

兩大憧憬

螞蟻巨型IPO 新冠疫苗料面世

港股本季陰晴不定

受中美角力、美國制裁香港，以及新冠疫情打擊，今年首三季港股大幅波動，1月曾高見29,174點，但3月卻急跌至最低的21,139點，高低波幅多達8,035點，而截至9月底止，恒指今年累瀉4,730點。一年容易，轉眼又到第四季。9月中後期港股表現疲弱，科技股普遍進入調整期，銀行及濠賭股等也跌幅顯著，市場關注疲弱市況會否延續至第四季。主因第四季有美國大選，是全球市場最大的不明朗因素。其次如中美緊張關係、英國無序脫歐、美匯持續弱勢、疫後經濟復甦力度等，也是困擾大市的因素。

香港文匯報記者 周紹基



分析師指出，一天新冠肺炎疫苗「不出世」，大市一天都不會大跌，而疫苗有機會在第四季推出，股市正好在冬天進入「最後的瘋狂」。富蘭克林投資顧問認為，第四季為傳統消費旺季，建議投資者第四季的配置可較第三季再積極些，股票比重拉高到七成。股票以科技、生技及公用事業基金為主。

9月調整 為10月升市蓄力

訊匯證券行政總裁沈振盈表示，雖然9月底股市表現不佳，但他料10月份大市仍會偏好，主要因特朗普是美國歷任總統中，最關注股市表現的總統。他為了11月大選造勢，10月股市向好的機會仍大，故9月底港股下挫，正是為10月的升市「蓄力」。他指出，第四季大市有兩大憧憬，包括螞蟻集團的巨型IPO，以及新冠疫苗的面世。

他認為，螞蟻這類「重磅股」上市前，港股一般是難以下跌；新型疫苗的情況也類似，因為好消息永遠在出台前惹人憧憬，所以在疫苗推出前大市會向好。不過，他提醒，一旦疫苗正式宣布推出時間表，市場重新審視基本面，股市便要面臨大跌。

沈振盈：恒指季內見28000

美國總統「寶座」將於11月3日塵埃落定，目前很多市場人士都在估算，誰勝誰負對經濟最有利。但沈振盈不諱言，美國「無限印鈔」的代價，將在大選後浮現，無論誰人勝出，美股明年都會大幅下挫，所以第四季股市，尤其是美股，很可能出現「最後的瘋狂」。他預料，恒指在第四季有機會最高可見28,000點水平，然後在年底跟隨外圍下跌。此外，美國由於債台高築，更濫用「量寬」工具，美匯進入大跌周期基本上是肯定的，甚至早在今年底，美國便會出現「滯脹」或「惡性通脹」的端倪，這些情況最終會打擊

本港明年的資產市場。至於中美關係上，他形容是「死症」，無論誰人當美國總統，中美兩國的矛盾都會持續，投資者反而應關注英國「硬脫歐」帶來的影響，以及疫後經濟復甦力度是否能達預期。惟他個人對疫後經濟的復甦力度一直抱悲觀看法，並指很多企業其實有多個負面消息，會在第四季末陸續浮現，例如銀行的呆壞賬上升、裁員和結業的消息、商舖空置率及破產數字急增等，只要有關數字對外公開，屆時市況只會更壞。

麥嘉嘉：內地料續刺激消費

在過去12次的美國大選年份，港股於10月及11月，升市比率均不足六成。申萬宏源投資顧問部主管麥嘉嘉則認為，恒指第四季將是橫行格局，目前港股市盈率低於歐美股市，故大跌的風險不高，第四季恒指料於23,500至27,500點間波動。她又指，第四季的主題包括新冠疫苗的研發進展，若疫苗有突破的發展，肯定可以刺激股市表現。另外，若疫後復甦的進度理想，市場資金也可能重投舊經濟和周期性股份，尤其是中央強調「內循環」，料中央在疫後會推出措施刺激消費，令消費出現報復性反彈。

富蘭克林基金的看法就較樂觀，該基金指，第四季向來是傳統消費旺季，今年5G及數位轉型等科技需求加速、聯儲局等央行的寬鬆政策等，都有助延續資產的看漲行情，而新冠疫苗第三期的臨床試驗結果，以及美國總統大選則是市場最主要的兩大不確定性。

A股首三季跑贏 本季續看好

香港文匯報訊(記者 蔡競文)受惠中國內地經濟疫後復甦領先全球，上證綜指首三季上升5.5%，跑贏同期跌2.7%的美股及跌16.8%的港股，以及世界上絕大部分市場。加上內地持續擴大金融開放，如取消QFII/RQFII投資額度限制、富時羅素把中國國債納入旗下的全球政府債券指數等，大行分析認為都有助促進主動及被動資金流入人民幣資產，故看好第四季A股及人民幣的表現。

受惠QFII/RQFII最新放寬舉措

摩根士丹利表示，得益於額度的取消，QFII/RQFII作為資金流入渠道，其重要性在今年上升。最新的放寬舉措將鼓勵更多主動型資金流入市場，中期利好A股。大摩的報告表示，今年1至7月，通過QFII/RQFII合計流入127億美元，等於同期北向淨流入的70%，這一比例遠高於2019年的32%和2018年的12%。

新規將進一步推動資金通過QFII/RQFII流入，尤其是QFII可以投資衍生品和對沖工具，而北向投資者尚無法直接投資此類工具。大摩認為，外資在股權投資方面的流入是支持中國國際收支和人民幣進一步國際化的重要來源，QFII/RQFII放鬆舉措與這一主題相符，未來幾年有望進一步改革。

該行繼續看好中國A股市場，與境外市場相比，A股在消費、信息技術、通信服務以及醫療保健等新經濟板塊有獨特的機會；此外，對於美中貿易緊張關係，A股也更具防禦性。對外資而言，A股進一步的改革開放將改善其可投資性和可獲得性；維持今年外資流入500億至600億美元的樂觀預期。

瑞銀中國全球金融市場部主管房東表示，此次QFII新規的出台，是繼滬深港通及國際三大指數納入A股後另一重要舉措，新規降低了准入門檻、便利投資運作，並對投資標的大幅放寬，此舉將帶動更多中長期

第四季投資主題

- 人幣升值**：人民幣連日走強，在岸價(CNY)在6.8水平徘徊，高盛預計，由於美元弱勢持續，人民幣在岸價在未來1年可升至6.5水平。而人民幣升值，對港股有利好作用，其中航空股及內房股因為美元債務沉重，故人民幣升值會令有關板塊成最直接或受害者。
- 疫苗進展**：各國在研發新冠肺炎疫苗上不斷有突破的進展，有意見認為，最快在今年第四季，便有機會見到疫苗推出。消息對旅遊、航空、餐飲、濠賭及零售股均有積極作用。
- 國策受惠**：內地提出「雙循環」的發展格局後，10月份舉行的十九屆五中全會上，「雙循環」可能會成為「十四五」規劃和2035年遠景規劃的主軸。高盛指出，玖紙(2689)、中建材(3323)、紫金(2899)、濠柴(2338)、理文(2314)、廣汽(2238)、中鐵(0390)、中車時代(3898)、中車(1766)等，都有望受惠「雙循環」概念。
- 美國大選**：高盛認為，何人勝出美國大選，均會左右第四季港股表現。該行認為，若民主黨的候選人拜登勝出，將利好科技股，受惠的包括阿里健康(0241)、平安好醫生(1833)、華虹(1347)、騰訊(0700)、阿里巴巴(9988)。若現任總統特朗普勝出，則看好招行(3968)、中信(0267)、海螺創業(0586)等股份表現。

註：綜合分析師建議

美大選添風險 宜持現金黃金

香港文匯報訊(記者 周紹基)市場對第四季股市表現眾說紛紜，但無可否認的是，第四季股市的風險將會升高，花旗更認為，美國大選將是第四季的主要風險，建議投資者採取防守策略，持有現金及黃金，待美國大選後才重新部署。

金價在9月下旬走勢疲弱，主要因美匯指數大幅反彈，現貨金價失守1,900美元，一度考驗每盎司1,860美元的支持力。雖然金價顯著回調，但大行仍看好第四季的金價表現。花旗預計，金價在年底前，或再突破紀錄新高，並料在6至12個月內，金價將升至2,400美元。

金價年內可再創新高

外電報導，Aakash Doshi等花旗分析師在季度大宗商品展望中指出，貴金屬市場或低估了總統大選所產生的不確定性，以及大選結果延遲等各種因素，預測金價有機會在今年內再創新高。紐約期金在9月下旬曾低見1,851.7美元，而8月時，金價一度升至2,089.2美元新高。

國債「入富」吸更多外資流入

日前富時羅素宣布將中國國債納入其富時世界國債指數(WGBI)，市場預期亦將吸引更多長期資金流入，並對人民幣形成支撐。澳新銀行亞洲研究主管Khoon Goh表示，假設富時羅素最終為中國國債納入WGBI的權重設置為6%，以追蹤該指數的管理資產總額至少達2萬億美元來計算，預計形成的資金流入規模將達至少1,200億美元。

內地經濟復甦 人幣將續走升

新加坡華銀行也指出，儘管中美關係日

香港文匯報訊(記者 周紹基)知名投資者、「商品大王」羅傑斯(Jim Rogers)、知名經濟學家羅奇(Stephen Roach)與伊爾艾朗(Mohamed A. El-Erian)等市場矚目的專家都認為，今年底前的股匯表現取決於兩大要素，一為美國總統大選結果，二是各國刺激措施能否有效。

全球新冠肺炎疫情在9月底回升，美國大選的不確定性等，都壓抑了股市9月份表現。隨着11月3日選舉日臨近，投資者可能為了躲避政治風險，而繼續避開股市。

羅傑斯：需看各國放水成效

「商品大王」羅傑斯認為，由於民主黨總統候選人拜登揚言會增加企業稅，若美國總統特朗普連任，市場料企業家可能會較為歡迎，但實際上，股市特別是新興市場的第四季表現，更取決於各國的寬鬆政策能否為市場帶來足夠的流動性。

羅傑斯透露，他近日再度加買入黃金與白銀，其中買入的白銀又多於黃金，因市場對政府信心持續下滑，從而推升金銀價格，他也會買進中國內地和日本一些資產，如日本的指數型基金(ETF)等。

安聯首席經濟顧問伊爾艾朗認為，若聯儲局的流動性愈來愈乏力，以及投資者開始懷疑股匯是否與經濟基本面相符，屆時資產市場將會再度下挫。他料，後市將會由流動性驅動的資金所推動，但聯儲局要到11月4日才開會，這段期間許多投資者更可能樂於將股市推至更高的價位。

羅奇：美元明年底前景崩跌

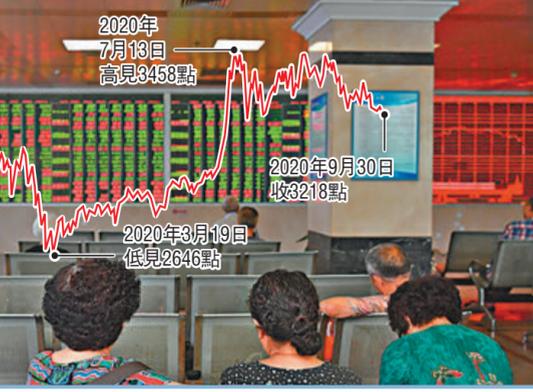
耶魯大學高級研究員羅奇則警告，美國陷入「雙底」衰退的機率已超過50%，而美元明年底將會崩跌。他指出，多家機構已建議客戶規避美國大選的風險，例如增持黃金和高評級企業債券，以平衡投資組合內的風險。

專家：兩大要素左右股匯表現

縱觀過去歷史，金價在美國大選前後，均沒有出現大幅波動的走勢。但花旗認為，11月3日的選舉日，可能是第四季金價波動率增加的原因，或有助金價再創新高。該行認為，選舉、低利率環境都利好金價，黃金目前正處於大牛市中段。

長期看好金價的訊匯證券行政總裁沈振盈也指出，從技術上分析，美匯在8月跌穿2014年以來的上升軌，故9月出現技術反彈亦很正常，只要美匯仍受制於94.8水平，加上全球黃金ETF的持倉，在近期金價回落下，依然未見減少，顯示投資者依然看好並持有黃金，故他對第四季金價絕不悲觀。

上證綜指今年來累升5.5%



益緊張，但中國經濟從新冠病毒疫情中持續復甦和穩定的貨幣政策立場，是人民幣兌美元強勢的主要動力，人民幣匯價自7月初的7.06兌1美元升至9月23日的6.79，第三季有望創下自2008年以來的最大季度漲幅(約4%)。

該行認為，隨着預期中國經濟明年繼續復甦，上調今年第四季人民幣/美元預測至6.70，明年首季為6.65，到第二、三季將進一步升至6.60。