

內需消費增長 出口貿易優於預期 中國經濟明朗 瑞銀：外資將回流A股



中國經濟前景

- 經濟逐步明朗，外資逐步回流，帶動A股反彈，預料盈利增長9%
- 科技及新經濟相關出口額擴大，相信今年貿易表現將繼續向好
- 今年CPI預料達0.8%，PPI走勢將趨於平穩而非繼續下滑
- 內房在相關政策刺激下，並隨着基礎設施等項目逐步實施，有助經濟恢復到更好的狀態

瑞銀對投資產品的看法

整體組合	45%股票、35%債券、20%另類資產配置較為平衡，每年回報率有望高出現金5%
股票	關注美股盈利增速有望加快的科技股，以及對減息較為敏感、估值偏低的小型股
債券	美國投資級債券，風險回報率較為吸引



投資人語

步入2024年，市場預期出現諸多變化。瑞銀財富管理認為，在整體投資策略方面，建議採取平衡的組合方式，若以45%股票、35%債券、20%另類資產的組合，每年回報率有望高出現金5%。債券則看好美國投資級債券，風險回報率較為吸引；美股則關注科技板塊和小型股。該行並提到，隨着中國經濟逐步明朗化，外資將逐步回流，帶動A股反彈，而且相信今年貿易表現繼續向好，因為受到科技及新經濟相關出口貿易擴大。

大公報記者 蔣去情

瑞銀2024年財富透視於昨日舉行。席間，對於中國去年國內生產總值（GDP）第四季及全年增長5.2%，瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎認為，從去年第四季度或者12月數據看，經濟增長目標已經達到。同時，中國已積極採取措施，居民儲蓄率下降反映消費增加，只是內房好轉尚需時間。

通脹溫和增長 PPI趨平穩

李智穎指出，中資股估值偏低，當外國資金見到持續性改變，相信將逐步回流，帶動股市反彈，預料盈利增長9%。

2023年12月中國居民消費價格（CPI）按年下跌0.3%，全年則上漲0.2%。李智穎預計，2024年CPI將達到0.8%，「事實上，如果在兩個月前詢問經濟學家，他們可能做出更加差異化的預測。」

至於去年工業生產者出廠價格（PPI）下降3%，李智穎認為，今年PPI走勢將趨於平穩而非繼續下滑，同時在與內房相關的刺激政策下，居民有感受到行業正受到提振，並相信隨着基礎設施等項目逐步實施，將有助經濟恢復到更好的狀態。

出口表現同樣令人振奮，李智穎指出，「直至去年底，仍有人擔憂出口放緩問題」，但實際情況好過市場預期，原因是外圍經濟表現出現好轉。

李智穎又注意到，與科技相關的出口貿易得到大幅進展，新經濟相關出口額正在擴

大，相信今年貿易表現將繼續向好。

投資組合建議 45%股35%債

瑞銀財富管理亞太區首席投資總監及投資總監辦公室主管陳敏蘭建議投資者，投資者的整體投資組合，可以通過持有45%股票、35%債券、20%另類資產的平衡組合，每年回報率將較現金高出5%，「如果能持有這個投資組合20至30年，將獲得超過現金的回報率。」

談及固定收益投資。陳敏蘭表示，債券市場表現出較大波動性，美國投資級債券回報率為5%，高評級債券約為4%，若從整體曲線看，風險與回報率依舊具備吸引力。以美國10年期國債為例，目前利率為4.15厘，預計年底利率將變為3.5厘，相當於長期持有能獲得6%至7%的回報，若是美國經濟發生硬着陸，令利率下跌至2.5厘，則10年期國債可獲得約15%收益。

美股估值不低 看好科技股

至於股票市場策略。陳敏蘭指出，儘管2023年標普500指數增長超過20%，但全年有30%的股票錄得負回報，70%股票表現不及指數本身，估值同樣不低。因此她預計，全年美股企業盈利將增長8%至9%，板塊則推薦科技股，整體質量較好，而且盈利增長有望加快；小型股同樣看好，原因是受到政策偏斜，估值亦有較大折讓，對於減息也較為敏感。



▲李智穎（左）表示，中資股估值偏低，當外國資金見到持續性改變，相信將逐步回流，帶動股市反彈。旁為陳敏蘭。大公報攝

言論重點

- 瑞銀財富管理亞太區首席投資總監及投資總監辦公室主管陳敏蘭：**
- 現在判斷通脹得到控制為時過早，由於美國勞動力市場依舊緊張，預料需要更多時間才能降至2%的目標水平。
- 瑞銀財富管理投資總監辦公室大中華區股票主管李智穎：**
- 中國已積極採取措施，居民儲蓄率下降反映消費增加，惟是內房好轉尚需時間。

美國經濟前景預測

前景（幾率）	標普500指數	美國10年期國債利率	歐元兌美元匯率
理想情況下（20%）	5300點	4.0%	1.15
軟着陸情況下（60%）	5000點	3.5%	1.12
硬着陸情況下（20%）	3700點	2.5%	1.03



美通脹未受控 20%機會硬着陸

目標未達

在通脹影響下，全球由長期低息率時代轉移至利率高企。瑞銀財富管理亞太區首席投資總監及投資總監辦公室主管陳敏蘭認為，現在判斷通脹得到控制為時過早，由於美國勞動力市場依舊緊張，預料需要更多時間才能降至2%的目標水平，同時有20%的可能性出現經濟硬着陸，如何解決此一景況，她認為找到合理的應對方法是關鍵所在，即是平衡通脹與經濟增長。

「通脹下跌的速度遠高於預

期。」陳敏蘭直言不諱，大幅下滑的通脹為美國聯儲局採取更多鴿派行動創造條件，在金融環境緩解的預測下，美聯儲指望年內減息3次合共75基點的難度將會提升，因為正受到政策刺激引發經濟衰退的可能性所威脅。

關注高息環境觸發債務危機

不過，陳敏蘭指出，現在還不能判斷美國經濟步入正軌，儘管勞動力市場正在降溫，只是整體情況依舊緊張，僱員薪資增速適度但仍偏強，相信美聯儲要花費更多時間

才能將通脹控制在2%。

陳敏蘭認為，目前的關鍵是在控制通脹與經濟增長放緩之間做出平衡，整體來看，美國經濟軟着陸的可能性為60%，這種情況下標普500指數將增至5000點，另有20%可能性出現經濟硬着陸，則令標普500指數跌至3700點。

至於未來10年需要關注的問題，陳敏蘭表示，區域化可能代替全球化成為主流、人口老齡化問題、可再生能源應用、數字化轉型對商業的影響、高利率環境下的債務問題等，均需要留意。

港股高開低走 逾10億北水撈貨

【大公報訊】美股周四造好，帶旺亞太區市場氣氛，可惜港股未能脫離頹勢。恒指經過周四反彈後，昨日再度走低，指數收市跌83點，報15308點，全周累跌935點或5.7%，今年開局連跌第三周。科指昨日跌46點，報3129點，全周累跌340點或9.8%，同樣連跌三周。雖然指數跌幅不足百點，但下跌股份數目1029隻，其間有269股份或ETF曾經創出52周以上低位。上升股份數目551隻。

專家：萬五關口為重要支持位

投資者觀望情緒濃厚，大市成交再度跌至不足十億，主板上成交額969億元，較上日減少105億元。港股通全日總成交221.99億元，較上日減少30.34億元，全日淨買入額則由上日5.85億元，增加至10.31億元。

展望後市，博威環球證券金融首席分析師聶振邦表示，恒指15000點屬於心理支持位，相信下周能夠企穩在15000點，向上在15800點將遇阻力。參考近期恒指走勢，恒指未來一、兩周時間有機會在15000點至15800點區間上落，一旦向下跌穿區間底部，恐低見2022年10月份底部14597點。相反，如果恒指能夠企穩在15800點，而且成交額能夠維持在1200億

證券界最新市場評論



博威環球證券聶振邦

恒指短線料在15000點至15800點區間橫行；若升穿15800點又能得到超過1200億元成交額配合，指數可上試16800點、17000點

獨立股評人沈慶洪

關注恒指有機會下試2022年10月份底部14597點，指數向上有條件試16000點



元以上，顯示購買力增強，屆時可上試16800點、17000點。

醫藥股沽壓大 翰森挫近4%

獨立股評人沈慶洪指出，港股昨日成交額不足十億，反映欠缺資金入市買貨。他補充稱，過去一段時間影響港股的因素未見消退，例如息口高企，地緣軍事衝突風險，以及內地經濟復甦步伐。恒指向下有可低試14597點，向上阻力位16000點。

個股表現，醫藥股跑輸大市，翰森製藥（03692）股價跌3.88%，報12.36元；中生製藥（01177）股價跌3.61%，報2.93元。收息股繼續調整，神華（01088）股價跌2.87%，報27元。長建

焦點藍籌股昨日表現

股份	昨收(元)	變幅
網易(09999)	138.90	▲1.31%
聯想集團(00992)	9.76	▲0.82%
滙控(00005)	58.65	▲0.17%
美團(03690)	68.65	▼1.64%
阿里巴巴(09988)	65.55	▼1.65%
騰訊(00700)	271.20	▼2.30%
京東(09618)	84.15	▼2.49%
中國神華(01088)	27.00	▼2.87%

（01038）股價跌1.36%，報43.45元。科網股表現分化，騰訊（00700）股價跌2.30%，報271.2元，網易（09999）股價則逆市升1.31%，報138.9元。



◀專家認為，恒指未來一、兩周時間有機會在15000點至15800點區間上落。

上市申請約110宗 史美倫：對港股謹慎樂觀

【大公報訊】港股2024年開局表現疲不能興，身處瑞士達沃斯出席世界經濟論壇年會的港交所（00388）主席史美倫在圓桌討論午餐會上表示，對港股市場持謹慎樂觀態度，另外現時有約110宗有效上市申請，當中包括新能源、新經濟及初創公司，關鍵是如何改善投資者需求及市場流動性。特區政府及港交所致力由東南亞及中東地區引入資金，期望資金來源、投資者來源，以及潛在上市公司來源地更加多元化。

史美倫又稱，「不確定性」是當下常被提及的一個詞語，全球均關注不確定性因素；雖然人們無法左右外部環境，但可增強自己的核心價值和做好力所能及的事。在「不確定性」籠罩之下，認為有兩個「確定性」值得關注，一是創新，二是永續性。