

# 憧憬「中央放水」及「西水東來」 資金湧入 港股今年不悲觀

香港文匯報訊（記者 周紹基）踏入2019年，不少市場人士都略為看好港股走勢，主因幾乎可以肯定內地會放寬政策，至於歐美地區經濟同樣不佳，這或促使高企的美股面臨大型調整，資金有可能流到亞洲區股市尋找機會。興證國際資產管理預期，2019年中國整體經濟下行風險持續，但中國國策也會從2018年的「嚴管」及「強烈去槓桿」，轉變為「寬鬆」及「休養生息」。在此大環境下，A股及港股料可受惠於內地流動性改善。另邊廂，歐美多國經濟也出現放緩及衰退跡象，或吸引海外資金流向包括港股的亞洲市場。



■葉浩文認為，內地貨幣政策在今年將趨向寬鬆，降準機會十分大。 劉國權攝

興證國際資產管理海外業務拓展主管葉浩文日前接受香港文匯報專訪時表示，在美國加息期中，內地貨幣政策在2019年將趨向寬鬆，降準機會十分大，同時，中央的財政政策會更積極，透過大規模減稅降費、政策性救助基金等，去降低內地民企的負擔，增加居民可支配資源。他指出，其實上世紀80年代，美國經濟同樣出現滯脹陰影，當時的里根政府便是透過大幅減稅、放寬對交通、運輸、通訊、金融、能源、汽車等各行各業的管制，放鬆勞動力價格管制，推動創新和中小企發展，成功引導美國順利度過經濟轉型期，最終孕育了90年代美國的科技熱潮。

## 興證：A股入摩佔比增利好

另外，2019年的另一大概念，是「西水東來」。葉浩文指出，2018年A股獲納入MSCI新興市場指數的比例很低，

只佔5%(約120億美元)，無法刺激A股走勢，但到了2019年5月及8月，MSCI多個指數A股的佔比，將會由5%大增至20%，令需配置A股的資金倍升至逾670億美元。故他認為，外資增加配置，將有助刺激A股，加上A股及港股估值較其他市場低，歐美經濟放緩的隱憂也加大，相信更多基金大戶會在2019年投入到A股及港股內。

對於人民幣匯率，該行認為2019年中前，很大機會跌破「7算」，故建議投資者在2019年選擇以美元計價的投資產品，相對較人民幣計價的產品為着數。

## 薦吸科技創新等國策受惠股

興證國際資產管理又建議，挑選與國策概念有關的股份，例如科技創新的股份，包括金融科技、雲計算及大數據、5G、軍工、新能源、新能源車產業鏈、醫藥等。另外，短期受壓的保險及消費

股，由於核心資產估值偏低，故也可留意。最後，具一定收益率的地產股有抗逆能力，若中央「放水」加強基建投入，大型建築股亦可看好。

## 沈大師仍唱淡 料季內陷二萬

不過，訊匯證券行政總裁沈振盈繼續其一貫看淡的立場。他表示，即使中美貿易談判成功，未來3個月恒指仍有可能下試20,000點。因為除貿易談判這因素外，美國加息步伐與英國「脫歐」進程，都會影響2019年港股的走勢。

沈大師說，目前市場人士都認為，聯儲局將減緩加息的步伐，更有憧憬暫停加息甚至減息，他覺得這是市場一廂情願認為美股急跌，就會打住加息步伐。事實上，加息需要考慮多個宏觀因素，他敢打賭，若一旦聯儲局於2019年掉頭減息，或者不再加息，股市反而會急跌，因為暫停加息其實反映了經濟不

佳，試問經濟不理想下，企業怎去獲利支撐股價？

他提醒，每當聯儲局減息，實為環球股市升市終結的訊號，好像2007年聯儲局開展減息周期，同樣標誌着牛市的終結。沈振盈又指出，英國將於2019年3月29日「脫歐」，但過程並不順利，這也會影響到資金的部署及投資氣氛。

此外，大型企業盈利也見隱憂，例如市傳蘋果還會繼續削減訂單，像瑞聲(2018)、舜宇(2382)等手機股2019年純利增長實難以看好，有關影響將於2019年的恒指走勢上反映。

## 不明朗多 慎防大戶推高沽貨

他呼籲，面對環球政治及經濟的多項不明朗因素，投資者應要慎防大戶以任何借口，推高市後大手沽貨，有關的借口包括中美貿易談判有好消息，或A股投資形勢好轉等。

# 估值偏低 港股將溫和反彈

香港文匯報訊（記者 周紹基）多間大行在2018年年結前相繼發表2019年市況展望報告，普遍上大行料經歷2018年的大跌市後，港股將會回穩，但基於企業盈利前景疲弱，預計潛在升幅會受限。綜合瑞信、高盛、匯豐、摩通、大摩等多家國際主要大行意見後，港股或在估值偏低下，有溫和反彈，目標界乎27,000至30,000點。大行普遍看好2019年港股，主要基於「中央放水」及「西水東來」兩個憧憬。

興證國際資產管理海外業務拓展主管葉浩文表示，由於中美貿易戰情況不明朗，中央很大機會將2018年的「嚴監管、去槓桿」主導，轉為2019年的「寬鬆及休養生息」政策，簡而言之就是「放水」穩經濟，相信A股及港股在2019年可直接受惠。另外，歐美經濟最近都顯現放緩及衰退先兆，美息及美匯也較難再大舉攀升，料海外資金有較大機會轉投港股與A股，出現「西水東來」的現象。

## 匯證：受惠內地 目標看三萬

在各大中，匯豐證券就最樂觀，指受惠於內地政策支持，恒指今年目標可訂為30,000點，國指目標為12,000點。同樣，摩根士丹利也算是樂觀一族，該

行認為，新興市場陰霾即將散去，熊市幾近終結，故將新興市場評級連升兩級至「增持」，但中國市場仍維持「持平」，但若達到某些條件，例如貿易戰陰霾散去，便會把評級上調至「增持」。

## 大摩：最牛31600 最熊19500

大摩認為，新興市場在2018年風險釋放充分，很多負面因素已經反映，故此，該行預測2019年的恒指目標為28,500點，國指目標也上調至11,360點。而「最牛」的情況下，恒指更可望高見31,600點，國指見12,750點。但大摩又提醒，若出現「最熊」情況，恒指2019年或低見19,500點，國指見7,400點。

大摩同樣相信，內地會密集出台穩定及刺激經濟措施，如果加上中美貿易談判有大進展，以及消費信心明顯改善，屆時將會上調中國股票的投資評級。

## 法巴：內地市場評級「增持」

法巴指出，2019年有多項利好因素影響市況，但也有多項潛在利好因素，例如聯儲局暫緩加息、美匯不再急升、已發展國家就業轉強、亞洲區居民收入穩定增加等。法巴參考過去30年的

數據，發現每當美國暫緩加息，美股便有上佳表現，這也有助亞洲股市表現好轉。法巴給予內地市場「增持」評級，給予香港市場「中性」評級，恒指2019年目標為29,400點，國指目標12,000點。

## 摩通：港股仍弱或跑輸亞股

另一大行摩通則看淡港股，認為2019年上半年港股仍會偏弱，要到下半年才有溫和復甦。摩通認為，美國加息及中國經濟增速放緩，加上預測本港樓價會調整，港股2019年將成為亞洲區表現最差的市場之一，預期恒指目標只為27,300點。選股方面只建議投資者關注防守性強的公用、本地銀行及電訊股，如恒生(0011)、香港電訊(6823)及領展(0823)等。

但摩通亦預料，中國2019年將加大政策的寬鬆，包括減稅及推出寬鬆貨幣政策，以緩和市場下行風險。

## 瑞信：估值合理料走勢平穩

瑞信同樣認為，2019年港股仍然偏弱，看法較摩通更悲觀。該行中國股票策略研究部主管陳昌華表示，內地與本港股市「基本面疲弱，但估值合理」，預期大市2019年走勢只能平穩，在正常

## 大行對今年 恒指目標預測

券商	目標(點)
農銀國際	30,319
里昂	30,226
花旗	30,000
匯豐研究	30,000
摩根士丹利	29,850
法巴	29,400
招銀國際	28,600
高盛	28,000
摩通	27,300
瑞信	27,000
中銀國際	27,000
建銀國際	19,000

製表：記者 周紹基

情況下，恒指僅看27,000點。

陳昌華解釋指，雖然港股在2018年大幅回落，但買戰仍將困擾大市，加上內地「去槓桿」政策，將拉低基建投資的反彈力度，在宏觀經濟未算理想下，企業盈利料轉疲弱，限制後市升幅。

# 騰訊再獲看好 麥格理目標520元

香港文匯報訊（記者 周紹基）展望2019年股市，怎可能不提「股王」騰訊(0700)。恒生指數在2017年曾被戲言為「騰訊指數」，因為單一隻騰訊已撐起整個港股當年的升幅。但2018年情況逆轉，雖然大部分港股的盈利其實不差，但騰訊高增長勢頭不再，加上內地嚴管網遊打擊騰訊盈利，從而影響港股投資氣氛，令港股在2018年也「從牛入熊」。騰訊2018年1月最高位曾見過476.6元，到10月低見251.4元，跌幅逾47%，市值一度蒸發逾2.1萬億元。

騰訊在2018年1月，市值一度高達44,717億元(約5,733億美元)，不單市值超越臉書(Facebook)，成為全球市值第一的

社交公司，也是最大的線上遊戲開發商，在全球十大市值公司中，曾一度榮登第五位，風光無限。

## 去年股價牛入熊 市值大蒸發

可惜美國主動挑起全球貿易戰，中國科技行業更被美國多方掣肘，同時，內地又突然凍結遊戲執照審批，衝擊全球遊戲市場。內地另一方面又加強遊戲管制，除了因為部分遊戲的內容不適宜青少年參與，而青少年投入大量時間及金錢玩遊戲，也被內地輿論多番指摘。

中國遊戲市場2018年的收入近3,000億元人民幣，該業務也是騰訊的收入主要來源，禁令一出即令市場擔心騰訊高

盈利增長不再。雖然騰訊後來配合官方規定，限制玩家的上線時間，但預期每年推出的遊戲將會大幅減少，影響該股收入。

騰訊在2018年10月，股價一度跌至251.4元，市值跌至23,565億元，較高位下跌約47.3%，損失的市值大約是兩間匯控(0005)的規模。

## 遊戲版號重新批出 提振市場

到2018年12月，騰訊已從低位回升至300元以上，市值重上28,800億元水平，但仍然是2018年全球跌幅最大、市值蒸發最多的大型科技股。不過，到2018年底，不斷有消息指內地重新批出遊戲

## 騰訊去年股價高位瀉34%



版號，帶動騰訊股價回升，至本周一騰訊收報314元。現時多間大行對騰訊看法樂觀，最樂觀的德銀，給予騰訊的目標價仍有328元，摩通和大摩的目標價仍有400至420元，最樂觀的麥格理，仍看騰訊目標可達520元。

## 券商評今年港股走勢

**建銀國際首席港股策略師趙文利：**  
美國加息周期已進入中後段，美股估值很可能已經見頂，未來下跌的機會較大。美股大幅調整會給港股帶來最後一跌，港股底部在2019年或會出現，底部確認後，金融、地產及科技股有望率先反彈。

**海通證券策略首席分析師荀玉根：**  
港股市盈率及市賬率均低於歷史平均水平，其中市盈率更低絕環球，令港股在2019年有機會成為「被低估的安全島」，估計2018年只是牛市的調整浪，大市明年將屬「盤整蓄勢年」，並等待企業盈利周期回升，從而支撐2019年港股重新上漲。

**廣發證券港股策略首席分析師廖凌：**  
港股「漸入佳境」，指大市短期雖受內地經濟下行、企業盈利增長預測被下調等因素打擊，但港股估值已跌至適合長線資金配置的區域，恒指及國指股息率，亦高於美國10年期債息，在美國加息步伐放緩，內地又有「放水」措施下，相信港股在2019年次季後會轉好。

**高盛中國首席策略分析師劉勁津：**  
港股及A股市盈率只約10倍，估值偏低，很多風險已反映，相信2019年企業盈利有7%增長，令港股及A股回報率達10%。中國經濟有不確定因素，貿易戰對中國的影響將於2019年上半年浮現，加上信貸周期轉變、樓市調整等，料2019年內地GDP增長或會放緩至6.2%。人民幣在未來3至6個月內，或會跌破7算，到2019年底可回升至6.9水平。

**光大新鴻基財富管理策略師溫傑：**  
計算過去20年恒指見底及見頂時的市盈率，推算恒指在2019年將於21,500至30,000點波動，國指的波動區間則為8,700至12,300點。在港股目前估值偏低，加上人民幣匯價回穩下，港股2019年仍審慎樂觀，建議每當股市出現調整時，分段低吸5G概念股、醫藥股及燃氣股。

**耀才證券研究部總監植耀輝：**  
港股在2019年或會因中美貿易戰趨向緩和，令市場樂觀，氣氛會較去年略改善，支持港股首季維持在27,000點水平。但大市只是反彈而非轉勢，因不確定因素太多，包括美國政府經常反覆無常，且當地經濟正轉差，故對後市有保留。除非加息速度減慢，港股才會好一點，建議選擇較安全的收息股和績優股。

**帝鋒證券行政總裁郭思治：**  
港股2019年仍波動，因不明朗因素太多，單論首季，由於市場預期中美貿易戰可望在90日限期後緩和，故1月或有資金借此炒作；2月春節前後，中央又可能推寬鬆貨幣政策，刺激大市氣氛；到了3月業績期，資金將追逐績優股及高息股，預測恒指首季可上試29,012點。