

外資信心增強 加倉中資股

金針集

內地各項穩定市場的政策措施發揮效用，市場投資信心顯著增強，過去一周，外資爆買中資股，淨流入中國股票基金近千億港元，規模為9年來最大，上周境外投資者亦透過滬深股通渠道淨買入A股60多億元人民幣，可見外資看好中國經濟，正在全面增配中資股。

大衛

上周內地A股及港股表現令人眼前一亮，扭轉近期弱勢，展現強勁反彈力度，跑贏美股。滬深300、上證綜指、恒生指數分別升2%、2.8%及4.2%。值得注意的是，滬股上周創出去年7月以來最大單周升幅，反映資金積極入市抄底，尤其是對外資而言，現水平中國股票博率遠高於美歐股票，因而大舉增加配置。

穩市場措施見效 A股港股勁彈

其實，中國經濟2023年保持5.2%中高速增長，比同期美國2.5%的經濟增幅高一倍。因此，中資股價值被嚴重低估，A股港股走勢與穩好經濟基本面脫節，一定程度與西方媒體不斷誇大中

國房地產及地方債風險、炒作中國步上日本經濟低迷後論有關，事實是中國經濟潛力大、韌性強，加上貨幣及財政政策調控空間大，有能力、有信心克服內外各種困難與挑戰，可以預期內地穩經濟、穩市場、穩信心的政策措施陸續出來。上周人行降準0.5個百分點，釋放萬億元流動性，加大金融支持實體經濟力度。同時，人行又完善經營性物業貸款管理，房企可以商業物業向銀行作抵押以獲取資金，可利用這些資金償還地產貸款，有助緩解房企資金問題。近日A股港股走強，可見上述措施產生一定效用，有助提振市場信心。

此外，為進一步增強投資者入市信心，中證監日前召開工作會議，提出

SHANGHAI STOCK EXCHANGE

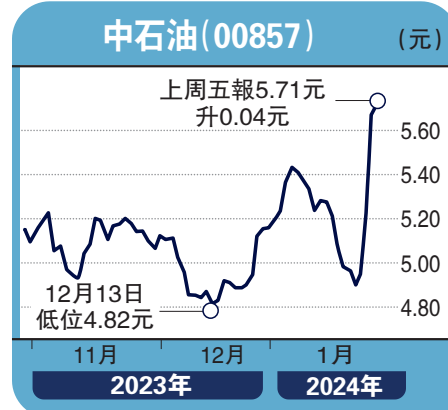


將市值納入央國企考核評價體系，研究從信息披露等角度加大對低估值上市公司的約束。同時，又大力提升上市公司的可投性，完善上市公司質量評價標準，督促和引導上市公司強化回報投資者的意識，更加積極開展回購註銷、現金分紅。市場憧憬中資股回購與派息增加，估值將迎來修復，近期中國石油、中國電信等國企股走高，表現標青，成

為外資積極追貨目標。

近千億元買盤 九年來最多

值得注意的是，境外投資者對政策反應正面，有機構統計顯示，新興市場股票基金上周錄得破紀錄121億美元（折合943億港元）淨流入，其中大部分淨流入中國股票基金，涉119億美元（折合928億港元），為2015年以



市場憧憬中資股回購與派息增加，估值將迎來修復。

來最高，亦是歷來第二多，外資買盤強勁，相信還有後續買盤。此外，境外投資者上周亦透過滬深股通渠道北上淨買入A股63億元人民幣。目前國際資金持A股比重只有2%左右，持倉量與A股作為全球第二大股票市場地位並不匹配，外資處於嚴重低配水平。

中國經濟增速居於全球前列位置，產業升級加快持續為經濟增長動力。繼汽車製造業實現彎道超車之後，中國飛機製造業正在急起直追。據報中國國產大飛機C919下月將首次在新加坡舉行的國際航展亮相，爭奪全球飛機製造市場份額，展現中國自主研發、創新發展的能力與實力。中國經濟將持續發展，吸引外資加倉人民幣資產，支持中資股企穩回升。

心水股

友邦(01299) 中移動(00941) 港交所(00388)

大市觸底回升 順勢買優質股

頭牌手記

沈金

上周港股有三日升兩日跌，恒指一度重上16000點關，收市報15952點，較前周升644點，是今年開局連跌三周抹去1739點後首周反彈，皆因人民銀行及中證監重拳發招提振市場信心，結果取得良好效果，令大市得以「觸底回升」。

這個「底」毫無疑問就是上周一的收市指數14961點和中段低點14794點。我估計，這將是2022年10月31日見過的收市及中段雙低14687點和14597點之後的另一個「雙低點」。從走勢觀察，二者將形成「雙底」，可期築牢底部，使得回升基礎更穩。

當然，2024年1月24日的收市指

數是否全年之低點，還未能斷言確定，但若以第一季度來講，我頭牌認為這個底已出現。從季線圖觀察，去年最後一季收17047點，應在今年首季升越，以確認首季是上升的一季。至於一月是升是降，現時之差距有1095點，要在餘下三個交易天收復此失地，可能難度較高，展望二月份，依然充滿信心以營造更佳氛圍，達至二月是上升月的目標。

關於今年首季投資選擇方面，本欄提出「五虎將」及「三福星」共八隻股份，「五虎將」是：農行(01288)、中行(03988)、滙控(00005)、中移動(00941)、中海油(00883)。「三福星」是：粵海(00270)、上實(00363)

和中信股份(00267)。此外，還有正在快馬加鞭追落後的「四將才」：中銀香港(02388)、長實(01113)、友邦(01299)和中國平安(02318)。

做好風險管控 搭一趟順風車

也許讀友覺得一共12隻，數目太繁多了，那麼亦可因應個人喜好作出選擇。我提供較多的股份，皆因很多都非常低殘和超值，而在大政方針統帥下，港股將很大機會步A股後塵而扭轉厄運，不要忘記，內地要建設「金融強國」，香港要保持國際金融中心地位，二者目標一致，屬有姿勢亦有實際者也！在做好個人風險管控的前提下，這趟「順風車」是搭得過的！

買好企業就一定能賺錢嗎？

趨勢投資的秘訣

胡總旗

價值投資的核心思想是發現好企業，在其價值被低估時買入，長期持有，以實現穩定收益。巴菲特教導我們：好企業，任何時候買入都是正確的。但是，現實是什麼情況呢？你也許買到了好企業，但仍將淚流滿面。

比如，招商銀行是中國公認的最佳商業銀行，招行的利潤從2007年開始算一直以雙位數速度持續高增長，企業的淨資產值也大幅提高，專家們預測招行利潤持續高增長，事後亦被證實是正確的。遺憾的是，招行的股價從2007年的31.38元，一路下降到2012年9月20日的9.74元，下跌幅度高達69%！

波動市坦然處之

招行在年年賺大錢的背景下，股價一直到2017年才突破2007年高點，走出10年的痛苦煎熬期。投資者如果恰巧在高點買入，又有多少人可以熬過10年低谷，最終見到盈利的曙光呢？

再比如比亞迪，巴菲特2008年以每股8元買入，持股至今盈利過百億元，被視為投資神話，但其實比亞迪的股價一直到2020年之後才開始大放異彩，從40元迅速上升到300元。在巴菲特持有的12年中，比亞迪股價遭遇6次腰斬：

第一次，從82元跌到12元，跌幅約85%；第二次，從56元跌至17元，跌幅約70%；第三次，從61元跌至25元，跌幅約59%；第四次，從60元跌至33元，跌幅約45%；第五次，從83元跌至39元，跌幅約53%；第六次，從278元跌至195元，跌幅約30%。

但是，正因為12年的堅守，巴菲特賺得盤滿鉢滿。試問，有多少投資人能夠持股12年，且能夠在股價巨幅波動中坦然處之？

在港股市場，2009年之前如果你自稱價值投資者，而自己的投資組合裏竟然沒有滙豐銀行，所有人都會恥笑你！因為它是必買股！滙豐銀行對於傳統港人來說，不只是一家銀行，還有着難以割捨的特殊情感。你如果說已到退休年齡或屬於投資保守穩健派，則幾乎所有專家都會推薦你買滙豐，因它規模最大、經營管理保守、派息最慷慨（過去30年平均派息4%），而且股價最抗跌，上市以來股價大部分時間都在穩步前進！

40年前，投資者如果買入滙豐然後持有至2009年，則投資收益超過100倍，投資成績不亞於巴菲特；但2009年前的10年內，你在任何時候、任何價位買入然後持有至今，則你的投資收益都是虧損的，虧損額高達50%以上。

投資時機很重要

2008年下半年受美國次貸危機影響，滙豐的股價從150元開始下跌。2009年3月9日是驚心動魄的一天，在交易時段滙豐股價繼續慣性下跌，但在集合競價收盤時段，股價卻突然從37.4元暴漲到33元，全日大跌24.14%，短短5個交易日下跌42%，創下15年新低。港股名嘴胡孟青當時在主持電視節目，其目睹這難以置信的下跌時忍不住當眾流淚。

滙豐絕對是好企業，但你買入持有10年仍可能換來淚流滿面，由此可見投資時機的重要性！

製造業周期改善 環球經濟硬着陸風險降

基金人語

施羅德

雖然環球經濟「硬着陸」的風險尚未完全消失，但通脹前景大幅改善和金融條件放寬（使消費者及企業的財務狀況更為輕鬆），有跡象顯示，關鍵領先指標（銀行貸款是其中一項）回穩，這促使我們下調經濟硬着陸的可能性。

美國及歐元區的核心通脹指標目前徘徊於2%的目標水平。美國的工資增長等關鍵驅動因素正持續下跌，而離職率等領先指標，使金融市場對通脹進一步放緩的期望更加樂觀。這些因素已令政策制定者，將關注點由收緊貨幣政策重新轉向放寬政策。

經濟軟着陸可能性增加，對美國、歐元區及英國周期性增長的評分改善。鑒於製造業較強的周期性及資本密集的特點，該行業顯示出最明顯的築底及上升跡象，而金融條件放寬亦對製造業前景更為有利。

由於通脹下跌，因此各國央行放寬政策的能力，是能否實現經濟軟着陸的關鍵因素。然而，金融市場已迅速消化放寬周期的消息，這反映貨幣政策緊縮的最大效應可能已經過去，因此經濟硬着陸的風險下降。

在這種背景下，運用孛息曲線變得更加陡峭的交易（例如，利用短期債券跑贏長期債券的交易）仍是利率

投資方面的首選方式。

配置優質信貸資產

資產配置方面，偏好優質信貸，並對證券化信貸、抵押債券和機構抵押支持證券維持非常正面的看法。此外美國投資級別信貸的估值不具吸引力，因而較看好歐洲投資級別信貸。

外匯市場方面，踏入2024年，由於預期環球製造業周期改善，美元看淡，相對上調對新興市場貨幣、英鎊及歐元等部分周期性貨幣的看法。

（施羅德環球無約束固定收益投資團隊）

股票價值被低估 本月110間公司回購

拔萃觀點

譚曠明

恒指上周全周升4.2%，報15952點，全周成交額達6288億港元。周一恒生指數失守15000點，逼近2022年10月歷史低位，換言之恒指今年僅15個交易日跌幅便達到2086點，上周二開始反彈並連漲三天。

港股開年以來，大量公司進行股票回購，此舉動釋放積極的信號。根據彭博數據，截至1月26日，港股2024年1月份已有110間公司進行股票回購。滙控(00005)公布，公司於英國及香港合共回購519.52萬股，共涉資逾3.1億港元；同日小米(01810)

回購700萬股，金額為9640萬元。截至2023年底，阿里巴巴(09988)全年以95億美元的總價收購8.979億股普通股。擁有健康現金水準的上市公司密集發起回購，某種程度表明市場依舊處於被低估的狀態。

從市場脈絡看，內地政策依舊是港股市場走勢的主要因素。港股仍然需要政策的持續支持，才可以扭轉和提振信心和市場情緒。數據顯示，2023年第四季港股公募基金總規模大幅度縮水，南向資金淨流入減少。恒指的沽空成交量目前仍然處於高位，1月25日恒指市盈率7.99倍，估值水平依舊處於低位。港股仍然需要更多的政策支持，催化港股反彈。（作者為拔萃資本集團高級副總裁，證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點）

儲局最快5月減息 美匯支持位102.7

商品動向

徐惠芳

美國去年第四季GDP年率初值按季增3.3%，預期升2%，消費者支出初值增2.8%。個人PCE物價指數初值漲1.7%，核心PCE升2%符合預期。

美國上月PCE物價指數按月升0.2%，按年漲2.6%，均符預期；核心PCE物價指數按月升0.2%，按年漲2.9%，預期升3%。個人所得按月增0.3%，個人支出生0.7%。

美國勞工部上周首領失業救濟報21.4萬人，按周增2.5萬，預期20萬，前值修訂為18.9萬。上月耐用品訂單按月持平，預期增1.1%。商務部上月新屋銷售按月升8%，預期漲10%，前值跌12.2%。

美國財長耶倫表示，紅海危機可能導致航運費用上升，但不大可能重創美國經濟，經濟正步向期望中的趨勢，即通脹逐漸回落至2%及勞動力市場表現穩健。

美聯儲首選的通脹指標預計將上升0.2%，前值為0.1%。年度基本通脹數據將放緩至3%，而11月為3.2%。

2023年最後一個季度，美國經濟以3.3%的速度強勁擴張，而市場預計增長放緩至2.0%。這提升了經濟前景，可能會使價格壓力持續上升。

CME美聯儲監察工具顯示，市場預期，美聯儲1月31日維持利率5.25至5.5厘不變的機會達97%。3月減息0.25厘的可能性為48%，市場預期，美聯儲會將從5月開始減息。美匯指數上周五收市，於103.47水平整固，下方支持102.70、102.20。

美國減息預期升溫，導致美國國債收益率進一步下降。加上投資者對中東衝突的擔憂，為避險貴金屬提供了一些支持。金價上周五收市，在2018.07美元上落，下方支持2002、1965、1928美元。紐約期油在每桶78.01美元整固，下方支持72.25、70.20、66.65美元。（作者為獨立外匯分析員）

職位名稱：侍應生（火鍋店）
〔空缺編號：27442〕

工作地區：將軍澳區
工作時間：10:00-22:00（包括2小時休息/用膳時間）或 21:00-08:00（包括1小時休息/用膳時間）每週工作6天，每天工作10小時，需輪班工作
入職要求：無需學歷，無需相關工作經驗（不需技能測試）
語言要求：略懂粵語，略懂中文
月薪：每月\$14,010
聯絡方法：本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請致電28672346查詢/安排面試

職位名稱：見習廚師（火鍋店）
〔空缺編號：27442〕

工作地區：將軍澳區
工作時間：10:00-22:00（包括2小時休息/用膳時間）或 21:00-08:00（包括1小時休息/用膳時間）每週工作6天，每天工作10小時，需輪班工作
入職要求：學歷不拘，無需相關工作經驗（不需技能測試）
語言要求：略懂粵語，略懂中文
月薪：每月\$16,256
聯絡方法：本公司正透過勞工處進行招聘，求職者請致電28672346查詢/安排面試