

產業結構優化 企業國際化提速 外資續湧入 A股迎慢牛



2017年丁酉雞年，跌宕起伏的A股市場在年度尾聲留下一地雞毛，使得市場上擔憂起2018年戊戌狗年的開端。回顧雞年，上證綜指最高觸及3,587點，但1月回落後全年僅累計升40點或1.27%；深成指升3.78%；上證50指數最亮眼，飆升21.48%；創業板指則跌12.7%。不過，據業內多家券商分析，偏向認為狗年A股依然存在機會，儘管存不確定因素，但隨着經濟基本面的穩定、資金面擴大，預計大市年內震盪後上揚。有分析師在接受香港文匯報記者採訪時稱，如從技術方面考慮，與其在意A股全年漲跌，不如把握要點尋覓機會。綜合多方意見，今年A股不需悲觀，「金犬旺財」的時機始終會來。

■香港文匯報記者 孔雯瓊 上海報道

香港文匯報記者梳理超過20個券商及研究機構2018年A股策略後發現，「震盪和探底後的牛市新起點」，佔據所有展望性研報基調。特別是在持看好狗年A股看法的報告中，無一例外認為A股會在新的一年裡成為新牛市的起點，儘管不可否認當前依然是震盪格局，但平穩的經濟面決定A股市場有向上表現。

盈利改善 A股或迎新牛市

海通證券首席分析師荀玉根分析指，從經濟層面來看，產業結構優化、行業集中度提高和企業國際化加快，使得內地步入經濟平穩上，尤其是企業、上市公司的盈利改善更加明顯。這些都使得股指小幅上漲的良性震盪類似春天，預計2018年A股市場可由春入夏，一個新牛市即將到來。

中金公司認為2018年中國經濟暖意漸濃，其首席策略分析師秦培景指，在盈利推動市場中樞抬升下，對股價有明顯影響，料新年可迎來「慢牛」，2018年全部A股盈利溫和增長10%。

資金增加 MSCI落地後流入

另外，在多家券商的策略報告中，亦頻頻提及外資對A股的配置亦是看好狗年A股市場的原因之一。今年MSCI決定將A股納入MSCI新興市場指數和MSCI ACWI全球指數，此舉成為國際機構投資者進入A股的發令槍。

根據計劃，今年6月1日按照2.5%的納入比例將A股正式納入MSCI新興市場指數中，佔比還會在9月3日提高到5%。荀玉根對此認為，外資有望成為2018年A股增量資金的主要來源之一，中長期看可每年給A股帶來3,000億元人民幣增量資金。高盛則因為外資的大舉流入而稱「2018年最看好A股市場」，根據其判斷，認為未來將有2,000億至4,000億美元的資金流入A股市場。

把握要點 適時尋找價值股

值得一提的是，相對於一攬子的全年預測策略，還有分析師認為比漲跌更重要的是善用在細節上多加把握，以便在動盪的市場中尋找無處不在的機會。

信達證券首席策略分析師陳嘉禾向香港文匯報記者表示，關注2018年的A股市場，不妨注意其中的要點。經過2017年的「一九行情」，大盤股仍算不上太貴，反之中小盤股整體仍然相對高估，中小盤股票的估值和大盤股之間仍然有比較大的差距。尋找價值股的重要性不言而喻。

此外，談及股票價值還有不少機構稱，A股價值新特徵是內地龍頭股的崛起。秦培景認為，內地龍頭股有價值、成長二重屬性，將領漲A股；荀玉根也稱，內地自主品牌崛起，呈現龍頭化特徵，而龍頭盈利能力更強，可享受估值溢價。

■隨着經濟基本面漸穩、資金面擴大，業界預料狗年大市將在震盪中上揚。 資料圖片



雞年上證綜指僅升40點



近12年春節後短期行情上漲概率大

年份	春節後5日	春節後10日	春節後15日
2017	↑0.76%	↑2.23%	↑2.92%
2016	↑3.49%	↑0.13%	↑4%
2015	↑0.5%	↑1.21%	↑7.88%
2014	↑3.21%	↑5.2%	↑0.7%
2013	↓4.86%	↓3%	↓4.68%
2012	↑0.49%	↑1.42%	↑1.64%
2011	↑3.58%	↑2.02%	↑4.29%
2010	↑1.12%	↑0.43%	↓0.16%
2009	↑9.57%	↑16.58%	↑13.6%
2008	↑1.4%	↓7.86%	↓5.74%
2007	↓5.57%	↓2.02%	↓2.27%
2006	↑1.96%	↑0.74%	↑3.09%

資料來源：一德金融衍生品研究部

近12年春節後首日滬綜指表現

年份	滬綜指收報(點)	變幅(%)
2017	3,140	↓0.60
2016	2,746	↓0.63
2015	3,228	↓0.56
2014	2,044	↑0.56
2013	2,421	↓0.45
2012	2,285	↓1.47
2011	2,774	↓0.89
2010	3,003	↓0.49
2009	2,011	↑1.06
2008	4,490	↓2.37
2007	3,040	↑1.40
2006	1,287	↑2.35

整理：香港文匯報記者 孔雯瓊

節後首天跌多漲少

短期紅包行情依舊

每逢春節臨近，不少投資者都在「持幣過節」還是「持股過節」中糾結。梳理近12年A股主要股指數據發現，春節後首個交易日滬綜指下跌次數大於上漲，但若將節後行情稍放長便可發現，春節後的5個交易日滬指上漲概率大大提高至逾八成。有機構建議，狗年春節開門後依然可搶紅包，可留意績佳、流動性強的股票等待節後行情。

歷史數據顯示，自2006年至2017年，春節後首個交易日綠盤(跌市)次數達8次，紅盤(升市)僅4次，首日上漲概率為33%。不過這12個春節後5日漲幅次數為10次，遠超下跌的2次，上漲概率升至83%。

申萬宏源金工團隊認為，從追蹤的主要指數春節前後20個交易日累計收益率來看，春節後5天裡有較為明顯的上升。中泰證券亦指，從歷年春節前後的行情表現看，節後一段時日的股市上漲概率高至八成以上，平均漲幅2%至3%左右。國泰君安根據Wind全A指數的近10年數據得出結論：春節後15日正收益概率最高達到90%，再往後至30個自然日獲得正收益的概率也有70%以上。

投資者偏向持股過年

記者實際採訪下來發現，多數人偏好持股過節，對新年後的股市抱有較大希望。沉浸股市逾10年的陸女士，目前手中有不少股票在經歷前兩周的下跌後被套，但她經歷過2015年的股災後已經明白股市投資不可心浮氣躁，因此不想割肉持幣，選擇持股過節，並堅信節前的下跌正是再為節後股市「派紅包」做準備。

持相同觀點的還有同為資深老股民的曹先生，他稱春節前後股市裡總有紅包可領，加上目前其他投資渠道不暢，相信A股投資價值依然排名靠前。

正確佈局可安心過年

誠然，持有哪些股票過年亦很有講究。申萬金工稱，當前金融風格相對趨勢依然最為理想，消費、周期板塊短暫休整後再次拐頭不妨關注。中泰證券統計認為，節前5個交易日，大盤股和中盤股上漲的概率和漲幅均高於小盤股，節後5個交易日則小盤股佔優。



■每逢春節臨近，不少投資者都在「持幣過節」還是「持股過節」中糾結。 資料圖片

警惕「黑天鵝」和「灰犀牛」

雖然各方對於狗年A股市場都持中性偏樂觀態度，但從近期金融市場來看，「黑天鵝」和「灰犀牛」仍四處潛伏，有一定機率在股市中興風作浪，因此業內建議樂觀中依然要以謹慎為主，同時不妨理清2018年的財經日曆表，盡可能避免遭遇日後的損失。

美股風險勢影響全球

2018開年後，美股成為全球最大黑天鵝，在大牛市中行情突然大逆轉，2月2日至5日，標普500累跌173點，跌幅為6.13%，道瓊斯工業平均指數2月5日暴跌逾千點，創下單日下跌點數最高紀錄。

華泰證券首席宏觀分析師李超認為，美

股調整風險算得上是2018年金融市場上影響較大的黑天鵝事件，因為美股此前持續多年牛市，已經表現出捆綁宏觀經濟、貨幣政策、金融穩定的特徵，這些都是典型的逼空行情，蘊藏較大風險。

此外，從開年美股的暴跌快速影響歐洲、日本和香港市場，雖然A股表現有所延遲，但亦在美股大跌之後出現連續幾天的補跌，都證明2018年A股行情仍然和美股動靜有千絲萬縷的關係。

石油市場料動盪不安

今年以來，國際油價漲逾10%，近期多份國內外機構研報都屢次提到，2018年石

油市場可能動盪不安，油價持續上漲可能性高，對股市中的航空、交通運輸和物流等板塊企業造成成本壓力，影響其利潤，是實質性的利空。

據花旗今年初發佈的一份全球大宗商品報告認為，2018年石油市場或飛出多隻「黑天鵝」，特別是當伊朗、伊拉克、利比亞、尼日利亞、委內瑞拉等國的原油供應中斷數量提升到每天300萬桶，2018年上半年油價很可能會漲至每桶70至80美元。

華泰證券則提及，在油價上行中不能簡單歸於基本面，更多是受到政治因素影響，油價這一資產價格在中美博弈中的位置非常關鍵，高油價很可能是美國用以限制中國的「利器」。

最忌「黑天鵝」碰「灰犀牛」

除了顯而易見的幾隻「黑天鵝」外，工銀國際首席經濟學家、董事總經理程實還提醒投資者要警惕容易被忽視的「灰犀牛」，因為「灰犀牛」相較「黑天鵝」的發生概率高、體量龐大。

至於目前存在的「灰犀牛」，程實認為包括全球風險偏好逆轉、石油出口國債務危機等，且一旦這些「灰犀牛」與「黑天鵝」碰撞後還易引發共振，進而倍增全球系統性風險的發生概率和衝擊強度。

易經：火入庫之年 上半年宜暫離市



■經邦集團董事長薛中行潛心鑽研《周易》，可用易經測股。 孔雯瓊 攝

易經被視為「大道之源」，可分析萬物變化規律。香港文匯報記者採訪到具有現代商業經濟學與中國古典哲學雙重思維的薛中行，據他用《易經》測股得出，戊戌狗年具有火入庫之象，預計全年是波折之年，上半年或有大跌探底之勢，下半年接近年底時則會開啟牛市行情。

下半年股市由衰轉旺

經邦集團董事長薛中行博士，畢業於復旦大學經濟學院，出於對中國優秀古典文化的熱愛潛心鑽研《周易》二十餘載。他向記者表示，自2018年2月4日立春起，從《易經》角度來說便是進入戊戌狗年，戊

戌年是變革之年，地支中的戌為火庫，意味着火被收入庫中，旺盛勢頭受到抑制。

從立春後美股大跌來看，變革已經來臨，因美國位於西方，最易受陽氣不足影響，跌勢首當其衝。之後東方的中國內地股市亦出現下跌，都表明失去「火」的市場向上動力不足。

另外，具體到戊戌狗年的時間節點來看，從去年冬至到今年春節，綜合冬至一陽生和三九節氣蘊含陽數來看，預計狗年正月至二月股市尚有一些反彈。之後隨着平衡點的過度，逐步進入夏至一陰生狀態，暗中埋伏陰氣漸盛，到了三伏時節反而極易出現崩盤現象。回顧之前2007年的「530」股災，2015年的6月股災，都是在節氣轉熱後發生，預測今年4至10月半年間「火」都不會出來，不妨暫別股市，直至下半年偏後時段再次入場。值得注意的是，年底的行情可直到明年豬年成為牛市的起點，且此波牛市極有可能延續兩年，直到到2020年的鼠年。

宜關注電力能源軍工股

再看股市機遇方面，戊戌火庫的火，代表電力、能源，和火有關的產業或有機會，此外，戌亦有武庫之意，軍工股也可多加關注，火庫一旦觸發，便會引爆不錯行情。

■2018年油價持續上漲可能性高，對股市相關企業造成成本壓力。圖為伊拉克油田。 資料圖片

