

# 美股牛市八年 明年轉跌風險增

展望2018年，環球股市有望取得良好表現，但市場仍存在一些風險，而鑒於估值相對較高，對於投資者來說幾乎沒有出現差錯的餘地。美國股市已連續八年牛市，轉向下跌的風險明顯增加。

■施羅德環球及美國股票主管兼首席投資總裁 Alex Tedder  
環球及國際股票首席基金經理 Simon Webber

回顧2017年，環球股市的開局表現平淡，但年內表現不斷增強。在2017年的第一季度，MSCI環球指數上升5.9%，高於2016年的全年升幅。整體而言，截至12月1日，該指數已上升逾18.6%。

### 環球股市前景仍樂觀

整體而言，我們仍對2018年的前景維持樂觀，但我們亦意識到潛在的風險。隨着市場週期走向成熟，市場的分化及波動或會加劇。

其中一項風險是投資者本身過於樂觀。雖然股市估值仍受到基本因素支持，但目前估值已明顯高於長期平均水平。即使按週期性因素作出調整，估值

(以市盈率計)仍接近歷史範圍。這意味着在形勢轉壞的情況下，各國採取應對措施的「迴旋餘地」極小，而且美國股市經過持續八年的牛市之後，轉向下跌的風險明顯增加。

### 美非金融槓桿亮紅燈

另一個憂慮是借貸。自從環球金融危機結束以來，整體債務負擔普遍不斷增加。鑒於央行收緊政策僅是「何時」而非「是否會」實施的問題，我們認為市場低估了加息的負面影響。

例如，值得注意的是美國的一項關鍵金融指標——非金融槓桿與以往的市場高位相比，現時正在「亮紅燈」。許多美國企業並未對新的資本設備作出投

資，而是提高資產負債表的槓桿比率以回購股份及/或增派股息：這對股價有利，但中期而言不可持續，特別是在加息環境下。

環球方面，現時的環境似乎更為溫和。事實上，許多地區繼續錄得強勁的經濟增長率，甚至包括部分「舊歐洲國家」。

因此，市場環境有望保持穩定，並可能會出現短暫的波動。與2016年由流動資金推動部分周期性行業，出現高關聯性升勢的情況相反，2017年的主要特點是各市場出現分化。市場對於持續改善營業收入、盈利及現金流增長的公司給予獎勵，並對表現令人失望的公司作出懲罰。我們認為，2018年仍可能為選股投資者帶來有利的環境。

一如以往，在環球經濟中仍有多項結構性趨勢有望成為明年股市的重要推動因素。一段時間以來，社交媒體及網絡平台的增長超出其他行業的增長幅度。雖然曾經被認為是攪局者，但現時已開始對零售、傳統媒體、分銷及傳統銀行等行業的生存構成全面威脅。

我們預測未來20年能源及汽車行業將會發生重大的改革。隨着可再生能源的競爭力不斷提高，電池蓄電成本持續下降及電動汽車逐漸普及，能源及交通運輸行業將會出現一輪強勁的減碳趨勢。然而，我們預期轉型過程不會一帆風順。要駕馭這個轉型過程，我們不僅要發掘其中的贏家，而避免持有輸家亦同樣重要。

### 選擇主要投資領域

環球股市投資者有很多理由看好2018年的市場前景，但我們需要注意的是樂觀情緒目前普遍存在於全球各市場。事實證明，市場的繁榮或會變得非理性，而歸根結底，最重要的是基本因素。「均值回歸」是股市的一個定律，不同周期階段及各行業的盈利能力之間存在廣泛差異。

創新一直是可持續增長的核心。若要提高長期盈利的持久性，我們認為企業需要進行創新。成功實施創新的企業將會獲得投資者的豐厚獎勵；而無法實施創新的公司最終會在快速推進的改革浪潮中被淘汰。(摘錄)



美元兌加元上周早段在1.2625附近獲得較大支持後呈現反彈，重上1.27水平，上周尾段曾向上逼近1.2880水平一周高位，昨天於1.2830至1.2865窄幅震盪。加拿大統計局上周五公佈第三季工業產能使用率攀升至85%的10年高點，連續五個季度上升，而美國11月份非農就業數據顯示工資增長幅度遜於預期，但美國聯儲局本週會議頗有機會加息，美國參眾兩院亦可能於聖誕假期前達成稅改協議，反而有助美元指數暫時徘徊93至94水平，並引致美元兌加元連日高處於1.28水平。

加拿大央行上周三維持貨幣政策不變，會後聲明指出第三季出口遜預期，不過對於第四季表現卻傾向樂觀。此外，加拿大10月份及11月份就業數據均表現偏強，11月份工資增長有加速傾向，加上原油價格近期持續高位徘徊，今次央行聲明特別指出通脹短期內可能偏向上行，預示加拿大統計局下周公佈的11月份整體消費者物價指數有機會掉頭反彈，限制加元跌幅，投資者將關注加拿大央行行長Stephen S. Poloz本週四的發言。隨着美元兌加元過去六周皆受制1.2900至1.2920之間的主要阻力，預料美元兌加元將反覆回軟至1.2750水平。

### 金價下跌壓力減緩

上周五紐約2月期金收報1,248.40美元，較上日下跌4.70美元。美國上周五公佈11月份工資增長遜預期，美國10年期長期債息率未能重上2.40%水平，美元指數仍受制94水平，引致現貨金價上周尾段連日持穩1,244美元水平後略為反彈，昨天於1,246至1,251美元上落。受到以色列首都定位問題可能引發中東局勢不穩影響，加上朝鮮半島氣氛依然緊張，有助減輕金價下行壓力，預料現貨金價將1,240至1,270美元之間上落。

### 金匯錦囊

加元：美元兌加元將反覆回軟至1.2750水平。  
金價：現貨金價料於1,240至1,270美元上落。

## 就業數據偏強 加元跌幅放緩

## 聚焦四央行議息 非美貨幣陷爭持

### 金匯出擊

英皇金融集團(香港)營業部總裁 黃美斯

本週美聯儲、歐洲央行、英國央行和瑞士央行均將相繼公佈利率決議。美國增長周期可能接近觸頂，歐區經濟狀況剛剛開始良好起來，而英國面臨脫歐不確定性的壓力，這或會令他們未來幾年的貨幣政策步調將不會一致。美國聯邦儲備理事會(FED)周三幾乎一定會加息，有可能會預計明年再加息三次。歐洲央行周四則可能承諾維持超低利率，而英國央行可能只會承諾未來幾年緩慢加息。

### 央行料堅持瑞郎「被高估」

瑞士央行將會在本周四舉行議息會議，估計央行將維持利率不變，並可能堅持瑞郎「被高估」的評估，儘管經濟前景好轉

且瑞郎在近期走弱。瑞士央行目前的三個月倫敦銀行間拆放款利率(Libor)目標區間在負1.25%至負0.25%不變。據路透調查，大多數分析師預測，在歐洲央行加息前，瑞士央行將按兵不動。

美元兌瑞郎走勢，匯價在月初於100天平均線獲見支撐，之後呈穩步回升，至上周更已突破了25天平均線阻力，後市美元兌瑞郎仍有望延續升勢，當前將先考驗1.00關口，後市若可闖過此區料匯價可延續新一輪上升動力，中期目標則會直指過去兩年均未可闖過的1.0350水平，同時亦要注意若匯價於將來意外突破此區，亦象徵着由2015年中開始的區間上落行情可能告終，並延展另一輪上漲走勢。下方支撐回看100天平均線0.9750，關鍵支持預估為0.9560水平。

### 紐元兌美元



### 紐元醞釀單邊跌向0.65關

紐元兌美元方面，自月初以來匯價一直在0.6817至0.6930的窄幅區間內波動，或正醞釀新一輪單邊行情。預料目前下方支持為0.6780及0.6670水平，關鍵則直指0.65關口。同時，由去年6月至今，匯價走勢亦大致呈現出一組雙頂

### 今日重要經濟數據公佈

05:45	新西蘭	11月電子卡零售銷售月率。前值0.30% 11月電子卡零售銷售年率。前值1.20%
07:50	日本	第四季大型製造業景氣判斷指數。前值正9.4
17:00	意大利	10月經季節調整的零售銷售月率。前值0.90% 10月末經季節調整的零售銷售年率。前值3.40%
23:00	美國	10月JOLTS職位空缺。前值609.3萬個

形態，若果形態幅度計算，中線的目標甚至可下延至0.6150水平。至於上方阻力就首要參考0.70關口，在上月初紐元的一段反撲行情中，正是止步於0.70關口之前，因而後市需重新闖過此區才可望紐元擺脫技術弱勢。向上較大阻力預計為0.72水平。



為加強旗下保健產品系列的品牌形象及加速其在大中華區的銷售增長，長江生命科技集團有限公司邀得李嘉欣出任加拿大ADRIEN GAGNON「楓之寶」代言人。

在新製作的「楓之寶」電視廣告內，李嘉欣突破一貫形象，以運動裝束展示其充滿活力及動感的一面。該電視廣告以平衡為主題，強調都市人縱然面對生活各種挑戰，消耗本身能量元素，如能適當加以補充，定可重拾平衡。

長江生命科技副總裁及營運總監余英才說：「『楓之寶』始創於1946年加拿大魁北克省，一直是加拿大的領導保健品牌之一。自2006年4月於香港市場推出以來，深受歡迎，其葡萄糖胺及軟骨素產品更是熱賣產品。我們得悉李嘉欣喜愛運動，十分注重健康，婚後亦能兼顧家庭與事業，深諳平衡之道。李嘉欣在電視廣告展示其動感形象之餘，亦有靜態一面，由她娓娓道來『楓之寶』健康與平衡的品牌訊息，是最適合不過的人選。」

余氏指出，隨宣傳計劃推出之際，「楓之寶」會重點推廣適合關注關節健康人士的EM7蛋殼膜關節配方、有助心臟健康的強心奧米加3、為女士而設的女士保健配方及冷壓月見草油產品。

據悉，李嘉欣除在電視台播出外，亦會在中國跨境電子商貿平台及各社交平台播放，在產品的主要零售門店安裝大型廣告展示牌，務求線上線下為「楓之寶」進一步確立天然平衡之保健品牌形象。在內地市場，「楓之寶」也會推出骨膠原及酵素飲料，開拓美容飲料市場，其美容飲料亦將在港、澳市場推出。



■「楓之寶」重點推廣適合關注關節健康人士的EM7蛋殼膜關節配方、有助心臟健康的強心奧米加3、為女士而設的女士保健配方及冷壓月見草油產品。

# 香港區家長教師會聯會成立

由中西區家長教師會聯會、灣仔區家長教師會聯會、香港東區家長教師會聯會、香港南區家長教師會聯會聯合組成的香港區家長教師會聯會，日前在香港專業教育學院摩理臣山分校舉行成立大會暨就職典禮。教育局局長楊潤雄、中聯辦港島工作部副巡視員李開剛、行政立法兩會議員張國鈞、家庭與學校合作事宜委員會主席湯修齊等到場祝賀。



主席趙明表示，港島四區家長教師會聯會自2012年合辦升學就業講座時結緣，之後每年合作組織內地交流考察活動，經過這麼多年，大家都很有默契。香港區家長教師會聯會的成立，能夠為地區級家組組織提供更好的協調平台，有利於爭取社會資源，更好地推動家校共融。他又表示，香港區家長教師會聯會今年度的工作目標，主要包括支持政府建議，推動初中中國歷史科獨立必修、協助建立和諧關愛校園及推動內地和香港教育交流三個方面。

楊潤雄高度評價香港區家長教師會聯會的成立，認為新平台有集羣的優勢，可以進一步做大做好家校工作。相信港島這一模式未來九龍、新界亦會仿效。他期望香港區家長教師會聯會今後多做調查研究，為香港教育政策出謀獻策。

李開剛表示，國家高度重視教育的發展、重視未來人才的培養，十九大報告對此有專章闡述。他認為內地正為「兩個一百年」目標而奮鬥，香港學生有責任有條件有優勢為國家的發展、民族的復興做更多的參與，期望香港區家長教師會聯會今後多組織家長、教師和學生到內地，認識國情。

出席這次典禮的還有香港專業學院副執行幹事梁任城、摩理臣山分校院長李志華、各區家長教師會聯會代表、港島區中、小學、幼稚園校長等共250人。

## 亞洲農產品展在港舉行

由縱延展業有限公司主辦、中港食品安全交流協會協辦的亞洲農產品展(APA)日前於香港會議展覽中心舉行。

縱延展業有限公司行政總裁老旭華表示，作為香港首個專為業界而設的特色專業農產品展，致力豐富買家與會經驗，提升買家採購工作效率。展會由傳統產品展示模式發展至商貿配對模式。今年特設商貿配對活動，為買賣雙方提供高度互動、了解企業同商品的機會，促進交流及商戶配對，超過90%預先登記買家跟合適產品的展商安排商務洽談。

展商分別來自中國內地、香港、台灣以及智利、印度、日本、韓國、馬來西亞、巴基斯坦、波蘭、新加坡、泰國、英國、美國、越南等國家及地區，包括6個官方地區展團。逾24,000來自超過35個國家及地區的買家、參觀團、協會、官員參與。

展會主題為匯聚優質食材，多國參展商首次展出新農產品，包括特色農家雞鴨、蔬菜和性價比高的有機食品。中國主要省份貿易團體，亦在展會上發佈最近的工作成果。湖南省、河北省、四川樂山市、波蘭展團、和各地跟香港知名企業共達180家企業展示最優質食材。同期還舉行了香港國際烘焙展，介紹烘焙行業趨勢及產品，並有國際比賽及大師示範與教授。



## 香港美容從業聯會推優質美容計劃

香港美容從業聯會於今年5月成立，致力團結業界，為美容業爭取權益，提升服務質素，推進美容專業化，增加消費者對美容業的信心。為推動以上目標，日前該會籌劃三項計劃。

其一，優質美容商戶認證計劃。由香港生產力促進局草擬評審準則及擔任專業評審角色，商戶透過參與認證計劃，可對現時提供的美容服務有更深入的了解，從而提升服務質素，達至優質及專業的水平，同時亦可增加消費者對美容服務提供者的信心。

其二，保險保障計劃。由保險顧問公司協助搜羅適合的保險公司，向聯會的企業會員提供價錢合理及受保範圍適合美容服務商戶的保險計劃，計劃既可保障消費者權益及商戶的利益，亦可增加消費者對美容服務的信心，並可維護業界聲譽。

其三，調解服務計劃。與香港調解聯盟合作，免費提供三小時調解服務，協助以獨立、理性、和平協商的情況下，解決商戶與消費者之間的糾紛，達至雙贏。

鷹暉保險顧問有限公司胡金愛、香港和解中心創會會長梁海明、香港調解聯盟創會主席陸庭華、香港美容從業聯會主席曾裕，副主席謝欣玲、陳映彤、李守義及一眾理事等出席媒體分享會。



■香港美容從業聯會推優質美容計劃