

2016年理財新方向系列

聚焦內地政策 股市尋生機

要說到2015年影響最大的經濟動向，當然是美國加息0.25%，美國10年低息周期完結，美國加息步伐雖然不會太快，對本港投資未必會有太大影響，惟美國加息將引發全球資本回流美元資產，新一年本港、內地以至環球格局將會何去何從，明年投資理財策略應該如何調整？本欄一連幾期將會由股市匯市到另類投資，多方面為大家逐一解構。

去年環球市場出現明顯波動，本港及內地市場迎來了「大奇蹟日」，亦經過了股災，市場起伏不斷，有人一日致富，亦有人一夜間失去所有。2016年，不少市場人士都認為市況依然波動不斷，在波動市況中，要找到一些悄悄崛起的板塊，就要從多方面着手。

內地經濟及政策發展對本地股市的影響愈來愈大，內地金融改革開放，以及「十三五」規劃對「互聯網+」、環境保育等概念特別着重，加上「一帶一路」政策逐步落實、亞投行的成立，以及企業「走出去」等都為明年投資帶來啓示，未來一年可抓緊相關概念板塊，或能在波濤洶湧的股市中找到生機。

■香港文匯報記者 黃萃華、吳婉玲

推「互聯網+」科技概念股炒起

理財方向：科技概念

專家點睇

新鴻基金理財策略師溫傑

看好未來科技股發展潛力

他指，科技股份未有太受經濟影響，加上受「中國製造2025」及「互聯網+」等國策發展，令內地產品競爭力提升，未來科技股前景樂觀。

他一共推薦2隻股份，包括金山軟件(3888)及中芯國

康宏證券及資產管理董事黃敏碩

看好軟件開發公司

他看好與「互聯網+」政策較大密切性的業務，例如大數據、支付、軟件等。

他推薦兩間開發軟件產品的公司，金蝶國際(0268)

「互聯網+」自今年3月被內地國務院總理李克強放進政府工作報告後，他表示要制定「互聯網+」行動計劃，推動移動互聯網、雲計算、大數據、物聯網等與現代製造業結合，促進電子商務、工業互聯網和互聯網金融的健康發展，引導互聯網企業拓展國際市場，令科技概念相關股份再次炒起。

國家政策積極發展「互聯網+」，亦把「互聯網+」列入「十三五」規劃產業的發展主線，國家主席習近平表示於「十三五」期間發展建設網絡強國，着重網絡基礎設施基本普及，反映互聯網發展已備受國家重視，未來互聯網產業的貢獻會對經濟發展愈來愈重要。

際(0981)。他認為金山軟件發展金山雲，相信未來發展空間大；而中芯國際獲中國集成電路產業投資基金投資，相信未來產品質素會有所提升，對外及對內的競爭力會大增。

和金山軟件，認為該兩隻股份業務較「實體」和集中，反而認為騰訊(0700)業務過於廣泛和零散，在新業務上的突破未必會太大。

券商股回穩 長遠發展可期

理財方向：券商

專家點睇

新鴻基金理財策略師溫傑

券商最壞情況已過，看好未來發展

他表示，券商股股價由高位下跌近一半，目前估值吸引，加上A股市場重啟IPO、兩融餘額持續回升等因素，都反映經濟環境回穩，而今年有券商負責人

接二連三被抓，他認為事件最惡劣的情況已經過去，相信未來可穩步發展。

他推薦中信證券(6030)，主要是因中信證券是券商股龍頭股份，比較吸引。

部分大行明年首選股

	股份	目標價	12月24日收市價
德銀	港交所(0388)	226元	203.2元
	中國海外(0688)	30.3元	26.7元
	中國平安(2318)	55.4元	44.2元
	招商銀行(3968)	24.8元	18.52元
花旗	騰訊(0700)	190元	151.8元
	華潤置地(1109)	30.3元	22元
	長城汽車(2333)	14.5元	9.34元
	中國建築(3311)	20元	13.36元
星展唯高達	光大控股(0165)	23.84元	18.08元
	惠理集團(0806)	12.2元	9.43元
	中信銀行(0998)	8.31元	5.08元
	中鐵建(1186)	13.55元	10.16元

製表：記者 吳婉玲

理財方向：環保

環保亦是「十三五」規劃重要一環，內地目前積極推動生態文明，將涉及綠色經濟、核安全問題、土壤環境保護、生態環境保護、防治水環境污染等方面，多方面潔淨能源將受惠。

據中國環保部規劃院測算，預計「十三五」期間，對於環保的投入將增加到每年2萬億元人民幣左右，社會環保總投資更有機會超過17萬億元人民幣，對環保市場而言，未來的發展前景無可限量。



康宏證券及資產管理董事黃敏碩

環保股穩步上揚 惟增速難比過往

他表示，環保概念相對實際，加上內地霧霾問題嚴重，所以對環保股持正面態度。不過，由於環保政策需要持續實行，相信多隻環保股會平穩向

「十三五」倡生態文明 環保股迎良機

專家點睇

新鴻基金理財策略師溫傑

強化環保概念，生意愈做愈有

他指，「十三五」規劃下，為環保商機增添助力，有關投資的力度亦會加重，其中特別看好水務有關工作，相信未來有關生意會愈做愈多。

溫傑特別推介北控水務(0371)，主要是污水處理量未來會快速上升，加上北控水務目前估值較同類股份平。

上，「不過一定無以前咁快」。他推薦中涓環保(1363)，認為業務面廣泛，具垃圾焚燒發電業務。另推介北控水務。

理財方向：鐵路基建

專家點睇

新鴻基金理財策略師溫傑

「一帶一路」有利穩定增長

早前市場對「一帶一路」過分憧憬，令股價由高位下跌一半，目前估值十分吸引。今年，因內地地方債務繁重，對地方落實鐵路發展的速

中國城鎮化、「一帶一路」發展策略帶動企業「走出去」，加上亞投行成立，都推動鐵路基建發展，今年下半年，「一帶一路」相關政策逐步落地，惟其後市場因過份憧憬，股價一度下跌一半。

在「十三五」規劃下，內地將會增加鐵路，內地政策着重企業「走出去」，「一帶一路」發展是必不可少的一環，相信鐵路基建市場明年可保持穩定增長。

度放慢，但相信情況已有改善，加上雖然「一帶一路」推動下，中長期的發展雖未至於很大，但明年對鐵路基建有信心，會穩定增長。

他推介中交建(1800)，主要是因其估值低，加上海外業務發展空間大，值得留意。

康宏證券及資產管理董事黃敏碩

舊瓶新酒 有機會出現下行

概念的熱潮已經在市場炒了很久，再無新意，

料今年相關股份「賺錢能力無咁高」，甚至有機會下行。

他建議在該板塊內，可以選擇輕資產公司，如中國城市軌道科技(1522)和城建設計(1599)。

大行點睇 德銀：明年底國指目標10000點

德銀展望，明年底國指目標為10,000點，潛在回報達10%，主要受惠於盈利適度回升，以及估值輕微上調等因素。明年市場或會呈「N」形走勢，上半年國指目標為11,600點，潛在升幅為23%。該行建議明年可增持金融、工業及資訊科技板塊；建議減持電訊、能源及耐用消費品相關股；對自選消費、公用類、醫療及物料持中性看法。

花旗舉出六大主題，建議投資者增持，包括解決產能過剩、寬鬆政策、

新消費、製造、國企改革、深港通，當中看好非必需消費品、IT、健康、地產、保險、運輸及公用類股份；建議減持能源、原材料、日常消費品。星展唯高達估計，人民銀行會維持積極貨幣政策，由於內地與美國央行的政策各異，相信可帶來相關機會，相信對香港銀行及出口股構成支持。

該行亦將匯豐控股(0005)納入十大首選股，但估計會利淡香港房託、地產、較多美元債務的中資股。

美聯觀點

美加息後的危機



息前，OFR (Office of Financial Research) 公佈了其針對美國金融健康狀況的首份金融穩定性報告 (Financial Stability Report)。但這份報告基本上被忽視了，這令人有點遺憾。美國財政部下屬的OFR是2008年金融危機後，為評估金融風險而設立的機構。該機構的報告揭示出，數年超低的利率已經嚴重扭曲了金融體系，要糾正這些扭曲，才能不致引發另一場危機。市場對加息的反應可能看上去令人意外地平靜，但是整個金融系統面臨的真正考驗才剛剛開始。

一旦違約或引發市場波動

在金融領域，投資者留意超寬鬆政策製造的信貸泡沫如今可能破裂，因為這些泡沫沒有出現在上一個十年泡沫集中的領域，即抵押貸款和銀行業，因此它們吸引的注意力較少。但是自2008年以來新興市場的債務已經顯著增加。此外OFR還指出：美國非金融業務部門的信貸風險有所增加並

在持續上升，以至於更高的基準利率可能會帶來再融資方面的風險，並有可能促發更大範圍的違約循環。幸運的是銀行業似乎準備得不錯，可以承受損失，但是違約的爆發可能引發市場波動，特別是鑒於後危機時代的監管規定，意味着銀行業做非業務部門的意願下降，使得對相關工具進行交易更加困難。

長息趨升恐增債券損失

另外是投資者投資組合的狀態，近年來資產管理公司一直試圖通過購買信用風險更高的長期資產來追求收益率，這使債券投資組合的期限上升至歷史高點，只要美國長期利率上調100個基點，就會對美國債券共同基金和交易所交易基金帶來2,140億美元的損失，這樣會引致銀行的投資組合期限變長。令人擔憂的是近年來，貨幣市場這個不透明的世界在改變。金融危機前很多資產管理公司、企業和銀行業都把閒置資金放在貨幣市場工具上。然而近來這部分資金已經流入銀行和聯儲局自己的資產負債表，使得聯儲局更難以利用常規政策工具來控制資金價格，數千億美元可能會很快從銀行流入貨幣市場基金，其後果可能會造成不穩定。

■美聯金融集團高級副總裁 陳偉明

財技解碼

「萬寶之爭」機構投資人有話語權



「萬寶之爭」發酵多日，萬科(2202，深：000002)於本月18日起A、H股雙雙停牌，市場揣測萬科可能會實施「毒丸計劃」，但遭否認。

「毒丸計劃」又名為「股權攤薄反收購措施」。當一間公司遇到惡意收購，一旦觸發條款後(例如敵意方增持至某一水準)，公司為了保住自己的控股權，通過大量低價增發新股，除了敵意收購方之外的所有股東可以低價買入大量新股，大幅攤薄收購一方的股權，並增加整體收購代價，讓收購方無法達到控股的目標。

「毒丸計劃」是反收購的

選擇方式之一，可通過可轉換公司債券、非公開發售等方式運作。推動這項計劃適用中國資本市場。在2005年，新浪曾依靠「毒丸計劃」，把敵意收購方盛大的持股比例由原本19.5%迫降至2.3%，成功阻止對方的收購行動。

「毒丸計劃」難順利實施

但是，要順利實施「毒丸計劃」並非易事，此項計劃涉及到發行定價和物件等核心問題，動輒需數百億的資金，合作方願不願意跟進也是問題之一。

就「萬寶之爭」來說，王石表示：「我們沒足夠的錢能抗衡外來兇猛資本，所以我們需要其他所有股東的支

援。」目前，萬科總股本為110.5億股，其中88%為A股，12%為H股。寶能系和安邦保險合共持有32.8億股萬科A股，佔總股本29.7%，尚未觸及30%對於萬科的全面收購要約。

儘管「協力廠商勢力」安邦似已倒向萬科管理層，但萬科橫跨A、H市場背後的大批機構投資人也掌握着話語權。除寶能系外，外資機構的持股不遜色於內地基金在萬科A股的權重。截至17日，其中JP Morgan Chase & Co. 持有1.91億股萬科H股，佔H股比例14.58%。

■太平金控、太平証券(香港)

研究部主管 陳義明