

中美貿易談判膠着 美股上周跌 新關稅料延期 港股短期靠穩

香港文匯報訊(記者 周紹基)據報中國強烈要求與美國簽訂貿易協議的條件之一，是美國要取消部分關稅，若美國不肯就此讓步，中美貿易協議的達成會添上陰霾。消息令美股在感恩節向下，三大指數齊跌，在美國上市的港股預託證券整體要跌約60點，跌穿26,300點水平。不過展望12月，市場人士偏向樂觀，認為即使中美難以在本月達成協議，美國至少會推遲原定12月15日生效的新關稅，這將有利大市氣氛。

大華繼顯執行董事梁偉源表示，12月市場有多個焦點，包括本地示威情況、中美貿談進展、歐美央行議息，以及英國議會選舉等，而最重要仍然是中美兩國元首的會面能否敲定，而舉行的時間及地點也很重要。

恒指月內或回升至27,500點

目前市場料1月21日瑞士舉行的達沃斯世界經濟論壇峰會，是中美兩國元首會面的良機。此外，即使11月未達成「習特會」，但美國總統特朗普並不希望美股再大跌，故梁偉源預期，12月15日美國將對華增加關稅的決定料會再延期。只要恒指沒跌穿26,000點這個上升通道底部，相信本月內有可能回升至27,500點位置，即今個月可以在26,000與27,500點間徘徊。他指出，現時全球資金充裕，料港股市場不會一直走下坡。

耀才證券研究部總監植耀輝表示，12月的市況仍然要視乎中美貿易談判的進展，目前存在眾多變數，特別是美國通過《香港人權與民主法案》後，中美貿協何時能簽署，變得更不明朗。但對於有媒體報道，若中美難以在12月15日前達成協議，美國至少會推遲原定12月15日生效的新關稅，他認為這個說法實現的機會相當大。

恒指料在26500水平橫行

事實上，中美貿易談判的消息時好時壞，投資者早已習慣，普遍將採取觀望態度，但他仍有信心恒指能守住250天牛熊線水平。植耀輝料本周恒指很大可能於26,500點水平窄幅上落，若美國宣佈推遲實施新關稅，則恒指可以上試27,000點水平。

從技術上看，恒指上周再度裂口低開至26,587點，一度低見26,306點。但正如他之前的多次表示，恒指自8月15日低位24,899點開始反彈，至今其實仍一直處於上升通道中。只要恒指能穩守通道的底部，即約26,100點水平，投資者仍不宜過分悲觀。

此外，上周末公佈的內地官方製造業與非製造業採購經理指數，分別報50.2與54.4，兩者均優於預期，雙重回擴張區間，加上人民銀行行長易綱在昨日強調，中國不會將匯率工具化，人民幣不搞競爭性貶值的言論，都會支持人民幣走勢，植耀輝料，言論有利本周恒指反彈至26,800點。



■ 港股上周五大跌逾五百點。資料圖片

本港ADR上周五於美國表現

股份	ADR美國收報(元)	較上周五 港股變化(%)
匯控(0005)	58.34	+0.41
中移動(0941)	59.07	+0.12
中海油(0883)	11.37	+0.07
中石化(0386)	4.37	-0.41
聯通(0762)	6.66	-0.57
國壽(2628)	19.73	-0.27
中石油(0857)	3.59	-0.66
騰訊(0700)	329.96	-0.56
友邦(1299)	78.32	-0.10
建行(0939)	6.20	-0.55

■ 製表：記者 周紹基



■ A股年結前料有沽壓，而且投資者需留意政策動向，探索潛藏的爆升訊號。資料圖片

A股穩增長板塊看高一線

香港文匯報訊(記者 章蘿蘭上海報導) A股即將迎來2019年最後一個交易月，年底市場潛在波動值得關注。分析師預計，在應對物價高企與經濟承壓的平衡中，政策或逐步向穩增長傾斜，進而利好此前一直跑輸大市的周期板塊；而從操作策略而言，估值較高的消費板塊或遭遇獲利了結，導致波動加劇，或需暫時「迴避」。整體而言，各大機構對12月行情較為謹慎，並建議投資者應特別留意年底中央經濟工作會議信號，進一步把握政策面方向。

中金公司首席策略分析師、董事總經理王漢鋒認為，在年初至今板塊表現極度分化，倉位極度分化、估值極度分化、而政策力度可能逐步加大的情況下，應關注年底市場潛在的異動。

關注中央經濟工作會議

他分析，近期中國經濟下行壓力依然較大，亟待政策發力進行應對，「日前央行召開的金融機構貨幣信貸形勢分析座談會強調『堅持發展是第一要務』，可能是政策方向上相對明確的信號，未來穩增長政策力度或會加大」，他提醒，從政策面而言，投資者應繼續關注11月份信貸/社融數據，及今年年底中央經濟工作會議信

號。王漢鋒預計，政策可能逐步向穩增長傾斜，並有望逐步改善目前投資者對政策偏謹慎的預期，而穩增長政策信號的釋放，將有利於年初至今表現落後的周期、價值板塊開始表現，短期這類板塊可能會相對跑贏。

年結前 投資者沽貨套現

至於代表消費升級與產業升級趨勢的消費、醫藥及科技等板塊，他指因年初以來被廣泛看好，上述板塊大幅領先，投資者倉位偏高，在不少機構年初至今超配這些板塊，並取得較好收益的背景，臨近年底對此獲利了結、「保護戰果」的可能性較大，進而或造成短期股價異動。

事實上，11月中下旬以來，鋼鐵、水泥建材、煤炭等強周期板塊已經開始默默跌勢。全月鋼鐵行業累計升3.88%，水泥建材累計升3.09%，煤炭月漲0.48%，均跑贏月跌1.95%、0.55%、0.38%的滬綜指、深成指和創業板指。而貴州茅台、美的集團、格力電器等白馬股集中的消費板塊則已顯頹勢，除了投資者套現壓力，消費稅立法提速傳聞更是雪上加霜，貴州茅台上周五重挫近4%。

海通證券也指，近期雖然指數依舊在2,900點附近波動，但個股方面，特

別是年內表現優異的消費、科技、金融等板塊核心標的都出現較大調整，主要原因一方面是部分藍籌的估值接近高位，從而引發了機構集中兌現，另一方面也與機構資金的年末效應有關。

海通看好大科技大消費

海通證券續言，近期周期類品種有所崛起，從補庫存以及未來經濟數據預期改善角度看，存在着短期走強的基礎，建議可關注龍頭品種的階段性機會。但從長遠發展眼光來看，海通稱投資者還是應將關注點放在大科技和大消費方面。Choice數據顯示，今年內滬綜指迄今共有三次與年線「親密接觸」：2月25日，滬指大漲超5%衝到年線上方，為過去一年的低迷行情畫下句號；第二次是8月6日，滬指以年內新低2,733.92點跌穿年線，不過4個交易日後便重上年線上方；第三次為上周五，盤中跌穿年K線。後市究竟是反彈或是沉淪，頗難預測。

當前各大機構對年底行情相對謹慎，認為本月A股大盤將維持震盪。華安證券財富管理中心(上海)副總、首席投資顧問石建軍指，今年行情還有一個月即將收官，總體走勢料仍不太樂觀，滬綜指2,800至2,830點

A股重點關注因素

1. 內地11月份CPI、信貸/社融數據等經濟數據將公佈
2. 美聯儲議息會議
3. 中美貿易摩擦談判進展
4. 中央經濟工作會議召開，將定調2020年政策發力方向
5. 消費稅立法提速，傳徵求意見稿有望在年底前公佈
6. 明年1月A股解禁高峰將至，資金面的負面預期，或壓制年末的風險偏好
7. 臨近年底投資者減持意慾通常有所回升，一定程度上制約大市上行空間

■ 製表：記者 章蘿蘭

很快或會接受考驗，但在2,800點附近有望出現一個像樣的反彈。

明年1月 屆解禁高峰期

需留意的是，明年1月A股將迎來解禁高峰，解禁市值高達逾6,000億元人民幣，較12月翻倍，資金面的負面預期亦可壓制年末的風險偏好。

破發破增破淨頻 外資匆匆沽貨獲利

香港文匯報訊(記者 章蘿蘭上海報導)當前A股「危機重重」，不但成交量始終徘徊於低位，破發、破增、破淨股持續上升令人憂慮。雖然因MSCI第三次擴容效應，帶動外資在11月淨流入逾600億元(人民幣，下同)，但外資連續拋售貴州茅台，急於獲利了結之心也已昭然若揭。

成交額創10個月新低

近期A股行情不佳，滬深三大指數11月悉數下跌，且因缺乏賺錢效應，市場人氣凋敝。

上周四滬深兩市合計成交額僅3,178億元，創出10個月新低，整個11月A股市場日均成交金額僅錄得4,043億元。

貴州茅台等明星股失色，一眾「平民百姓」日子更為難捱。相關統計顯示，在A股市場3,734隻股票中，剔除42隻淨資產為負的股票

後，滬深兩市共有375隻個股破淨，比率達10.04%，數量和比例都已接近2005年以來的高點。另外，今年上市的170隻新股中有13隻個股已破發。

「打新」收益亦難確保

甚至連「打新」收益都難確保。新上市的浙商銀行，首日開盤報4.95元/股，未足5秒股價回落至4.93元/股，跌破4.94元/股的發行價，刷新A股首日最快破發紀錄。萎靡的大市中，個股已經泥沙俱下。

中庚基金並擔憂，消費白馬在內的核心資產板塊當前估值高企，且漲幅已至高位，在資金高度集中並形成一致預期的背景下，這類資產正在形成一種效應——無負面衝擊向上空間不大，但有負面衝擊則下調幅度較大，在較極端情況下甚至有發生踩踏可能性。

內銀股神話不再 郵儲行IPO四年最冷清

香港文匯報訊(記者 殷考玲)A股銀行股IPO神話不再，上月底中國郵儲銀行A股正式啟動申購，惟散戶投資者對其申請認購興趣降到了2015年股災以來的最低。郵儲行公告稱，A股IPO網上申請認購倍數79倍；根據彭博匯總數據，這創下2015年6月以來的最低。以歷史上類似規模的A股IPO為例，2015年國泰君安網上申請認購148倍，2018年工業富聯為292倍，散戶投資者對新股的熱情均比現時高出一大截。

浙商銀行渝農商行破發

內地散戶對IPO認購降低，主要與近日A股成交低迷、新股發行速度以及新上市的銀行股表現不佳有關，令到個人投資者對此目前穩賺不賠的IPO申請認購信心有所動搖。

事實上，剛上市的浙商銀行掛牌日開盤不久即跌穿招股價，幾周前的渝農商行上市兩周不到也同樣破發。

東北證券財富管理部總經理郭峰表示，郵儲銀行市淨率比四大行都貴，投資者擔心跌穿招股價，申請認購人數已經少了，棄購的人會更多，可能更會超過浙商銀行，導致上市後跌穿招股價的可能性上升。

另外，郵儲銀行發行價5.5元(人民幣，下同)，略高於每股淨資產5.49元，而工中農建四大行的市淨率(PB)均低於1倍。

郵儲銀行確定啟用新股超額配股權制度(即「綠鞋機制」)向網上投資者超額配售7.76億股，使發行總股數擴大至59.5億股，對應募資規模327億元，有望成為2010年農業銀行685億元以來最大的A股IPO。

在浙商銀行的IPO申購中，中籤的網上、網下投資者棄購金額就合計達6,600多萬元。由於郵儲銀行、浙商銀行等的IPO發行正值內地處於宏觀經濟放緩、銀行業資產質量承壓之際，投資者的謹慎也可以理解。