

港股明年料 W 走勢 高見 31000

建銀國際：全年波幅 7500 點 現非大舉入市時機



■趙文利預計，明年港股大致呈前低後高的 W 型走勢，恒指全年波動區間在 23,500 至 31,000 點。 岑健樂 攝

建銀國際證券研究部董事總經理及首席策略師趙文利昨於記者會上表示，除上述因素外，美國企業盈利增長出現下行壓力，令處於歷史新高的美股面臨下行壓力這項因素，亦會拖累港股明年上半年的表現。他預計明年港股大致呈前低後高的 W 型走勢，恒指全年波動區間在 23,500 至 31,000 點，高低差距達 7,500 點。數據顯示，今年至今恒指高低差距只有 5,400 點，換言之，該行預期明年恒指波幅可能會更大。

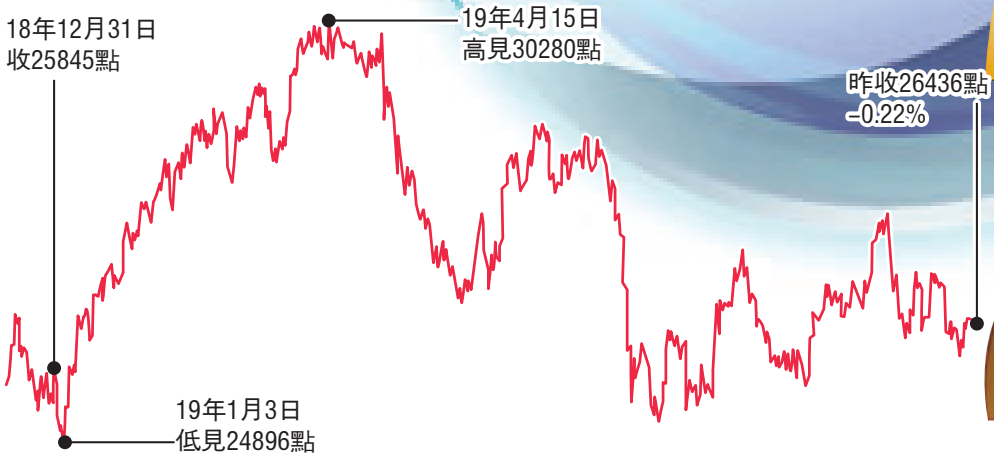
經濟衰退社會衝突續困擾

趙文利續指，由於香港經濟陷入技術性衰退，而目前經濟數據仍未完全反映下滑壓力，例如香港失業情況可能會進一步惡化，故他認為現時不是大舉入市的最佳時機。不過，他表示不少公司的業績受本地社會衝突所影響，假如明年社會情況有所改善，公司盈利增速將有改善。

美企盈利下行 資金或流港

此外，他表示美國企業盈利增長出現下行壓力、美聯儲局貨幣政策偏向寬鬆與美元指數出現下行壓力等因素，可能吸引資金回流香港，令港股估值得以修復，因此明年港股表現有可能跑贏 A 股。

恒指今年來累升 2.3%



此外，他表示目前中型股估值比較低，相關股份未來或成港股上漲主力。在投資主題方面，除具有 5G 與區塊鏈概念的股份外，他亦看好與內地內需相關的股份。

中美貿戰持久格局難改變

中美貿易談判方面，趙文利認為中美雙方在本周末前達成首階段貿易協議的可能性比較低。他續指，雖然明年雙方仍有望達成上述協議，但此後雙方仍有不少爭論的問題，因此他認為現時中美雙方「邊打

邊談」的持久戰略格局難以改變。內地貨幣政策方面，他表示明年上半年內地通脹因豬瘟而持續偏高，令內地經濟面臨短期類滯脹，因此短期內難以大幅度放寬貨幣政策，貨幣政策要待明年下半年通脹放緩後才可有更大的放寬空間，從而推動經濟增長。內地經濟增長率方面，受中美貿易戰影響，他預期明年上半年的增長數字或有機會放緩至 5.9%，下半年則由於基數較低，故「保 6」的可能性較高，至於內地全年經濟增長亦可望「保 6」。

建銀國際證券對明年港股預測

■明年港股大致呈前低後高的 W 型走勢，恒指全年波動區間在 23,500 至 31,000 點，高低差距達 7,500 點

■不少公司的業績受本地社會衝突所影響，假如明年社會情況有所改善，公司盈利增速將有改善，有利港股表現

■美國企業盈利增長出現下行壓力、美聯儲局貨幣政策偏向寬鬆與美匯指數出現下行壓力等因素，可能吸引資金回流香港，令港股估值得以修復

■目前中型股估值比較低，相關股份未來或成港股上漲主力。在投資主題方面，除具有 5G 與區塊鏈概念的股份外，亦看好與內地內需相關的股份

製表：香港文匯報記者 岑健樂

百達：美聯儲明年料減息 4 次

香港文匯報訊 美聯儲正準備展開今年最後一次的議息會議，市場普遍預計其不會繼續減息。瑞士百達財富管理昨發表評論指出，預期美聯儲明年減息四次，作為對美國經濟增長轉弱的回應，在此情況下，日圓與瑞士法郎可望跑贏其他貨幣。

美經濟增長動能將顯降

百達財富管理貨幣策略師 Luc Luyet 認為，美元對於美國與其他主要國家在增長和利率的差異尤其敏感，該行的核心預測是，2020 年美國經濟增長動能顯著下降，GDP 增速將由今年的 2.2% 減慢至 1.3%，其他主要國家相對平穩，反映過去美國經濟佔優的表現將會終結，令美元受壓。與此同時，美聯儲可能會用盡全力支持

美國經濟增長，因而啟動全面放鬆周期。該行預測，美聯儲明年將降息四次，首次在二季度末，這樣會收窄美國與其他主要央行的利率差異，進一步削弱美元的吸引力。

美元受壓 美指料跌 4%

他指，由於美元估值持續過高，美元作為持有貨幣的吸引力減退，可能會令到投資者更不願意隱藏未對沖美元資產。此外，美國明年有可能成為全球放緩的中心點，基於投資者避險需要，美元可能被沽售而非買入。

百達估計，美元指數在未來 12 個月將會下跌大約 4%。在此情況下，防守性較強的日圓和瑞郎可望獲得較大幅度升值，預測日圓和瑞郎將分別升至 100 及 0.92 兌 1 美元。

瑞銀：看好未來幾年中國股市

香港文匯報訊（記者 蔡競文）雖然今年貿易戰持續，中國經濟下行，但股市及債市的表現卻不失禮，其中，滬深 300 指數今年來大升 30%，更勝道指 19.64% 的升幅。投行人士亦繼續看好明年的中國投資市場。瑞銀認為，全球資產配置趨勢表明，即使貿易戰發展仍然無法預測，但未來幾年中國股市和固定收益市場仍有上升空間。

固定收益市場將現長期牛市

瑞銀資產管理多資產策略主管 Evan Brown 指出，在過去十年中，「亞洲化」是新興市場資產特別明顯的趨勢。「股票的趨

勢已經很明顯，固定收益的趨勢更加明顯」。該行指出，由於外國投資者參與的加深，預計中國固定收益市場將出現「數十年牛市」。

目前，國際投資者在美國國債中所佔比例超過 35%，在歐洲政府債券中所佔比例超過一半，在日本政府債券中所佔比例約為 10%，在中國在岸債券市場中所佔比例僅為 2%。

同時，瑞銀認為 A 股牛市也是還有「長路要走」。中國股市市值約佔全球的 7%，佔 GDP 約為 12%，而美股佔全球的 27% 的市值，產值佔比為 18%。料中國醫療保健、教育、技術和消費領域表現強勁。

光大新鴻基：恒指明年最多可升 14%

香港文匯報訊（記者 周曉菁）光大新鴻基財富管理策略師溫傑昨於市場展望會議中表示，2020 年環球經濟充滿變數，恒指預期在第一季度末或第二季度初跌至低位 24,000 點，並在美國大選期間（第三季）反彈至全年目標 30,000 點。若以昨日收市 26,436 點計，明年恒指至多約升 13.5%。

首季下望 24000 下半年見高位

溫傑分析，明年恒指或會出現先低、後高、再低的走勢。一季末跌至支撐位 24,000 點，但隨着中國內地大舉推出降息等寬鬆政策扶持，企業受惠業績將有所反彈，利好港股和 A 股發展，恒指表現會逐漸回升，國企指數也可上望至 12,000 點，潛在回報約 15%。恒指目標位 30,000 點，與過去十年平均數相若。

他續指，目前恒指市盈率約 10 倍，與其他市場相比估值較為便宜，主要受中美關係發展、環球經濟復甦，以及企業

光大新鴻基 2020 年推介股

板塊	股份	目標價(元)
5G	中興通訊(0763)	24.0
	中國鐵塔(0788)	1.86
內地物業管理	彩生活(1778)	4.8
	奧園健康(3662)	6.5
內需股	新華文軒(0811)	6.2
	福壽園(1448)	7.5
	百威亞太(1876)	32.0

債務解決等方面影響。看好 5G 概念股、物業管理和剛性需求相關的股份發展，因其行業前景較好，且波動性較低。

可配置環球債券降低波動性

該行建議，縱然環球債券價格已累積一定升幅，惟環球投資級別債券的信貸質素較佳，存續期亦較長，在經濟下行風險



■溫傑預期，明年恒指或會出現先低後高再低的走勢。 資料圖片

偏高及低息環境下，配置環球債券有助降低投資組合的波動性，並可提升收益。此外，料黃金價格將在 1,400 至 1,700 美元/盎司波動，投資者可在低位時配置。

人民幣方面，外匯策略師任曉平認為，明年中國經濟增長有可能下跌至 5.8%，美元兌人民幣有機會在 6.96 至 7.19 橫行，甚至有可能下試 7.4 水平。

花旗加入唱好阿里 看升 45%



香港文匯報訊（記者 周紹基）港股連續第二日牛皮，內地公佈最新 CPI 升至 4.5% 水平，見 8 年高，市場憂慮會壓抑內地寬鬆政策的空間，大市反覆跌 58 點，收報 26,436 點。投資者繼續注視中美談判進展，以及歐美的議息會議聲明，大市成交額跌至 618 億元。再有大行加入唱好阿里巴巴(9988)的行

列，花旗首予阿里「買入」評級，目標價高達 284 元，距離現股價有 45% 的上望空間，惟阿里昨日跌 0.6% 報 195.4 元。

花旗昨日發表報告，表示堅信阿里有能力透過其技術進步和創新，來實現長遠目標，預期阿里未來 3 年，盈利複合增長可達約 30%，估計明年收入將增長 36.5% 至 5,145 億元人民幣，調整後息稅折舊攤銷前盈利(EBITDA)則增長 32% 至 1,614 億元人民幣。

花旗指出，阿里正利用新零售模式，與行業夥伴合作進行轉型和數字化，以進一步發展阿里的「數字經濟」版圖。

首予「買入」評級 目標 284 元

花旗首予阿里「買入」評級，目標價高達 284 元，反映 2021 財年非 GAAP 每股盈利預測 8.86 元，以及螞蟻金服的持股價值，當屬行業首選。阿里昨日跌 0.6% 報 195.4 元，依據花旗給予的目標價，阿里的上升空間多達 45%。不過，花旗同時提醒投資者，需注意商品成交額放緩、市場競爭、消費者行為改變，以及地緣政治影響全球化步伐等風險。

內房股普遍回軟 體育股捱沽

國指收報 10,395 點，微跌 0.1%。藍籌下跌居多，36 隻下跌，只得 9 隻上升，表現最好藍籌繼續是內房股中海外(0688)，收市再

升 2.5%。不過，其他內房股經多日上升後疲軟，碧桂園(2007)只升 0.4%，潤地(1109)無起跌，恒大(3333)更跌 2.3%。另外，首創(2868)提出 10 供 5 大折讓供股，股價急挫 12% 至 2.44 元。

藍籌表現最差的則為出口股申洲(2313)，該股跌 3.5%。體育用品股亦有沽壓，李寧(2331)最多曾跌逾 8%，收市仍跌 6.3%。安踏(2020)同樣跌 4.3%，特步(1368)跌 2%。市場人士認為，體育股在近兩季的升幅顯著，使部分基金在年底「換馬」時，傾向優先選擇換出體育股，預期有關板塊會續疲弱。

傳內地要求更換外國電腦及軟件，採用國產組件，相關半導體股及電腦受惠，華虹(1347)及中芯(0981)各升 6.4% 及 3%，聯想(0992)亦升 0.8%。



■港股持續牛皮，昨成交跌至 618 億元。 中通社