

理財有道

利率與通脹預期上升 港股投資市場值看好

名人
講場



▲勝利證券總經理高鵬預期2017年港股投資市場仍然值得看好

展望2017年投資環境，利率與通脹預期上升是大概率事件，而且最近已經引起了市場劇烈反應。美元指數走高，除港元外，其他貨幣兌美元出現不同程度的貶值；全球債市與貴金屬市場出現持續性下跌；大宗商品市場出現持續性上升；高息股與高估值科技股持續性下跌，資源股、機械股等周期性行業股份業績與股價將出現回升。勝利證券總經理高鵬預計，2017年環球各大類資產市場波動性將增大，對於港股，低估值超跌周期股有望出現一波反彈。

高鵬表示，對於近期利率走勢，大市普遍預期將會上升，原因主要包括美國加息與中國貨幣政策變動有關。近期，美國加息條件成熟，美國9月份以來公布的通脹、就業、消費、工業等一系列經濟數據均顯示美國經濟正在走強。美國第三季度GDP增速上修至3.2%，美國房價已經突破次貸危機前的高位。美國多位聯邦公開市場委員會決策層成員近期都公開表示合適的加息時機將很快到來。市場普遍預期12月份加息可能性超過90%。高鵬預計，短期來看，目前市場正在消化美國加息的影響，對市場衝擊不會太大，隨着加息幅度與次數增加，市場的衝擊將增大。另外，隨着中國經濟的企穩，中國央行貨幣政策出現

微妙的變化：正引導長期利率上升。主要通過貨幣投放規模不減的情況下，逐步減少7天、14天、28天的逆回購資金投放，增加6月、1年期MLF的投放，結果導致投放資金的加權利率上升。目前，國內預期利率上升，由於市場普遍預期央行寬鬆，若利率出現較大回升時，將會對市場影響較大。另外，隨着美元持續飆升，歐元與日元兌美元持續貶值。高鵬預計歐洲與日本推行的寬鬆政策難以持續，尤其是其金融機構成本高於其收益的狀況難以持續。

美國參與一帶一路 有利加快戰略推行

對於通脹預期上升，主要是全球性的

的財政擴張預期。2016年歐美日中主要經濟體領導多次表示多年的貨幣政策效果不明顯，應側重財政政策。美國當選總統特朗普計劃減少美國能源、資源開發與基建投資的限制法規，且投資1萬億美元大搞美國基建，修機場、公路、高鐵等，並公開表示參與中國提出的「一帶一路」戰略。中國「一帶一路」戰略覆蓋區域高達32億人口，其GDP佔全球比重約16.09%。早前，中國推行「一帶一路」戰略遭到市場懷疑，現在美國公開表示參與，筆者預計該戰略推行將加快，全球性的財政擴張將會到來，將會拉動大宗商品、能源等原材料需求與價格上漲。另外，中國供給側改革已取得成效，煤炭、鋼鐵、機械、化工等產能

過剩的行業的價格出現回升，同時，相關企業2016年第三季業績出現回升。

滬深港全面開通 港股規模將獲增加

高鵬綜合市場走向分析時表示，歐美中日主要經濟體的預期利率都有上升的訴求，利率上升預期成為大概率事件。同時，全球性財政投資已成為大概率事件，將導致能源、原材料等價格上漲，意味着通脹率預期上升。因此，投資策略上看，2017年投資方向，主要針對利率與通脹預期上升來制定策略。一、市場波動加大，需要對沖波動率；二、看好大宗商品、美元、港元、資源類與基建類股份；不看好債市、貴金

屬。對股票來說，結合行業周期來選個股。之前市場人氣持續高漲的成長股，估值已相對較高，且面臨行業劇烈調整，股價亦將面臨調整，高鵬的策略是跟蹤技術與行業格局變動，尋找龍頭企業作為投資目標。傳統周期性行業，經歷估值回落與行業調整，業績出現反轉的企業將有投資機會，如：鋼鐵、工程機械、高鐵、銅等周期性股。從市場來看，高鵬對港股看高一線，主要是國指與恒指的估值相對較低，且滬深港通的開通加上人民幣兌美元、港元的貶值預期，資金流入港股既能獲得估值修覆也能獲得強貨幣收益。高鵬預計2017年國內資金通過滬股通與深股通流入港股的規模將增加。

投資
智慧

後市波動有如「微波」收爐之局

深港通第二天，港股恒指反彈，滬深300指數卻跌穿3000點。前日期指開市報22674，低位22651，高位22796，收市報22705，大市成交606億。受美股周一再創新高，刺激恒指昨高開，並於滙控帶動下，港股結束「兩連跌」，全日漲169點，收報22675點。港股總成交額607億元。「滙豐」近日已變成「飛象」創下「五連升」走勢，突破去年八月底以來新高昨收報63.4元。推算市場已對意大利公投的影響已反映，接下去應輪到炒下星期美國加息因素。

整體大市為平穩偏好之局，同樣早市若強行攻上22900之上淡友必然會有所動作（22930-22970）由如前日早市。但另一方面22650附近好友誓必死守城，好好珍惜早市波動時候。「滙豐」近日已變成「飛象」創下「五連升」走勢，突破去年八月底以來新高收報63.4元。香港股市無波幅。是大戶怕了香港散戶。香港散戶，高不追貨並懂得沽貨獲利。低處又懂得低吸。大戶發現唯有無方向，窄幅波動才能贏一點點。

1997回歸之後，社會上可以量化的東西，只有兩件是沒有改變的：1）大學學費，2）恒生指數。香港股民其實怕你橋舊，只要炒得起再舊的點子也照單全收，可惜，多年來多隻巨無霸放落恒指成分之內，

港股仍然只是長期21000-25000，4千點內游弋，媒體上只是不斷吹噓大媽買東西如何瘋狂，但似乎並未反映在606億的成交額內，每天財演說得如何精彩，推介股份如何有說服力，原來論述中的，只是那幾百點的波幅。10、50天線的水平，有時可以是支持，但有時也可以是阻力。連升跌也沒有主題的股市，再去猜度波幅已經沒有意義，觀察即市方向一定不會差，但單日去估升跌，坦白，如廬市況，估中都係純粹好彩。

技術方面，日線圖上見一十字星剛好站於10天線，上方阻力22975……短線支持仍然在22565水平，MACD仍然在零線附近好淡爭持，RSI9重回強方50之上，保力加通道橫行收窄中，前天大市在指數上雖有進賬，但技術仍只屬中性。裂口區：02/12/2016之22756-22838（恒指），22766-22856（十二月期指）。12月期指末平倉合約減少1056張至136459張。

由於市場已充分預期今次會加息，問題係大戶想點吹大市。故此，在下周四有結果之前，大市仍處於悶局一場即市波動有限。特別一提昨日引伸波幅跌至15.11水平為今年六月以來新低，預示後市波動有如「微波」收爐之局。12月天干地支皆屬木，全火之局，地支亥卯合木局，簡解：晨曠重現，偏好收爐。

實德金融集團 策略研究部首席分析師 陸冠旭

溫馨提示：本文內容及觀點僅供參考，不構成任何投資建議，投資者據此操作，風險自承擔。投資涉及風險，跟大家分享純屬個人無私分享，與及朋友們研討一點時機捕捉上的一點提示。閣下需因應個人的投資風險承受能力部署，筆者不會為您個人賺蝕獲得任何形式的好處與賠償。言論分析未有經過證監會審批。

深港通宜看長線回報

深港通開通，成交量不高，北向用了20%左右，南向更少，用了不夠10%，相對兩年前滬港通開通時，一下子日額度已被用光，表面上是天淵之別。筆者也能感覺到身邊有不少投資者有點失望。

我認為深港通也是要看長線的。首先，滬港通開通之前，那時的海外資金只能透過複雜的QFII買A股，滬港通車，有更多投資者能參與，而且中國人愛面子，在首天，當然比較熱鬧，兩年後再開通深港通，不能直接比較。另外，人民幣轉向是很重要的因素，從2015年8月匯改至今，人民幣對美元或港元已累跌了超過10%，也就是說，如果海外投資者從那時買了A股，單是匯率損失已經超過10%，現在主流觀點也是認為人民幣仍要下跌，所以買深圳A股的動力，也不能和兩年前比較。

深圳A股和上海A股不一樣的地方是，深圳A股有較多中小型的科技股或製造業公司，平均市值較上海A股的小，但相對香港的中小板，深圳A股的市值就大得多，對於內地人而言，有些香港中小企，市值只有幾億元，沒有成交量，可說是匪夷所思的事。

然而，市值高不代表一定會賺更多錢，很多深圳A股股價高、市值大，PE也高，市盈率三四十倍的，比比皆是，對於價值投資者而

言，很難買得下手。

國際機構買不買A股，還是未知之數，因為人民幣下跌，做對沖又不容易，加上一些操作細節還要商討，相反，較為確定的就是內地資金續買港股，這個趨勢在好一段時間也不會改變，這無疑是對港股長遠利好的。

投資者在2017年應如何部署？有不少人認為，每隔10年就有股災，1987，1997及2008均有致命性的股災，2017年會否又來一場？筆者認為不會，因為股災往來自資產價格有嚴重的泡沫，現在的股票價格可說是不高也不低，整體的沒有泡沫。在股災發生前，反而是一段可賺大錢的瘋狂上升，古希臘悲劇作家歐底庇德斯的名言：「神欲使之滅亡，必先使之瘋狂」，所以在杞人憂天擔心股災前，不如先把握好機會賺錢。

筆者分享在未來三到六個月的重要判斷：一、美元的短期升勢將盡：在宣布12月的加息後，美元可能會有一段較急促的回調。筆者最近身體力行，買了一些英鎊和日圓，以作將來旅遊之用。二、如果美元如筆者推測回調，商品價格就會繼續上升，尤其是在近期大幅下跌的黃金。筆者不敢說，金價的調整已完成，如果也是長線看好金價，現在的位置應該是可收

集的。

三、2017年對中港股票而言，應該是不錯的一年！首先，A股在2015年的股災後，花了一年多整合，近期已有穩步回升的勢頭。上文提及，美元有回調的可能，美元下跌，國際資金就會回流到新興市場，利及兩地股票。更重要的是，把眼光再放遠些少，2017年下半年是十九大會議舉行的時候，中央在十八大用了數年打貪，穩定了政治，在未來幾年，理論上，可能會有新的部署，更可能在經濟金融上，有更多的利好推動，會吸引更多資金回流到兩地市場。所以，之前在其他媒體，大膽提及，2017年恒生指數確有可能回到28000點或以上。



太平基業證券投資總監 陳德豪
facebook.com/ethanchanth