

2016回顧展望 之金股投資

踏入 2017 年，投資市場環境較去年更

難測，除了美息走勢未明朗外，歐洲今年多個國家大選，將繼續影響市場對歐盟的信心。另外，強美元令全球資金回流美國，包括中國在內的新興市場面對資金外流壓力，人民幣貶值、樓市泡沫、經濟能否「軟著陸」等都打擊投資者樂觀情緒，而美國新政府威脅大加關稅，也可能令全球貿易戰開打。綜合部分大行的看法，今年恒指目標大致為 24,000 至 25,000 點間，即較目前有 2,000 點以上升幅。

■ 香港文匯報記者 周紹基、歐陽偉昉

大行 2017 年港股目標預測

大行	恒指	國指
建銀國際	19,000-29,000	10,500
中信里昂	24,100	10,100
高盛	24,500	10,500
瑞信	23,400	-
花旗	24,000	-
交銀國際	24,000	-
摩通	25,000	-
野村	25,458	-

各大行中，摩通與野村給予恒指今年年底目標價超過 25,000 點，屬於樂觀一族，瑞信則指恒指未來一年，只可上望 23,400 點，較 2015 年「大時代」的高位更低。建銀國際與新鴻基金融資「大包围」，預計今年恒指先升後跌，波動區間在 18,000 至 29,000 點。

瑞信：5 千億北水料買港股

瑞信在《2017 年投資展望》中預料，全球 GDP 增長將輕微加速至 3.4%，並看好中國經濟。瑞信亞太區首席投資總監伍澤恩指，中國經濟呈「L 型增長」，相信會軟著陸，由於通脹回升，加上企業盈利復甦，利好科技及原材料股的需求，故看好有關股份。該行估計，港股全年可錄得 4,000 億至 5,000 億元人民幣淨流入，故看好高息股、人民幣避險股、AH 折讓股及內銀股，料恒指未來一年上望 23,400 點。

相對瑞信，摩通就較樂觀，預期恒指年底目標價達 25,000 點，MSCI 香港指數則可見 14,000 點。該行指，內地經濟將會回穩，利好香港指數表現，但提醒美元強勢，將影響本港零售業。同時，美國加息步伐太慢，也會影響港股。摩通又認為，內地的「供給側」改革，仍是今年大市的重要關切點，投資者要留意 PPI 的變化。不過，隨著受產能過剩困擾的舊經濟股，盈利有所改善，內銀股可望受惠。

中信里昂：中央或重啟寬鬆

中信里昂中國香港策略研究部董事總經理張耀昌則指，恒指今年目標為 24,100 點，預期內地南下的資金，將買入擁外國資產的股份，如匯控(0005)及長和(0001)等，而零售股，騰訊(0700)及濠賭股將跑贏大市。

該行又預測，內地上半年會壓抑樓市，因美國加息周期對中國也有影響，但張耀昌認為，樓市仍是支持內地經濟增長的重心，故料今年 9 月，甚至早於下半年，中央將重啟寬鬆政策，國指有望回升至 10,100 點。對於人民幣貶值使資本外流，他認為會繼續嚴控企業對外直接投資，再控制保險資金炒股，措施較以往清晰。

高盛：美加息利銀行保險股

另一大行高盛預期，港股年底將升至 24,500 點，國指目標為 10,500 點，升幅由企業盈利帶動。高盛一改連續三年看好科技股看法，降級至「與大市持平」。該行中國首席策略分析師劉勁津表示，科技股估值已過高，應從基本面選擇快速增長和低估值的公司。高盛預期聯儲局今年加息三次，將有利銀行、保險股，亦看好能源、醫療、消費品板塊。

建銀國際：今年波幅一萬點

野村中國股票研究部主管劉鳴鑄認為，港股盈利料有 7% 增長，加上港股估值低，南下港股的內地資金將會持續流入等，有助恒指上試 25,458 點，市盈率預計為 12.8 倍。建銀國際研究部董事總經理蘇國堅堅信，恒指今年將先升後跌，整體在 19,000 至 29,000 點之間波動，國指預期則為 10,500 點。

新鴻基金理財管理策略師溫傑表示，今年投資焦點在於中小股，參考前年「滬港通」開通後情況，相信 A 股要先行，港股才能追落後。但他對港股走勢仍稍為樂觀，推斷恒指會於 18,000 至 25,000 點區間上落，第二至第三季出現高位。惟相對上述大行，新鴻基金最看淡。

溫傑指出，英國「脫歐」及美國加息等因素會於第三至第四季浮現，相信高息股及地產股將受壓。全年計，美國經濟可看高一線，預計會加息三次，投資者可選美國高息企業債、石油產品及趁低吸納亞洲股票。該行對國指及滬指的目標價，分別是 10,500 點及 3,600 點。

外圍不明朗多 港股今年更波動

恒指目標 25000 聚焦美息人幣及資金流向



十分析員看今年大市

製表：周紹基、歐陽偉昉

金利豐證券研究部董事黃德凡

美國加息及特朗普的新政，將影響今年市場，港股會更波動。雖有滬、深港通的資金南下，但未能拉近 AH 股差距，帶動港股大升。美股亦有機會回吐，A 股也不會太好，料今年恒指只在 24,000 點左右上落，國指可看高一線。當中騰訊(0700)長遠看好，待深度調整後吸納。



匯豐證券行政總裁沈振盈

港股今年會「爆大鑊」，他指香港經濟已步入衰退期，租金高、樓市危、零售死，大市希望本已不大，碰上今年美國開展加息周期，資產泡沫有機會爆煲，恒指可能下望 19,000 點，即使向上，亦受制於 25,000 點，難以升穿。



豐盛金融資產管理董事黃國英

環球股市由政治主導，歐洲經濟持續疲弱，若大量右翼政黨上台，有機會拖垮歐洲，現階段難以評估一旦歐洲經濟滑波，會否像當年歐債危機般，蔓延至全球市場。港股目前整體投資氣氛非太差，只是資金向個別股份傾斜。港股兩大阻力位分別為 23,000 及 23,600 點。



耀才證券研究部總監植耀輝

今年大市好淡難測，因為市場變數太大，尤其是美國新政府上台，一個政策的轉變已令市場有大震盪。首季市況很有指標性，投資者在首季後便能看出全年脈絡。恒指今年最差或見 18,500 點，若中美關係好轉、港股成交回升、內地經濟軟著陸，大市可升上 25,000 點。



君陽證券行政總裁鄧聲興

看好今年股市，料在 19,000 至 26,000 點間波動，過去數年，恒指在 18,000 點之上有強大支持，相信今年也不例外。相信美國息口只會緩步上升，美國的新政也有望帶動當地經濟增長，使全球經濟也受惠。仍看好內地經濟，但年內的波動會成為影響港股上落的主要因素。



大華繼業策略師李惠嫻

今年大市仍如過去數年般「有波幅、沒升幅」，波幅也只介乎 19,000 至 24,500 點。有多項不明朗因素困擾大市，包括歐洲多國大選、美國加息步伐、內地經濟情況等。目前市場過分憧憬美國新政府對經濟的推力，但「北水」來港及 A 股「入摩」，仍是年內主要利好因素。



銀河證券業務發展董事羅尚沛

很多國家退出量寬後，貨幣政策將慢慢重回正軌，全球經濟有改善，對港股才有支持。今年需注意地緣政治引發的風險，但料特朗普就任美國總統後首一兩年，不會有太大動作。去年港股幾乎沒升幅，故料今年將有升幅，恒指上下幅度約為 20,600 至 23,800 點。



康證及康宏資產管理董事黃敏碩

今年需注意宏觀變化，選股主題由新經濟股，回歸傳統舊經濟。預料恒指高低位為 21,000 至 25,000 點，選股比整體大市更重要。看好鐵路和石油設備股，而以人民幣計算成本、出口至美國的股份，亦可受惠美國經濟暢旺，在業務和匯兌上也較優勝。



資深財經評論員熊麗萍

今年市況更反覆，恒指有機會下試 20,000 點以下，向上在 24,000 點有阻力。港股料受外圍和內地因素影響，包括特朗普的政策可以落實多少，將影響內地和香港投資市場。法、德等國大選，亦為市場添不明朗因素。中國今年或推出財政政策支持經濟，加強基建和消費。



第一上海首席策略師葉尚志

港股將反覆靠穩，今年將先高後低。深港通已開通，市場缺乏新消息炒作，加上美息開始回升，對港股開局不利。但港股估值合理，加上人民幣貶值帶動資金南下，若港股下跌太深，將有資金吸納。料今年恒指上落區間為 19,000 點至 25,000 點，與去年相若。



人幣貶料加速北水湧港

香港文匯報訊(記者 周紹基、歐陽偉昉)去年投資市場的「黑天鵝」一隻接一隻，市況十分動盪，今年股市走勢依然難測，即使撇除歐美等國的因素外，中國經濟復甦進度、人民幣貶值走勢等，也影響到中資股今年表現。不過，A 股有望在年中「入摩」，或可刺激一下中資股表現。另外，市場也普遍認為，人民幣持續貶值有利港股吸引資金南下，由於內地實施資本管制，阻止資本外流，互聯互通措施正好讓內地居民以合法渠道投資港股市場，有利港股的交投。

北水佔港股成交或增至 30%

但有得必有失，匯豐料人民幣今年年底會貶至 7.2 元，意味仍有 4% 至 5% 貶值空間，人民幣走貶會為中資股的盈利增添壓力。匯豐環球研究中國區證券策略主管孫瑜預料，內地股民為了資金保值，相信有更大誘因將資金流入港股。據該行統計，內地投資者現時持有約值 5,000 億港元的港股，或相等於整體市值的 2%。

保守估計，若內地股民於未來五年，將 600 萬億元人民幣儲蓄當中的 2% 投資於港股，他們持有的港股佔整體市值的百分比，可能增加到 8% 至 10%，佔市場成交量的比例可能更高，達到 20% 至 30%。

花旗香港經濟學家雷智顏也認為，人民幣持續貶值有利港股吸引資金南下，因內地實施資本管制阻止資本外流，互聯互通措施正提供一個合法的走資渠道，供內地居民將資產配置到海外市場。尤其是內地收緊居民購買投資性壽險，赴海外的直接投資也被加強審查，相信南下資金較多會流入港股。

A 股有望入摩 利好中資股

人民幣貶值對港股是好是壞，還有待觀察，但 A 股「入摩」肯定有助中資股的交投。高盛中國首席分析師劉勁津認為，港、滬、深市場互聯互通後，市值已達 10 萬億美元，居全球第二大，是不容忽視的市場，故料 A 股有望在年內，便獲納入 MSCI 新興市場指數，時間最早或於 6 月。

星展唯高連中國及香港市場策略師李灝濛亦表示，A 股在 6 月有 7 至 8 成機會「入摩」，未來將有更多機構投資者進入 A 股市場，A 股的成交也隨之而升，雖然交投上升，但未必一定托高中資股股價。交銀國際董事總經理及首席策略師洪瀨則認為，市場對「入摩」的憧憬大部分已被消化，若中資股本身的盈利不濟，今年中資股走弱的機會仍大，故形容今年的投資市場相當艱難。

看好三主題 薦吸新經濟股

新鴻基金理財管理策略師溫傑亦指，即使 A 股成功「入摩」，對港股支持未必太大，現階段宜避險高收息資產。溫傑表示，今年港股投資主題有三大方面，包括新經濟、人民幣貶值及南下資金，推薦股份包括騰訊(0700)、科通芯城(0400)、特步(1368)及中航租賃(2588)等，主因是這些公司基本面良好，成本開支又以人民幣為主，可受惠人民幣貶值。此外，由於公司在內地知名度較高，也有助吸納南下資金。而煤炭、航運、本港零售及銀行股等，仍被看淡。

另一間大行摩通，則建議中資股的首選應為平保(2318)、中行(3988)、滙柴(2338)、潤地(1109)、華晨(1114)、潤啤(0291)及石藥(1093)。建議避開的股份，則有申洲(2313)、華能(0902)及中海油田(2883)。

美元走強 金價年內料跌穿 900 美元

香港文匯報訊(記者 周紹基)今年美國進入加息周期，美元持續走強，令今年商品價格傾向弱勢，以最受港人歡迎的黃金投資為例，市場人士認為金價還會走低，或要跌穿每盎司 900 美元才有望止跌。外匯方面，歐元區更爆發史上最大資金撤離潮，歐元因此而跌破 1.04 美元支撐，創近 14 年新低，市場紛紛預估今年歐元與美元會達 1 比 1 的平價。

Know Vera Research 首席市場技術分析師 Stephen Kalayjian 表示，隨著美國貨幣政

策逐漸正常化，金價還將繼續走低。他認為，金價要下跌到每盎司 880 至 930 美元，才會出現買進訊號。換言之，金價距現價還有 20% 至 24% 的下跌空間。

歐元 2017 年的投資環境，絕對可說是「大凶年」，繼去年英國「脫歐」及意大利修憲公投被否決後，法國、德國與荷蘭都將舉行大選，而意大利與西班牙也有可能提早舉行大選。歐元區五個大型經濟體或有機會「換班」，由反歐派、反建制的政治勢力上台執政，勢必令歐元的前景蒙

上陰霾。

歐元續走弱 日圓看法分歧

匯福金融市場銷售主管李慧芬表示，歐央行數據顯示，歐元區去年走資逾 5,300 億元，失血金額創史上最高，歐元跌至近 14 年新低，市場紛紛預估今年中就會跌至 1 比 1 的平價。由於美國今年會繼續加息，歐洲的利率卻仍然為負，資金自然繼續「離歐赴美」，歐元前景仍然看淡，歐元甚至有機會在今年下探 0.9 美元。

至於今年日圓走勢，則眾說紛紛。日圓去年如坐「過山車」，前大半年一直漲，最後一季就跌回原點。展望今年，摩通與野村的預測南轅北轍，摩通的分析師預估美元兌日圓會上漲至 99 日圓，因為美國實行貿易保護主義，會導致美元疲軟，尤其是兌日圓，並認為如果候任美國總統特朗普真心想服企業留在美國，美元就必須貶值。

不過，野村就認為美元兌日圓會至少跌至 120，如果美國加息三次，日圓更會貶至 125，之後再看特朗普的實際政策，但該行保持長期看貶的預測。

2017 年 1 月 1 日，佔全球近四成石油輸出

份額的油組便會執行減產計劃，加上非油組的產油國俄羅斯及委內瑞拉等也加入減產，市場普遍認為油價今年將趨穩。

落實減產計劃 油價將趨穩

高盛將今年第二季美國原油價格預期，從每桶 55 美元上調至 57.5 美元，布倫特原油價格預期從 56.5 美元，上調至 59 美元，即今年國際油價的波動區間，將介乎每桶 50 至 60 美元。

東帆石能源諮詢公司董事長陳衛東亦預期，油價大致在 40 至 60 美元間波動，相比供給端已達成減產協議，今年更應關注原油需求有否回升。