

外圍震盪 港股2萬勢危

經濟前景黯淡 全球股市累鬥累

香港文匯報訊（記者 涂若奔）受全球經濟前景黯淡、油價疲弱不振等因素影響，2016年全球股市開局不利，加上受人民幣匯率貶值拖累，港股新年來5個交易日跌了4日，一周累挫6.7%，為近年罕見的最差開局。美國三大股指上周五全線下跌，ADR港股比例指數也大跌465點，報19,988點。分析員普遍認為，港股今日恐難以守住2萬點關口，由於不明朗因素較多，即便管理層推出利好政策，也無助挽回市場信心，港股本周內將會維持尋底態勢。

美國三大股指上周五均跌1%，其中道指收報16,346點，跌167點。標普和納指也分別跌21點和45點。歐洲股市跌幅也基本超過1%。ADR港股比例指數大跌2.33%，所有在美上市的恒指成份股無一倖免。騰訊控股（0700）ADR折合港元報139.5元，相當於拖累大市跌57.41點，表現最差。匯控（0005）和中移動（0941）亦分別拖累大市跌逾40點。內銀股也是重災區。建行（0939）、工行（1398）和中行（3988）共計拖累大市跌逾70餘點。

人幣油價未穩 A股風險增

友達資產管理董事熊麗萍昨日接受本報訪問時表示，港股面對巨大考驗，2萬點關口恐難以守住，即便今日不跌穿，本周內也會跌穿，主要是由於國際環境不佳，尤其是油價不斷下跌，顯示產油國對供應量未能達成共識，以及市場對全球經濟的信心疲弱。A股市場亦是一大隱憂，雖然中證監叫停了熔断機制，但上周五A股反彈有限，也證明投資者信心不足，料本周的形勢難以樂觀。

熊麗萍認為，恒指本周的走勢將會較為波動，震盪區間逾千點不出奇。油價走勢和人民幣是否繼續大幅貶值，將成為影響港股的兩大重要因素。若人民幣匯率略為喘定，相信對港股有一定的穩定作用。但她強調，港股總體而言處於下跌通道，即便有具體的利好消息推出，恒指的升幅也不會很大，因為每一次反彈都會被視為是沽貨的機會。

經濟差 政策撐市效果有限

第一上海證券首席策略師葉尚志也表示，目前美國、歐洲、日本和內地股市齊齊下挫，全球股市已經形成「互相拖累、骨牌式下跌」的格局。各大經濟體的前景都差強人意，只能靠政策來刺激股市，但無論是歐洲、日本的「放水」，還是內地推出的維穩措施，效果都不佳，故他預料本周恒指會繼續尋底，跌穿2萬點關口的可能性很大。

另外，根據滬深交易所安排，未來5個交易日（11日至15日）兩市共有43家公司共計38.68億股限售股解禁，市值近363億元人民幣。

成實外教育如期15日掛牌

內地民辦教育服務供應商成實外教育（1565）上周四截止公開發售，該股國際配售錄得超購，將如期於本月15日掛牌。



■港股新年來5個交易日跌了4日，一周累挫6.7%。

資料圖片

股票基金上周撤資686億

香港文匯報訊 踏入2016年，利淡集結，全球金融市場開年即遭遇滑鐵盧，美國股市悲觀情緒瀰漫，投資者信心節節潰敗。據《華爾街見聞》消息，開年第一周，全球投資者已從股票基金中撤出88億美元（約686億港元）的資金，其中美國股票基金贖回規模創四個多月以來新高。

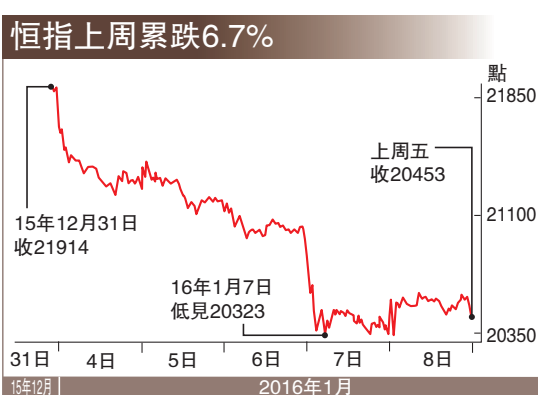
美股票基金贖回勁

資金流向研究機構EPFR Global的統計顯示，從全球範圍來看，投資者在開年第一周已從股票基金中累計撤出88億美元。其中美國股票基金贖回規模達到17周以來最高。

彭博上周報道稱，美國大型交易所買賣基金出現嚴重贖回。以科技領域5.7億美元為首，11個板塊中有9個板塊的基金都出現了資本外流現象。工業板塊基金連續五周看到資金淨流出，為2015年以來最大規模的工業板塊資金外流。

開年第一周，標普500指數累計下跌5%，納斯達克綜合指數下跌5.2%，道指下挫達6.08%，標普500和道指均錄得2011年9月以來最大單周跌幅，淪為史上最差新年開局。而覆蓋多個發達和新興市場的MSCI全球指數開年一周已經累計下跌7%。

對於後市，有「商品大王」之稱的投資大師吉姆·羅傑斯上周五在內地出席活動時就重申對中國的信心。他說，「我對於全球其他地區的金融都持悲觀和保守的態度，但唯獨中國例外。」他



解釋道，二戰之前上海和紐約、倫敦是非常重要的國際金融中心，在未來會重新恢復這樣的格局，因為中國已經有了一些歷史悠久的金融公司，政府也開放了人民幣自由交易的市場，相信中國經濟前景非常光明。

羅傑斯：做好大震盪準備

對於人民幣走勢，羅傑斯認為未來一段時間美元行情較好，但長期看升人民幣。他又提醒中國股民，要做好面臨股市大震盪的準備，關鍵要拿對股票。羅傑斯強調自己沒有拋售已持有的中國股票，「無論市場有多差，只要你持有的股票夠好，還是掙錢的。」他又認為熔断機制不應該存在，要讓市場自己找到它的低點和高點，不要做任何人為的限制。

L形市場的投資策略

海通國際 杜勁松博士



近期「權威人士」在中央媒體解讀供給側改革思路，認為：國民經濟不可能通過短期刺激實現V形反彈，可能會經歷一個L形增長階段。這一判斷可能同樣適用於今年資產配置策略。事實上，今年第一個交易日內地、香港乃至環球股市震盪，暗示2016將是十分艱難的一年。

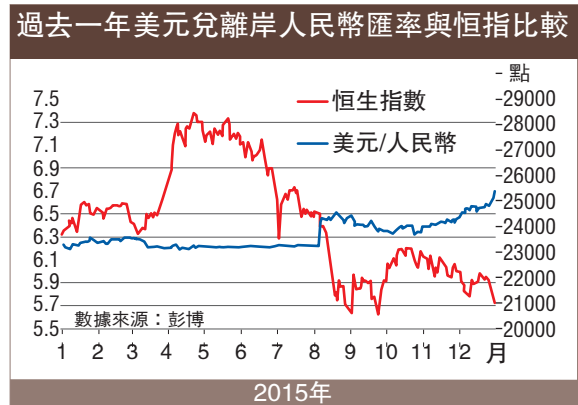
高槓桿「牛市」難再現

從實體經濟的角度看，中央推進各類去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板等措施，將不可避免地對現有股市的估值水平予以修正；從證券市場角度看，美元加息後資金流出香港的壓力增加；自去年8月匯改以來，港股本市明顯受人民幣匯率波動影響（如圖：過去一年美元兌離岸人民幣匯率與恒指比較 - 數據來源：彭博）；內地IPO註冊制改革亦可視為證券市場的「供給側改革」 - 無論實施註冊制的節奏如何，畢竟是為市場、為投資者提供更多選擇，存量資金自然會選擇更具活力的投資標的；從監管者角度看，內地清理場外配資的決心是不可逆轉的；因此在可以預見的將來，不可能再現2015上半年那種以高槓桿資金推動的「牛市」。

筆者並不贊同部分人士所稱，中國因素今年還會震撼全球金融。從積極的角度看，反而應該對中國經濟未來增長潛力更具信心。目前中國經濟總量、證券市場規模已經位居世界前列，與環球經濟和金融體系也具有高度關聯性。畢竟如果沒有中國市場的穩定與增長，世界其它主要市場恐怕也難獨善其身。我們所需要的，應該是更加理性地調整增長速度以及中國證券市場功能得到適當修復所需時間的預期。

在資產配置方面，投資者應優先考慮本金安全，並在此基礎上通過適當的金融工具掛鉤大盤指數或優質藍籌股票，分享市場反彈的收益。

（以上資料僅供參考，並不構成任何投資建議）



財爺：「一月效應」恐難應驗

香港文匯報訊（記者 涂若奔）財政司司長曾俊華昨日撰文指出，過去幾天，出於對經濟前景和中東地緣局勢等的憂慮，環球金融市場出現了頗大的波動，本港股市也受影響而有明顯調整。對香港來說，穩固扎實的根基和健全的體制是克服未來種種挑戰的重要本錢。

開年大跌 傳統智慧不管用

財爺昨在《穩打穩紮》網誌中說，熟悉投資的朋友都可能聽過一個名為

「一月效應」的現象，它是指根據統計數據，股市在一月份的表現通常比其他月份好，回報也多是正數。不過從2016年首幾個交易日看來，似乎「一月效應」暫時沒有應驗。

曾俊華指，各地市場的升跌受眾多因素影響，尤其是在2008年金融海嘯後，環球經濟和金融市場長期在不正常的低息環境下運作，至今尚未完全回復常態，許多有關經濟走勢的傳統智慧，恐怕都未必管用了。展望2016年的經濟，不少專家學者也不表樂觀。「早前一班來自不同行業的中小企代表和

我見面時，也提到現時生意實在不易做，今年稍後的情況很可能更壞」。

美復甦存變數 市場風險增

他又指出，雖然美國經濟稍見起色，聯儲局亦在去年底啟動加息周期，但其實美國經濟復甦不變數，美國以外的傳統發達國家的經濟大多未見重大改善，同時多個新興市場的增長卻明顯放緩。加上各主要央行的息口政策取向迥異，有機會加劇資金流向和匯率的波動，令今年全球經濟面對不小的下行風險。財爺認為，「我們多年以來逐步建立和不斷完善的金融體系，就是一個好例子。我們一直堅持對市場進行嚴謹和公平的規管，並審慎評估各種財金業務的風險，確保我們的系統符合國際標準，並且經得起大大小小市場波動的考驗」。

人民幣貶值 受累受惠股逐個睇

香港文匯報訊（記者 梁偉聰）近期人民幣貶值，市場更預期年內人民幣兌港元有機會跌至1兌1，人民幣貶值再加上內地經濟放緩，拖累上周內地及港股大跌。但正所謂「有危就有機」，雖然航空、內房股因此受到拖累，但貶值卻有助刺激出口類的股份，在人民幣兌美元出現下跌情況下，大可留意一些以美國業務為主的增長股。

新鴻基金財富管理策略師溫傑表示，在人民幣貶值的情況下，航空股、內房股這些持外債或以外幣交易，特別是美元的股份就最受影響，反而出口類，如紡織業則可受惠。但他就不建議在此時大手入市，認為內地股市雖然叫停熔断機制，但跌市主因，市場對內地經濟沒信心以及人民幣大幅貶值仍未有消除。故他建議就算入市都應量力而為，又或者選擇與內地經濟沒太大關係的行業，如福壽園(1448)等。

匯兌損失大 南航下行壓力最大

美銀美林指三大航空股中，南航(1055)受人幣貶值影響最大，因此下行壓力最大。該行預期人民幣貶值會令航空公司造成大幅度匯兌損失，更料人幣今年會貶值至6.9，因此維持三大航空股「跑輸大市」評級。南航單計上周就累跌近兩成，周五收報4.9元。

彭博報道指，東航(0670)面對人民幣貶值壓力，計劃進一步削減美元債務。東航新聞發言人指，一直積極優化債務結構，經濟形勢未對營運產生負面影響，認為近期市況未能反映經濟基本面，目前市場過度憂慮人民幣貶值，料近期人民幣不會進一步大幅貶值。東航上周亦累跌一成半，周五收報3.73元。

瑞信早前發出報告指，人民幣貶值對整體股市的影響，不能與歐元及日圓相提並論。因歐元及日圓近年貶值，是央行量化寬鬆政策的一部分，有助刺激經濟增長及提振當地股市。不過由於人民幣貶值並非人行推出量寬措施之一，同時經濟前景不確定性增加；該行預期，人民幣貶值不能成為整體股市推動力。不過，對於個別行業股份，人民幣下跌對其業務性質有利，例如出口股及工業股等。

瑞信在報告中，點出5隻股份有望成為人民幣匯率貶值的受害者，當中3隻於本港上市，分別是紫金(2899)、創科(0669)及江西銅業(0358)。該行假設人民幣於2015年及2016年貶值共10%，料會推高3隻股份去年每股盈利約8%至18%，同時料可推高今年每股盈利約15%至22%。

出口商是人幣貶值大贏家

花旗則指，內地中小企中，出口商為今次人民幣貶值的普遍贏家，估計人民幣每貶值1%，2016年出口股盈利可增0.1%至4.5%。花旗同樣提到創科實業，其次是偉易達(0303)及敏華(1999)盈利都可能有大幅度的上升，因主要以美元銷售，但成本多以人民幣計算。

高盛的報告則指，投資者最關心的主要風險是人民幣，而人民幣兌美元每貶值10%，將提振受惠股2015年的平均盈利41%，並減少受害股的盈利81%。高盛推測，人民幣倘若貶值一成，淨利減少的個股如下（按減幅由小到大順序排列）：中集集團(2039)、華潤燃氣(1193)、寶信汽車(1293)、北京控股(0392)、合生元(1112)、SOHO中國(0410)、中聯重科(1157)、正通汽車



■在人民幣兌美元出現下跌情況下，大可留意一些以美國業務為主的增長股。

資料圖片

(1728)、紫金礦業(2899)、中國龍工(3339)、保利置業集團(0119)、中升控股(0881)、馬鋼(0323)。

至於淨利上升的個股有（按增幅由小到大順序排列）：中石化煉化工程(2386)、洛陽鉚業(3993)、鞍鋼股份(0347)、江西銅業(0358)、中國機械工程(1829)、申洲國際(2313)、海通證券(6837)、華能新能源(0958)、中國宏橋(1378)、三一國際(0631)、中興通訊(0763)、鄭煤機(0564)、招金礦業(1818)。

人民幣貶值惠及受累股

■受惠股	上周五收(元)	變幅(%)
鞍鋼股份(0347)	3.38	+8.68
江西銅業(0358)	8.57	+3.50
洛陽鉚業(3993)	1.37	+1.48
中石化煉化工程(2386)	6.10	-1.13
中國機械工程(1829)	5.52	+4.35
中興通訊(0763)	15.62	+4.13
TCL通訊(2618)	5.73	+0.17
創科(0669)	30.85	-3.14
中海集運(2866)	1.82	無起跌
中國遠洋(1919)	3.46	+1.76
互太紡織(1382)	11.62	-2.52
中船防務(0317)	13.58	+0.59

■受累股	上周五收(元)	變幅(%)
高美元/港元負債股份		
東航(0670)	3.73	-2.36
國航(0753)	5.22	-2.61
南航(1055)	4.90	-6.67
恒大(3333)	6.10	+4.99
富力(2777)	8.81	+0.46
雅居樂地產(3383)	4.03	-0.25
遠洋地產(3377)	4.37	+0.46
保利置業(0119)	2.29	+1.33
受美元計價的原材料成本影響的股份		
玖龍紙業(2689)	4.10	-0.73
理文造紙(2314)	4.27	+2.89

製表：記者 梁偉聰