

# 港汇触及四年新低 港股资金面承压



## 港股存在超跌反弹需求

□麦格理资本股份有限公司 林泓昕

港股连续第三周收低,上周恒指失守20000点,后进一步向下探底,创下三年多低位。1月份以来,港股大市跌势不止,两周十个交易日仅两日收涨,累积跌幅已经超过2000点。受外围市况影响,恒指本周一低开震荡,走势续弱勢,盘中最低见19195点,逼近下方19000点整数关口。技术上看,此处存在超跌反弹需求,短期若能止跌企稳,恒指上方20000点或有机会收复。

从周一港股盘面上看,蓝筹股涨少跌多。市场预期澳门1月博彩收入跌幅收窄,博彩股周一逆市收高,银河娱乐升3.55%、金沙中国升3.93%;此外,超跌个股如联想集团升1.24%;其它地产、金融板块走势则续疲弱,新鸿基地产跌3.38%、友邦保险跌2.59%。

纵观“港股通”标的股票近五个交易日市场表现,由于期内港股大市持续探底,港股通个股也是跌多涨少。据统计,累计上涨个股仅为44只,下跌个股达到244只。在强势股方面,昆明机床H股以11.08%的累计涨幅位居涨幅榜首;电讯类个股受到避险资金的追捧,数码通电讯和电讯盈科分别上涨6.05%和5.07%;此外,前期调整充分的澳门博彩类股份表现抗跌,美高梅中国、澳门励骏、银河娱乐、永利澳门、金沙中国均逆市上涨。在弱勢股方面,环保及新能源类个股跌幅居前,顺风清洁能源以22.15%的跌幅位居跌幅榜首,天津创业环保也下跌近10%;国际油价的连创新低令煤炭、石油等资源类股份全线下挫,中石化冠德、中煤能源跌幅超过10%;此外,中资金融、地产等行业个股也均出现较大幅度下跌。在AH股价方面,近期A股及H股联袂下挫,H股整体表现弱于A股,导致恒生AH股溢价指数近五日累计上涨1.48%,报142.49点。

衍生工具市场方面,近期大市虽大幅跳水,但有资金反手部署,通过权证、牛熊证等抄底捕捉反弹。上周的五个交易日,合共约25亿港元资金净流入恒指好仓,仅上周五当日即有约4100万港元净流入金额。其它权

重类个股,如中国平安、香港交易所也分别出现约4155万、1594万港元资金流入其相关好仓。当前港股大趋势偏弱,何时见底尚无无法准确预测,但跌市中总会出现短暂反弹机会。

通常说来,当标的资产开始反弹时,投资者无需急于通过相关认购证入市,可延至反弹较确定时再开始进场。跌市中出现反弹的时间也往往很短,故设立止盈位很重要,切忌贪胜不知输。此外,若标的资产价格持续下跌,相关权证持有者亦不可盲目加注进行稀释。首先,权证价格会因时间值下跌受侵蚀;而且,引伸波幅在标的股价反弹时往往有机会回落,故跌市买入认购证稀释,可能得不偿失。为增强防守力,如持有认购证由价外变为深入价外,令实际杠杆升至偏高水平时,便需考虑是否要止损,或转换至一些贴价及年期较长的认购证。

展望港股后市,2016年全球股市开局不利,较悲观的市场情绪在蔓延,恒指跌至近年低位,短期继续面临考验。外围美股市场,上周国际油价跌破30美元,新发布的美国去年12月零售、工业产出数据亦不及预期,三大股指周跌幅均超2%,为连跌第三周。其中道指已跌破16000点大关,纳指周跌3.34%,失守4500点。经济数据不佳以及金融市场动荡,市场预期本月底美联储会议不加息几成定局,更或进一步影响3月份议息。本周美股市场方面,将会有美国去年12月CPI数据,以及相关房地产数据发布,但市场重点仍聚焦原油价格走势,短期弱勢格局或难以立刻扭转。

本周内地方面,将有一系列宏观经济数据发布,去年四季度GDP、12月工业增加值、零售销售及固定资产投资数据等。亦可继续重点关注人民币汇率走势及监管层会否有维稳举措出台。

总体来看,近期港股走势持续疲弱,全球市场悲观情绪蔓延,难免感到压抑。但是,当前恒指已经逐步下试19000点,并且有一段时间呈超卖态势,短期下行空间或有限,后市有机会于19000点至21000点之间展开区间震荡。

## 黑田东彦指出 日本长期通胀预期上升

日本央行行长黑田东彦18日表示,尽管新经济体经济增速放缓可能影响日本的出口,但日本经济仍可能持续温和复苏。他强调称,日本长期通胀预期正在上升,该行正在通过研究数据判断通胀预估。

黑田东彦在日本央行地区分行季度会议上做出上述表态。他表示,该行将“采取必要措施,关注经济以及物价面临的风险”。黑田东彦称,目前日本的核心通胀率仍在零水平附近,只要有需要,日本央行将继续实行宽松措施,以稳步实现先前制定的通胀目标。他认为,日本国内金融体系稳定,目前无需考虑下调超额储备金利率。

日本经济形势近期虽有所好转,但复苏势头仍很弱。日本企业和个人对物价上涨预期减弱,国际油价走低更加大了日本央行实现2%通胀目标的难度。目前,该目标实现期限为2016年10月至2017年4月。

目前,日本央行实施每年从银行等金融机构购买80万亿日元金融资产的超宽松货币政策,并在目前每年购买3万亿日元ETF规模的基础上,从2016年4月份起新增一项每年3000亿日元的ETF购买计划。日本央行还将持有日本国债的平均期限从此前的7至10年延长到7至12年,希望借降低长期利率帮助日本企业筹集资金,从而实现企业投资增长和员工薪资水平提高,最终带动物价上行。(陈晓刚)

## 穆迪:今年航空业运营利润率将超10%

国际三大评级机构之一穆迪投资者服务公司发布最新报告称,在燃油价格较低的形势下,2016年全球航空业利润将保持强劲,从而支持未来12至18个月该行业的正面展望。

具体而言,穆迪预计今年航空业的运营利润率将突破10%。由于国内市场成熟以及航空业受外汇汇率走软的影响较温和,美国航空公司的运营利润率将继续保持在最高水平。得益于全球经济温和但平稳的增长、油价走低形势下可支配收入的提高、具吸引力的机票价格以及发展中国家航空旅行的增加等因素,今年全球航空客运需求将出现增长,特别是在中东、亚洲和拉美地区,这将有助于提升航空业整体的利润率。但运力增速超过需求增速、美元汇率强劲以及燃油附加费的下降等可能将对客运收益的增长形成制约。

穆迪同时预计,燃油价格的下降不会大幅提高行业的运营利润率。劳动力成本的上升、收入面临的持续压力、燃油套期保值以及美元的潜在走强将侵蚀燃油价格下跌带来的收益。航空公司广泛采用双限期权和看涨价差期权来对冲燃油价格波动的风险,因而限制了其可从燃油价格下跌中获得的收益。(张枕河)

## 沙特石油部长称 油市恢复稳定需要时间

沙特阿拉伯石油部长纳伊米日前对媒体表示,在供应过剩的情况下,全球石油市场需要一些时间才能恢复稳定,但他对未来油市仍较为乐观。

他指出,油市在其漫长的历史中,已见证过多次动荡时期,价格出现剧烈波动,石油经济也出现循环周期。目前也属于这样的情况。市场的力量以及产油国之间的合作,此前多次都能促使市场恢复稳定。尽管目前看这一次或要花上一些时间,但本质上和此前多次油价重挫时期并无不同,他对于未来全球油市重新恢复稳定、价格回升以及主要产油国之间的合作感到乐观。纳伊米特别提到,在1998年-1999年油价重挫时,沙特帮助组织了与墨西哥等非金属输出国组织产油国一同减产,以支撑油价。

在油价大幅走软后,一些机构也认为过低的油价可能提供了抄底机会。摩根大通就在最新报告中建议投资者抄底原油,同时做空股市。该机构分析师Kolanovic预计年底原油价格反弹至每桶45-50美元是完全合理的,至60美元实际上也非常有可能。(张枕河)

## 瑞银报告称 伊朗因素短期利空油市

瑞银财富管理投资总监办公室18日发布的最新报告指出,在国际原子能机构(IAEA)确认伊朗已落实2015年7月签定的核协议后,联合国、美国和欧盟上周末解除了对伊朗的制裁,这使得伊朗能够动用在海外被冻结的资金,并重返全球石油市场。在供给过剩及经济疑虑促使油价屡创新低之际,伊朗石油出口解禁无疑令短期油市情况雪上加霜。

瑞银认为,鉴于市场过剩供给已达100-150万桶/天,每日新增50万桶的伊朗石油将令油市进一步承压。随着全球供给过剩情况恶化,油价需要进一步下跌才能迫使非欧佩克国家特别是美国减产,而这些调整将导致更多石油相关企业违约,并使全行业投资支出减少。预计原油价格可能大幅走低至30美元/桶之下,重申现阶段不应持有任何石油直接敞口的观点,直到情况更加明朗。

受伊朗石油出口解禁消息影响,国际油价18日早盘大幅走低,布伦特油价一度跌至每桶27.67美元,纽约油价跌至每桶29.35美元。(杨博)

## CFTC数据显示 对冲基金继续看多日元

□本报记者 张枕河

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的周度持仓数据显示,受到避险情绪影响,上周对冲基金等大型机构投资者看好日元,持有的日元净多仓位创下高位,而持有的美元净多仓位则有所下降,达到去年10月以来的新低。

### 日元净多仓增加

CFTC最新数据显示,截至1月12日当周,对冲基金等大型投资者削减美元多头押注,使得美元净多仓降至2个半月最低水平,金额价值252.9亿美元。这是投资者连续第三周削减美元净多仓,此前一周的美元净多仓金额为287.8亿美元。市场分析师指出,油价下跌以及国际金融

市场动荡,使得美元的吸引力降低,外界甚至预期外部因素可能使得美联储放缓紧缩政策步伐,当前最新的利率期货市场反映今年美联储只会加息一次,这对美元属于利空消息。此外,上周五公布的美国零售销售数据疲软,进一步支持了上述看法。

去年一直强势的美元暂时不被看好,投资者开始转向欧元和日元,特别是日元由于避险属性更具有优势。CFTC数据显示,截至1月12日当周,日元净多仓位为25266手期货和期权合约,为2012年10月以来的最高值,此前日元仓位曾长期处于净空仓。欧元净空仓位也降至去年11月以来最低,为146451手期货和期权合约,此前一周为160643手合约。

为走出经济低迷期,近年来日本央行不断

宽松加码措施,日元加速贬值。2012年至2015年,美元对日元汇率累计上涨54%。但2016年前两周,全球金融市场动荡不安,全球股市下挫,汇市以及大宗商品市场疲软,投资者转而寻求安全资产,对日元的需求增加,日元因此走高,今年以来汇率累计上涨5.7%。

### 机构持续看涨日元

在目前市场避险情绪浓厚的情况下,更多机构相继加入看涨日元阵营。

摩根士丹利在连续两周的周度汇率报告中均表示,市场风险厌恶情绪支撑了日元的避险买需,日本的政策重心将从货币政策转向财政政策。该行进一步表示,日本央行不可能进一步宽松,重点将投向财政刺激、鼓励企业加薪和

## 新兴市场指数创6年新低

数据还显示,MSCI新兴市场指数今年以来累计下跌11%。从去年11月份开始,该指数一直处在50日均线下方。MSCI新兴市场指数是全球基准的新兴市场股指,其囊括了新兴市场经济体共838只股票。

分析人士认为,在美联储加息的背景下,加上实体经济表现不佳,大多数新兴市场面临明显的资金外流压力,加大了金融市场的震荡和波动。

据英国经济分析机构凯投宏观上周发布的报告,在2015年第四季度,新兴市场出现了约2700亿美元的资金净流出,规模比同年9月至11月的净流出2300亿美元有所扩大。

凯投宏观监测数据主要涵盖投资资产组合、直接投资和银行资金流等三个方面。去年全年,该机构监测到新兴市场资金净流出额超过7700亿美元。

兴业证券在18日的研报中表示,新兴经济

体面临四个层面的内外部压力,包括外债的偿还能力、资金流出压力、国内去杠杆风险以及经济前景面临的不确定性。报告强调,美联储在开启货币紧缩周期后,支撑全球经济复苏和风险资产估值体系的基础可能会受到冲击,这样新兴市场 and 发达市场可能会出现向下的“共振”。

### 部分机构抄底

新兴市场股市下跌进一步拉低了该市场股票的估值水平。目前,MSCI新兴市场指数成分股目前的预期市盈率为10.2倍,比MSCI世界指数成分股市盈率低29%。从技术指标上看,目前该指数的RSI指数跌至19.4,是去年8月份以来的最低水平,显示进入明显的超卖区域。

尽管不少机构对新兴市场股市前景不看好,但目前的低估值为部分投资者提供了一定的抄底空间,使得一些机构已经开始建仓