走勢，呼籲投資者小心為上。

■「終極一跌」可能在2至4月，平均每個月有600億歐債到期，估計在明年的第一季，歐羅區主權債務危機可能繼續加重。

■6月以後，若歐洲銀行成功築起「防火牆」，對希臘違約產生了「免疫力」，對救助希臘的動力就會減少，甚至迫使希臘違約及離開歐羅區。

■美國經濟將進入長期低增長狀態，穆迪

或惠譽仍有機會下調美國AAA評級，或會引起市場恐慌。

■中央政策已從「壓通脹」變成「防通脹」，預期貨幣政策可從「收緊」轉向「中性偏鬆」，宏調可望逐漸鬆手，但樓市除外，A股走勢可望轉好，港股亦可從中得益，恒指下半年可望重拾升軌。

獨立股評人曹仁超

■港股去年跌至16,000點後已經見底，內地股市亦可能見底，今年恒指有機會突破20,000點大關，上望24,000點。

■目前不少分析均對今年經濟感悲觀，故相信股市早已反映不利因素。

■恒指目前市盈率已跌至僅9倍左右，歷來熊市周市市盈率絕少出現8倍。

■基金經理現有過量現金，相信往後會重投股市，對大市帶來支持作用。

■不少中資證券商已在港部署，準備為內地客戶投資港股，估計今年有大量內地資金流入港股，規模可能達萬億元。

■現時不少港股已跌至十分吸引水平，但由於歐債危機會進一步惡化，現時還不是沾手時候，建議再跌至16,000點才入市。

Asianomics執行董事兼里昂前首席經濟師韋卓思

■看淡歐洲，認為危機仍會拖累全球。

■歐債病源是一眾南歐國家缺乏競爭力，要徹底根治需要財政實力不足國家退出歐元區，但到時買重「歐豬」債的歐洲銀行將大幅減值，這對環球市場構成一大打擊。

中信證券預測較準確

一眾大行中，中信證券的預測算較準確，該行去年看得審慎，料恒指最高只能見25,000點，和去年最高位24,468點相當接近。2012年中信證券繼續保守，指港股上半年會「終極一跌」至12,000點，全年最多也只能升至20,000點，若該行預言屬實，2012年投資界將「冇啖好食」。

內地PMI數據佳 港股有望開紅盤

香港文匯報訊(記者 卓建安)上周五歐美股市一升一跌，港股在美國掛牌的預託證券(ADR)變動不大。今日港股踏入今年首個交易日，有證券界人士認為，由於內地於元旦日公佈的去年12月製造業採購經理指數(PMI)恢復擴張，對今日港股開市有利，但相信港股成交仍較淡靜，波幅不大。

上周五為2011年最後一個交易日，美股三大指數均下跌，其中道指下跌69點至12,217點或0.57%，但歐洲主要股市全線上升，其中法國股市升幅較大，CAC40指數升幅為1.03%。港股ADR上周五收市變動不大，其中匯控(0005)ADR收市折合59.19港元，較香港收市價升0.32%；中移動(0941)ADR收市折合75.33港元，較香港收市價則跌0.75%。ADR港股比例指數顯示今日恒指低開27點。

上落波幅料不大 成交仍淡

匯業財經集團證券部主管熊麗萍昨日表示，由於上周五歐洲股市整體上升約1%，再加上內地於元旦日公佈的12月製造業PMI恢復擴張，環比上升1.3個百分點至50.3%，有力抵消美股下跌的影響，對今日港股開市有利。

熊麗萍認為，今日恒指有望重上18,500點，但相信全日波幅不大，若無特別消息，全日恒指波幅在200點左右。她續稱，由於內地A股市場今日休市，要到明日才重開，故對今日港股不會有影響。

過去多個交易日，港股成交低迷，每日主板成交僅200多億元。熊麗萍表示，元旦過後，基金經理陸續放假回來，料會有一些股票換馬的動作，港股的成交有可能略為回升，但相信整體成交仍不會大。

數據優於預期 歐股市造好

昨日除內地股市休市外，美國、英國倫敦和日本等主要股市均是假期休市，不過歐元區的德國、法國和意大利等地股市則正常交易。歐元區昨日公佈的去年12月製造業PMI為46.9%，環比持平，並符合市場預期。不過，歐元區三大國德國、法國和意大利昨日公佈的去年12月製造業PMI雖然仍維持收縮，但較市場預期的為佳。其中德國去年12月製造業PMI為48.4%，環比升0.3個百分點。歐元區股市昨日早盤全線上升，整體上升約1%，若尾盤收市可維持上升，料有利於今日恒指紅盤高收。

恒指過去11年紅黑盤及當年表現

年份	首日開市(點)	首日收市(點)	首日升跌(點)	全年升跌(點)
2011	23,135(紅盤)	23,436(紅盤)	+401	-4,601
2010	21,860(黑盤)	21,823(黑盤)	-37	+1,162
2009	14,448(紅盤)	15,042(紅盤)	+594	+7,485
2008	27,632(黑盤)	27,560(黑盤)	-252	-13,425
2007	20,004(紅盤)	20,310(紅盤)	+345	+7,808
2006	14,843(黑盤)	14,944(紅盤)	+68	+5,088
2005	14,216(黑盤)	14,237(紅盤)	+7	+646
2004	12,664(紅盤)	12,801(紅盤)	+225	+1,655
2003	9,333(紅盤)	9,365(紅盤)	+44	+3,254
2002	11,368(黑盤)	11,350(黑盤)	-46	-2,075
2001	15,089(黑盤)	14,869(黑盤)	-225	-3,698

■註：過往11年有9年全年升跌跟隨首個交易日收盤變化

■製表：香港文匯報記者 周紹基

券商去年多睇錯市

香港文匯報訊(記者 周紹基)2011年港股跌近兩成，比經濟不景氣的歐美地區的跌幅更甚。回顧券商對2011年大市的預測，似乎看法過於樂觀。去年最看好港股的是法巴及交銀，當時兩行料恒指2011年可見32,000及30,000點，其他大行的目標普遍於27,000點以上。

事後諸葛，大行去年預測過分樂觀，原因是他們沒預料到歐債危機會大幅惡化之餘，

更料不到內地經濟也有收縮風險，地方政府債務亦可能瀕臨「爆煲」。

事實上，恒指去年上半年只是上落市，在22,000至25,000點左右多番上落徘徊，且一浪低於一浪，其後於8、9月藉歐債危機，令恒指急跌，下穿22,000點及20,000點兩大重要支持水平及牛熊分界線，到10月4日低見16,170點，並令港股「由牛入熊」。

大市在傳統股災月的10月，卻拗腰翻身，