

# 貿戰陰霾 港股季內料大波動

## 美息走勢縮表步伐不明朗 恒指下望29100



港股首季走勢極波動，單季高低位波幅逾4,300點。展望第二季，中美貿易戰爆發為環球股市帶來不明朗因素。市場普遍認為，有關的影響起碼會持續至美國中期選舉完結後，現時很多基金經理會傾向先行沽貨避險，港股或會下試2月的低點即29,129點。投資界人士建議，股民應選擇投資與貿易戰關連不大的板塊，例如內銀、內險、內房、濠賭、環保及醫藥股等，並且留意美息走勢及資金流向。

■香港文匯報記者 周紹基

### 港股季內受三大因素左右

- 1 中美貿易戰：預期持續時間將至少到美國中期選舉後
- 2 美息走勢及縮表步伐：美國今年料會再加息2至3次，縮表的影響有可能在第二季開始逐步浮現，到6月份，市場將有1,800億美元的資金被聯儲局抽走
- 3 美股牛市已經9年，累升逾3倍，若調整將打擊港股



協同博勤金融行政總裁曾永堅表示，目前港股大致維持在3萬點爭持的局面，而技術上恒指失守29,800點的話，投資者便要小心大市轉勢；不過，港股仍具估值優勢，加上預期「北水」恢復後，有利資金流向基本面向佳而估值吸引的大型股，如銀行及保險股等，對恒指在29,000點將起一定支持作用，他建議投資者若要入市，都要選擇不太受貿易戰影響、估值較吸引的股份。

### 曾永堅：28100支持位最關鍵

曾永堅指出，恒指在第二季再下探29,100點的機會頗大，由於美國政治情勢的考量，相信今次中美貿易爭端，最快也要拖延至今年美國中期選舉後，才有望解決，因此中美貿易危機的局勢，

會主導整個第二季的投資情緒，預計本季沒有重大利好正面因素出臺下，恒指跌至29,100點的機會頗大。

此外，港股最重要的技術支持位，是28,100點的區域，這是由於去年第四季度，恒指多次下試28,100點區，最終也能力守，大市在其後更創新高，如果大市整個多頭局勢確認跌穿，28,100點將會是關鍵指標，投資者屆時應忍痛減持，甚至清貨。

### 葉尚志：難脫反覆向下走勢

第一上海首席策略師葉尚志亦表示，第二季初時應會向下發展，至6月才有機會明朗。但由於港股仍處「牛市二期」，如果恒指進一步跌低於29,000點的話，反而具備博率，這將是「撈底」的觸發點。

他又說，第二季的港股被三大因素主導走向，首先排第一的，當之無愧肯定是中美貿易戰。雖然市場一般相信中美會積極展開談判，但市場避險情緒並不能在一天半日間消除，往後的情況需視乎美國中期選舉的結果。

### 資金流向美債息變化受關注

第二個因素是美息走勢及縮表步伐，這將影響環球資金流向，現時市場一般預期美國今年會再加息2至3次，葉尚志認為，除加息外，縮表的步伐也是大家憂心的，因為縮表的影響，有可能在第二季開始逐步浮現。資料顯示到6月份，市場將有1,800億美元的資金被聯儲局抽走，屆時美元及港元拆息可能上揚。事實上，目前美債息也達到金融風暴以來的最高水平。

他呼籲，投資者應關注資金流向及美債息的變化，包括資金有否由本港市場流出、資金有否繼續買入債券，以及債息是否持續回落。若債息持續回落，或反映資金進入債市避險，但有助紓緩債息升穿3%對市場的影響。同時，如果美匯強、港匯弱，也會為港股帶來壓力。

### PE仍低 跌穿29000可撈底

最後一個原因是美股目前的牛市已長達9年，不單是歷來最長，累積升幅更逾3倍，葉尚志認為，如果美股借勢調整，港股也難向好。不過，由於恒指的即市市盈率(PE)只有約12.3倍，如果大市進一步下調至29,000點左右，屆時港股PE回落至11、12倍水平，則可以考慮「撈底」。

### 被大行看好的五大避險板塊

板塊	大行看好股份
中資金融股	花旗看好：建行(0939)、工行(1398)
濠賭股	瑞銀看好：銀娛(0027)、永利(1128)、新濠(0200)
環保股	德銀看好：新天綠色能源(0956) 瑞信看好：中燃氣(0384)、新奧能源(2688)
食品股	瑞銀看好：蒙牛(2319)、統一(0220) 瑞信看好：潤啤(0291)
醫藥股	瑞銀看好：康哲藥業(0867)、石藥(1093) 中金看好：中國生物製藥(1177)

中美貿易戰打響，為市場添上一大不確定因素，但靈活的資金仍然可以覓得受影響較小的投資對象，當初中資金融、濠賭、環保、食品及醫藥股，成為了五大避險板塊，近日都見有資金積極流入。光大新鴻基財富管理策略師溫傑表示，內需板塊的確較少受外圍影響，但澄清指有關板塊並非最近才獲追捧，早在過去一兩個月已持續有資金泊入，而醫藥股也被投資者歸類為內需板塊。

## 資金湧五大板塊避險

### 醫藥股累升巨 短期或整固

他指出，近日醫藥股成為當炒對象，主要與國策有關。長遠來說，中國內地的人均收入提升，加上人口老化，醫療服務和醫藥需求肯定有增無減。在今年兩會期間，國務院便公佈了有關改革方案，由於醫藥業改革力度較大，故他認為藥業股前景亮麗。不過，醫藥股始終風險較高，加上醫藥股已累升不少，短期可能會整固一下。

事實上，醫療板塊範圍廣泛，既有醫療器材的研發或銷售，又有醫療集團，也有主力分銷藥物的企業，但論中長線值博率，當屬研發藥物的藥業股被看高一線，例如石藥(1093)、中國生物製藥(1177)、綠葉製藥(2186)等。

### 飲品股可留意 看好潤啤蒙牛

至於內需股更成為資金避風港，溫傑認為當中飲品股較值得留意，好像潤啤(0291)，由於其去年下半年業績反映出，該股的毛利率有所提升，反映針對中高端市場已見有收成，加上經濟向好、今年正值世界盃年，都有助產品的加價能力，後市獲看高一線。溫傑也看好同屬飲料股的蒙牛(2319)，原因是產品經改良後，加價能力上升，有助推升股價。

### 濠賭股應首選 環保股國策撐

豐盛金融資產管理董事黃國英則指，醫藥股已炒得高不可攀，值博率下降，而較不受貿易戰所牽連的股份，首選應是濠賭股，其次為環保股，這些股份現值並不貴，也較安全。事實上，澳門3月份賭收便按年升22%，勝過市場預期，首季按年升21%，按季升6%。瑞銀發表報告，相信增長勢頭可持續，並維持對行業正面看法。

環保股則具有「國策光環」，特別是環保作為目前中央力推的政策範疇之一，有利的政策將延續下去，惠及內地的環保行業。

### 內銀股受惠加息 內險業績突出

凱基證券執行董事及研究部主管鄭民彬亦指出，今次美國發起貿易戰，背後或是為了針對較具戰略性的內地科技業，相信這與中資科網巨企冒起，威脅美國科技業有關，故貿易戰或促使科技股借勢調整，特別是估值偏高的股份。他續稱，投資者反而可趁目前市況，吸納基本及現金流強的企業，包括受惠加息的大型內銀股及業績突出的內險股。

他指出，目前建行(0939)的息率有4.4%，工行(1398)也有約4.36%，中行(3988)更有逾5%，在現市況下選股，股息率具有相當重要的地位。

## 郭思治：僅正常調整 牛市未完

港股近日大跌，目前市況使不少投資者未敢入貨，更有市場言論指港股今年1月份已經歷了「牛三」，現時開始「散水」，港股將步入熊市。不過，有樂觀的分析員認為，現時只是牛市中的調整浪。其中民聲證券董事總經理郭思治強調牛市「未玩完」，目前只是正常調整，通常「牛二」調整期會歷時6至9個月，恒指初步支持在29,000點，較差的情況或會見28,000點即250天線左右。

### 多項股災先兆並無出現

曾見證本港多次大型股災的郭思治表示，今年初港股的急升，不算得上是「牛三」的瘋漲，例如目前股民的借貸比率並不高，也未見大市的領頭板塊出現嚴重的估值偏高。此外，大型股及藍籌股股東並未大舉配股「抽水」、新股上市的宗數也沒特別多、恒指市盈率亦遠未到達21倍的大跌市前警戒線。

### 牛二調整期6至9個月

他說，由於「牛二」調整期至少長達6至9個月，即港股有機會在第三季

後才會見底。

要分析港股是否處於「牛三」，需要理解「牛三」的來歷。牛市的規律來自「道氏理論」，由《華爾街日報》創辦人道爾(Charles Dow)提出，他指當市場進入「牛二」，波動性將加劇，投資情緒會利轉轉變，但營商環境、經濟指標及企業盈利的前景則普遍獲正面看法，使投資者長遠仍願意入市，並推升指數。

綜觀港股過去30年走勢，97年及07年的大牛市可看出，「牛二」都持續了1年4個月左右，期間指數也累漲逾四成。

### 港股或處第四波調整浪

在道氏理論上，美國著名交易員Ralph N.Elliott又發明了「波浪理論」，他長年觀察道指走勢，發現股市在牛市中，有「五波升、三波跌」，總共8波。上升的五波中，第一、三及第五波為升浪，這後來演變成市場人士普遍所指的「牛一」、「牛二」、「牛三」，其中「牛三」更被戲稱為「邪惡第五波」，是股災的代名詞；而第二及第四波就是調整

浪，目前港股很有可能正位處第四波。

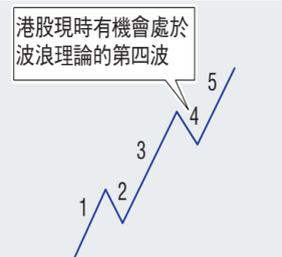
上述的波浪理論還有三大法則，包括第二跌浪不可能完全跌回第一升浪的起步點；第三升浪經常是整個牛市中 longest 的一浪；第四跌浪的底部，不會低於第一升浪的頂部。以此推算，2016年7月到10月的升勢為牛市第一波，其後恒指回調至2016年底，便進入了一段長時間的牛二升浪(第三波)，去年12個月中有11個月報升，今年1月更創出歷史新高。

### 料跌至28901點才見底

若波浪理論準確，那現時大市將進入「牛二」的調整浪(第四波)。投資界一般都按「黃金比例」來測算調整幅度，分別為升幅的38.2%、50%和68.1%，作為調整期的支持位。恒指經歷了「大時代」後，在2016年2月見18,278點低位，升至9月高位24,364點，共累升6,086點，回調50%的話，大市將調整至21,321點，果然在當年底，恒指最低見21,488點後，便進入2017年大升浪裡。

波浪理論又指，第四浪對第三浪的

### 波浪理論五個波段



### 波浪理論三鐵律

- 1 第2浪不可能完全跌回第1浪起步點
- 2 第3浪不可能是最短一浪，而往往是最長的一浪
- 3 第4浪低點不能與第1浪高點相遇

調整幅度約為38.2%，以此推斷，恒指今波的大調整將較高位有4,582點的跌幅，即第四波底部大約為28,901點。

## 美股受驚嚇 港股今料低開逾百點

香港文匯報訊(記者 周紹基)中美貿易紛爭持續惡化，間接影響美國職位增長遠遜預期，加上美聯儲主席鮑威爾表明加息步伐未變，直接打擊美股。上周五道瓊斯指數曾大挫767點，收市仍跌572點，當中最受貿易戰影響的股份如開拓重工及波音都大跌。反而在美國上市的港股預託證券(ADR)跌幅不算明顯，預計今日只會低開約130點。

美國3月份非農業職位增長遠低於市場預期，市場分析可能與中美貿易關係越來越緊張有關，令企業暫時減低人手的投資，並觀察美國經濟會否受影響。另外，中美貿易衝突也令油價受壓，5月份原油期貨大跌2.3%，每桶跌至

62.06美元，而黃金則成為避難所，金價企穩於每盎司1,336.1美元。

### 短期或跌穿29000點

第一上海首席策略師葉尚志指出，港股近日成交已持續收縮，目前已降至不足一千億元，顯示資金入市態度依然審慎，相信港股後市仍處反覆向下的走勢，他維持階段性底部有可能在29,000點以下。至於恒指首個反彈阻力位在30,300點左右，要升穿此阻力，才能向外發出大市回穩訊號。

他又料，短線資金傾向輪流炒作，避免過度風險，由於現未能確認市場找到階段性底部，建議投資者應只對績優的

強勢股、基本面良好的超跌股才跟進。葉尚志特別提醒，美匯指數在90水平已盤整了一個多月，有再次上衝高位的傾向，關鍵向上突破位在91關口，若美匯升穿該水平，相信美匯指數有強力反彈的機會，這將不利於新興市場及港股的資金流向，股民需多加留意。

永豐金融資產管理董事總經理涂國彬表示，中美貿易關係緊張，港股短線上行空間相當有限，成交動能亦不充足，當中又與「股王」騰訊(0700)處弱勢有關。

由於美國科技股正值一波拋售潮，騰訊股價也因而受壓，雖然400元水平失而復得，但股份明顯缺乏動能，影響整

個大市的投資氣氛。內銀股業績不錯，但股價仍受壓，可見之前積累漲幅太多，令回吐壓力揮之不去。

### 美股上周走資900億

理柏發佈的基金資金流數據顯示，受中美貿易戰拖累，美股基金連續3周出現淨贖回，截至上週三的一周內，美股基金已淨流出116億美元(約904.8億港元)。不過，富瑞發表的全球資金流報告，卻發現最近一周亞太區股票基金獲得37.32億美元的淨流入，而且是連續23周錄得淨流入，港股基金當周獲得5,800萬美元(約4.5億港元)淨買盤，連續15周有淨流入。

### 本港ADR上周五於美國表現

股份	ADR收報(港元)	較上周五港股變化(%)
匯控(0005)	74.05	+1.37
中移動(0941)	71.65	+0.14
中海油(0883)	11.21	+0.24
中石化(0386)	7.15	-0.76
聯通(0762)	9.98	-0.43
國壽(2628)	21.27	-0.83
中石油(0857)	5.33	-0.82
騰訊(0700)	402.36	-0.85
友邦(1299)	67.43	-0.18
建行(0939)	7.88	-0.67

製表：記者 周紹基