

## 過去12年7月份恒指表現



製表：記者周紹基

## 七月份利好利淡因素

## ■利好因素：

- 港股踏入傳統「七翻身」的7月，過去12年有11年錄得升幅
- 美國加息循序漸進
- 金融股接力炒上
- 「債券通」惹市場憧憬
- 中保監將險資投資港股擴大至「深港通」
- 內地本周公佈外匯儲備數據，料儲備可回升

## ■利淡因素：

- 恒指已連升六個月，創10年來最長升浪，7月有可能獲利回吐
- 內地本周將公佈6月份財新製造業、服務業及綜合PMI，市場人士料數據未必有驚喜
- 港匯進一步轉弱，見17個月來最弱水平，銀行拆息見拉升，資金壓力上升
- 大市成交未追上升幅，市場觀望態度濃厚
- 聯儲局一旦縮表，資產市場將有震盪
- 德國9月大選，選前民調或影響投資氣氛

製表：記者周紹基

## 恒指連升6個月累漲3764點



# 金融股接力 港股7月仍樂觀

## 業界：「債券通」今開車添動力

香港文匯報訊（記者 周紹基）港股今年表現強勢，恒指已連升了六個月，累升逾17%，並創十年來最長升浪，大市雖未至於「牛氣沖天」，但也「五不窮、六不絕」，相信大部分股民在上半年都能有所斬獲。踏入7月份，市場人士認為，隨着美國漸進加息，加上在金融股接力炒上，「債券通」今日開通等利好消息的加持下，都有望令恒指7月再下一城。

今年港股連破「五窮」、「六絕」兩個魔咒，分別升1,045及104點，既「不窮」又「不絕」。恒指更是連升6個月，創十年來最長升市，雖然恒指第二季升幅不及第一季，但總計上半年，恒指升3,764點或17.10%，同期國指則只升10.33%，跑輸大市。恒指上周五收報25,765點，國指收報10,365點。

過去12年7月僅1年錄跌幅  
踏入傳統「七翻身」的7月，翻查過去12年記錄，發現只有2015年的7月港股錄得跌幅，其餘11年大市都造好，且升幅平均大約有3至4%，相當不俗。市場人士認為，隨着美國漸進加息，加上金融股接力炒上，「債券通」的憧憬等，都有望令恒指7月再下一城。

## 受惠險資擴至「深港通」

東興證券研究部總監陳鳳珠認為，內地保監將險資投資港股擴大至「深港通」，料推動港股7月有機會突破26,000點，支持位也上移至25,000點。她又相信，半年後資金要尋求新出路，或會繼續買入金融股，此外，體用品股也開始見追捧。

在美國上市的港股預託證券(ADR)走勢平穩，料大市今日可平開。展望本周，內地將公佈6月份財新製造

業、服務業及綜合PMI，以及外匯儲備數據。第一上海首席策略師葉尚志表示，恒指技術上仍守住25,600點，總體穩定性仍在，但港股6月份的波幅收窄至只有500多點，反映投資者普遍觀望大市。他指出，港匯進一步轉弱，至17個月來最弱水平，值得市場注意，尤其是香港銀行拆息見拉升，資金壓力有上升機會。

## 分析員：宜防26000沒站穩

永豐金融研究部主管涂國彬總結上半港股，認為表現絕對亮麗，已勝過區內不少股市，甚至是主要股市中的領先者。但他也提醒，恒指一直沒法升穿並站穩26,000點，即使大市偶有突破，但成交並未追上，說明了真正願意高追者不多。

他認為，上半年大市已連升6個月，踏入7月，理應是消化過去半年獲利沽盤的理想時機。他相信，只要大市基本面不變，消化沽盤後指數便可以重拾升軌，而上半年走勢亮麗的股份，未必沒機會於下半年續領風騷。

踏入下半年，他呼籲，投資者宜留意聯儲局加息步伐，以及縮表的時間表，屆時資產市場料有一番震盪，港股亦難倖免。短期操作而言，26,000點是阻力，25,000點是支持，即使跌穿，但料承托力相當足夠。

## 市場人士意見

東興陳鳳珠：港股7月有機會突破26,090點。

第一上海葉尚志：港股6月份的波幅僅500多點，反映投資者普遍觀望大市。

永豐涂國彬：恒指一直沒法升穿並站穩26,000點說明了真正願意高追者不多。



■ 港股「五不窮、六不絕」，分析認為，隨着美國漸進加息，刺激金融股接力炒上，加上在「債券通」今日開通等利好消息的加持下，料有望令恒指7月再下一城。

資料圖片

## 加元短線料表現偏強

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君翻

**大行透視**  
近期油價走勢偏軟，主要歸因於獲豁免減產的尼日利亞及利比亞原油產量上升。與此同時，美國頁岩油產量增速亦未有放緩跡象，美國油庫亦繼續高企，反映油市之供求平衡或遙遙無期。

## 央行官員發表轉鷹言論

另一方面，面對油價下挫，素來屬大鴻派的加拿大央行正副行長波洛茲及威爾金斯卻於本月中突然意外發表轉鷹言論，表示加拿大的經濟增長加速且範圍有望進一步擴大，減息目標

已基本達成，將評估是否需要降低貨幣政策刺激力度，暗示央行正研究加息的可能性。結果，加元表現非但未受油價表現拖累，更自月中起反覆上揚。

雖然加拿大年通脹率由4月份時的1.6%回落至5月份的1.3%，顯示央行或無須急於加息。

但最新利率期貨市場數據顯示，市場目前預期加拿大央行於今年底前將有機會加息一次，12月份加息機會逾八成，本月中加息機會亦達三成八。料年初以來一直以加元為沽空目標的投資者亦將開始調整部署，空倉回補有機會為加元帶來進一步上升之動能。

## 關注與美開展NAFTA談判

不過，踏入八月中，美國與加拿大政府將開展北美自由貿易協定(NAFTA)談判，為加元後市一大風險因素。美國政府上周初步裁定將向加拿大軟木生產商徵收反傾銷稅，連同4月時公佈的反補貼稅，總稅率介乎17.41%至30.88%。軟木材為加拿大出口中佔比最大的產品之一，此舉顯示美國政府或打算在未來北美自由貿易協定之商議中採取強硬立場。加拿大貿易前景之不明朗或對加元中長線走勢構成壓力。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）

## 分析師：A股下半年有運行



的投資策略。

## 二線藍籌股跑贏惹關注

事實上，上半年若緊盯滬綜指，恐怕已痛失掘金良機。期內滬綜指僅小幅上揚2.86%，但上證50指數勁升了11.5%，滬深300指數亦大漲了10.78%。明星股更是一路狂飆，上證50指數成分股貴州茅台半年升幅高達41%，滬深300指數成分股中興通訊錄得48%、五糧液飆升65%、格力電器升幅達67%，海康威視更為矚目，半年猛漲了108%。

雖然過去數周，A股尚未因「入摩」預期而高歌猛進，但石建軍認為，MSCI對選股依然有重要參考價值。他對本報指，在所有滬深指數中，滬深300指數涵蓋的成份股，與6月中旬公佈的MSCI中國成份股，重合度最高，這無疑為A股投資者指明了未來的操作方向——原來好公司不僅是區區50家傳統行業大藍籌，市盈率一、兩百倍的智能科技網絡股，同樣可以因成長性而脫穎而出，得到國際投資者的認可。

在其看來，既然今年的操作基調主要參考分類指數，考慮到上半年多數上證50成分股已經累計較大升幅，下半場的重點當然還是滬深300、以及作為MSCI備選的中證500。MSCI高層上月曾透露，除首批宣佈的222隻個股外，未來將繼續納入195家中盤股。

## 資金極可能流向滬深300

石建軍發現，在六月最後兩周，上證50和中證100的風頭，已開始向滬深300和中證500中的一些行業龍頭股轉移，故今年下半年的主要操作方向，必定是得到國際投資者認可、以MSCI中國成份股為代表的二線藍籌股，無論其代表了傳統消費行

業、或是新興產業。具體至個股選擇，他建議，投資者應首先考慮上半年漲幅在30%以下的滬深300成份股，前期累計升幅過高的個股，則應謹慎出手，「有些受到狂熱追捧的大白馬股，半年內股價甚至已經翻番，後續業績提升是否可以與之匹配？可見上述股票走勢儘管會保持穩健，但短期大概率將維持震盪。」

除了有「十九大」等利好因素外，石建軍認為，若將同樣的存量資金投向非權重股，會顯現更好的賺錢效應，故判斷下半年A股的機會，很可能大於上半年。

## 貴金屬四季度具回升行情

他還表示，儘管創業板三季度的主基調，料將底部震盪，但從輪動理論出發，之後亦將迎來回升波段，因此三季度下半段起，尤其進入四季度後，創業板和國資改革股將輪番登場表現，隨着美聯儲加息告一段落，四季度貴金屬板塊也有回升行情。

A股主要指數  
上半年表現

指數	漲跌幅(%)
上證50指數	+11.50
滬深300指數	+10.78
深成指	+3.46
滬綜指	+2.86
中證500指數	-2.00
創業板指	-7.34

整理：本報記者章蘿蘭

## 債券通料不會分流A股資金

華安證券財富管理中心上海副總經理、首席投資顧問石建軍。

香港文匯報記者章蘿蘭攝

香港文匯報訊（記者章蘿蘭 上海報道）2017年過半，A股表現寡淡，雖有雄安、「入摩」助陣，卻未能抬升行情。內地資深證券分析師、華安證券財富管理中心上海副總經理、首席投資顧問石建軍在接受香港文匯報專訪時預測，經過上半年的金融去槓桿，市場氛圍將較為寬鬆，且在「入摩」大背景下，資金極有可能流向滬深300二線藍籌股，再加上「十九大」帶來憧憬，料A股下半年機會將大於上半年。

他還建議，炒股需有新思路，如今滬綜指的風向標意義已被削弱，投資者後續應留意滬深300指數，是否處於上升通道，將之作為總體倉位增減的參考。

據石建軍觀察，今年以來，對大市走向與個股操作的分析，較以往大相徑庭，早前僅需研究滬綜指的運行脈絡，便可基本確定操作手法，但如今滬綜指的指導功能被邊緣化，取而代之的是圍繞分類指數

## 資金或從港股換馬回流A股

上半年內地游資曾鏖戰香江，鮮少資金馳援的A股，反倒不溫不火，但石建軍預計，由於上半年港股累計不小升幅，該佈局的內地資金也已出手，若下半年沒有大行情，內地資金料將選擇留在A股。

債券通目前僅限機構投資者參與，剛剛

於

本月1日實施的《證券期貨投資者適當性管理辦法》，亦區分普通投資者與專業投資者。

石建軍認為，隨着更多衍生品問世，A股投資者機構化也是大勢所趨，並將由此引發操作風格的今昔差異。他提到，現時A股價值投資逐漸佔據主導地位，次新股炒風或將日漸式微。

至於曾經熱爆的雄安概念，在石建軍看來，下半年亦難有太大表現機會，因為雄安新區是中長期規劃，發展尚需數年，且雄安項目可能全國、全球招標，僅炒本地股的思路，也沒有道理。

## 稱停止IPO或產生負面效應

由於上半年整體行情不佳，IPO再度淪為替罪羔羊。但石建軍認為，目前每周6家至8家的速度，在合理範圍，若停止IPO，倒可能會帶來負面效應，因為有些資金專事打新，若無新股可打，則乾脆退出，如此一來，反倒令入市資金減少，致A股承壓。他還提到，由於目前兩融槓桿很低，金融去槓桿對A股影響不大。

## 部分機構對下半年行情觀點

- 中金公司：指數層面並不一定出現很高漲幅，但中期行情的結構性機會仍值得期待，建議投資者以細分行業白馬龍頭配置為主
- 安信證券：市場下半年存在反彈機會，傾向於時間窗口在三季度中後期開啟
- 光大證券：房地產調整是一個風險釋放的過程，A股市場的系統性機會相對有限，但也孕育着結構性機會
- 中信證券：大盤以利率為綱，6月修復、三季度震盪、四季度有下行壓力
- 招商證券：金融監管並未結束，相關股票估值中樞持續下移，這一過程很可能持續至明年二季度，投資者需尋找內生業績增長較好，估值已經回落到合理甚至低估的標的
- 國元證券：進入三季度後期，由於業績增速下滑和可能的風格轉換，或許會使得大盤特別是藍籌股產生劇烈的波動

整理：本報記者章蘿蘭

整理：本報記者章蘿蘭