

## 創富行

**點金**

過去十年自由行，未來十年創富行。  
融資投資開公司，黃金基金人民幣。  
兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

### 陳立德：

# 投資者宜「炒股不炒市」



陳立德建議投資者可留意一些熱門或有利好政策的板塊

2015年已過去一個季度，隨着滬港通的開通，內地和香港兩地的合作越發緊密和深入，即將推出的深港通及其他進一步擴大人民幣國際化進程的舉措，亦勢必影響本港證券行業的發展。香港證券業協會主席陳立德日前接受本報專訪時表示，根據該會所做的調查，今年本港證券市場應較為平穩，惟市場整體表現可能未必太強，建議投資者「炒股不炒市」，可留意政府政策受惠板塊。



長遠來看，滬港通勢必可為本港和內地市場帶來新的機遇與發展。



本港證券從業人員在滬港通啟動後，普遍看好港股的後市表現。

### 新能源股份或將跑贏大市



陳立德表示，該協會於去年底對1,300證券從業人員所做的調查顯示，本港證券從業人員在滬港通啟動後，普遍看好港股的後市表現，並認為新能源、科技及銀行金融股等板塊將跑贏大市。

「影響本港股市表現的因素包括中國內地市場的情況及外圍因素，中國內地市場是否仍能維持一定的經濟增長，中央政府也對銀行、利率出台了許多政策，這些都對本港股市存在一定的影響。此外，外圍市場環境的變化如歐洲的量化寬鬆、美國經濟的復甦和是否加息等都是影響因素。」陳立德解釋道。他指出，就大環境來分析，預測今年環境應該不會太差，但若將恒生指數作為指標，該指數可能不會有較大的提升，故投資者應該留意一些熱門或有利好政策的板塊。

### 兩地融合長遠利好本港

對於香港與內地經濟合作方面，陳立德表示，以滬港通為例，雖然剛剛推出後交易量一般，甚至低於最開始估計的數量，但長遠來看，滬港通勢必可為本港和內地市場帶來新的機遇與發展，故十分看好兩地經濟進一步合作。

談到兩地投資者的區別，自90年代起就接觸兩地投資人士的陳立德表示，內地機構投資者較多，散戶約佔80%，而本港的市場整體較為成熟，過半的投資者為機構投資者，散戶較少。相信隨着未來的發展，內地投資人的投資行為也會發生變化且慢慢規

範，以後可能會慢慢通過基金來投資市場。本港方面，投資人大多集中投資股票，且不會將所有投資全部投入股票資本市場，亦會分散投資一些在衍生工具、債券等。過去的四五年中，香港政府也一直在推動香港債券市場，本港債券市場的發展落後於股票資本市場，該會亦鼓勵客戶多投資於債券市場，但目前債券的交易仍屬於銀行壟斷的範疇。

他說，香港資本市場的成熟與內地國企的集資有很大關係。「我接觸內地來港上市人士已有20餘年，從90年代開始，內地人對資本市場一竄不通，到現在對資本市場已有相當的了解，相關的投資知識突飛猛進。過去多年來本港的資本市場一直依靠企業來港IPO而得到如今的地位，這條路已經走了很長，現在應借兩地融合的機遇，扮演好新的『中介』地位。」

### 籲政府加大扶持力度

雖然滬港通進行得如火如荼，但事實對於本地的經紀來說，市場佔有率一直下滑，佣金亦一路下跌，陳立德表示，非常希望政府可以看到這點，證券行業的經營成本很重，政府若可以推動到多些產品讓經紀參與，如債券、基金、投資管理等，相信可以對本港證券行業的發展起到良性作用。「當然我們亦需要轉型，不再以傳統經紀業務為支撐，擴大業務範圍。」

此外，港交所亦擔當了非常重要的角色，若可以促進多些債券交易能在港交所平台內完成，那麼我們的經紀參與債券的交易也會比較容易，基金亦如此。」他表示，該會現正積極與相關部門溝通，亦期望本港政府能加大扶持力度。

## 資金重回亞洲 外來投資有望增長一倍



高力國際指出，今年亞洲對外資本輸出將加速增長，外來資本更將突飛猛進。

該公司亞洲資本市場與投資服務董事總經理鄧文傑預計，今年亞洲區內的房地產外來投資將增長102%，是2014年的三倍以上。整個亞洲寫字樓市場的新供應量將增長152%至1億平方英尺左右，市場機遇大幅增多。香港、上海及新加坡仍是最佳投資目的地，但印度等市場亦因結構性變革而更具吸引力。

去年房地產領域的對外資本輸出以460億美元創新高，高力國際預計今年有望再增61%，原因是傳統投資者持續追捧及政策層面的寬鬆措施，例如中國簡化內地企業投資境外地區的審批流程。日本方面，握有1.1萬億美元的政府退休金投資基金考慮擬將3%至5%的資金配置到全球房地產領域，是全球最大的房地產配置。

就投資量而言，中國(31.0%)、新加坡(27.2%)

和香港(12.9%)佔據境外房地產資本來源前三甲，在2014年亞洲對外總投資中的佔比達71.1%。

高力國際亞洲研究與諮詢執行董事盧永輝指出，紐約、倫敦、悉尼和墨爾本等主要門戶城市仍然是亞洲投資者進行對外投資的首選目的地。然而，隨着現有的高收益資產被逐漸搶佔，加上來自本地投資者的競爭加劇，部分境外投資者開始轉戰這些市場的邊緣地段，以獲得更高回報。

### 上海仍是外來資本首選目標

中國區研究部董事謝靖宇指出，過去七年中，中國的境外投資複合年增長率達到51%。同時，中國是外來房地產投資和亞洲內部跨境資本流動的首選目的地之一。就目標城市而言，上海繼續獨佔鰲頭，包括廣州和北京在內的其他內地一線城市位列前六。

而從整個亞洲區來看，上海仍是外來資本及區域內資本的首選目標。高力國際認為，浦東的寫字樓最值得投資，因用家需求穩定，而且租金具上升潛力，其收益率可達4.0%到5.5%。盧永輝預計，上海未來三年辦公室樓面供應將達7,800萬平方呎，相當於現時全港寫字樓樓面供應。

香港收益率低企意味着被動的「買入持有」策略不再具有吸引力。由於港元與美元掛鉤，美元走強對境外投資者而言相等於樓價變相上升。高力國際建議投資者把握長期資本增值的機遇。該行香港副常務董事胡孝直認為，觀塘、葵涌及黃坑竹等核心區寫字樓，以及工廈改裝等較為看好，主要由於同區租金較為落後，交通基建改善，將拉近與核心區的租價差距。



從整個亞洲區來看，上海仍是外來資本及區域內資本的首選目標。

## 熱錢湧入 中央力谷 港股牛市將繼續



金管局上周4度向市場注資275.9億港元，投資界預測，此次注資只是開始，熱錢還會持續湧入市場。資金湧港下，港股買盤積極，直指28,000點，國泰君安主席兼行政總裁閻峰更預期，今年底恒指有望突破07年「港股直通車」時32,000點高位。

港股上周成交高企2,000億港元之上，中銀國際預測，最早五月會有1,000億元人民幣內地新成立公募基金投資港股，連同深港通推出，相信內地改革的紅利可克服經濟放緩及其他風險。另據匯豐證券報告預測，未來將會有5,000億元人民幣資金由內地公募基金流入港股。

自中證監放寬內地公募基金投資港股以來，港股顯著上揚。中國人民銀行上周日下調存款準備金率1個百分點，並額外對農信社、村鎮銀行、農發行定向降準，中金公司宏觀組認為，繼此次降準後還有4次降準，預測每次0.5個百分點。而內地本月13日起取消一人一戶限制，這亦為港股注入新活力。日前渣打香港金融市場部主管陳鏡沐表示，近日內地港元買盤踴躍，市場上不少沽人民幣及沽美元盤，大量轉投港元，「相信追捧港元潮才剛開始。」

### 股市仍為投資首選

日前渣打財富管理香港及大中華投資策略主管梁振輝表示，股市目前繼續是各類資產中的首選，今年整體股市走勢反覆偏好，恒指高位仍未見，若內地維持減息、降準等利好政策，加上中國經濟有見底跡象，恒指上漲至30,000點水平並不算誇張。美股方

面美國延後加息利好股市，歐洲及日本有寬鬆政策支持，但要留意匯率風險，亞洲中印度、台灣及泰國前景佳，但要留意政策改動之地區。

美元方面，料受惠加息而向好，短線整固後料有進一步升幅，歐元和日圓在央行寬鬆政策下最受影響，商品價格以至商品貨幣或受惠於內地經濟改善，亞洲貨幣中料以人民幣及印度盧比表現較好。美元強勢是主軸，但第一季急升後料反覆。人民幣若貶值對出口幫助不大，亦可能令貿易對手採取相應行動，甚或是損害對改革的信心，故料人民幣全年仍有微升。

值得注意的是內地的股市是一個政策影響較多的市場，過去這三個月A股和上兩個星期港股的飆升後，為了加強融資業務風險控制，切實防範業務風險，證監會發布針對兩融業務的最新7條要求，內容包含券商不得以任何形式開展場外股票配資、傘形信託等；不得為場外股票配資、傘形信託提供資料埠服務，嚴厲收緊融資槓桿。相信消息宣布後，兩地市場會有一個相應的調整幅度。



人行周日宣布下調存款準備金率，兌現市場的「放水」預期。

## 中國鋁產量大增 需求仍弱鋁價欠支持



上周受惠於美元指數自高位回調，再加上油價反彈，LME期鋁價格曾由每噸1,745美元水平反彈至1,840美元附近。後來雖然中國央行宣布降準，但仍未刺激鋁價繼續上升，反映此消息早已被市場消化，而且中國需求仍然疲弱，難以支持鋁價持續反彈。此外，由於近日中國鋁產量急速增加，全球主要鋁生產商美鋁亦預計需求將未能追上產量增長，今年全球鋁市仍將供應過剩，顯示鋁價後市仍將走弱。

### 基本因素分析 降準對鋁價刺激有限

雖然中國央行於上週日宣布下調存款準備金率1個

百分點，幅度為2008年以來最大，但LME期鋁價格仍然下跌，反映消息帶來的利好已提前被消化，而超過市場預期的降準幅度，亦反映了央行認為國內經濟下行壓力龐大。此外，雖然近日全球油價持續走弱，應能幫助製造業減低生產成本，而且3月份應為傳統製造業開工旺季，但匯豐銀行早前公布的3月份中國製造業採購經理人指數(PMI)仍下跌至49.6。由於需求顯著減少，中國今年首兩個月原鋁進口量僅為1.18萬噸，較去年大幅減少89%。

### 鋁市料仍供應過剩

供應方面，中國國家統計局數字顯示3月份中國原鋁產量亦升至歷史新高，同比增長8.05%，氧化鋁的產量同比亦上升15.4%。

因產量大增，需求未能趕上，中國第一季度鋁出口量較上一個季度增長了43%。加上中國近日宣佈下調電價，預計將令鋁生產商成本降低並刺激生產，鋁產量仍將會繼續快速增長。此外，國際鋁業協會(IAD)則預計，全球(不包括中國)3月份原鋁總產量亦回升。

中國早前曾受印尼鋁土出口禁令影響，國內鋁供應轉趨緊張，但馬來西亞現已取代印尼成為中國的主要原鋁供應國。中國2月份由該國進口的鋁土較上月增長超過一倍。英國商品分析機構CRU預計，馬來西亞

今年鋁土出口增長，反映中國國內鋁供應將維持充裕。另一主要出口國俄羅斯亦公佈今年首兩個月該國鋁出口量同比亦增長44%。

截至4月17日，上海期貨交易所鋁庫存升至24.94萬噸，創下近1年高位，反映中國供應過剩情況加劇，未來數個月中國鋁出口量很有可能將繼續上升，加重全球鋁市的供應壓力。

### 技術走勢分析

由於中國鋁需求增長預料將持續放緩，但產量增長仍然較早前預期為高，美國鋁業於今個月將今年全球鋁市供應過剩量預估再上調至32.6萬噸，1月時原先預計將短缺3.8萬噸。需求增長料只有6.5%，為3年以來最低，難以支持鋁價繼續反彈，建議投資者應趁現時鋁價受利好消息刺激反彈時於約每噸1,840美元水平沽出LME期鋁，目標價1,600美元，止蝕位1,880美元。

■英皇期貨營業部總裁葉佩蘭



LME期鋁走勢圖