



復常路不平坦 港股審慎樂觀

投行指美衰退機會大 恒指今年最高看二萬三

港股在2022年經歷令人頹喪的一年，臨近年尾才有所起色，主因內地推進疫後復常步伐，及推出多項支持內房的有力措施，才使股市谷底反彈。隨着2023年美息見頂、內地經濟復常及俄烏局勢可能緩和等因素發酵，投資專家紛紛看好上半年的市況，並總結四大投資主題，聚焦「復常概念」，料受惠於內地復常通關及撐樓市的舉措。不過，由於美國經濟很可能出現衰退，料對港股下半年市況不利。摩根士丹利予港股目標僅為21,200點，與各大投行相比屬最低水平，而較樂觀的光大證券國際，予恒指目標亦只有23,000點，僅較2022年底的水平高約17%。

◆香港文匯報記者 周紹基

彭博經濟研究的模型顯示，美國未來一年經濟衰退的可能性接近100%，同時美聯儲加息步伐可能放緩。市場人士認為，美國的通脹即使見頂，經過疫情期間大規模量化寬鬆，可能要等到2024至2025年，通脹才會回落至2%的目標水平。在高息環境下週上衰退，勢將拖累全球市場。大摩曾在2022年11月將恒指2023年基本目標由16,900點稍為上調至18,200點，到2022年末港股大市回升下，在12月的報告也僅將恒指2023年目標進一步調高至21,200點，只相當於預測市盈率的9.9倍，仍然是相當保守的預測。

資金料從美湧入A股港股

大摩認為，內地復常及重啟經濟的道路明確，也見到中央銳意穩定房地產市場，中美關係亦似有緩和跡象，加上美元將轉弱等正面因素，故上調2023年恒指目標預測至21,200點。該行首席亞洲股票策略師郭強盛甚至認為，亞洲及新興市場的牛市周期正在醞釀，相信環球資金會從美國流入A股及港股，故他表示極度看好A股與港股前景。不過，大摩給出的目標，也只是21,200點，顯示該行對市場顧慮仍多。

今年將現中長線反彈拐點

相對而言，光大證券國際便較樂觀，該行證券策略師伍禮賢預期，港股在2023年將出現中長線的反彈拐點，故把恒指目標價定為23,000點，相對應2023年的港股預測市盈率為11.18倍。該行認為，2023年初聯儲局的加息幅度將會放緩，或於第二、三季停止加息，人民幣貶值壓力會下降。另外，內地將會持續推出刺激經濟措施，料可帶動經濟數據回暖，內外基本因素都有改善下，會有利港股表現。

宜加注兩地市場投資比重

匯豐予2023年恒指目標則為22,470點，同樣預期可受惠於內地優化疫情防控政策，以及加推支持房地產的寬鬆措施，亞洲投資市場的前景將有改善，建議增加對內地和香港市場的投資比重。大和也預測，2023年恒指能夠達到22,500點，該行認為，地緣政治風險有望緩和，加上美元回軟，將是股市兩大推動力。大和認為，美元一旦回軟，全球流動性將改善，資金料會大量由防守性股票，轉向高波動及成長類股票，建議投資者應適當捕捉時機。

與往年不同，中資券商對2023年的港股展望較保守，工銀國際在對2023年的展望報告中預測，樂觀而言，海外流動性改善與中國經濟復甦，將推動港股重上21,600點，但中性來說，恒指2023年目標僅訂於18,500點。不過，該行預計，資金2023年會從防守性的股份，例如電信服務及日常消費股等，逐漸流向高波動行業，包括軟件及互聯網、醫療保健、體育及啤酒等板塊，建議投資者留意資金流向。

關注資訊科技醫療保健股

建銀國際方面，該行指出，截至2022年11月底止，恒生綜合指數的科技和必需性消費估值，分別較5年前的均值下降78%及62%，料有關板塊存在20%至30%的估值修復空間，建議股東關注資訊科技及醫療保健股。但該行亦預計，2023年牛熊交替的時間可能較預期長，料恒指的上落區間為16,200至22,200點。若該行的預測屬實，即港股2023年可能會再有一波跌浪。

電商受惠消費復甦網購勁

農銀國際也對內地互聯網、電信及消費行業抱正面態度，認為消費者對網上購物需求強勁，將有助推動消費復甦，電商將受惠。但由於中國只處於復甦初期階段，預計上半年港股的合理區間應介乎16,600至21,200點，要到下半年，中國經濟確復甦後，港股波幅區間才可以上移至18,900至23,600點。

2021年12月31日 收23397點

2022年2月10日 會高見25050點

恒指去年波幅逾萬點

2022年12月30日 收19781點

2022年10月31日 會低見14597點



綜合投行對今年市場的四大投資主題



留意四大投資主題 聚焦「國策股」

恒指2022年一度跌至13年半的新低，再於11月經歷24年來最大單月升幅，港股隨即回抽反彈，至今反彈幅度超過三成半。展望2023年，不少大行及研究機構總結，今年投資需關注三大重點，分別是內地經濟會否受疫情反彈而影響復甦進度、內房行業復甦程度，以及美國會否停止加息且經濟步入衰退。

互聯網股被看高一線

綜合一眾投行的研究，相對於歐美日等先進經濟體市場，大家更為看好內地經濟復甦帶來的估值修復機遇，認為2023年四大主題股份，可望不時有利好消息推動股價。四大主題股份包括：1) 互聯網及區塊鏈類股份，主要受益於互聯網公司的監管政策已完善，加上內地銳意以數字經濟刺激整體市場，一眾互聯網股被看高一線。

銀行地產股可博反彈

2) 地產、收租、銀行等傳統價值股，主要受

益於內地繼續擴大對房地產市場的支持，更多二線城市響應放寬樓市調控政策，內房股有望減少債項及負債，「爛尾樓」問題也將獲解決，涉及內房股的銀行壞賬會下降。另外，與內地正常通關亦有助改善收租股的租金回報，故銀行地產股可博反彈。

3) 消費及旅遊相關股，主要受益於內地優化防疫政策，以及疫後的消費復甦。

消費先進製造業股亮眼

4) 先進製造業，中共二十大報告強調「科技」的重要性，未來高科技實體產業，將被投資界視為「國策股」，將會吸引長線資金進場。相關產業包括電動車及電池產業鏈、綠色能源、生物醫藥、芯片、機械人等。

雖然上述系列「復常股」，在2022年末起動，並累積了一定的升幅，要再向上行，需要再有了新的利好消息，且市場亦擔心內地調整疫情防控措施後，疫情反彈下會影響經濟復甦進

程。但平安證券指出，放長視角來看，內地在疫後將大力修復經濟，港股優質資產的估值可望大幅修復。從整體估值修復的角度，該行推薦金融、地產、商品與公用事業板塊。若從盈利修復的角度來看，該行便推薦高端製造業、創新醫藥股，以及新興科創龍頭。

中泰國際的研報表示，餐飲、旅遊、酒店、航空、博彩、珠寶、醫療等板塊，全都值得關注。另外，重工業、新能源車、電池、清潔能源、芯片、軟件等，由於有「國策」支持，也應被看好。

逢低吸 布局經濟周期股

建銀國際同樣認為年初要逢低吸納股份，宜布局經濟周期股及科技成長股，首選業績能見度高的科技龍頭，以及地產復甦的受益股。同時，亦要留意估值低且派息不俗的國企股，股份估值將有重估空間。另外，隨着疫情防控政策動態優化，旅遊股及消費股同樣有機會進一步向好。

2023 買乜股?

兩大打行各薦心水股

針對今年港股部署，雖然各投行及券商基於自己的客路，各有看法，但投資板塊上，卻較為一致，顯示資金今年傾向向下注傳統產業、高新科技與「復常概念股」。

美資上月轉淨買中概股ADR

摩根士丹利首席亞洲股票策略師郭強盛就明言，他極度看好內地與本港股市前景，相信港股正處於新牛市初期，預期環球資金會從美國等地重新流入A股及港股。該行推薦9隻股份，包括傳統產業的友邦(1299)、香港電訊(6823)、領展(0823)、紫金(2899)。高新科技的鎂鋒鋰業(1772)、華虹(1347)，以及具備復常概念的安踏(2020)、美團(3690)及新秀麗(1910)。

摩根士丹利量化策略團隊最新的研究報

告亦指出，美國機構投資者在2022年12月轉為中概股ADR淨買家，為2021年7月以來首次，顯示長期投資者信心正在好轉。該行策略師Gilbert Wong和Laura Wang等人在2022年12月29日的報告中寫道，雖然8億美元的中概股ADR淨買入規模並不算很大，但這些資金主要來自美國的共同基金和ETF。而拼多多、百濟神州、中通快遞和攜程是美國基金經理2022年12月買入最多的ADR。

券商方面，凱基亞洲上月便分享了2023年「心水股」，包括了受惠復常的潤啤(0291)、中免(1880)；受惠估值修復的京東(9618)、友邦、太古(0019)等傳統經濟周期股。另外，能源股也具投資潛力，因為能源安全具戰略意義，該行推介東方電氣

(1072)、中廣核電力(1816)。若偏好防守性較高的股民，則可選擇中銀(2388)及中電信(0728)。

着重組合平衡 應配置高息股

凱基亞洲投資策略部主管溫傑建議，投資者今年宜着重組合的平衡，除了部署有具投資主題及增長能力較高的股份外，也應該配置一些高派息的防守股。他認為，復常及內需股肯定是投資重點，而傳統股份的估值修復也是主要議題。如果地緣政局繼續緊張，能源安全同樣至關重要，若美國出現經濟衰退，也應該配置高息股做防守。

他特別提到友邦及太古。友邦在2022年第三季的新業務價值，以固定匯率基準計同比增長7%，按實際匯率計算同比增長

摩根士丹利推薦股份

友邦(1299)	安踏(2020)
鎂鋒鋰業(1772)	香港電訊(6823)
華虹(1347)	領展(0823)
美團(3690)	新秀麗(1910)
紫金(2899)	

凱基亞洲推薦股份

受惠「復常」股份	潤啤(0291) 中免(1880)
受惠估值修復股份	京東(9618) 友邦(1299) 太古(0019)
能源相關股	東方電氣(1072) 中廣核電力(1816)
防守股	中銀(2388) 中電信(0728)

1%，在所有細分市場及分銷渠道都見增長。隨着與內地正常通關，友邦的保單銷售情況將進一步改善，加上傳統股份的估值獲修復，令該股更被看高一線。另外，太古同樣有多個利好因素支持，

包括商務及旅遊出行復常，來自國泰(0293)的虧損料減少；大中華區疫情影響減退，餐飲業復甦，飲品的毛利可持續改善；租賃市場最壞的情況已過，太古收租業務也會同步獲得改善。