

# 美或減息 內地續振經濟吸資金回流 多重利好湧現 港股次季上望萬八

港股連跌4年後，踏入2024年的首季，再跌506點或3%，也是連跌4個季度，3月份最後一個交易日即上周四收報16,541點。不過，由於今年首季恒指曾低見14,794點低位，市場一般估計已見年內低位。展望第二季，市場人士認為若美國能提早於6月開始減息，對次季大市會有積極的支持；如果要等到下半年才正式減息，相信次季也是悶局為主，港股只能在季內窄幅上落。此外，國際資金目前正聚焦日本、韓國、東南亞及印度的投資機會，而中資股能夠吸引資金回流，將要看內地會否持續推出刺激經濟政策，以及有關成效。

◆香港文匯報記者 周紹基

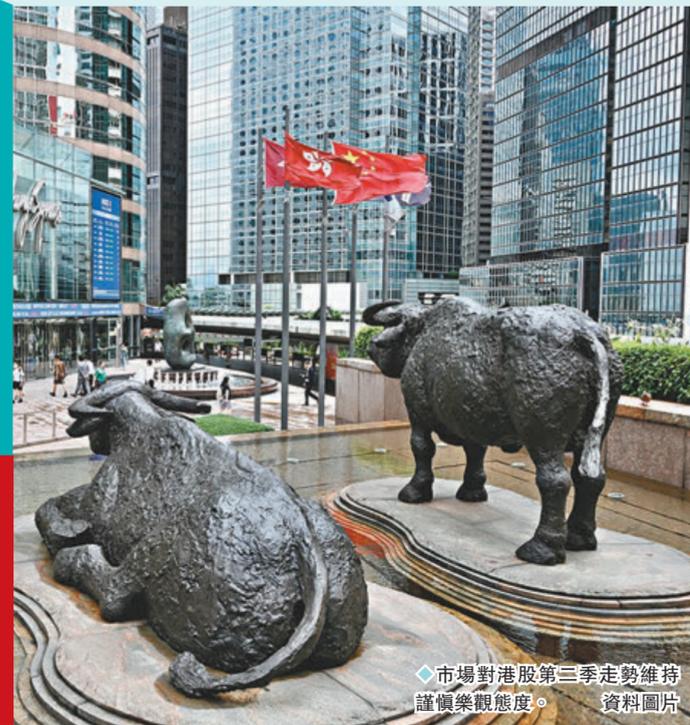
## 港股第二季的 利好與利淡因素

### 利好因素

- ◆內地提出諸如「新質生產力」、「以舊換新」、刺激內需等多項刺激經濟政策
- ◆人行很可能提早於第二季減息降準
- ◆內地經濟數據對辦
- ◆日本加息後未見出現拆倉潮
- ◆美國聯儲局「放鴿」，市場憧憬減息周期最早於6月開始

### 利淡因素

- ◆美國可能延至下半年才開始減息
- ◆「五窮六絕」會影響大市氣氛
- ◆企業派發的股息普遍增加，但同時除淨的規模也會上升，影響到股價表現



◆市場對港股第三季走勢維持謹慎樂觀態度。資料圖片



◆港股3月最後一個交易日上升，首季仍跌506點或3%。

中新社

惠理投資董事(股票投資)余辰俊指出，聯儲局3月份的議息會議，取態較預期鴿派，這將令市場保持正面，包括風險偏好上升、企業融資成本下降，以及市場流動性獲改善。在偏正面的環境下，惠理對港股第二季走勢維持謹慎樂觀態度。他表示，考慮到聯儲局以後的總體貨幣環境會傾向放鬆，內地的宏觀數據也會顯示更多經濟企穩的跡象，加上港股估值為過去10年歷史低位，甚至低於其他新興市場的估值，故認為，港股次季走勢會稍為積極一些。

### 首選成長股高現金回報企業

投資上，余辰俊指，雖然內地經濟數據有改善，例如出口數據會有向好跡象，但整體仍處於修復階段，投資應首選具成長確定性，以及高現金回報的企業，長線應多關注已建立行業優勢地位、具備長期增長的好公司，因未來3到5年的潛在回報甚高。

### 憧憬刺激內需政策陸續有來

凱基亞洲投資策略部主管溫傑同樣認為，大市次季表現主要看內地經濟表現，而國策對港股的影響，較美國大選情勢更大。他指出，內地在全國兩會後，早前提出諸如「新質生產力」、「以舊換新」，以及刺激內需需要幾大經濟政策，顯示政策出台的高峯期在第二季，而有關政策的成效如何，將主導第二季大市表現。不過，由於第二季內有

「五窮六絕」等因素，內地的新政策也要時間發酵，他相信第二季恒指仍會在16,000至17,200點間上落，而18,000點則是市況理想下的目標。

他續表示，美國幾乎確定今年將減息，只要人民幣不太弱的話，人民銀行很可能提早於第二季減息降準，但他同時強調，國策對第二季股市的影響，肯定較貨幣政策更重要。

### 內地數據好港企績佳 勿看淡

總括而言，溫傑指出，內地首季「三頭馬車」的數據對辦、日本加息後未見出現拆倉潮兼股市照升、美國聯儲局「放鴿」、本港企業業績也不俗，顯示各方面都有利好消息，故建議股民不宜盲目看淡。他維持今年全年「先低後高」的預測，即上半年港股只會窄幅上落，高位需待下半年才會出現，若利好形勢不改下，預期恒指下半年可上試19,260至21,000點。

iFAST Global Markets 副總裁溫鋼城表示，本港多隻股份今年傾向派高息，特別是國企股，但留意的是，派高息同時也表示有高額的除淨，加上「五窮六絕」的市場氣氛，令5、6月市況壓力更大。他認為，若美國提早於6月12日的議息會議後減息，將有利第二季股市，屆時港股有望上試18,000點。若減息要延至下半年才開始，那港股第二季就會缺乏了這一大利好消息，市況會較波動。

## 美國10年期國債孳息率下調對各大指數的影響

|             | 2010年4月5日-<br>2012年7月24日 | 2013年12月31日-<br>2016年7月16日 | 2018年11月8日-<br>2019年9月3日 | 2023年10月19日-<br>2023年12月27日 |
|-------------|--------------------------|----------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 美國10年期國債孳息率 | 3.99%→1.39%              | 3.03%→1.36%                | 3.24%→1.46%              | 4.99%→3.79%                 |
| 標普500指數     | +12.7%                   | +15.2%                     | +3.5%                    | +11.8%                      |
| 歐盟600指數     | -7.0%                    | -0.3%                      | +3.5%                    | +8.8%                       |
| 日本TOPIX指數   | -27.9%                   | -6.4%                      | -10.1%                   | +4.5%                       |
| 英國富時指數      | -4.9%                    | -2.4%                      | +1.8%                    | +3.0%                       |
| MSCI新興市場指數  | -12.3%                   | -17.3%                     | -2.0%                    | +8.5%                       |
| 香港恒生指數      | -12.2%                   | -6.8%                      | -2.4%                    | -6.2%                       |

資料來源：彭博

## 滙豐提出亞洲區 四大投資主題

### 1 亞洲供應鏈重組

由於地緣經濟碎片化，驅使許多國際企業實行「中國+1」策略，亞洲供應鏈正在重組，並轉移至東南亞和印度。

### 2 印度與東盟崛起

印度2月的服務供應商新訂單，跳升至10年新高，反映當地增長動力卓越。印尼受惠於大量年輕人口，城市化步伐迅速，加上私人消費強勁，勢將成為東盟市場中最突出的亮點。

### 3 未來亞洲消費者

受惠服務消費強勁增長，尤其是旅遊業、出遊、餐飲和娛樂，預料2024年非必需消費品板塊將實現25%的盈利增長。

### 4 把握亞洲利率見頂

美息向下有利優質的亞洲債券，看好日本和韓國的金融債券和投資等級企業債券、印度本幣債券、印尼投資等級準國債，以及中國電訊業、科技與媒體企業的債券。

## AI掀投資浪潮 亞洲科技股前景佳

滙豐銀行上周發表的報告，指全球經濟軟着陸前景進一步改善，又維持美國今年將減息0.75厘的預測，企業盈利表現亦強韌，加上人工智能科技顛覆的發展，帶動新一輪投資浪潮，該行看好今年的投資環境，並且提出亞洲區有着四大投資主題。當中包括：1) 亞洲供應鏈重組、2) 印度與東盟崛起、3) 未來亞洲消費者，以及4) 把握亞洲利率見頂。滙豐表示，「亞洲應對世界新秩序」是重大趨勢，展望未來6個月，該行建議採取溫和承險的投資策略，維持零配置現金，並偏高的全球股票配置，增持美國、日本、韓國、印度和印尼股市，持續看好亞洲科技股。

### 美料6月減息 股債市將受惠

滙豐指出，今年中國將加大刺激經濟力度，將降低內地和全球經濟的下行風險，該行對A股和港股保持中性觀點，建議聚焦服務消費、高端製造業和優質國企。滙豐預料，美國會於6月就開始減息，故亦有利於債市。為應對地緣政治風險，滙豐建議透過另類投資、多元資產和波幅策略，減低投資組合的波動風險。

滙豐環球私人銀行及財富管理亞洲區首席投資總監范卓雲表示，自年初以來，全球整體經濟和企業盈利，其實大部分皆勝於市場的審慎預期，通脹降溫趨勢也持續，美國經濟強韌和科技企業表現理想，刺激今年投資展望進一步好轉。美股表現優秀，帶動各大股市在首季表現突出，由於聯儲局公布今年減息三次的指引，同時向上修正經濟增長預測，有利提振全球投資情緒。

范卓雲預測，美國將於6月開始減息，預料2024至2025年共減息1.5厘，美息可望從現在的5.375%，降至2025年底的3.875%，對市場十分有利。在各大市場中，美股佔該行最高的比重配置，因為當地經濟強韌，企業利潤率理想，在人工智能技術領域領先全球，帶動大型科技板塊表現超市場預期。市場普遍預測，美股2024年盈利增長有11%，遠高於7%的長期歷史平均值，2025年增長率也高達12%。AI科技革新、醫療保健創新、工業近岸化和美國再工業化等，都為美股提供長期動力。

### 綠色轉型為區內經濟注動力

范卓雲續指，美股以外，亞洲是最看好的股市。中國加大刺激經濟力度，將降低內地和全球經濟下行風險。亞洲區內供應鏈重組升級、私人財富快速增長、中產階級消費強勁，加上AI科技革新推動科技投資急升，綠色轉型帶動再生能源和電動車產業鏈高速發展，為亞洲區內經濟穩健增長提供推動力。該行預測，2024年亞洲(日本以外)的GDP將增長4.5%。

## 亞洲中產崛起 非必需消費品板塊成亮點

滙豐銀行提出亞洲區今年有四大投資主題。滙豐環球私人銀行及財富管理北亞首席投資總監何偉華指出，「亞洲供應鏈重組」聚焦於供應鏈分散風險和重組中，提高競爭地位的亞洲行業翹楚。該行看好受惠「中國+1」策略的印度和東盟企業。由於地緣經濟碎片化，驅使許多國際企業實行「中國+1」策略，亞洲供應鏈正在重組，並轉移至東南亞和印度。

何偉華表示，在此趨勢下，該行看好日本、韓國和中國台灣的高端製造業龍頭公司，因其在全球半導體供應鏈舉足輕重。東盟方面，新加坡、馬來西亞和越南，在電子業的領導地位正不斷鞏固。印尼在全球電動車供應鏈擔任重要角色，因為當地的鎳蘊藏量居全球之冠，估計多達2,100萬噸，佔全球鎳蘊藏量的22%。此外，該行看好成功將供

應鏈分散至境外的中國行業龍頭。

### 電商人工智能相關企業受惠

在面對印度與東盟崛起方面，何偉華指出，印度和東盟擁有理想的結構性增長前景，受惠區內外私人投資強勁、人口結構年輕、科技發展蓬勃和綠色轉型等有利的結構因素，當中特別看好印度與印尼的前景。

何偉華又指出，亞洲財富和中產階級消費者崛起，推動亞洲非必需消費品板塊成為亮點。人工智能(AI)推動的新興技術獲廣泛應用，也會重塑數位消費的新體驗，使電子商貿、資訊科技硬體和人工智能相關企業受惠。

他認為，受惠服務消費強勁增長，尤其是旅遊業、出遊、餐飲和娛樂，預料到2024年，非必需消費品板塊將實現25%盈

利增長。在這個主題下，該行看好韓國和中國台灣的科技龍頭，這類企業受惠數倍消費的人工智能創新。若每人都配備AI技術的智能電話和個人電腦，很可能會掀起新一輪硬體升級浪潮，並提升消費體驗。

### 看好中國電訊業及科企債券

滙豐維持美國今年減息0.75厘的預期，並在聯儲局6月首次減息前，應該先行提前部署，投資優質的亞洲債券。何偉華指出，大部分亞洲經濟體的通脹正逐步回落，使區內多國央行有空間在未來數月下調政策利率。故此，該行建議鎖定優質亞洲債券，例如日本和韓國的金融債券和投資等級企業債券、印度本幣債券、印尼投資等級準國債，以及中國電訊業、科技與媒體企業的債券。