中東資金流入 港股時來運轉

金針集

金龍報喜，中東資金正在提高包括中國股債在內的亞洲資產投資比重，香港提供進入人民幣股債市場重要渠道，受惠匯淺，龍年港股有望時來運轉。阿聯酋主權財富基金穆巴達拉投資公司計劃將亞洲資產持倉佔比倍增，估計人民幣資產未來會迎來萬億港元新增資金，香港必須致力提供有利中東等企業與資金來港的良好環境，抓緊金融業發展機遇。

大衛

十二生肖之中，肖龍象徵吉祥、興旺與力量，市場期望香港金融、經濟在龍年表現生龍活虎，活力充沛。雖然香港持續受到美息走勢不明、地緣政治不穩、外部需求疲弱等因素影響，但經濟面對的有利條件仍然強於不利因素，潛在很多機遇，金融核心競爭優勢猶在，應主動作為，積極招商引資，拓展中東、東盟市場，全力打造投融資中心。

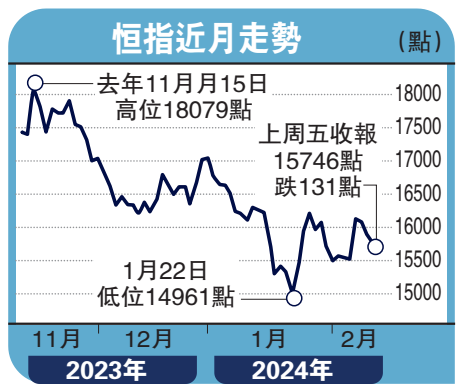
阿聯酋基金擬倍增投資亞洲

經歷瑞士信貸銀行爆煲事件與美國動輒將美元武器化之後，驚醒了中東資金，持有美歐資產風險實在不低，需要作多元資產配置，增配人民幣等亞洲資產是必然之選，預期中東資金逐步調整偏重於美歐資產的投資策略。聯通內地與國際的香港，擁有內地與香港市場互聯互通渠道及全球最大離岸人民幣中心，將進一步吸引內外資金流入，香港金融市場獨特優勢與地位難以替代，可以預期未來中東、東盟、中亞等企業使用香港金融服務及投資平台將會大幅增加。

料萬億元活水流向人幣資產

中東主權財富基金不斷加碼投資中國，令亞洲成為全球投資焦點，規模達三千多億美元的阿聯酋第三大主權財富基金穆巴達拉（Mubadala）投資公司，表明未來將增加亞洲資產投資比重一倍，預期到2030年，亞洲資產佔比由目前12%增加至25%。目前阿聯酋主權財富基金投資比重集中在美歐，分別佔40%及23%，本土投資亦佔15%，有理由相信會有其他中東主權財富基金跟隨阿聯酋做法，改變側重投資美歐資產，增加中國股債資產投資，有助增加香港的滬深股通、債券通等互聯互通交易量。現時中東主權財富基金規模超逾四萬多億美元，只要額外增加一成投資比重在人民幣資產之上，涉資已達到四千億美元，相當於三萬多億港元，如此巨量活水，將推動香港金融業發展步上新台階。根據最新數據，除了阿聯酋之外，另一中東主權財富基金科威特政府投資局亦加倉中國股票，增持A股拓邦股份持股比重至1.34%。

◀阿聯酋第三大主權財富基金穆巴達拉，表明未來將增加亞洲資產投資比重一倍。



香港成中東企業上市理想地

事實上，金融服務業是香港強項，加上擁有萬億元離岸人民幣資金池，不僅可投資人民幣計價股債資產，還能提供便利上市、發債融資的環境。早前香港貿發局與建銀國際發表報告指出，阿聯酋及沙特阿拉伯大部分受訪企業認為，香港與包括內地在內的亞洲緊密聯繫，成為中東企業理想上市地，其中能源及再生能源、醫療保健及科技產業等中東企業將受惠。

中東活水持續流入，港股龍年有運行，恒指預測市盈率不足8倍，預期未來上升比下跌的空間為大。近日港交所（00388）股價呈現不俗抗跌力，在兔年最後一個交易日逆市上升0.6元，以242.6元收市，預示港股市場否極泰來，金融業發展龍躍新程。

心水股 建行(00939) 農行(01288) 港交所(00388)

業績期到 選派息優股份

頭牌手記
沈金

龍年開筆，先恭喜各位讀友龍年投資如魚得水，今年好過舊年，龍年好過兔年的願望一定可以實現！

剛過去的兔年，股市重創，恒指由22044點起步，到上周五收官為15746點，跌去6298點（28.57%）。若龍年收復一半失地，可回升3149點，見18895點；若收復75%失地，可見20469點；若表現差些，只回升三分之一，也可見17845點。換言之，龍年預測恒指最低也會見17800水平，最多可見20500水平。假如喜出望外，完全收復兔年的失地，那就可以升見22000點了。

大市觸底回升勢頭出現

上周港股有四日跌只一日升，但由於上升的一日大漲626點，故全周計仍較前周升213點，使得周線圖的升降韻律保持穩定，計五周為：跌跌升跌升，稍弱。十周為：跌升跌升跌跌跌升跌升，六跌四升，亦弱。

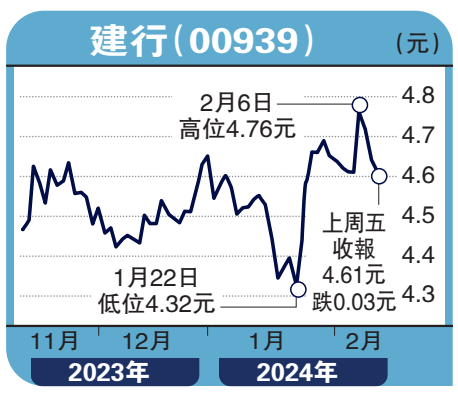
不過，大市觸底回升的勢頭已現，對後市不應過於悲觀。其中一個理由是中央繼續對低迷的股市注入資金，雖然經濟數據還未到令人驚喜的程度，但比前好，比預期好，還是可以達到。

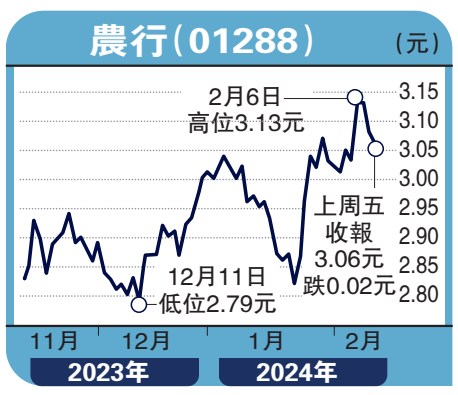
另外，大市已進入公布業績周期，一如我頭牌一再強調的，到了這個時候，一定要選業績好、派息佳、前景麗的股份，而減少買賣只投機不派息的項目。

逢低位收集內銀股

在各類股份中，我仍看好內銀股，相信每見回調，加強在低位收集，不會錯。除因內銀股普遍派息高，有八、九厘息之外，還因為中央降準的政策，使內銀可供借貸的資金越來越多，即「餅造大」了，自然利潤也會增加。雖然有人說，貸出資金出問題怎辦？我認為內銀的主管已經作了風險管理，不會出大問題的，內地官宣一再講「風險可控」，就是這個道理。

美股、日股不斷創高，港股斯人憔悴，投資者不開心是很自然的事。不過，風物長宜放眼量，大家不要被當前的低迷景象嚇倒，而要有信心低迷不會永久存在。





價值投資 和時間做朋友

趨勢投資的秘訣
胡總旗

有人問巴菲特：「你的投資體系這麼簡單，為什麼別人不做和你一樣的事情？」巴菲特回答：「因為沒有人願意慢慢變富。」這一句話道盡了人性的弱點，也是價值投資最具挑戰性之處。

短期股價會在「應該如何」和「現狀如何」之間產生「現實落差」，人們難以做出短期預測，需要在更長的時間框架下去理解和實施才行。所以，在一個很短的周期內檢驗價值，基本就是思維黑洞。以日觀年，天下大亂；以年觀日，天下太平。

價值投資最大的挑戰就是，即使你有眼光買中優質企業，你也必須長期投資，做時間的朋友，讓時間的玫瑰慢慢綻放。股票價格長期來看有向「內在價值」回歸的趨勢，但股價短期反映的是投資人的情緒波動，長期才取決於內在價值，而這個時間周期往往是十年以上，這超出了大部分投資人的耐性。很遺憾，90%的投資人都是急功近利的，他們的投資周期是以日、周、月為單位的。因此，人性的弱點讓價值投資很容易成為一場笑話。

巴菲特說：「你如果不打算持有一家公司股份十年以上，就十分鐘都不要擁有它。成功的投資需要時間和耐心。即使你付出再大的努力，有再高的天賦，有些事情沒有時間的沉澱也不會發生。」這道出了價值投資的真諦，長期持有優質企業，價格早晚會體現價值——因為買股票就是買公司未來現金流的折現。

時間是優秀企業的朋友

對一個優秀的企業來說，時間是朋友；但是對於一個平庸的企業來說，時間就是敵人。巴菲特的很多經典投資案，例如可口可樂、比亞迪投資周期都超過十年，而這十年中，所買股份也一度處於虧損狀態。這種煎熬，是普通人難以承受的。巴菲特做到了，所以成為「股神」。

毫無疑問，奈飛（Netflix）、亞馬遜和谷歌、蘋果、微軟都是過去二十年中最成功的公司。它們的產品深刻地改變了我們的生活方式，如果能夠長期堅持持有股票，股東們將獲得數十倍、數百倍的收益。但這期間，這些明星股也在劇烈波動，大部分投資人都是賺了波段上漲的錢，在波動中提早出局。

自1997年首次上市以來，亞馬遜股價漲幅高達38600%，相當於年複合收益率達35.5%。這意味着初始1000美元的投資到今天將變為38.7萬美元。

但實際上在過去20多年中，要真的將這1000美元變為38.7萬美元的難度不容小覷。歷史上，亞馬遜的股價曾有三次跌幅超過50%。第一次是從1999年12月到2001年10月，它就跌去了95%的市值。每一次暴跌都是那麼驚心動魄，讓人難以置信。

眼光與耐性成就股神

另一家革命性的公司奈飛，自2002年5月上市以來的複合收益率為38%。但實現這個收益也幾乎超出了正常人所能承受的投資壓力。奈飛的股價曾有四次跌幅超過50%，單日跌幅超過10%的走勢不下數十次。其在2011年7月至2012年9月跌幅甚至超過82%。投資者真的能夠忍受他們的初始投資經常大幅回撤嗎？特別是500%的收益在短短14個月內煙消雲散！

價值投資的代表人物就是股神巴菲特。巴菲特投資之所以能夠實現回報上萬倍，那是因為他有超人的產業前瞻性，又具有無比的耐性——眼光和耐性缺一不可。因為投資複利需要眼光，需要時間積累，更需要有足夠的耐心。

美財赤料擴大 新興市場債看高一線

基金人語
Johanna Kyrklund

在金融市場動盪不安的一年，由於環球市場動態可能會迅速轉變，因此保持投資至關重要。

在2023年的最後幾周，投資者紛紛改變投資策略，以迎合對環球央行減息政策的預期，因此金融市場表現強勁，導致各類資產的估值上升。到2024年，環球市場料發生許多事件，並會重塑投資格局。部分事件早已列入投資者的關注列表中，例如今年環球各地將舉行總統選舉，其中最重要的是11月5日的美國總統大選。其他較難預測的事件，包括紅海航運中斷及隨後西方國家的應對方式。事態將會如何發展，當前難以預料。總括而言，投資者需要面對一個複雜和偶爾令人感到擔憂的環境。

總統大選年 美長債息波動增

不同的財政政策和地緣政治事件，將會帶來不同的投資風險和機遇。以固定收益為例，目前環球經濟仍處於放緩狀態，對債券而言是有利的環境，但隨着美國選舉臨近，需要關注孳息率曲線的長期變化。

鑒於美元為國際儲備貨幣，因此美國有能力維持巨額財政赤字。然而，有跡象顯示總統候選人將大肆揮霍財政資金，這可能會導致金融市場失去耐性，以致長期債券的波動性增加。相比之下，歐洲的財政政策較為保守，對當地的債券帶來支持作用。同樣，在新興市場中，許多國家實施傳統的貨幣政策，這導致它們的債市維持在良好狀態，因此，以當地貨幣計算的新興市場債券可以看好。

▲今年環球各地將舉行總統選舉，包括美國總統大選，或重塑環球投資格局。

與債券相比，環球股票沒有迅速地消化減息預期。雖然股票估值已經上升，但並未達到極端水平。2023年，股票市場的大部分焦點集中在美國科技股「七巨頭」，而這些股票是以盈利作為基礎。環球股市或有機會進一步上升，對於目前持有現金的投資者尤其需要關注。觀察1929年以來22個減息周期的投資回報率，數據顯示，在美國第一次減息後的12個月內，美國股票的平均回報率為11%。

中國方面，預期將會繼續解決房地產市場帶來的影響，雖然美國大選的結果可能會為金融市場帶來重大變化，但是，無論哪一個候選人勝出，他們對中國的立場不會出現改變，目前美國的保護主義傾向和雙方之間的科技競賽可能會維持不變。

環球央行減息 利好黃金

目前，中國經濟相對疲弱和環球經濟放緩，並沒有為大宗商品創造一個利好環境。在地緣政治緊張局勢加劇的背景下，策略性配置大宗商品仍是實現多元化投資的關鍵，尤其是黃金，因為黃金通常在環球央行減息期間有良好表現。

因此，保持投資以抓緊不同時期出現的機遇非常重要。這是一個老生常談的道理，但值得再三強調的是：在充滿不確定性、喧囂和令人擔憂的時期，投資者傾向於採取觀望態度以尋求「避險」。與過去十年大部分時間不相同的是，目前保留現金可以獲得具有吸引力的名義回報。不過，即便美國未如部分人預期般即將減息，但現金利率仍有可能下跌，從而導致現金的回報率降低。另一方面，金融市場的轉變可能非常迅速地發生，採取觀望態度亦可能意味着錯失良機。

（作者為施羅德首席投資總監兼投資聯席主管）

內地刺激政策續出台 港股有望好轉

拔萃觀點
盧美妤

上周港股因農曆新年假期，全周4.5個交易日，恒指沖高回落。上周內地刺激政策密集發布，有助於提振投資者信心，緩解港股的低溫。中央匯金擴大交易型開放式指數基金增持範圍，有助增加港股流動性。上周恒指全周成交4354億港元，南下資金淨流入102.98億人民幣，雖然2月6日淨流出42.71億人民幣，全周計還是處於淨流入狀態。

美國方面，公布的上周首次申領失業救濟人數下降，表明美國勞動力市場穩定以及表現出意外強勁，進一步刺激了消費支出，降息的預期或將繼續推遲，若降息周期開啟有望提振港股新興市場的流動性。此外，在財報季發布的時間段，許多科技股迎來非常好的業績，大大增加了美股市場的情緒以及指數的飆升。對比起港股市場，港股有不少小型科技股未有很好的表現，市值偏低，再加上香港的存款利率偏高，投資者的機會成本會更高，需要的回報會更大，因此更多人會偏向定存，降低了流動性。

香港作為連接內地市場與國際市場的橋樑，各地政府的舉措都可以影響以及優化港股市場，港股現在的低估值、每周成交額等情緒指標雖然仍然處於較低位置，但大量政策密集出台會持續提振投資者信心，相信農曆年後港股市場會逐漸活躍起來，對港股表現不必過分悲觀。

（作者為拔萃資本集團分析師）