

港股弱势调整 机构看好H股前景

□本报记者 杨博

美联储加息时点临近，香港市场持续走低。截至14日收盘，恒生指数已经“八连跌”，累计跌幅达到5.2%。近期集中发布的年度策略报告显示，机构对明年港股大市普遍预期谨慎，主要基于对中国经济增长放缓、美联储加息以及企业盈利增速下滑等因素的考量，但对H股预期相对乐观。

疲弱市况或将持续

4月以来港股大市持续走弱，年内累计下跌近10%，在全球主要股指中跌幅居前。机构近期发布的策略报告大多看淡明年港股大市表现。里昂中国香港策略研究董事总经理张耀昌预计，港股疲弱态势可能延续至2016年上半年，主要受到内地经济影响，但明年底市况有望好转。里昂对恒生指数组明年底的预期点位为恒指明年目标价24000点，较当前点位高出近13%。

瑞银对明年底恒生指数在“基本情境”下的目标点位预期为22058点，潜在涨幅仅为3.5%。该行分析师预计明年香港上市企业盈利同比增长可能为零，预计香港明年经济将会转弱，GDP增速会放缓至1%，香港住宅楼价可能下跌10%—15%。

瑞信集团预计，由于美国明年会持续加息，香港楼市将面临考验，港股结构性调整将持续。考虑到中国内地宏观经济前景仍非常具有挑战，MSCI中国市场明年盈利增速会持续放缓，煤、钢及铝企财政状况将急速恶化，新经济板块可享有结构性盈利增长机会，但估值因素仍是市场最大关注点。

高盛近期下调港股评级至“减持”，对明年底恒生指数组目标点位预期为24000点。该行分析师指出，下调港股评



新华社图片

级主要是市场对内地经济放缓的忧虑，加上未来香港本土企业盈利受强港元拖累所致。该行看好香港市场的科技股、电信股、医疗股及地产股，对保险、公用及能源股持“中性”评级，建议减持银行及资源股。

H股有望跑赢大市

相比于港股大市，机构更看好H股潜在表现。今年以来恒生国企指数累计下跌23%，14日收于9316点，多家机构预计该指数明年可能有20%以上的上涨空间。

德银最新报告预计，H股明年上半年有望大涨逾20%，因企业盈利温和增长及

估值略为扩张。建议明年增持金融、工业及IT板块，减持电信、能源及核心消费。

汇丰预计到明年底恒生国企指数将达到12000点，较目前高出近30%，主要由于估值回归正常。该行指出，新的改革动力以及无风险收益率降低，将会引发价值重估的机会，此外由于美国加息的步伐清晰化、内地资本账户开放及H股估值在全球最便宜等因素，海外基金的资金明年可能恢复流入。

汇丰报告预计内地经济未来一年转型缓慢，但增长会更有质量，决策层会平衡短期需求方面的刺激措施及供应层面的改革，以释放长期增长的潜力。该行预计

2016年中国央行将降息50基点，降准400基点。

新鸿基金融对明年底恒生国企指数的目标点位预期为11500点。该机构指出，在国内经济存下行风险下，预计国企改革步伐加快，财政及货币政策出台，新兴经济产业加速增长及“深港通”将推出，这都有利于香港股市投资气氛，预计明年股市走势偏向正面。

新鸿基金融指出，2016年港股的四大投资主题分别为内需消费新引擎、“互联网+”、“中国制造2025”及资本账户开放。投资机遇将涵盖科技、内需、环保、基建及金融证券等板块。

恒指企稳21000点 技术反弹几率增大

□香港汇丰环球资本市场 刘嘉辉

恒生指数周一早盘跳空低开401点，探底考验21000点支撑，也是自12月初以来第三个跳空缺口。午后，内地A股市场展开强势反弹，给港股带来支持，恒指随后跌幅收窄，全天最终收报21309点，跌154点，跌幅0.7%，成交额774.9亿港元。国企指数收报9315点，上升7.9点，微涨0.08%。至此，港股已连续八个交易日下跌，但跌势已经有所缓和。

观察近期港股盘面，权重蓝筹股呈现普跌格局。恒生地产、金融以及工商分类指数上周累积跌幅均超3%，恒生公用分类指数亦下跌1.5%。周一市场方面，部分蓝筹已率先反弹。其中保险股板块，走势跟随内地A股显著走强，中国人寿升1.84%，领涨蓝筹；受国际原油价格重挫拖累，石油股仍跌势靠前，中海油续跌1.51%；电讯股走势亦疲软，中国移动跌1.95%；百丽国

际大跌6.77%，为表现最差蓝筹。

纵观“港股通”标的股票近五个交易日市场表现，由于港股大市持续下行，港股通相关个股也是表现不佳，仅23只股票逆市上涨，下跌个股则达到271只。在强势股中，高银金融与高银地产分别以65.33%和30%的涨幅位居涨幅榜前两位；汽车类股份延续了近期的强势表现，宝信汽车、吉利汽车、东风集团、中升控股均出现逆市上涨。

在弱势股方面，中国远洋和中海集运复牌后分别下挫27.94%和26.37%，位居跌幅榜前两位；此外，在国际油价持续下挫的背景下，资源类股份整体表现疲软，中国中冶、中海油田服务等累计跌幅超过10%。在AH股比价方面，由于近期H股持续跑输内地A股，导致AH股溢价指数大幅上行，近五个交易日飙升逾5%，报146.94点，创9月初以来新高。

恒指12月初曾反弹回升至22500点以上，但其后即展开新一轮跌浪，至上周跌幅

扩大，彻底跌破此前区间底部22000点支撑，创下“七连跌”颓势。不过观察大市沽空数据，上周大市沽空比率回升至13%，日均沽空金额报80亿港元，却较此前一周减少约17%。恒指上周沽空比率亦重返23%高位，衍生市场方面其相关好仓上周五则出现7800万港元资金净流入部署，过去一周更累积有2.95亿港元。

外围市场方面，美国股市上周大幅收低，全周道指累计下跌3.3%，标普跌3.8%，纳指跌4.1%，均再次回落至11月中低位附近。近期美股主要受国际原油价格暴跌拖累，影响市场氛围偏谨慎。而美股于美联储议息会议前一周，选择向下调整，亦或有机会给本周市场带来一定缓冲空间。考虑到短期美股走势尚未显著转差，料震荡格局有望持续。本周市场方面，无疑重点是聚焦美联储议息结果，投资者需考量其后走势如何。

A股市场上周震荡调整，但也并未跌

破前期低点。人民币汇率连日收跌，以及新股申购启动，均给市场带来压力。不过周末发布的11月规模工业增加值以及零售数据有所改善，沪指周一低开高走，重升至3500点以上，下方3400点再次呈现不俗支撑，对短期市场人气恢复亦起到积极作用。本周A股市场若能走出一波像样的反弹行情，料对港股带来正面提振。

综合来看，港股周一跌幅收窄，恒指21000点关口获得不错支撑，而下半周美联储加息靴子亦将要落地，其后或有技术反弹机会。此外，鉴于此轮调整恒指几近回吐完10月所有升幅，下行空间已经不大，市场处于谨慎观望情绪，但无需太过悲观。（此产品无抵押品，价格可升可跌，投资者或损失所有投资。投资前应了解产品风险，若需要应咨询专业建议。此文章之作者汇丰环球资本市场刘嘉辉为金管局及证监会持牌人士，并无就结构性产品或相关资产持有任何直接或间接权益。）

美国国会或解除原油出口禁令 供过于求趋势短期难改

□本报记者 张枕河

据华尔街日报14日援引美国两党国会人士的话称，美国国会可能会解除已经实施了40年的石油出口禁令，这是更为广泛的支出和税收立法计划的一部分。然而，市场分析师认为，原油市场短期供过于求的趋势仍难改变。

原油出口禁令或解除

华尔街日报的报道称，允许石油出口是国会议员正在协商的支出和税收措施协议的关键组成部分，国会议员在周三前通过该协议。但了解这项临时协议内容的人士警告称事情还没最终定论。这一历史性的政策变动将反映出美国石油产量激增所推动的巨大政治和经济转变。

作为拟议协议的一部分，美国国会将解除禁令，并采取环保和可再生能源措施，包括扩大风能和太阳能方面的税收减免额并重新授权一个保护基金。

此前，美国众议院于10月通过议案，废除了已经有40年历史的石油出口禁令。然而，当时该议案的通过没有获得足够票数，不足以推翻来自美国总统奥巴马的否决。美国众议院通过的废除石油出口禁令议案由德州共和党人巴顿在今年9月发起，表决结果为261票赞成159票反对，但没有达到足以推翻总统否决所需的280票。

美国众议院多数党领袖麦卡锡在9月中旬就曾表示，如果存在取消石油出口禁令的恰当时机，那就是当前。取消石油出口禁令不仅对美国经济有利，还将提高美国的地缘政治地位。而白宫方面立即回应称，将反对

该议案，因其认为出口方面的决策应由美国商务部作出，而非国会。

供过于求趋势难改

市场分析师表示，尽管美国原油供应可能增加，整体的供过于求趋势仍难改变。

高盛集团预计，在最坏的情况下国际油价可能跌至每桶20美元。其认为市场跌势可能持续更长时间，才能引发产油国的减产决定。一系列最新数据显示油市供需差距又有扩大迹象，已处于六年低位的国际油价进一步承压，跌幅扩大。

Price期货分析师菲力安表示，油市目前最主要的担忧是库存水平不断增加，尽管炼厂开足马力生产，但库存问题仍没有得到缓解。此外，油价还受到美元强势的压制。

欧佩克在本月4日结束的会议上并未明

确公布欧佩克原油产量限额，称限额问题将在下次会议中讨论，将密切关注未来几个月原油市场的情况。欧佩克秘书长巴德里在当天会后的新闻发布会上表示，由于不能确定伊朗明年将增加多少原油产量，欧佩克将在明年的下一次会议上讨论产量限额问题。而伊朗石油部长赞加内表示，对伊朗经济制裁一旦解除，伊朗能够立即将原油日产量增加100万桶。这意味着欧佩克实际原油产量将进一步增加。

市场分析师还指出，其实欧佩克目前实际原油日产量已经约为3150万桶，连续多个超过该组织确定的日产量3000万桶的限额。因此尽管该组织未明确“宣布”，但会默许当前约3150万桶的实际日产量，以确保其市场份额免遭进一步挤压。欧佩克目前原油产量约占世界石油市场份额的三分之一。

经济学家预计 美联储明年最多加息四次

□本报记者 杨博

此外，受访者中有两位经济学家预计美联储将在今后两年大幅加息300基点；一位经济学家则认为美联储可能在12月加息后，未来两年再进行一次加息，幅度为25基点。

整体而言，经济学家们认为今后两年美国经济发生技术性衰退的几率大约为15%，美联储不得不重新降息至零的可能性是20%。

巴克莱14日发布报告预计，美联储将于本周宣布加息25基点，2016年加息三次，到明年底，美国联邦基金目标利率区间将提升至1.00%—1.25%。该机构预计美联储主席耶伦将在本周议息会后的新闻发布会上强调，未来加息步伐是逐步的，并将视经济数据而定。

摩根士丹利预计，由于无法确定2%的通胀目标能否达到，美联储将以非常缓慢的速度实施紧缩政策。预计在今年12月首次加息后，美联储会暂停加息直到明年6月再次行动，此后的9月和12月还将各加一次，到明年底利率将升至1.125%。2017年会有四次加息，到2017年底利率升至2.215%。

CFTC数据显示 黄金净空仓位回落

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的周度持仓报告显示，随着金价上涨，截至12月8日当周，对冲基金减持Comex黄金期货及期权净空头寸，使净空头规模脱离了此前一周所触及的纪录最高位。

具体数据显示，截至12月8日当周，对冲基金持有的Comex黄金投机净空头寸较此前一周减少3860手期货和期权合约，至14089手合约，因金价在触及2009年后期以来最低位之后有所反弹并上涨逾2%。Comex白银投机净多头头寸较此前一周减少2506手合约，至7941手合约，为9月中旬以来最低水平；Comex铜投机净空头头寸较此前一周减少1411手合约，至35482手合约，略低于上周所触及的2013年4月以来的最高位。

CFTC数据还显示，在12月8日当周，美元净多头寸金额较此前一周下降6.9%，至406亿美元。欧元净空头寸较此前一周下降3.5%，至172331手合约，金额价值235亿美元。日元净空头寸较此前一周下降9.2%，至68050手合约，金额价值69亿美元。澳元净空头寸较此前一周下降29%，至33579手合约，金额价值24亿美元。(张枕河)

评级机构警告 英国退欧风险

评级机构标准普尔和惠誉日前双双发出警告称，如果英国举行退欧公投，可能影响主权信用评级。此前另一家主要评级机构穆迪也曾表示，退欧将不利于英国经济，对信用评级的影响取决于退欧后的政策选择。

标普最新报告指出，未来两年英国评级遭下调的几率为三分之一。退欧公投对英国大型金融服务部门、出口乃至整体经济都构成风险。如果英国退出欧盟，可能危及其为国际收支巨额逆差进行融资的能力。最糟糕的情况是退欧可能也会破坏英镑的全球储备货币地位，从而令英国失去AAA评级的重大支撑。此前标普欧洲主权评级负责人曾表示，如果英国退出欧盟，其信用评级可能被调降多达两个级别。

另一家评级机构惠誉表示，英国退欧的结果充满高度不确定性，且将取决于冗长而复杂的谈判。评级调整将取决于对一系列因素的评估，包括退欧举动对英国中期成长及投资前景的影响、英国的外部情况以及引发苏格兰第二度举行独立公投的风险。目前惠誉给予英国的评级为AA。

英国首相卡梅伦此前已经表示，将在2017年底以前就是否退出欧盟举行全民公投。(杨博)

香港竞争法正式生效 推动建立公平竞争的商业环境

《竞争条例》14日在香港正式生效。该条例旨在推动建立公平竞争的商业环境，令消费者有更多选择。连日来，香港多家连锁店对手机等产品进行大幅减价，以因应条例实施后带来的影响。

《竞争条例》规定，任何业务实体不得订立妨碍、限制或扭曲在香港的竞争的协议或滥用市场权势。竞争事务委员会主席胡红玉解释称，条例旨在打击围标等合谋定价、大企业以“本”伤人，以及企业进行削弱竞争的合并。

特区政府商务及经济发展局局长苏锦樑表示，从世界各地的经验可见，竞争法主要针对较严重的反竞争行为，及滥用权势的企业。该条例堪称促进自由市场竞争的里程碑。

有分析认为，法例实施后，零售商有望自由定价，消费者或能以低价购物，但亦可能造成大财团“割喉式”减价，影响小商户的生存空间。

在刚过去的周末，已有大型连锁数码产品零售店大幅减价，部分新款手机降价幅度更逾20%。香港消费电子产品联盟主席方保侨表示，虽然竞争法14日才生效，但上周末供货商已无法限制零售商售价，担心若“割喉战”持续，小商户难以维持，数月内或有3至4成倒闭。

胡红玉表示，当大商家滥用市场权势，通过亏本经营打击小商户，已属违法条例，因此新法例可帮助小商户。竞委会至今收到大约500宗来自各界的投诉和查询，大部分与合谋行为有关。她建议小商户以新的营商手法，例如集体买货以增加竞争力。

岭南大学兼任经济学教授何添生认为，竞争法实施后，整体上会增加小商户的生存空间，亦会增加消费者的选择，长远有助发挥市场自然调节价格的功能，有利商业活动。

在香港制定跨行业的竞争法，是社会各界多年来努力的成果。政府于2006年就制定跨行业竞争法咨询公众，2010年向立法会提交《竞争条例草案》，经社会各界及立法会广泛讨论，政府修订了条例草案个别的条文，立法会在2012年通过《竞争条例》。(苏晓)

日本大型企业 对经济前景看法谨慎

日本银行(日本央行)14日发布的短观调查报告显示，12月日本大型制造业企业信心指数与9月持平，处于12点的点位，这意味着对经营状况乐观的企业多于悲观者。不过，对企业未来经济前景看法仍谨慎。

日银短观是反映日本经济景气状况的重要指标，正值意味着对经营状况乐观的企业数量多于悲观者。全球原油和原材料价格低迷的因素抵消了海外经济增长放缓的负面影响，12月日本大型制造业企业信心指数维持在12点，略好于市场预期。

从行业分指标看，12月日本化工业企业和食品行业企业信心指数比9月分别上涨6点和4点。生产机械制造商信心指数下降10点，汽车制造商和电子机械制造商信心指数也分别减少3点和9点。

调查还显示，12月大型非制造业企业信心指数在25点，与9月持平。由于赴日外国游客人数激增，日本服务业领域企业信心上涨较为明显。

不过，由于海外经济增长前景不明，日本大型制造业企业和非制造业企业均对未来经济持谨慎态度。其中，大型制造业企业预计未来三个月企业信心指数或下滑5点至7点，非制造业企业则预计将减少7点至18点。(许缘 乐绍延)