

# 资金外流 恒指跌破两万关口

本报记者 杨博

受内地A股疲弱表现拖累，香港恒生指数11日下跌2.4%，收盘跌破20000点，创两年半新低。由于近期人民币持续贬值引发担忧，香港市场出现资金外流迹象，港元汇率脱离此前一直保持的强方保证位。眼下多数机构对港股后市看法谨慎。

## 港股港汇同步走低

受人民币持续贬值、内地A股暴跌、全球股市走软等因素影响，香港市场开年不利，恒生指数上周下挫6.7%，创下四年多以来最大单周跌幅。11日港股延续弱势，恒生指数下跌2.76%，跌破20000点关口，创近两年半新低；国企指数下跌3.9%，收于9505点，创四年新低。

行业板块全线遭遇重挫。万得统计显示，年初至今恒生行业指数中表现最好的是原材料，但跌幅仍高达7.44%，其次是电讯业，下跌8%，IT和能源业跌幅均达到10%，表现居中，工业和消费者服务板块跌幅均接近12%，表现垫底。

值得注意的是，在港股大跌的同时，去年下半年以来始终保持强势的港元汇率也在近期呈现转弱趋势，显示资金流出香港市场。上周四、周五两天，美元兑港元从7.7500的强方保证水平攀升至7.7600以上，最高一度触及7.765。港元汇率两个交易日内下挫逾百个基点，至10个月以来的低位。本周一，港元汇率有所回弹，截至11日18时，美元兑港元为7.7580。

分析师指出，港元短期利率低于美元利率，刺激投资者卖出港元，回流美元资产，与此同时港股大跌也令港元吸引力大减。对于未来港汇走势，分析师认为由于香港暂未跟随加息，港元和美元息差未来将进一步扩大，加上中国经济前景不明，可能导致香港资产价格下跌，资金继续流出的势头可能持续。但由于资金流出会收紧港元流动性，届时港元可能开始跟上美元加息步伐，因此资金大幅流出的压力不大。

## 人民币贬值施压港股

市场人士认为，近期人民币持续大幅走低，冲击投资者信心，香港股市因而面临较强的做空压力。申银万国报告指出，中期而言，市场的投资情绪系于人民币的贬值速度，如果人民币中间价跌势未有放缓的迹象，股市仍有持续下行的风险。

高盛高华首席中国经济学家宋宇在11日的最新报告中，将未来12个月美元兑人民币汇率从此前的6.60调整至7.00，将2017年末预测从此前的6.8调整至7.30。他表示，在出口和总体经济不尽如人意的形势下，决策当局允许人民币贬值的意愿有所增强。瑞银经济学家汪涛预计今年人民币对美元将温和贬值5%，到2016年末人民币对美元汇率为6.8。

招商证券（香港）分析师表示，短期多重利空压制市场的上行动力，包括内地经济数据表现低于预期，导致市场信心降低；人民币汇率不稳的情况下，深港通及QDII2等开启的时间表或难以很快落实，令市场对2016年增量资金来港的预期暂时落空；美联储加息频率若快于预期，或进一步导致全球资本外流，加剧市场波动。

该行分析师指出，人民币贬值对港股市场的整体估值及企业盈利能力造成压力，人民币汇率回稳前，港股短期仍面临较大的下行压力。预计人民币汇率最快要在春节前后才会逐步趋于稳定，企业盈利下调压力也有待年报季释放，港股最快在第二季度才有持续反弹的条件。建议投资者维持防御，轻仓等待，继续持有或逢低买入估值较低的地产、新能源、必需消费和基建板块，提前布局国企改革和海外中概回归A股标的。

瑞银证券H股策略分析师陆文杰11日表示，港股经过大幅调整后，基本上已见底，对后市不应悲观。预计未来“深港通”开通将有利于南向交易，对港股有正面帮助。不过内地政策的不确定性若不消除，投资者仍将对入市态度犹疑。



新华社图片

## 港股探底行情或将延续

□香港汇丰环球资本市场 刘嘉辉

方面，权重股几近全部收跌，仅华润啤酒一只微升0.53%，昆仑能源则领跌7.34%。其他中资金融股、石油股、地产股仍跌势靠前。

纵观“港股通”标的股票近五个交易日市场表现，由于期间港股大市跟随内地A股大幅下挫，港股通个股普遍下跌，其中，上涨个股仅有9只，下跌个股高达284只。在强势股中，乳液类个股延续了近期的强劲势头，合生元以10.79%的涨幅成为表现最好的港股通标的，辉山乳业也逆市上涨0.34%；中资钢铁股整体抗跌，马钢股份及重庆钢铁H股分别逆市上涨2.53%和0.89%。在弱势股方面，中国天然气以20%的跌幅位居跌幅榜首；澳门博彩类个股集体下挫，新濠国际、永利澳门、金沙中国均下跌10%以上；此外，中资汽车股、地产股、券商股、航空股等多个板块期间均出现较大幅度下挫。在AH比价方面，由于近五日H股市场跌幅超过A股，导致恒生AH股溢价指数累计上涨2.97%，报140.41点。

外围美股上周大跌，创下4个月来最大单周跌幅。道指单周跌幅达6.2%，标普跌6%，纳指跌7.3%，技术走势均呈现破位。经济数据方面好坏参半，美国上月ISM制造业指数创六年低至48.2

点，不免令市场忧虑经济复苏状况。但ADP就业特别是非农就业数据靓丽，上月非农就业人数增加29.2万人，仍处于较高水平。市场近期对于中国方面的担忧情绪在升温，而且原油价格跌势不止，均影响了投资氛围。本周市场可留意美联储发布的褐皮书，以及去年12月零售销售数据。当前市场欠缺利好提振，留意经济数据表现，或能给美股带来一定方向指引。

2016年开年，内地A股市场表现超出预期，沪指上周跌近10%。近期公布的经济数据疲弱，人民币汇率贬值压力加重等因素，均造就了此轮暴跌行情。本周一A股再次跳水转跌，可见短期市场做空力量仍未释放充分。

整体来说，近期外围市场转差，港股跌势未止，资金避险需求亦加大。短期恒指或需要一个反复筑底过程，震荡区间暂看19500点至20500点之间。操作上可耐心等待外围回暖，则有机会重拾升势。（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。）

## 避险情绪升温 日元现套息交易平仓潮

本报记者 张枕河

近期市场避险情绪明显升温，美元对日元汇率近期跌至去年8月以来的最低水平，日元套期交易平仓潮也再度出现。

美国商品期货交易委员会（CFTC）最新数据显示，对冲基金持有的日元仓位自2012年10月以来首次由净空仓转为净多仓。市场分析师指出，在连续三年大幅走软后，日元或已“触底”，有望迎来持续反弹。

## 日元套息交易平仓

上周五，美元对日元汇率跌至去年8月份以来的最低水平，避险情绪明显升温促使对冲基金等大型投资者自2012年8月以来首次转为看涨日元。

为走出经济低迷期，近年来日本央行不断

宽松加码，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年首周，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。当周，美元汇率累计上涨3%，在31个主要对手货币中涨幅最大。

市场人士还指出，日元近期的强势和套息交易平仓密不可分，国际金融市场的大幅波动导致前期利用日元进行套息交易的大量资金回流日本。若市场高波动性不能得到抑制，日元将继续获得推升动力，反之日元将回归到前期的贬值趋势。

美国商品期货交易委员会（CFTC）最新报告显示，截至1月5日当周，对冲基金持有的日元多头数量自2012年10月以来首次高于空头数量，使得仓位由净空仓转为净多仓，净多头

头寸为4103份期权和期货合约，显示出大型投资者押宝日元汇率有望走强。

### 机构看多日元汇率

尽管上周公布的美国去年12月份非农就业人数增幅超过经济学家的预估，使得绝大多数货币汇率兑美元明显走软，但日元汇率上周却创下了2013年8月份以来的最大单周涨幅。目前更多机构也相继加入看多日元阵营。

摩根士丹利表示，该行看多日元的观点出现得比其本身原本预期的都快。市场风险厌恶情绪支撑了日元的避险买需。同时认为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、鼓励企业加薪和在日本国内投资。考虑到日本人口的衰退，该行认为市场低估了日本养老基金改革的作用，这将令部分海外

资金回流日本，并使得日本资金的流出和流入较近年更为平衡。

新西兰银行外汇策略师表示，考虑到中国股市下挫的状况，风险偏好目前相当低。今年将是跌宕起伏的一年，这种环境将为日元提供支撑。嘉盛外汇分析师Matt Weller表示，在全球股市动荡之际，因避险资金流动，美元对日元汇率持续下跌。如果中国经济数据不佳，并继续拖累市场，美元对日元汇率还会进一步下跌。

苏格兰皇家银行分析师指出，对于美联储而言，美国国内经济表现固然令人满意，但国际环境近期波澜不断。中国因素或成为制约美联储继续加息的主要因素之一，近期中国股市以及汇市的大幅波动令国际金融市场产生巨震，加之中东地区局势紧张，令市场避险情绪大增，而黄金和日元在近期将尤为受到热捧。

## 利空因素云集 油价下行压力倍增

本报记者 张枕河

今年以来，美国WTI原油期价累计下跌10.86%，最低曾跌至每桶32.64美元。布伦特原油期价累计下跌10.28%，最低曾跌至每桶32.78美元，二者均创下2004年以来的低位。

市场分析师指出，美国去年12月非农数据表现抢眼为美元提供了支撑，同时供应过剩问题继续施压，油价跌势难以扭转，市场看空情绪依然高涨。

### 利空因素增多

分析人士指出，美元上行动能保持强劲，油价恐进一步承压下行。瑞信分析师表示，12月美国非农就业数据远强于市场预期，或将令今

年内四次加息获得更多支持，美联储收紧货币政策的步伐恐将超出市场预期，这将给原油等大宗商品带来更大下行压力。

此外，供过于求问题也在加剧。在过去一年中，全球原油过剩供应量约为每日150万桶。石油输出国组织（欧佩克）和国际能源署（IEA）日前均表示，2016年全球原油需求增速将从2015年每日180万桶放缓至每日120万-125万桶。

美国能源信息署（EIA）最新公布的库存数据显示，截至1月1日当周美国汽油库存意外大增1057.6万桶，预期为增加230.8万桶，前值为增加92.5万桶，为1993年来最大幅度升幅。反映出本周原油库存大幅减少的主因或源于炼厂增产变成汽油库存的困境，美国的终端能源消费情况并未有改善。包括柴油和取暖油的精炼

2016年全球原油产量恐将进一步提升。

据俄罗斯能源部提供的数据显示，俄罗斯原油产量上周达到了1991年以来的纪录高位，每日1086万桶，俄罗斯原油生产商继续承受油价下跌带来的压力。而外媒基于数据作出的预期显示，俄罗斯12月原油平均日产量将接近11月高位的每日1078.3万桶，俄罗斯和沙特的产量差距正在缩小。

加拿大蒙特利尔银行资本市场分析师琼沃斯表示，预计全球原油市场每天供应过剩100万桶。多余的产能需要被淘汰，这样才能达到供需平衡，油价才有希望上涨。其还认为，假设布伦特油价长期处于每桶35-40美元的情况下，美国石油厂商将削减25%-30%的钻机数量，而且会连续几个季度都保持这样一个递减水平。

## 美联储委员：宽松环境将维持较长时间

美国旧金山联储主席、拥有联邦公开市场委员会决策投票权的威廉姆斯日前表示，美联储将资产负债表恢复至常态需要至少6年的时间，在缩减资产负债表之前，美联储还有相当长一段路要走。

威廉姆斯表示，美国的薪资增速一直温和，部分原因是生产力增长较低。但随着经济增速加快，失业率保持在低位，薪资增速可能升至3%-5%。

同样拥有投票权的里士满联储主席莱克也表示，尽管美联储已经加息且未来还会继续加息，但货币环境依然很宽松。近期美国实际GDP增速可能接近2.2%，消费支出很可能在2016年实现强劲增长。

美国劳工部上周五发布的数据显示，去年12月美国新增非农就业岗位29.2万个，显著好于市场预期。分析师预计，美联储在3月进行第二次加息的可能性大增。但加拿大帝国商业银行经济学家格兰汉姆认为，薪资增长压力犹存，美联储鸽派委员可能需要看到更多令人信服的通胀上升迹象。（杨博）

## 高盛分析师警告 油价下跌或拖累美股

进入2016年后，油价继续大幅下挫。高盛集团在最新报告中警告称，投资者必须重视油价下跌对美国股市的冲击，该机构下调最近三年美股盈利增速预期。

报告指出，高盛将标普500指数2015年、2016年和2017年每股盈利预期分别下调3美元至106美元、117美元和126美元，分别对应-7%、+11%和+8%的同比增速。能源板块是高盛下调盈利预期的主要因素。

高盛策略师David Kostin特别强调，预计能源板块每股盈利（EPS）2015年将出现2美元的亏损。这是高盛数据系列从1967年开始以来首次出现能源板块EPS为亏损。布伦特原油在2014年暴跌48%之后，2015年又下跌35%，使得能源公司出现大规模资产减记并冲击盈利。Kostin指出，2014年能源板块占标普500指数EPS的12%。

在高盛之前，德意志银行以及苏格兰皇家银行等机构分析师已经发出了类似的预警。投行奥本海默分析师警告称，2016年能源股表现可能比2015年还要糟糕。（张枕河）

## 沙特石油巨头计划上市 市值或超万亿美元

据媒体报道，为筹集资金缓解国际油价大跌带来的财政危机，沙特阿拉伯政府正考虑让其国有石油公司上市，预计市值将超1万亿美元，创全球最高。

沙特阿拉伯石油公司是国有企业，其原油开采量约占全球原油开采量的八分之一，以产量和储量来衡量，它是世界上最大的石油公司，远远超过埃克森美孚公司和英荷壳牌石油公司。

该公司计划在利雅得上市，一旦成功，将是历史最大的股票上市计划。该公司说：“一直在研究让市场广泛参股的各种方案。这项预案与沙特为改革设定的广泛、进步的方向是一致的，改革包括沙特各经济部门的私有化和市场化，公司坚定支持这些改革。”

沙特副王储穆罕默德·本·萨勒曼日前接受英国《经济学人》杂志采访时表示，沙特政府正在考虑有关改革沙特阿拉伯石油公司的各种方案。

该公司的上市预案是在国际油价暴跌的大背景下提出的。自2014年6月以来，国际油价已暴跌70%，沙特经济因此遭受重创，去年财政赤字高达980亿美元。为削减赤字，沙特政府不得不削减能源补贴，引入附加税，控制公共部门支出，推出机场等资产的私有化项目。（据新华社）

## 李振军获委任 中亚能源董事会主席

在港交所挂牌的中亚能源（00850.HK）日前公告披露，中亚能源控股有限公司董事会宣布执行董事李振军获委任为董事会主席。这是投融长富金融服务集团董事长李振军1月4日进入中亚能源董事会担任执行董事后又一最新任命，中亚能源股票更多名事宜根据认购协议约定和港交所相关规则预计将在近期进入法定程序，至此，投融长富金融服务集团登陆香港主板上市再进一步。

此前媒体报道投融长富拟斥资2.6亿港元分两次认购中亚能源20亿股新股，两次认购完成后将占中亚能源总股本28.11%，成为第一大股东以及控股股东。

公告同时披露，投融长富金融服务集团董事长李振军已于2016年1月4日与中亚能源订立董事服务协议，自2016年1月4日起为期三年。

中亚能源董事会主席李振军现担任投融长富金融服务集团董事长，负责集团整体策略规划及日常管理。投融长富金融服务集团是浙江省内除蚂蚁金服外第二家获批冠名金服集团的金融企业，主营互联网金融、财富管理、基金管理、投行业务及供应链融资、保险销售等业务，并且确立影视文化产业投资战略方向。（张朝晖）