



2018

美股牛氣停不了

A股蓄勢接力上

去年投資市場大豐收，領頭羊美股在當地經濟穩步復甦及市場資金持續充裕下屢創新高，亞洲股市亦因資金流入，獲得重新估值大放異彩；石油及黃金等主要商品經歷幾年盤整後展開升浪。

在多國央行部署加息、「縮表」（縮減資產負債表規模，即收回市場上資金）的情況下，不少投資者擔心音樂椅遊戲完結，牛市快將落幕。

有投資專家認為，投資者毋須恐慌，反應把握每次市場調整機會收集潛力資產，當中經歷九載升市的美股仍然可取，落後多時的中國 A 股更不容忽視。

「美國總統特朗普上場近一年，其主張政策正逐步落實，將有力進一步推動當地經濟增長，抵銷美息上揚帶來的利淡影響。雖然美股已連升九年，但在盈利改善等基本因素支持下有力再升，只是可能由『快牛』轉『慢牛』，升勢稍為減慢。」投資專家龐寶林預期，2018 年美股續有動力。

美股道瓊斯工業平均指數在去年累升近 25.08%，期內屢創歷史新高；反映科技股走勢的納斯達克指數，亦升上 6,903 點，全年升幅達 28.24%。

龐寶林指特朗普在提振經濟方面提出的「減稅、減辣、基建」三大政策均漸見曙光，其中把企業稅率由 35% 大幅降至 21%，被指為「世上最狠稅改方案」，已得到參、眾議院通過。減辣方面，特朗普委任被指「偏鴿」的鮑威爾（Jerome Powell）出掌下任聯儲局主席，被解讀為美國利率將溫和上升，經濟可望平穩發展。另外，特朗普在競選時承諾的一萬億美元基建計劃，估計亦因颶風及大型山火帶來損害下更易得到落實。

「大幅減稅令美國企業在資金運用上更具彈性，配合環球經濟轉佳帶動市場需求，有助美企擴展業務提升盈利，最終為股市帶來動力；而隨著工作機會、就業情況改善，將有利共和黨爭取今年國會中期選舉選票，惠及特朗普施政。」龐寶林對道指未來挑戰 25,000 至 26,000 點充滿信心，

但提醒若美股一旦呈「慢牛」走勢，壞處是市況不會大幅調整，限制趁低入市的機會。

科網股料續領風騷

美國聯儲局自 2015 年底啟動金融危機以來首次加息後，分別在 2016 年 12 月、去年 3、6 及 12 月，合共加息五次，聯邦基金利率上調到 1.25 至 1.5 厘。

美國去年 10 月消費物價指數（CPI）按年上升 2%，達到聯儲局目標水平，市場預期若通脹穩定，今年美息上調速度將會加快。

龐寶林認為即使美國今年加息三至四次，聯邦基金利率也只有 2 至 2.5 厘，仍處歷史偏低水平，而漸進加息對美匯刺激未必很大，不一定推動美元大升。美匯指數在 2016 年底見 14 年高位 103.3 後回調，隨後美國雖數度加息，去年第四季也只在 90 至 95 之間徘徊。

選股方面，去年多隻科網巨擘股價升幅可觀，但估計隨著科網應用如物聯網、大數據及人工智能（Artificial Intelligence）



圖一：中國上證綜指走勢圖



資料來源：<https://www.bloomberg.com/quote/SHCOMP:IND>

等日趨普及，這些富可敵國的科網企業將進一步透過收購活動，走進實體市場（最新例子是網上零售巨頭亞馬遜（Amazon）以137億美元收購高端超市 Whole Foods Market），藉以擴大業務範疇推動盈利增長，再帶動股份估值；加上大部分科網巨企財力雄厚，較不受加息周期影響，在投資者選股時會被加分。

A 股可挑戰四千點

至於另一個值得留意的市場，則非中國 A 股莫屬。內地上證綜指去年首 11 個月累漲 7%，比對亞洲或環球市場都不算突出。

「中共十九大會議後，國家主席習近平政權更加穩定，政府亦計劃開放證券、銀行、保險、新能源汽車等領域的外資准入比例，勢必為股市帶來更多機會。」龐寶林認為內

地科網、保險、金融科技（FinTech，見「財經智庫」）及將向外資開放領域的相關股份較為可取，上證綜指今年有機會升上 4,000 點（見圖一），其歷史高位為 2007 年創下的 6,124 點。

他指過去十年中國經濟以高速增長（見圖二），未來五年在政治穩定、經濟放寬，以及「一帶一路」等多項新政及改革漸見成效下，要維持每年 6% 至 7% 增長並非難事，有助 A 股更長遠發展。

與 A 股關係日趨密切的港股，去年升幅處於環球股市前排位置，當中「南下北水」功不可沒。至去年 10 月止港股通三周年，期間合共為港股市帶來淨資金流入 6,375 億元。展望 2018 年港股雖面對美息向上的潛在影響，但在更多內地資金包括公募及私募基金陸續南下，加上大批內地大型企業或選擇在港掛牌，配合本地約 2% 至 3% 的經濟增長，龐寶林認為恒生指數將有力攀上 34,000 至 36,000 點。

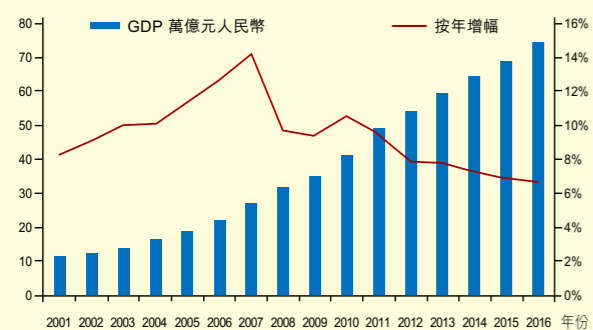
日股吸引 油價望升

相對而言，今年歐股的吸引力可能仍較遜色，一來歐洲央行已計劃減少每月資產購買規模，反映其逐步退出量化寬鬆的部署；二來英國脫歐進展尚未明朗，均削弱資金對歐洲股市的興趣。

日股方面，首相安倍晉三順利連任穩定政局，加上為 2020 年夏季奧運會準備如火如荼，電子商貿發展亦十分蓬勃（去年電商市場規模衝破 15 兆日圓，五年間增長一倍），均有助推動經濟增長；配合政府近年大力推動企業管治，鼓勵上市公司增加派息及股份回購以提升投資者回報，都為日股加添吸引力。

商品市場則以石油較被看高一線，原因是環球經濟向好帶動需求，主要產油國延長減產協議亦提供支持，龐寶林指去年國際油價在每桶 56 至 59 美元打好根基後，今年可望向 70 美元進發。金價則受環球加息潮影響，加上地緣風險未見惡化，料只會在每盎司 1,300 美元水平上落。

圖二：中國近年國內生產總值 (GDP) 表現



資料來源：<http://www.chyxx.com/industry/201703/508549.html>



財經智庫*

息魔重現亞洲

南韓央行於去年 11 月底宣布上調指標利率 0.25 厘至 1.5 厘，為 2011 年以來首度加息，也為亞洲國家加息周期掀起序幕。除南韓外，去年馬來西亞通脹率介乎 3% 至 4%，當地央行已認真考慮加息問題。另外，菲律賓調高今年通脹展望，也提升市場的加息預期。

由於香港實施聯繫匯率制度，港元匯率跟美元掛勾，因此面對美國加息，香港利率上升壓力亦同步增加。美國今輪加息周期由 2015 年底展開，並已加息五次，期間香港利率未被上調；但隨美息上升速度加快，若香港不再跟隨的話，投機者便可能會沽港元買美元以賺取套息利潤，從而令港元受到衝擊。

金管局總裁陳德霖表示，港美息差受多項因素影響，港息亦將隨美息正常化而上升，儘管步伐存在不確定性，仍建議市民審慎管理利息風險。

金融科技

金融科技（Financial Technology，又稱 FinTech），是指企業運用科技致令金融服務更有效率，利用網路服務以取代實體銀行角色，形成新的經濟產業；當中涉及貸款放款、第三方線上支付、保險、資產管理及企業融資等金融服務。

據台灣一個「獨角獸」（估值逾十億美元的企業）研究報告顯示，在全球獨角獸中金融類別估值高達 1,670 億美元，為多類型獨角獸之首，估值中近四分之三來自中國 FinTech 企業。

中國 FinTech 發展蓬勃，主因是擁有廣大市佔率及用戶基數的互聯網龍頭，積極結合傳統金融機構的互聯網技術及業務，延伸出新興的金融服務業務模式，當中又以支付平台、金融資產交易服務、網上保險、消費金融等方面最為普及。

聲明：本刊所列載資料或表達的意見乃截至 2018 年 1 月。本刊內提及的保險、證券或其他投資項目及資料僅供參考之用，並不構成向任何地區、任何人士作任何形式的買賣建議或要約。本刊內載有有關投資選擇或投資組合內的投資項目及其他資料並不一定準確及完整，會因應市場環境及其他情況而改變。本公司已小心確保本刊所載之資料的準確性，但任何人士不應信賴該等資料作為採取任何投資行動或作出任何投資決定的依據，而本公司、撰稿作者及相關受訪者亦毋須對任何依據本刊內所表達或列載的資料及意見而採取了任何投資決定的人士，以及就上述資料及意見的完整性承擔任何責任。所有投資皆有潛在風險，投資單位價格可升可跌。投資單位的過去表現，並非未來表現的指標。