



資金流向轉變 中資股潛力大

關稅及地緣局勢發展左右下半年港股

今年上半年，美國經濟衰退風險升溫、環球市場不確定性加劇、投資者信心減弱，以及「去美元化」趨勢下，資金流向明顯轉變，對亞洲經濟尤為有利。展望下半年，關稅政策、地緣局勢發展，以及經濟衰退風險等，仍然是關注焦點，相信會繼續左右下半年投資市場情緒，建議可逢低吸納業績佳的增長股。由於全球資金的中資股配置仍處低位，若宏觀經濟持續改善，有關公司具較大潛力吸引更多資金流入，故相對吸引。

高盛下半年推薦股份

*註：以6月27日收市價計

股份	收市價	息率	股份	收市價	息率
騰訊控股(0700)	513.00元	0.88%	小米集團(1810)	58.95元	-
阿里巴巴(9988)	112.10元	1.73%	比亞迪股份(1211)	124.20元	1.14%
安踏體育(2020)	94.25元	2.50%	美團(3690)	129.40元	-
美的集團(0300)	74.95元	5.00%	網易(9999)	207.80元	1.94%
恒瑞醫藥(1276)	55.35元	-	攜程集團(9961)	459.20元	0.51%

橡盛資本投資

總監曾永堅表示，由於環球資金繼續減持美元，市場普遍對美債信心亦減弱，除了有利黃金價格外，亦有利亞太區股市，當中，中國內地及香港股市具估值優勢，不少中資企業受惠人工智能(AI)發展與創新能力而令盈利前景改善，故對流進亞太區的海外資金有一定程度的吸引力。

另一方面，美元持續弱勢，除有助內地及香港房地產市場減壓外，同時亦為中國貨幣政策提供更多彈性空間。換言之，中國人民銀行未來可以更靈活因應本土與國際形勢而作進一步減息降準所需，意味政策憧憬持續下，有利短期A股及港股表現。

他指出，展望下半年，預期環球資金持續從美國分散配置至其他地方，而A股及港股則略低於平均水平，兩者中，A股表現仍然落後，當前「A/H股溢價」收窄至近5年低位。然而，香港銀行同業拆息(HIBOR)走低則有利港股的中資股表現。

曾永堅稱，環球資金增持港股的主線，將由上半年的估值修復轉為業績引導，即企業的盈利能受惠宏觀經濟發展，而本身持續競爭優勢與技術能力能轉化為盈利增長的驅動力，將成為資金追捧的對象，當中業績前景佳，而仍具有估值優勢的股份，建議投資者繼續採取逢低吸納的策略。

至於選股方面，他推薦的股份包

括：騰訊控股(0700)、中國移動(0941)、華潤電力(0836)皆會繼續受惠內地加速發展AI的大趨勢，後兩者的預期息率逾6%，更可增加大盤遇逆風時投資組合的抗跌能力。此外，美的集團(0300)得益於內地消費政策加碼；港交所(0388)則繼續成為環球資金繼續回流港股的業績受惠者。

花旗看好互聯網科技股

花旗集團中國股票策略師劉顯達表示，由於美國政府政策存在不確定性，增加市場風險，導致投資者將資金分散到其他地區，有望帶動港股市場甚至歐洲市場。

劉顯達看好互聯網、科技及消費板塊，其中科技佔MSCI達40.4%，相信外國投資者會將資金配置科技股。

短期情況而言，花旗首選買入的港股包括騰訊、比亞迪股份(1211)、友邦保險(1299)。

劉顯達認為，京東集團(9618)、阿里巴巴(9988)等電商平台，持續面對行業競爭激烈，加上上半年受惠政府消費補貼額度，但下半年的補貼規模或會減少，故非入市首選。

至於中東局勢緊張，他預期對中國市場影響不大，主要是內地處於通縮，加上能源結構改變，即使因戰爭推高油價，相信影響亦不太明顯，預計油價不會重回80年代兩伊戰爭的水平。

高盛中國股票策略分析師付思表示，維持港股、A股增持建議。由於全球資金的中資股仍在低位，若宏觀經濟持續改善，具較大潛力吸引更多資金流入，可重點關注7月至8月美國關稅及下半年政策動向，相信未來3個月的港股、A股表現或較平衡。

安聯：「去美元化」利亞洲

安聯投資亞太區高級經濟師湯繼成亦稱，美國「例外主義」正受到威脅，因為市場對美國政策可信度及財政可持續性產生擔憂，美國國債和美元遭拋售。這趨勢預示美國GDP增長將放緩，經濟衰退風險升溫，令投資者開始尋求全球非美元資產的投資機會。相關資金流向的轉變已在歐洲股票及黃金這類作為法定貨幣貶值對沖工具的強勁表現中得以體現。

湯繼成認為，「去美元化」趨勢對亞洲經濟尤為有利，區內貨幣升值亦為央行提供寬鬆政策的空間。此外，對美國債務

可持續性的擔憂升溫，促使部分資金回流亞洲。

亞洲經濟體目前持有約8.6萬億美元的美國股票及固定收益資產，若出現部分資金回流，將顯著支持區內貨幣，並提升區內股票及固定收益市場表現。

他表示，較看好由內需驅動、政策利率有減息空間、且不受特定政治經濟擔憂影響的亞洲經濟體，特別是中國、印度及澳洲。然而，中東地區的緊張局勢可能推高原油價格，影響亞洲通貨膨脹、對外收支及貨幣政策放寬的步伐。

高盛籲增持消費行業

高盛近期調高內地銀行、地產股評級，相信受惠政策支持；同時繼續呼籲增持消費行業，包括電商、傳媒、醫療器械、消費服務等，亦可關注騰訊、阿里等民企十傑、人工智能、出口新興市場相關企業、高股息等主題。

凱基首席投資總監梁啟棠表示，今年下半年市場主要關注留意股債下跌及美元貶值風險，目前該行維持「ACE」策略建議，即宜配置黃金及其他另類資產(Alternatives)、國債

及投資級別債券在內的固定收益(Credit Selection)及優質股票(Elite Stocks)。該行內部對於今年黃金目標為每安士3,700美元。

他指出，各國能否達成關稅協議、美元匯價走勢及美國赤字風險將左右環球市況，現時預期主要國家有較大可能性就關稅達成部分共識，延長寬限期並陸續推出行業特定關稅，而美元將維持偏貶壓力，美國赤字風險升溫，國債孳息率繼續介乎4%至5%，屆時美聯儲或將減息1至2次。