

內地增量資金不斷進場 港股市場人氣大旺

全球觀察

胡文洲 中銀國際首席策略分析師

上周，大量內地資金湧入香港股市，南向資金（內地資金）連續三日實現單日淨流入超200億元，創歷史紀錄，極大地激發了市場人氣。上周二港股市場總成交量高達3,016億元，創歷史新高，超越2015年4月9日創下的前歷史新高2,939億元。回顧上周行情，恒生指數上漲3.06%，收於29,448點，國企指數上漲3.15%，收於11,677點，恒生科技指數上漲11.28%，收於9,766點，港股日均成交金額為2,671億港元，較前周上漲19.54%，南向資金淨流入798億元人民幣。

行業板塊方面，除能源業和金融業外，上周其他行業板塊均收漲。其中，醫療保健業上漲14.55%，表現最好，主要是受國內疫情出現反覆等因素影響；資訊科技業上漲10.03%，工業上漲5.23%，表現均好於大盤；能源業下跌1.78%，表現最不理想，主要是受國際油價疲弱以及美國制裁

等因素影響；金融業下跌0.75%，綜合業上漲0.14%，表現均遜於大盤。

中美貿易摩擦或趨緩和

地緣政治風險因素暫時緩解，港股市場風險偏好有望改善。2020年，中國疫情防控取得重大成果，中國成為2020年全球主要經濟體中唯一實現正增長的國家，國內投資者風險偏好明顯改善。A股市場大幅上漲，領跑全球主要股票市場。但受地緣政治風險發酵等不利因素影響，港股市場在全球主要股票市場中的表現處於中下游水平。2021年以來，隨著拜登就任美國總統，壓制港股市場的地緣政治風險因素有望暫時緩解。預計拜登上任初期將優先處理強化疫情防控、刺激經濟復甦、應對氣候變化和促進種族公平等方面的工作，中美貿易摩擦或將出現階段性緩和，助力改善市場風險偏好。

內地新基金發行持續火爆，多數可投資港股。2021年以來，隨著互聯網金融監管加強，債券市場改革深化以及堅持「房住不炒」定位不動搖等宏觀調控穩步推進，疊加資本市場在推動中國經濟結構調整和產業優化升級中的戰略地位日益凸顯，內地居民對權益類資產的配置需求進一步上升。近期，內地新基金發行持續火爆，多隻爆款基金一日售罄，表明大量居民儲蓄正在通過證券投資基金轉向股票市場。截至2021年1月22日，本月已經成立了87隻新基金，合計發行規模高達3,526億元人民幣，其中權益類基金規模為3,228億元人民幣，已經遠高於以往各年1月份的發行規模。A股市場機構化進程加速，將加大資本市場優質核心資產的吸引力。

盼六千億年金基金流入

同時，隨着A股市場大幅上漲，港股市

場上特有的優質新經濟公司對內地機構投資者的吸引力正在不斷上升。目前，大部分新成立的權益類基金可投資港股，港股通股票的投资比例一般為股票資產的0%-50%，這將為港股市場帶來長期增量資金。同時，人力資源社會保障部今年首次允許年金基金投資港股通標的股票，理論上將為港股市場帶來6,000億元人民幣左右的增量資金。

內地大量新經濟公司扎堆赴港IPO，鞏固了香港在全球資本市場中的領先地位。在內地資本市場逐步走向開放的過程中，香港資本市場已成為中國優秀企業，尤其是新經濟企業，走向國際市場的第一選擇。目前，中資企業在港股市場上已佔據主導地位，恒生指數成份股由1997年的香港普通股主導（佔94.3%）轉換為內地背景企業佔59.6%的份額，變化巨大。截至2020年12月底，港股市場中內地背

景的企業有1,319家，佔全部上市公司數總市值的80%和成交金額的89%。

港交所2018年4月上市規則重大變革增強了香港股票市場對內地高科技企業和成長型企業的吸引力，有利於中國企業加大科技創新投入，全力搶佔全球新一輪產業發展制高點，重塑中國經濟增長的引擎。在港交所上市規則重大變革的推動下，內地大量新經濟公司扎堆赴港IPO，新經濟公司IPO募集金額佔上市新規實施以來港交所IPO融資總金額的近60%，鞏固了香港在全球資本市場中的領先地位。

預計未來將有更多在美上市的優質中概股以及內地新經濟公司選擇在香港股票市場上市。

本文為作者個人觀點，其不構成且也無意構成任何金融或投資建議。本文任何內容不構成任何契約或承諾，也不應將其作為任何契約或承諾。

關注疫情與復甦 靜待美聯儲議息

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

“

對於美國聯儲局未來政策，市場看法一度出現分歧，但隨着主席鮑威爾表示，現在不是討論推出寬鬆政策的時候，而包括歐日加在內的央行，也在近期宣布按兵不動，大家對於疫情下的經濟修復，還是傾向審慎。

”

事實上，經濟數據好壞不一，早前美國公布的勞動力數據不樂觀，但1月Markit製造業PMI創新高。與此同時，英國、日本和歐元區數據令人失望。美元在上周五作出反彈，結束三日連跌，但全周還是收跌。

如此一來，難怪美元今年以來表現較為反覆。原本在去年，因為疫情爆發，美聯儲不斷放水，同時投資者估計，美國疫情或比其他國家控制得慢，美元下行壓力明顯增加。跌勢延續到今年年初，美匯指數一度在1月初跌破90水平，但很快又從低位反彈，給非美貨幣明顯帶來壓力。只是這樣的反彈動能非常有限，並沒有改變美匯指數整體下行趨勢。尤其是在鮑威

爾出面表明鴿派態度之後，美匯指數很快回吐漲幅。

聚焦何時縮減購債

投資者目光將聚焦在本周美聯儲會議上，大概率也是保持鴿派態度，特別關注的是，聯儲何時縮減購債規模，以及什麼時候開始加息。再者，拜登上場後，將推動大規模刺激政策，美元恐怕還將疲弱，但不至於有特別大的暴跌。

相對來說，金價本月先是加速下跌，好在千一線有支持，上周前幾個交易日嘗試反彈，但上漲動能還是相對有限，買盤信心明顯不足，缺乏新的利好刺激，看本周美聯儲議息會



● 美聯儲下周將舉行議息會議，市場特別關注會否有退出QE時間表。 彭博

議，是否會給金價帶來指引，在此之前，金價還是先寬幅震盪為主。

無論如何，市場氣氛因為寬鬆環境和憧憬刺激政策轉好，原本對於政治風險擔憂減少。恐慌指數VIX有所回落，但還是未能回到疫情前10至20區間內，畢竟全球疫情還是比較嚴峻，經濟修復仍然面對風險。

上周隨着拜登正式上任，政治不確

定性回落，加上對美國新紓困計劃的憧憬和美聯儲保持鴿派態度，美股繼續獲得動能，三大指數均錄得周漲幅。新的一周要留意美聯儲議息會議。疫情發展和經濟修復仍然是關注的焦點。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無持有上述股份。）

2021年投資展望：十項重點

瑞士盈豐銀行

瑞士盈豐銀行對2021年進行了展望及提出十項重點。首先1) 環球經濟同步復甦：我們預料2021年所有主要經濟體會同步增長，在2020年的劇烈收縮之後全面擴張。以中國為首的亞太區，是2020年肺炎爆發後第一個受創區域，同樣亦是首先呈現復甦的地區。

2) 數碼消費者：2021年及以後的一大主題，是不斷演變的消費開支模式。部分由於肺炎爆發而形成的趨勢將會延續，其他趨勢則會成為更大型結構變化的一部分。

3) 氣候變化及創造性破壞：我們預

料，在2021年，創造性破壞會顯著出現，特別是在能源及運輸業。

4) 通脹繼續走低：雖然環球的經濟有望同步復甦，而且各國政府支出持續高漲，但我們預計通脹會維持在低水平。供應過剩仍將是困擾許多跨國行業的問題。亦有人擔心貨幣發行激增會導致通脹上升，他們將會明白這種擔憂難以成立。

5) 大政府模式不變：各國政府自然是抗疫的主要動力；其開支亦激增。他們很可能會想辦法在2021年縮減開支或增加稅收，然而這種想法似乎難

以實現。

6) 固定收益仍然有利可圖：儘管各個主要發達市場的政府債券票息低迷，加上信貸息差狹窄，但固定收益仍然值得考慮。我們認為，富裕國家的債務及可轉換債券的風險/回報狀況良好。

7) 小即是美：2020年有許多創新產品及服務冒起，而且都是由小公司所開發。我們展望小型創新公司會在2021年繼續大放異彩，然而持倉與否仍需仔細挑選。

8) 大型科技公司表現穩健：在遙距

工作、雲端存儲、網上購物等業務的推動之下，美國大型科技公司在2020年表現亮麗，而且保持強勢邁入2021年。越來越多人視他們為受管制的壟斷企業。

9) 醫療保健行業：我們認為醫療保健行業大有前途，業內各式各樣的公司，似乎都能夠在我們所看到的2021年重大行業趨勢中獲利。

10) 新的環球合作模式：國際關係似乎已回到合作主導的軌道。拜登的作風顯然會與上屆不同。我們幾乎可以肯定，他會更主張共識、跨黨派及多邊的作風。

2021年濠江樓市趨向樂觀

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

2020年剛成歷史，2021年香港迎來第四波新冠肺炎疫情。澳門是防疫成功例子，可惜於上周尾再度錄得一宗輸入性本澳案例，打破半年「清零」紀錄。平情而論，澳門政府防疫防疫是可記一功，起碼本土居民生活如常，只是外地旅客還未能完全恢復遊澳，實是關於全球及香港疫情未控，而內地旅客寧願留國消費而已。

旅客重臨 經濟已見回氣

總結2020年，澳門博彩毛收入僅604.4億元（澳門元，下同），較2019年的2,924.6億元急挫79.3%，按比推算全年GDP按年下挫六成之內。不過，這些數字已較去年上半年有大幅改善，主要得力於去年9月23日全國恢復赴澳自由行政簽申請後，赴澳內地旅客明顯上升，促使第四季整體經濟向好。

展望2021年，澳門經濟學會預測當新冠肺炎疫苗開始供予澳門居民接種後，澳門經濟持續改善，料全年GDP可較去年增速反彈五成以上。學會預測第二季逐步有序放寬通關，旅客可望同時逐漸增長，並估計博彩毛收入再重回1,000億元至1,500百

億元，總體經濟或恢復五成，使政府財政收入再達540億元至770億元間。總括來說，澳門民間經濟智庫對今年澳門經濟持樂觀態度，縱使還未全面恢復至疫前規模，但是已是「見底反彈回升」吧。

相對於博彩、酒店及娛樂行業，房地產行業選算影響程度可控的。根據財政局公布數字，2020年住宅成交6,394宗，按年跌17%；全年成交住宅實用面積每平方米均價是102,140元，按年平均減6.3%。整體樓價尚算平穩，比經濟下調程度輕微，後市還要看本地疫苗注射居民時間表及免疫效果。根據當地地產代理分析，2020年是自住者置業年，成交額大多於800萬元下，因為首置者享受較高按揭成數。

上車盤見剛需 豪宅偏淡

豪華住宅租售情形偏淡，不少業主寧願空置也不割價放租主因是外資企業受僱人士和賭場內查碼一羣於第二三季陸續退租，令中高端住宅租金受壓且成交淡靜，新訂租金更大幅回落三成上。內地和東南外僱人士相對穩定，大眾租務市場只見輕微減低不多於一成已受承接。又因銀

行按揭成數較高，不乏單身人士和新婚夫妻進入首置行列，於2020年跌市下吸納800萬元下的中小型住宅。2020年不少優質屋型新盤應市，大部分設計新潮，設施齊備、車位充足、綠化空間理想，她們一手定價較同區新盤有着不俗溢價率。

回顧第二季至第四季初期，不乏優質新盤應市，發展商採用「以量取價」促銷手法，除了樓宇設計及設施完備外，還提供不同優惠方法，如優惠價出售車位、贈送傢俬/家電、提供較高按揭成數、較低首期、各種稅費優惠及較長分期付款。於第二季至第四季確實新盤吸納不少高質首置人士或換樓客。她們的開售均價有着較高溢價，正好解釋第三季後全澳住宅均價「止跌回升」。

令下半年出現澳門住宅「小陽春」，成交額和均價半年間回升一成及半成左右。觀望今年，民生區唐樓、面積細的單位或較老的二手單位是成交主流，大眾租務市場繼續保持平穩。上半年中高端住宅租務市場仍然不理想，有待旅客及賭客下半年重臨後，外資酒店及澳門娛樂場所收入回穩時，才為中高端住宅市場重注活力向

上。2020年濠江工商舖市場受災嚴重，至11月底全澳寫字樓和商舖分別成交量只有141宗和281宗，按年數目和總金額分別齊降23%及25%（寫字樓）和33%及43%（店舖），表示商舖市場是價量齊跌，是典型的下跌年頭。

根據外資仲量聯行的寫字樓分析，整體空置率由前年底7%升至10%，整體資本值、租值及甲級寫字樓租值各跌1.2%、7.3%及1.8%，拖低寫字樓及甲級寫字樓回報率至2.8%及3.1%。展望2021年，當地寫字樓會「見底回穩」，甲級寫字樓於缺乏新供應下租金相對平穩，價格應可平穩回彈，但是一般寫字樓仍本土企業需求疲弱而不會大幅改善。因為新冠肺炎限制各地居民自由旅遊、商務、學習、活動交往，旅遊區商舖絕對是「重災區」，租金下跌約五成，不少商戶索性關門繳納空租；民生區受惠於澳門居民留澳消費，租金已基本回復疫前水平，甚或高水一成內。

商舖復甦要視疫苗進展

另外一個原因是產業多元化推動年輕人

創業，加上消費補貼、百億抗疫援助基金扶助，不少創業者利用實體+網絡雙行營銷，期望可以疫情下「殺出血路」。自從步入下半年，當澳珠開恢復運作後，租務市場成交逆市上升，尤其民生區和鄰近關閘區的小型商舖，但是旅遊區商舖仍然「一潭死水」。展望今年，如果疫苗於第二季廣泛注射，達到澳門群體免疫成效，旅客/賭客來濠江信心逐漸恢復，第三季起始見旅遊區商舖市場先租市回暖、後售市才復活躍。

仍看好中小型戶銷情

總括來說，2020年澳門樓市肯定是疫情年，住宅市場受災較微。步入今年，整體市場肯定「見底回升」，較為看好是中小型住宅單位，設備高質的新盤單位，而旅遊區商舖是回彈、民生商舖承接依舊不錯、甲級寫字樓受惠於本澳產業多元化、本地金融業起步、橫琴人民幣股票市場建立等等利好因素而價租齊平穩向好。

題為編者所擬。本版文章，為作者的個人意見，不代表本報立場。