

惠理：公司盈利觸底 中港股市復甦

財金專欄 2024/03/15

中國宏觀數據逐步改善、公司盈利正在觸底、外資流入亦開始回升，中港股票市場情緒已經觸底，逐步出現「U」形復甦。

中國的公司盈利正在觸底，宏觀數據亦逐步改善。另外，中國「兩會」（全國人民代表大會、中國人民政治協商會議全國委員會的統稱）公布的經濟目標大致符合市場預期。市場情緒已經觸底，逐步出現「U」形復甦。與此同時，對相關人工智能（Artificial Intelligence, AI）的強勁需求以及非人工智能科技行業的復甦繼續是亞洲的主題，尤其是韓國及台灣等科技行業密集的市場。

中國以及香港股票方面，由於經濟保持強勁，市場已調整對減息的預期，以更貼近聯儲局的點陣圖（dot-plot）預測。美國國債孳息率可能會在目前水平附近靠穩。2023年第四季度的業績季結束後，美國股市預計將窄幅上落，由「七大科技巨頭」（Magnificent 7）股票轉向更廣泛市場，並更加關注即將公布的經濟數據及聯邦公開市場委員會會議。

中國「兩會」公布的經濟目標接近市場預期。最利好的消息是當局發行1萬億元人民幣的超長期特別中央政府債券。然而，市場需要更多有關財政及貨幣扶持政策的細節。另一方面，房地產市場持續疲弱，消費在農曆新年過後再次開始放緩。由於全球宏觀環境走強，2024年的出口可能會恢復增長。市場情緒已經觸底，逐步出現「U」形復甦。

A股市場靠穩

香港預算案取消了過去10年對房地產市場實施的所有限制，並降低了對按揭貸款首期的要求。這將有助於穩定市場。然而，由於經濟及市場情緒疲軟，復甦將會緩慢進行。

受惠於「國家隊」入市的支持（儘管入市的步伐較過去兩個月有所放緩），加上對量化基金（Quantitative Fund）實施更嚴格的限制以及在某些領域禁止沽空，A股市場已經靠穩。外資流入亦開始回升，公司盈利正在觸底，動力及宏觀數據正在改善。

亞洲（日本除外）股票方面，多個亞洲國家維持利率不變，等待聯儲局開始減息後再採取行動。亞洲區（尤其是東南亞）銀行的淨息差普遍較低，但由於國內經濟保持強勁，貸款增長仍然健康。

韓國借鑒日本的經驗，提出了旨在提高股市估值的「價值提升」計劃，因其股市的估值相對於全球其他股市非常低，此現象通常被稱為「韓國折讓」。然而，惠理基金（Value Partners）認為，要成功實施此計劃將需要漫長的過程。

受對人工智能的強勁需求及非人工智能科技行業復甦帶動，台灣繼續走強。然而，相對於歷史水平，該市場的估值昂貴，儘管這主要由多間高增長公司帶動。

由於全球經濟走強及美國國債孳息率靠穩，加上新興市場（Emerging Markets）的國內經濟不斷改善，新興市場將持續增長，但估值也有些偏高。

日股動力減弱

日本股票方面，3月份對於薪酬改革及日本銀行（Bank of Japan, BOJ）指導政策方向是關鍵的月份。1月份的消費物價指數（Consumer Price Index, CPI）超出預期，結束負利率政策的時機備受市場關注。

由於多間公司在盈利預期中，使用每1美元兌144日圓的匯率作為貨幣假設，日圓走強將對成為盈利前景的不利因素。在突破歷史新高及40000點大關後，日經225指數的動力開始減弱。

亞洲投資級別債券（Investment Grade Bond）方面，由於具有吸引力的收益率水平和負淨發行量，繼續吸引資金流入。信貸息差（Credit Spread）在已經偏緊的水平保持穩定。鑑於市場對減息的預期調整得更貼近現實，美國國債孳息率可能會在現水平附近靠穩。亞洲投資級別債券將主要因利差而保持穩定。

亞洲高收益債券方面，由於息差持續高於平均水平，亞洲高收益債券的活動更趨活躍。有迹象顯示，部分高收益債券發行人經過長時間的暫停後重返市場，這對亞洲高收益債券市場是健康的發展。

然而，市場正集中追捧數個發行人，導致市場的廣度收窄。

新興市場債券方面，息差變得更加緊張，但需求依然強勁。在美國經濟軟着陸（Soft Landing）的背景下，隨着新興市場債券的基本因素持續改善，預計新興市場將實現更強勁的增長。

黃金方面，金價經過一些調整後，再次突破歷史新高，原因是市場現在對於減息路徑更加清晰。

另一個原因是比特幣（Bitcoin）突破歷史新高，這對黃金有一定影響。然而，由於升勢非常迅速，因此類似於前幾輪的升勢，市場即將出現調整。

話雖如此，中長綫而言，該資產類別仍然是對沖地緣政治風險的理想工具。

與傳統的單一資產或平衡投資組合相比，多元資產策略的波動性較低，但股票、信貸和大宗商品等風險資產之間的相關性最近急劇增加，在低收益率的不確定環境下，多元資產收益成為投資者主要的回報來源。

（[【按此】](#) 觀看：名家綫上看）

投資涉風險，每位投資者承受風險程度不一，務必要獨立思考。



hkett
香港經濟日報

▲ 惠理基金首席投資總監多元資產投資鍾慧欣

撰文： 鍾慧欣 惠理基金首席投資總監多元資產投資

欄名： 名家觀點

最新專欄文章

FSMOne：新世界租金爆發性增長

2024/03/14



施羅德：寬鬆難如預期 美元值得看好

2024/03/13



陶冬：美歐齊暗示 減息快發生

2024/03/12



中泰：港股交易區間16000至17500

2024/03/08



富達評日企管治改革效應

2024/03/07



經濟

港股

股票

減息

人民幣

日圓

銀行

美元