

4大風險 港股次季料調整

券商估計最差情況或跌3000點

港股首季升12.4%是9年半以來表現最好的一季，主要受惠中美貿易戰停火、內地宣佈減稅刺激經濟，以及聯儲局再次「轉鴿」等情勢。但市場料第二季恒指難以複製首季的升幅，因為不明朗因素仍多，例如中美能否在次季落實貿易協議，投資者似乎並未抱太大期望，此外，英國「脫歐」遇阻、美國債息倒掛、經濟數據參差、首季升幅太大等因素，都壓制了市場對次季市況的憧憬。分析師料，恒指次季依然只能在27,000至29,000間盤整。

■香港文匯報記者 周紹基



第二季影響市場四大風險因素

- 1 中美貿易談判有望在次季達成部分協議，但有關關稅未能完全取消，有關談判仍會持續，這將對港股持續帶來不明朗因素
- 2 歐美及中國經濟數據差，令資金由股市流向避險資產，金市及美債有支持，尤其是聯儲局利率政策導致了美國長債孳息率下跌，引發「債息倒掛」這個消極現象
- 3 市場風險提升，資金亦流出新興市場，導致新興市場貨幣大跌，每當出現此情況，都會為港股帶來震盪
- 4 英國「脫歐」問題一直懸而未決，若最壞情況出現，英國需要「硬脫歐」，對全球股市都會帶來巨大不確定因素

製表：記者 周紹基



恒指首季升12.4%

券商展望港股次季表現



訊匯證券行政總裁沈振盈：

港股首3個月的升幅愈來愈窄，反映大市已經缺乏上升動力，尤其是不少企業業績令人失望，部分股份估值更跟基本因素脫節，大市向下的拉力會愈來愈大，預料4月份恒指只能窄幅上落。至於第二季市況，他認為目前歐美股市及A股已見疲態，加上美息倒掛、新興市場匯價非常動盪，顯示資金正流向避險資產，坦言港股今次的中期反彈浪，距離完結已經不遠。



招銀國際研究部策略師蘇沛豐：

港股未來或「跑輸大市」，認為今年企業盈利無驚喜，更多甚至差於預期，顯示基本因素依然偏弱，料第二季將先行回調，但在27,000點會見支持，到第二季的下半段，大市才有機會回升，惟30,000點阻力極大。部署方面，他建議投資者可買入防守類股份，長線首選領展(0823)，料估值會受惠於聯儲局今年不再加息的決定。



帝鋒證券及資產管理行政總裁郭思治：

傳統上，港股有「五窮六絕」之說，故踏入4月份，大市應進入中期反彈浪後的正常整固期中，上旬恒指或較反覆起伏，類似3月先組成低位，再挑戰30,000點大關。技術而言，大市已連升3個月，從近兩周大市成交額漸見下降，可知大市已經乏力，現時衝進股場都可能要短期「摸頂」，故他呼籲股民不宜操之過急，持重資者更宜做好風險管理。

製表：香港文匯報記者 周紹基

就第二季而言，綜合市場人士的看法，有四大不明朗因素。首先中美談判依然是最為影響大市的因素，其他還包括資金流向避險資產、新興市場貨幣大跌，以及英國「脫歐」的問題最終如何解決。中國國務院副總理劉鶴將率團於4月初訪美，開啟新一輪中美貿易談判，但對於貿易戰能否於第二季順利解決，市場人士看法審慎。

貿戰能否順利解決 看法審慎

招銀國際研究部策略師蘇沛豐表示，中美雙方在次季可能會達成某些協議，撤銷部分關稅，但雙方撤銷所有關稅的可能性不大，主要因美國已經聲言需要觀察一段時間，以確保中方能遵守有關承諾。由於知識產權涉及雙方長期利益，相信在不短的時間內，中美都不會取得全面共識，有關關稅也會繼續存在一段頗長時間，中美兩國會繼續就此問題拉鋸。

環球經濟面轉差 資金紛避險

第二個利差因素為資金轉而流向避險資產，例如金市及美國長債等，促使近來金價

上揚、美債孳息出現倒掛現象等，都反映資金逐漸流向避險產品。訊匯證券行政總裁沈振盈表示，環球經濟基本面差，無論美國、歐洲及中國經濟數據都不佳，投資者自然選擇避險，加上市場認為聯儲局暫緩「縮表」，料美國甚至可能要在年底前減息，由於預期中長期息口下調，資金勢必流向長債，這正是近日美國長債出現「債息倒掛」現象的主因。

至於內地經濟方面，數據也表明了正在放緩，官方也將全年GDP增長目標調降。沈振盈指出，內地通脹回落，CPI升幅創13個月新低，顯示內地需求疲弱。對於市場首季炒作內地「放水」刺激經濟，

他直言，正因中央「放水」行動，顯示了對經濟極不樂觀，更堅定了投資者避險的意慾，雖然他個人仍看好A股今年走勢，但深圳創業板的股份走勢將會跑輸，反而中央往後宣佈「收水」，顯示經濟回穩，屆時資金才會回流股市。

新興貨幣大跌 股市難免動盪

市場另一個風險為新興市場貨幣大跌，土

耳其上周出現股匯價「三殺」，而印尼、巴西及阿根廷多個新興國家金融市場再現動盪，其中印尼央行更出手干預印尼盾匯價。事實上，在2018年時，由於美元強勢，令多個新興市場的貨幣崩跌，人民幣也走弱了一段時間，導致了當時的環球股市動盪。

展望第二季，由於不明朗因素眾多，次季將會向下調整。沈振盈預計，若恒指守不住28,500至28,700點支持區，首階段下試27,500點，而整個調整幅度甚至可能高達3,000點。

英「脫歐」前景未明 困擾市場

最後為英國「脫歐」問題一直困擾市場，至今將踏入第3年。對於能否順利過渡，蘇沛豐指出，英國「脫歐」期限雖略為延期4月12日，但有傳英國國民不願意「脫歐」，相信英國在第二季內「硬脫歐」的可能極微，他料英國不會走向「硬脫歐」，故對全球股市的影響將不大。但他強調，由於英國前景仍未明朗，變數甚多，英國或要繼續長時間與歐洲談判，甚至會提早舉行大選，也可能重啟公投，故他建議投資者應繼續留意事態發展。

內地數據好轉 港股本周料闖29500

近期投資市場 需留意事項

- 1 中美貿易談判的最新進展
- 2 港匯會否持續觸及7.85弱方兌換保證
- 3 英國「脫歐」的最新進展
- 4 美國公佈零售銷售與就業數據
- 5 歐元區公佈通脹率

製表：記者 岑健樂

香港文匯報訊（記者 岑健樂）內地公佈的3月官方製造業PMI回升至50.5，重返50的盛衰分界線之上。市場對港股的前景看法分歧，有分析員認為消息有助帶動市場氣氛，令A股與港股有支持，預料本周恒指或有機會上試29,500點。不過亦有分析員認為現時

經濟有回穩的跡象。他認為此消息令A股與港股有支持，再加上英國「脫歐」短期內對港股的直接衝擊有限，故恒指本周有機會上試29,500點。

鼎成證券董事總經理熊麗萍亦表示，除內地官方製造業PMI數據外，近日中美貿易談判亦取得良好發展，令市場對中美雙方達成貿易協議有憧憬，因此她亦認為恒指本周或有機會上試29,500點。

內地經濟回穩 支持A股港股

第一上海首席策略師葉尚志昨接受香港文匯報訪問時表示，內地公佈的3月官方製造業PMI重返盛衰分界線之上，或反映內地早前實施的經濟刺激措施開始見效，令內地經

濟有回穩的跡象。他認為此消息令A股與港股有支持，再加上英國「脫歐」短期內對港股的直接衝擊有限，故恒指本周有機會上試29,500點。

鼎成證券董事總經理熊麗萍亦表示，除內地官方製造業PMI數據外，近日中美貿易談判亦取得良好發展，令市場對中美雙方達成貿易協議有憧憬，因此她亦認為恒指本周或有機會上試29,500點。

港匯弱恐續走資 料後市回落

不過金利豐證券研究部執行董事黃德凡認為，由於恒指上季已累積不少升幅，再加上英國「脫歐」與中美貿易摩擦等事件仍存在不確定性，以及在現時港美仍存在息差的情況下，港匯或於本月持續觸及7.85弱方兌換保證，令金管局需要繼續入市接錢，故他預料本周恒指或會下試28,800點。

恒指首季飆3206點 9年半最勁

香港文匯報訊（記者 周紹基）受中美貿易戰停火帶動，今年港股首季向好，大升3,206點或12.4%，升幅是自2009年第三季以來最大。單計3月，恒指累升逾410點，連升3個月。回顧首季，港股1月初由低位25,000點以下開始反彈，在「一月效應」下，刺激買盤吸納股票，當時，內地推出刺激家電、汽車等消費政策，相關板塊即被炒起，加上美國政府停擺告一段落，推動環球股市重拾升勢，港股因而在1月大升2,096點。

到了2月，踏入新春假期，利好濠賭及消費股，加上聯儲局開始透露「轉鴿」的意向，中美談判突現曙光等，更令港股在2月份突破250天牛熊線，升穿28,000點。惟中國1月份經濟數據實在太差，恒指2月升幅

僅690點。到了3月份業績期，港股走勢更反覆。資金炒作內地兩會會有刺激政策，後來中央更表示會大幅減稅，都利好大市氣氛。然後到美國「出招」，聯儲局在當月的議息會議不單沒加息，更表示會提早暫停「縮表」，市場更認為美國有機會反過來掉頭減息。

高低波幅4590點

但由於中美兩大經濟體連番出手，反而令市場憂慮環球經濟差過預期，美國國債孳息出現倒掛現象，金價走高，顯示資金流向保守的金市及債市，亦令全球股市回落，港股在3月份升幅更只有約400多點。總結首季恒指升3,206點或12.4%，高低波幅達4,590點。

內地聚焦發展「智能+」

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君翹



國務院總理李克強在今年的政府工作報告中，特別強調全國產業要加快轉型升級。報告中多次提及「創新」，並首次提出「智能+」，意思是要以大數據、雲計算、人工智能等技術去培育新興產業，其中包括信息

技術、高端裝備、生物醫藥、新能源汽車等行業。

家電行業受惠促消費措施

家電行業是「智能+」政策下的主要受惠者之一。通過物聯網的建設，各種智能設備可以連接起來，達到設備之間的訊息交

換，並借助大數據和人工智能去優化決策，提供更合乎個人定製的服務。家電行業亦是今年內地促消費措施下的受惠行業，繼1月份發改委表態支持家電消費政策，近期「家電補貼2.0」亦進入實際操作階段，其中浙江正制定具體實施計劃，而湖南則已進行起草，現正徵求各相關部門意見，因此家電電

亦成為近期市場焦點之一。

5G相關行業獲投資者青睞

5G技術是物聯網的重要基礎，在新經濟發展中具戰略重要性，5G相關行業近期亦獲得投資者青睞。5G技術具備高速、極高容量和低時延的特點，其中低時延特性令所有裝置得以連接，而在物聯網上瞬間可連接並傳輸網絡數據，有利未來智慧產業的發展。

除智能家居外，無人自動駕駛系統、智能農業、工業自動化、全球物流跟蹤系統均是

5G技術的主要應用範圍。

綜合來說，家電及電訊行業等新經濟板塊均受惠於內地政府積極推動的產業政策。根據兩會期間中國科技部長王忠剛的講話，中共十九大訂明2020年進入創新型國家，2035年左右進入創新型國家前列，可見新經濟行業的重要性將日益提高。唯涉及物聯網的早期投資較大，短線或影響現有業務的盈利表現或現金流情況，實際情況要視乎資源的投放及投資收回期的長短。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議）