

# 雞年 A 股 喜憂參半

## 業績改革有期待 監管外圍宜留神

香港文匯報訊(記者 章蘿蘭 上海報道)隨着雞年翩然而至,坊間普遍寄望 A 股能「聞雞起舞」,奉上驚喜大餐,助力千萬股民解套。企業盈利改善、養老金入市可期、樓市及債市持續去槓桿等利好,加碼慢牛預期,樂觀派看高滬指將至 4,000 點。悲觀派則擔憂,中性偏緊的貨幣政策、鬆綁在即的期指、受到嚴厲監管的險資、一路狂奔的 IPO、或再度落空的入摩、以及不按常理出牌的特朗普等均將對 A 股構成遏制。

羊年 A 股巨跌,猴年緩緩企穩,滬指年內升逾 14%,惟行情多被大盤藍籌股壟斷,中小創依然躺在谷底,期內深成指僅上行近 4%,創業板指更是跌逾 10%,於多數散戶而言,根本就是賺了指數不賺錢。

### 專家:宜配置優質藍籌股

但多家機構認為,雞年內地資本市場的整體機會將多於猴年,在宏觀經濟趨穩、上市公司業績水平穩定上升、預期轉好的基礎上,料滬綜指 3,000 點將成為中期底部,圍繞 3,000 點至 3,800 點區間展開震盪。前海開源基金首席經濟學家楊德龍更指 A 股可能是今年最大的驚喜,滬綜指有望升到 4,000 點,收復 2015 年第二輪股災的失地。他更奉勸投資者從樓市中套現,轉戰股市配置優質藍籌股。

東方財富 Choice 數據顯示,截至 1 月底,至少 2,279 家上市公司披露了 2016 年的業績預告,其中超過 1,710 家預增,總體而言,逾七成上市公司經營業績實現了不同程度的好轉。分析人士指,隨着供給側結構性改革的持續推進,「穩增長」、PPP 等項目的集中實施,歐美經濟持續復甦帶動出口好轉,內企盈利好轉的趨勢有望得到延續。方正證券首席經濟學家任澤平亦提到,今年 A 股市場結構性機會較多,大致圍繞業績和改革兩個主題展開。

### 養老金千億活水快將入市

此外,養老金亦可能在年內有所動作。有消息稱,社保基金新開了 6 個 A 股賬戶,意味着基本養老基金證券

投資管理賬戶或已開立,千億元活水有望在春節後分階段入市。經濟學家易憲容分析,股市低迷,的確是養老金入市的有利時機。他指養老金可能成為雞年股市上升的重要助力,惟力量多大尚待觀察。

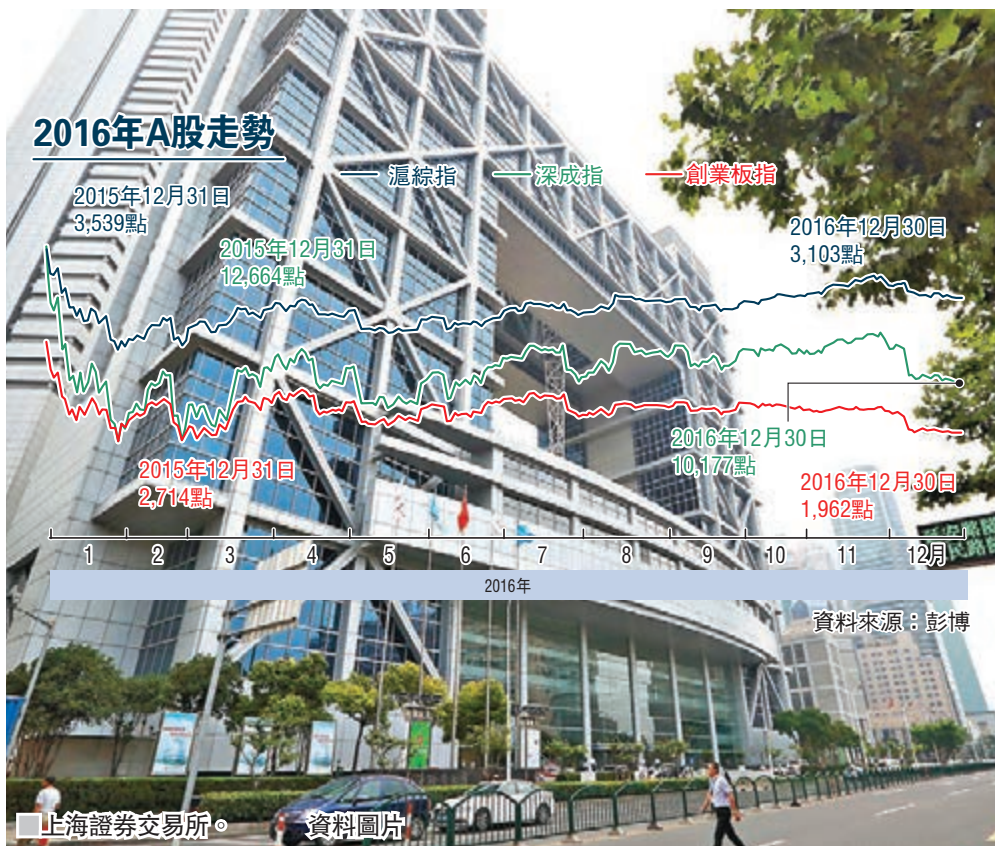
但東方證券認為養老金入市的最初規模有限。主要由於省政府層面的養老基金運營必須考慮當期收支平衡,預留的支付費用不會低,年內首批委託投資運營的資金或在 5,000 億元(人民幣,下同)以下,入市規模不會超過 1,000 億元。

### 中央收緊銀根或不利 A 股

雖有養老金可期,但業界仍擔憂,流動性缺乏將拖累 A 股反彈。節前和節後央行突然出招,上調中期借貸便利(MLF)利率、公開市場操作利率和 SLF 利率,傳達去槓桿和抑泡沫的意圖,貨幣政策中性偏緊基調明確。國金證券認為,年內公開市場操作利率亦可跟進上調。在易憲容看來,若中央政府下決心擠出當前金融及房地產市場的泡沫,就必須收緊銀根,此舉當然對 A 股不利。

近來屢次傳出期指即將鬆綁,雞年很可能靴子落地。期指鬆綁的利害雖有爭論,但分析師認為,若降低做空成本,中短期仍是利空居多,料將加劇行情波動。

私募基金中豐利交易總監何宇航指,從歷史行情看,股指期貨開後 A 股通常都會砸一波,且明顯利空中小創。亦有投資者抱怨,在沒有實施股市 T+0 交易前,鬆綁期指絕對是重大利空。



## 中美貿易戰或升級 出口股受壓

香港文匯報訊(記者 章蘿蘭 上海報道)美國新任總統特朗普入主白宮,中美貿易戰預期持續升溫。於 A 股上市公司而言,可能喜憂參半:收入來源倚重美國市場的企業自然大大不利,但軍工等行業則有望因禍得福。

根據 2015 年的年報,A 股上市公司中美國收入佔比較大的前 5 家公司分別為金河生物(65%)、思創醫惠(49%)、通源石油(49%)、寶光股份(46%)和瑞貝卡(42%)。

### 高敏感度行業最受影響

招商證券的報告指出,截至去年 12 月,美國對中國開展雙反調查共有 140 起,其中反傾銷調查 102 起,反補貼調查 38 起,主要集中於鋼鐵製品及化學製品等。此外,內地各行業對美出口佔比從大到小分別為電子設備、機械設備、服裝製造、金屬製品、傢具、化學製品、

塑料橡膠製品、食品,若美國發起全面而非行業性的貿易戰,敏感度高的行業受影響更大。

反之,從內地各行業對美進口的敏感度來看,從大到小依次為軍工、航空航天、植物產品、汽車、儀器表、穀物,若中美貿易衝突升級至全面限制的程度,內地以上行業相對得利,考慮到全面貿易戰必然伴隨着外交,軍事緊張,對軍工行業亦是利好。

考慮到特朗普早前承諾,將投入 5,500 億美元至 10,000 億美元擴大基礎設施項目投資,亦有機構認為,A 股基建、高鐵等有可能接到美國訂單的上市公司,有望受益。

不過,中泰證券首席經濟學家李迅雷擔憂,中國經濟的最大軟肋在於過度倚重於資本投入從而導致產能過剩,若美國實施重關稅政策,將令中國內地的產能過剩問題愈加嚴重,「如果美國再限制中國出口,對中國經濟無疑是雪上加霜。」

## 機構看 A 股後市

**興業證券:** 隨着節後投資者參與「紅包行情」的積極性提升,將推動行情繼續

**海通證券:** 利空正在逐步消化,春節行情徐徐展開

**安信證券:** 市場仍在整固期,投資者可逐步佈局

**廣發證券:** 建議關注煤炭、旅遊、營銷傳播、裝修裝飾、醫療器械

**中金:** 市場繼續大幅回調的可能性不大,投資者對市場中期前景不用過分悲觀

**天風證券:** 軍工板塊四大邏輯逐步兌現(國企改革落地、地緣政治加劇、業績超預期、軍民融合提速),全年看好

**國金證券:** 改革提升風險偏好,維持第一反彈目標至 3,300 點的判斷。央企混改中,中船集團有望走在前列;地方混改中,建議重點關注上海等地競爭類企業

製表:記者 章蘿蘭

## 雞年利空和利好因素

利空	利好
■ 貨幣政策中性偏緊,流動性承壓	■ 超過七成上市公司去年業績預增,企業盈利有望持續改善
■ 期指或鬆綁在即	■ 養老金入市可期
■ 險資受到嚴厲監管	■ 樓市、債市持續去槓桿,資金或轉道入股
■ IPO 加速	■ 年報披露後,中小創 PE 將回到 2014 年前後,高估值壓力不斷緩解
■ A 股入摩或再度落空	■ 中證監將採取措施限制頻繁再融資
■ 中美貿易戰預期持續升溫	■ 下半年召開十九大

製表:記者 章蘿蘭

## 特朗普上任後美股展望

恆生銀行投資顧問服務主管 梁君群

美股三大指數屢創新高後,「特朗普普升市」近日承壓。展望後市,筆者認為 1) 美聯儲未來之加息步伐, 2) 美國企業日後之盈利狀況, 及 3) 特朗普繼續推行之施政方針, 將繼續左右美股方向。

### 保護主義政策增添不明朗

美聯儲於 2 月份之議息會議按兵不動,未暗示下次加息時間,利率期貨市場顯示本年度下半年再加息之機會比較大。短期加息壓力下降,有望支撐投資氣氛。因特朗普新政府提倡以保護主義為主之政策為市場帶來不確定性,局方在未能掌握經濟形勢前,在加息步伐上可能會持觀望態度。另外美國企業日

後之盈利狀況亦受關注,如特朗普減稅及海外盈利撥回相關政策順利推行,有望進一步提升企業盈利,現時 Factset 預估 2017 年標普 500 指數企業盈利按年增長為 11.4%。

另外,特朗普上任正兌現當選前之諾言,包括凍結奧巴馬醫療開支、廢除氣候計劃、取消對石油開發限制、退出 TPP、重新開啟已停止之兩條油管項目,以及近日最具爭議性之限制移民及難民入境命令等,為市場帶來一些負面影響。預期有關削減企業稅、稅務改革、放寬行業監管等經濟刺激方案細節出台,可望支持美國股市後市。

### 看好短期能源及礦業板塊

在經濟及企業盈利前景均有望持續改善下,筆者維持美股中長線正

面之看法。唯需注意如美債息以至美匯指數回升將增添美聯儲年內加息壓力,以及特朗普推行之政策可能令市場帶來不確定性,亦將增添美股波動。

根據 Factset 統計,預期科技公司今明兩年平均可錄得雙位數盈利增長,在近期板塊輪動之趨勢下較易受資金追捧。繼續看好特朗普落實放寬對能源開發公司之監管,及油組減產可望成事並解決供過於求的情況。

市場憧憬特朗普加大基建投資,通脹預期升溫,有望帶動鐵礦石、銅、鋁、鋅、鉛等原材料價格升勢持續,故短期能源及礦業等板塊可以看高一線。

(以上資料只供參考,並不構成任何投資建議)

## 銀聯春節境外交易量增 4 成

香港文匯報訊(記者 孔雯瓊 上海報道)今次春節再一次展現了中國消費者雄厚的消費能力,據中國銀聯統計顯示,2017 年春節假期,銀聯網絡交易金額超過 4 千億元(人民幣,下同),尤其是隨着出境旅遊人數增加,銀聯的境外交易筆數同比大增 4 成,增速明顯高於國內。

### 消費金額創歷史新高

統計顯示,今次春節銀聯交易金額同比大漲 48.1% 至 4,620 億元,成交筆數為 3.43 億筆,同比上漲 11.7%,平均每筆消費約 1,347 元,前 6 天的交易金額已超出去年春節 7 天假期 3,121 億元的交易額,創出歷史同期新高。

此外,隨着中國公民出境旅遊總量增至約 615 萬人,今年春節期間銀聯在境外的交費筆數明顯增加,統計顯示從大年夜截至年初五,銀聯卡境外交易筆數同比增長約 40%,明顯



銀聯網絡春節交易金額超過 4 千億元。資料圖片

高於國內增速。中國銀聯分析表示,目前銀聯卡境外交易呈現出新的特點,出境消費目的地呈現分散格局,尤其是歐美等地交易量大幅增長。此外,原先銀聯境外消費多為購物為主,但今次春節,境外酒店、景點、餐廳等接受銀聯卡支付的比例漸多,特別是境外餐飲、超市類商家的銀聯卡交易量超過 20%。

## 證券期貨機構資管規模逾 51 萬億

香港文匯報訊 中國證券投資基金業協會公佈,截至去年四季度末,基金管理公司及其子公司、證券公司、期貨公司、私募基金管理機構資產管理業務總規模約 51.79 萬億元(人民幣,下同),較上季末增長 5.9%。

其中,基金管理公司管理公募基金規模 9.16 萬億元,基金管理公司及其子公司專戶業務規模 16.89 萬億元,證券公司資產管理業務規模 17.58 萬億元,期貨公司資產管理業務規模約 2,792 億元,私募基金管理機構資產管理總規模 10.24 萬億元,實繳規模 7.89 萬億元。

在各項資產管理業務中,除公募基金外,基金公司及其子公司專戶的一對一產品和證券公司發行的定向資管計劃依然佔據較大規模,其中基金公司和基金公司發行的對一產品資產規模分別為 4.18 萬億元和 8.21 萬億元,證券公司定向資管計劃資產規模達 14.69 萬億元。

數據顯示,截至去年底,已登記的私募基金管理人數為 7,781 家,私募機構共管理 25,950 隻投資基金,實繳規模 2.6 萬億元。其中私募證券投資基金數量仍佔多數,且實繳規模超過認繳規模。

## 檢察機關擬嚴懲涉眾型經濟犯罪

香港文匯報訊 新華社報道指,最高人民檢察院近日表示,全國檢察機關將嚴懲非法吸收公眾存款等涉眾型經濟犯罪,並將加大對證券期貨領域新型犯罪打擊力度,依法懲治操縱市場、內幕交易、虛假披露等犯罪。

最高檢稱,要把防範金融風險放在更加重要位置,嚴懲非法吸收公眾存款、集資詐騙等

涉眾型經濟犯罪以及洗錢、地下錢莊、網絡傳銷等犯罪,積極參與互聯網金融風險專項整治。

檢察機關將依法打擊房地產領域合同詐騙、偷逃稅款、騙取貸款等犯罪,堅決查辦土地批租、動拆遷、招投標等環節職務犯罪,促進加強房地產市場監管和整頓。

## 滬春節樓市成交急挫 7 成



春節期間,上海樓市成交量同比銳減逾 7 成,創近 6 年低點。資料圖片

香港文匯報訊(記者 孔雯瓊 上海報道)內地樓市經過持續一段政策束縛後,雞年開局表現冷冷清清。數據顯示,雞年春節假期期間(1月27日至2月2日),上海樓市成交量同比銳減逾 7 成,創近 6 年的低點,而杭州、南京等去年熱點城市亦交易慘淡,節日期間僅成交幾套,多日

都是掛零表現。據上海中原地產最新數據顯示,雞年春節假期,上海新建商品住宅成交 949 平方米,比猴年春節期間減少 71.1%,是 2011 年以來成交量最低的。而成交的 8 個項目中,每個項目僅得 1 套成交,且均為外環以外,成交均價在 4 萬元人民幣的剛需房和首

### 華東城市表現冷清

次改善房。除上海之外,去年許多熱點城市亦表現慘淡。杭州在 7 天假期內只有 3 天有成交,另外 4 天零成交,共賣出 6 套房子;而南京假期間住宅認購量共 31 套,成交量為 1 套,同比下跌 4 成;蘇州有房企春節時賣力吆喝搞促銷,但整個長假成交 12 套,認購量下跌 7 成。

### 春假交投量 6 年最低

易居研究院副院長楊紅旭撰文稱,近期政府只管制新房價,而不干預二手房交易,據此基本上可判定,本輪短週期,上海房價漲到頭,2017 年將以下跌為主基調,部分時段盤整。2017 年的多數月份,70 城房價將出現環比下跌,樓市會出現明顯降溫。