

# 趁好消息獲利回吐 恒指險守牛熊線

## 信心漸穩資金流入 中金唱好望二萬八

中美就首階段貿易協議達成共識，投資者在好消息公布後沽貨鎖定利潤。恒指昨日回吐179點，險守250天牛熊分界線。中金認為，包括中美取得貿易協議共識等三大因素將利好港股未來三至六個月表現。分析員認為，隨着投資者的避險情緒降溫，資金重新流入港股，恒指有機會上試28000點。儘管大市回調，手機設備股逆市造好，個別股份升超過一成。

大公報記者

劉鑛豪

中美上周五宣布就首階段貿易協議取得共識，未能刺激港股再上一層樓。資金趁好消息出貨，恒指早盘最多跌逾214點，低見27473點，穿250天線（昨位於27687點）。雖然好友資金力托，指數由跌轉升，可惜升勢短暫，收市時跌179點，報27508點。國指跌59點，報10778點。

銳升證券聯席執行官鄧聲興相信，中美在貿易協議達成共識，對整體市場氣氛有積極作用，只是港股現價水平已反映有關因素。展望後市，鄧聲興稱，在各國央行採取相對寬鬆的貨幣政策下，投資者對明年環球經濟前景並不悲觀，連帶對港股有支撐作用，恒指在年底前料可企穩在二萬七關口。

### 三大理由撐起港股

時富資產管理董事總經理姚浩然表示，恒指經過上周逾千點的漲幅，現價或多或少已反映中美首階段貿易協議因素，但這並不預示大市會掉頭回吐。因為投資者避險情緒下降，資金開始重投市場。鑒於好友已控制大局，除非市場有壞消息，否則恒指年底前將可反覆造好，不排除上試28000點。

另外，中金列出三大利好因素，支持港股及A股未來三至六個月表現。第一個是中美達成首階段貿易協議共識；第二個是中央經濟工作會議精神以穩字當頭，經濟增長壓力將得到緩解；第三個是環球資金開始流入股市，而中國A股及港股估值不高，可望獲得資金追捧。中金又稱，內地持續發出穩定經濟增長的信號，環球經濟前景亦有改善，對宏觀經濟較敏感的銅

價有望出現階段性反彈。該行建議關注五礦資源（01208）、江西銅業（00358）、紫金礦業（02899）、洛陽鉬業（03993）。五礦資源昨日股價跌1.8%，報2.11元；洛陽鉬業股價跌2.2%，報2.99元；紫金礦業價跌0.6%，報3.3元；江西銅業股價逆市微升0.1%，報10.06元。

### 美銀：大選後摩擦或升溫

美銀對中美貿易關係能夠改善持審慎態度。美銀認為，現階段判斷中美貿易摩擦降溫似言之尚早，在美國明年總統大選前，兩國貿易關係未必能夠平靜下來。投資者反而需要關注在總統大選後，中美貿易摩擦或會升溫。

其他個股表現，手機設備股繼續有資金追捧，但一線股份升勢放慢，瑞聲科技（02018）股價升1.3%，報67.05元；舜宇光學（02382）股價升2.3%，報146.1元。二線股份愈升愈有，高偉電子（01415）股價升13.1%，報1.46元；通達集團（00698）股價升7.6%，報0.7元。

### 手機設備股獲資金追捧

股份	昨收	升幅
瑞聲科技（02018）	67.05	+1.3%
舜宇光學（02382）	146.10	+2.3%
高偉電子（01415）	1.46	+13.1%
酷派集團（02369）	0.249	+7.7%
通達集團（00698）	0.70	+7.6%
信利國際（00732）	1.13	+7.6%
比亞迪電子（00285）	16.46	+6.3%

大公報記者劉鑛豪製表



▲恒指昨日險守250天牛熊分界線



龍紙業（02689）董事長張茵（圖）昨日在股東大會後表示，有關消息有助促進中國市場消費，對集團的生產和銷量都有幫

## 張茵：紙價料再升 花旗唱好玖紙

【大公報訊】記者李永青報道：對於中美兩國就第一階段經貿協議文本達成共識，玖

早前花旗發表報告，預期玖紙每噸淨利潤將於今年度第四季見底，約每噸100至200元，主因是受到中美貿易摩擦升級及房

助，又透露近期每噸紙價亦已調升50至100元（人民幣，下同）。她解釋，中國經濟有韌性，即使早前面對貿易戰，集團銷量仍然不錯，相信將來仍能做到產銷平衡。

瑞銀全球投資銀行部亞洲併購部主管盧穗誠表示，2019年中國海外併購活動顯著下滑，由2016年高峰期的2170億美元，降至今年的490億美元。外國公司到內地成立合資企業或併購交易則保持平穩，內地企業繼續受到海外企業所青睞。

對於阿里重返香港上市，黃培皓稱，對阿里投資者有明顯好處，中國投資者對中概股產品了解，貼近本土市場，對股份長遠發展有好處；交易時段較適合亞洲投資者，半夜不用起床看美股。另外，對於

## 瑞銀上調明年中國GDP增速至6%

【大公報訊】瑞銀發表2019年投資銀行市場回顧及展望，隨着中美達成首階段貿易協議，瑞銀對明年中國GDP增長由5.7%上調至6%，並預期滬深300指數明年有望升至4400點；恒生指數有望見28700點。

瑞銀股票資本市場部亞洲區主管黃培皓表示，對明年投資市場審慎樂觀，因為市場利率較低，中美貿易首階段談判獲確認，以及英脫歐不確定性亦減退。另外，中國持續改革開放，放寬外資持股限制，即使債務出現違約潮，但資金補充足夠，而未來新經濟公司發展有更大支持。他補充，新經濟在wework事件後，估值可望合

### 證券界對後市觀點

券商／專家	評論
中金	三大因素支撐港股向好，未來3至6個月對大市看法積極
時富資產管理 姚浩然	現時好友主導市場，恒指28000點將遇頗大阻力，但年底前有機會上試該水平
銳升證券 鄧聲興	市場已消化中美對首階段協議達成共識，但預料年底前可企穩27000關
美銀	現時判斷中美貿易摩擦降溫屬言之尚早，在美國總統大選前，未必能風平浪靜

大公報記者劉鑛豪製表

## 花旗唱好玖紙

地產放緩導致消費減少拖累，而明年上半年可望反彈至250元。該行補充，若中美緊張局勢有所緩和，相信需求增加及帶動明年上半年利潤率有所改善。因此該行上調玖紙2020至2022年度盈利預測10%至11%，目標價相應由7.5港元升至10.5港元，且由「中性」上調至「買入」評級。

### 瑞銀投資展望

- 預期恒指明年28700點
- 內需、消費、物管板塊，以及周期性強
- 明年滬深300指數目標為4400點
- 中國經濟增長6%
- 若中美貿易及英國脫歐等負面因素消除，能源及金礦等企業的海外併購數字將增加

大公報記者王嘉傑製表

## 「可持續發展」銀行產品漸普及



基金頻道

大公報記者  
黃裕慶

符合可持續發展理念的產品、綠色金融、ESG（環境、社會和企業管治）投資等議題逐漸受亞洲投資者重視，也是下月舉行之「亞洲金融論壇」的討論主題。今次，我們嘗試從近期推出、符合可持續發展原則的金融產品出發，以較為實在、具體的方式，從另一角度探討本港社會對這類產品的需求程度。

在最近兩個月，渣打和滙豐這兩家大型跨國銀行先後於本港推出多款創新的可持續發展產品，先說渣打。今年11月12日，渣打香港宣布推出本港首個可持續發展存款（Sustainable Deposit）予企業及機構客戶。有關存款資金會為支持「聯合國可持續發展目標」的項目提供融資，支援亞洲、非洲和中東地區發展中國家的再生能源發展、中小企業融資和微型信貸等。

早於今年5月，渣打銀行率先在倫敦推出全球首個可持續發展存款，並形容「市場反應正面」。渣打香港區行政總裁楊惠儀表示，在香港政府和香港金融管理局的大力推廣之下，「香港近年對可持續發展金融的關注顯著提升」，並承諾渣打日後將致力為市場帶來更多綠色和可持續發展產品。

滙豐在本周初（12月9日）亦於香港發行亞洲首批綠色零售存款證供零售和商業客戶認購，冀令綠色金融產品更普及。滙豐表示，發行所得的款項將根據滙豐綠色債券框架，用於為合資格業務和項目提供融資，以推動經濟向低碳、適應氣候變化及可持續發展轉型。合資格行業包括可再生能源、能源效益、節能建築物、可持續廢物管理、可持續土地利用、清潔運輸、可持續水資源管理及適應氣候變化等。

滙豐香港行政總裁施穎茵表示，香港以至亞洲的發行人和投資者「對環境和社會投資主題愈來愈看重」，今次發行的綠色零售存款證，除了讓更多零售客戶有機會參與可持續發展經濟之外，亦有助鞏固香港作為國際綠色金融中心的地位。

除了自己發行綠色金融產品，滙豐表示，該行一直以來都積極將可持續發展理念融入產品和服務，包括參與資本市場、貸款、交易服務、顧問服務及投資等。本周三（12月11日），朗廷酒店投資成功簽訂75億港元的4年期與可持續發展表現掛鈎的銀團貸款，



◀滙豐零售銀行及財富管理尚玉服務全球總監陳婉貞



▲一眾滙豐高端客戶最近遠赴馬來西亞婆羅洲熱帶雨林，親身體驗環境保育探索

為亞洲酒店業首筆可持續發展相關貸款。滙豐為該筆貸款的獨家可持續發展貸款結構顧問、聯席委任牽頭安排及簿記和帳簿管理人，以及貸款代理和抵押受託人。

上述銀團貸款是參照國際認可的與可持續發展表現掛鈎貸款原則（Sustainability Linked Loan Principles）框架所訂立。滙豐亞太區銀團貸款主管Ashish Sharma指出，這筆大額交易「具標誌意義」，展示綠色及可持續發展相關貸款在香港融資市場的重要性與日俱增。

### ESG投資可平衡回報與風險

根據滙豐《2019年可持續融資及投資調查報告》，香港投資者認為環境、社會及管治（ESG）投資和融資有利於業務發展，過半受訪者更認為ESG投資能夠提高回報或降低風險，跟亞洲（58%）及全球（54%）水平一致。

滙豐零售銀行及財富管理尚玉服務全球總監陳婉貞指出，亞洲高淨值人士對可持續生活方式的關注與日俱增，他們在投資時都會考慮ESG因素的重要性。滙豐提供以可持續發展為主題的服務包括：度身定製的見解分析，以幫助客戶理解ESG相關問題和對投資的影響；以及與全球13個市場ESG指數掛鈎的全面投資解決方案等。

## 中國債券市場接近轉捩點？

施羅德固定收益資深投資總監Manu George



基金人語

中國企業債券市場是全球第二大的債券市場。作為市場發展及成熟的重要一步，該市場現已開始對國外投資者開放。這將為投資者帶來重大的機遇。

與此同時，中國經濟正在進行重大轉型，致使經濟增長率有所放緩。雖然這引起了部分投資者的憂慮，但債券市場將可以在更溫和的經濟增長軌跡中受惠。

### 為何中國經濟轉型能為債券帶來支持？

中國的經濟增長率多年來一直是最備受關注的指標之一。在2000年代中期，中國連續多年錄得10%以上的增長。此增長率之高一方面令人矚目，另一方面是缺乏可持續性。此後，中國的經濟以均速放緩。

雖然經濟放緩通常不是投資者樂於看見的事，但對於債券市場投資者來說，這可能是好事，尤以缺乏通脹的環境下更甚。經濟放緩往往會迫使央行放寬貨幣政策，這通常會是透過減息的方案進行。隨着利率降低，債券價格（特別是政府債券的價格）將會上升。

### 對中國債券投資者有多重要？

中國當局致力透過增加財政開支，以及減息放寬貨幣政策的手段，從而抑制經濟疲弱。這些措施將為債券投資者帶來支持。

就中線投資而言，我們預期中國經濟增長將會靠穩，但增長率將較過往為低，現今階段更有可能會因為經濟正在轉型而有所放緩，這是當局積極遏止的事。因此，我們預期短期內不會啟動明顯的緊縮周期。這將為中國債券市場提供穩固的基礎。

### 中國經濟正在經歷怎樣的結構轉型？

我們發現預期增長率放緩背後有幾項因素：

① 經濟重心調整：中國正在重新構建國內經濟增長模式，從製造業及出口主導轉向國內消費及服務主導。隨着資源由成熟產業轉向新興產業，這些重大轉變或會導致短期至中期經濟增長放緩。

② 債務去槓桿化：自2009年以來，中國國有企業及地方政府部門大舉增加債務。最近，中國持續實施政策，迫使他們減少債務及停止增加開支。因此，經濟增長的一大貢獻因素已受到限制。

③ 人口結構（長期因素）：中國因為人口所佔的優勢正逐漸消退。眾所周知，中國是世界人口最多的國家，國內的勞動力是其成為世界第二大經濟體系的強大因素。然而，勞動人口正在日漸老化，加上現時的出生率過低，無法跟上步伐填補退休勞動人口的空缺。據國際貨幣基金組織的研究顯示，經通脹調整的利率在人口結構較弱的國家通常會下降；該項因素將對債券價格有利（資料來源：國際貨幣基金組織，2017年4月）。

④ 科技（長期因素）：科技的快速發展預期亦會影響經濟增長。雖然科技能夠提高經濟生產力，但同時亦會減少對勞動人口的需求。若機器能夠以較低成本執行任務，工人便無從要求加薪，甚至有可能出現縮減員工的情況，從而導致工資滯脹，以及一連串對經濟增長和通脹的不利影響。

### 中國債券市場的背景

在中國發行及以人民幣計價的中國境內債券市場是世界第三大債券市場。

過去10年間，該市場已變得更歡迎國外投資者。事實上，中國境內債券已從2019年4月起分階段納入彭博巴克萊環球綜合指數。其後，摩根大通宣布將逐步把中國政府債券納入其環球主權債券及新興市場本地貨幣債券指數。我們預期另一主要債券指數供應商富時亦將於短期至中期內跟進。其中，進入中國政府債券市場的資金流截至2019年9月已超過2280億美元。

另一方面，中國債券市場亦具備多元化的特性，為投資者帶來不同程度的風險及回報的選擇。需要注意的是，中國債券市場並不是受政府債券主導，這一點與大部分已發展經濟體系不同。

政府債券市場能夠為希望分散風險的投資者帶來具吸引力的選擇，特別是因為該市場與大部分已發展市場及新興市場債券的關聯性較低。

### 現在已屆轉捩點嗎？

現時的整體經濟環境走勢對債券市場較為有利，加上當局調整監管法例讓更廣泛的投資者可以接觸市場，因此我們認為中國固定收益市場即將到達關鍵時刻。