

港股现结构牛市 滞涨板块机会凸显

□本报记者 倪伟

港股市场近期牛气冲天，盘面上结构牛风格明显，金融股、腾讯控股权等大盘股权重蓝筹股领涨，而恒生中小型股表现偏弱跑输恒指。

对此市场分析人士表示，目前内外资金集中追捧估值低、业绩好的金融股和代表中国核心资产的权重蓝筹，然而一些基本面向好，行业成长性确定的板块新年以来却相对低调，如去年大热的汽车板块、5G概念板块、博彩板块等，值得在牛市高位挖掘板块补涨机会。

板块出现分化

数据显示，恒生大型股和恒生大中型股今年以来涨幅靠前，而恒生中型股和中小型股指涨幅明显跑输恒生指数。11个恒生行业指数中，恒生能源、资讯科技、金融、地产建筑涨幅均超10%，位居前四，而其他7个行业指数涨幅均低于恒生指数涨幅。此外，目前港股市场主板的1819只个股中，截至24日，仅有407只涨幅超10%，跑赢或基本与恒指涨幅持平，而超过四分之三的个股跑输大市，可见大盘蓝筹股成为开年以来大市屡创新高的主要推升力量，而相当板块个股仍然存在补涨空间。此外，值得注意的是，年初以来有8只个股涨幅超过100%，主要都集中在少数热点小盘股和新股上。可见在大市走牛的前提下，市场也出现了一些小泡沫。在这样的市场气氛下，一些基本面向好，行业成长性确定并且相对滞涨的板块值得引起投资者的注意。

市场分析人士表示，恒指年初至今，累计升幅近3000点且仍未有衰竭迹象，屡创新高的指数和成交量令市场情绪开始有所谨慎。在2017年港股以大蓝筹股行情为主，中小型股要明显落后，虽然2018年开年恒生综合小型股指数与大型股指数差距并不算大，但由于此前的滞涨，事实上还有不少距离需要追赶，补涨的空间很大。近一个月以来，恒生综合小型股标的如生物医药、科网、地产、汽车及资源股中均涌现出不少强势股。中小型股凭借优秀的成长性 & 低估值优势逐渐获得市场资金倾斜。在恒指仍不断刷新高位且还积累了不少升幅的当前时点，市场难免会有很亢奋的情绪出现，但相信大趋势并不会突然转向，顺势而为挖掘优质滞涨板块个

股，不失为当下明智之举。

滞涨板块有机会

2018年以来的这轮上行，几个去年走势强劲的板块并未出现明显走强，值得投资者关注。比如去年大热的汽车板块、5G概念板块、博彩板块等，市场人士表示，这些基本面向好且有较确定性业绩支撑的滞涨板块值得重点关注。

汽车板块方面，除了北京汽车外，可以说今年表现平平。去年的大牛股吉利汽车，或广汽集团都走势偏弱。港股资深投资人士王雅媛表示，汽车股的滞涨主要原因在于，中低档SUV国产化非常迅速，导致去年开始，吉利汽车及广汽集团等公司盈利大增，但随着早前长城汽车披露2018年保守的目标，揭示了市场不止竞争激烈，还有需求放慢的可能性。并且在去年多只汽车股涨幅过大的情况下，场外资金变得保守。然而，汽车板块拥有政策性利好，此外行业龙头吉利汽车屡创历史新高的业绩和新品受到机构的一致看好。此外叠加人民币升值带来的正面影响，相信二级市场上后来居上的补涨概率很大。

5G概念方面，板块今年以来走势也无甚惊喜。众所周知在2018年底5G产业链主要环节将基本达到预商用水平，同时，国内运营商也公布了第三阶段规模试验计划，预计在今年启动商用工作。市场人士认为，5G概念是通信行业今后数年最强的投资主线之一，无论是从战略层面还是从普通大众的角度出发都是乐见该工程顺利商业化推进的，可以说其肩负了未来十年中国信息技术产业整体升级的重任。龙头股中心通讯、长飞光纤光缆包括相关运营商都值得投资者关注。

此外，兴业证券研究所副所长、全球首席策略分析师张忆东表示，一方面，年报业绩期临近，可在食品饮料、房地产、航空、娱乐传媒、教育、汽车、信息技术、医药、先进制造业等行业中布局龙头公司的业绩行情。在周期性行业中，寻找从周期股成功转型为价值股的龙头公司的高分红机会。另一方面，2月6日恒生综指成分股将进行新一轮调整，3月初港股通成分股也将随之调整。预期阅文集团、易鑫集团、雷蛇、睿见教育、中粮包装等公司可能在3月进入港股通，港股通可能成为重仓的触发因素，投资者可以精选性价比合理的股票提前布局。



新华社图片

恒指史上首破33000点

□本报记者 倪伟

港股市场三大股指24日全部收涨。其中，恒生指数上午呈震荡走势，午后逐步走高，报32959点，涨0.08%，盘中创出历史新高高位33019点，史上首次突破33000整数关口；国企指数报13621点，涨0.97%；红筹指数报4895点，涨0.84%。大市交投依然非常活跃，全天成交额1878.45亿港元，较前一交易日1979.79亿港元略有下降，但已经连续第17个交易日维持在千亿港元上方。

板块方面，预计受益于国际油价继续上行，石油股大涨，中国石油股份涨5.25%，中国石化化工涨4.58%，中国海洋石油涨3.05%。中资券商股强势上涨，中信证券大涨近12%，光大证券、中国银河涨近6%，广发证券、招商证券等多股涨逾4%。此前持续大涨的中资房产股、博彩股集体回落，中资银行股涨跌互现。

前期屡创新高的中国平安、腾讯控股、工商银行、香港交易所集体回落分别跌2.49%、1.18%、0.68%、0.66%，其中跌幅较大的中国平安和腾讯控股分别拖累恒指下跌40点。

对于市场持续向上，市场分析人士纷纷提示，应注意高位调整风险。香港第一上海首席策略员叶尚志表示，恒指波幅VHSI指数在近日持续上升，最新报18.07，已涨至去年11月下旬出现回吐调整行情时的最高点18.62附近。他指出，恒指波幅VHSI数值愈大代表恒指的潜在波动率不稳定性愈高。在恒指不断创新高的同时，VHSI的同步上升，显示恒指在高位 的稳定性有所转弱。

香港耀才证券研究部总监植耀辉表示，港股的确累积不少升幅，相信恒指在33000点会遇到相当大阻力，投资者要留意一旦发现A股回落，加上“北水”入市资金出现减缓以及美元汇价转强的话，就应稍作减持。

美联储换帅在即 政策料具延续性

□本报记者 张枕河

美国国会参议院23日批准杰罗姆·鲍威尔担任下届美国联邦储备委员会主席。鲍威尔预计将在现任美联储主席耶伦2月3日任期届满后正式担任美联储主席。

分析人士指出，从目前来看，鲍威尔总体将延续耶伦时期的货币政策，美联储将依据经济复苏情况继续稳步加息。

鲍威尔略偏鸽派

多数观点认为，鲍威尔接掌美联储后将延续现行政策，继续推动结束美国在金融危机后实施的超宽松货币政策，同时着手逐步放松金融监管。

现年64岁的鲍威尔拥有普林斯顿大学政治学学士学位和乔治敦大学法学博士学位，但却是近四十年来首位没有经济学博士学位的美联储主席。

尽管如此，其相关工作履历非常丰富，包括老布什政府的财政部副部长、私募基金凯雷集团合伙人、华盛顿智库两党政策研究中心访问学者以及美联储理事等。鲍威尔于2012年加入美联储理事会。此前他公开表示支持美联储的新渐进加息计划。

美国媒体的评论指出，鲍威尔丰富的工作经历或为美联储决策带来不同的视角。在其任期内，他可能会展现出耶伦政策的延续性。在货币政策上，作为理事，鲍威尔从未对美联储决策有过不同意见。彭博一项调查结果显示，与美联储所有理事平均立场相比，他略偏鸽派。

任内需平衡加息和经济

《华尔街日报》的评论认为，鲍威尔就职后的主要任务是在确保美国经济持续增长的同时防止其过热。经济一旦过热，美联储将不得不加快加息步调，这就有可能带来经济下滑的风险。因此在任内平衡加息和经济无疑成为其主要任务。

在近期的讲话中，鲍威尔表示，低水平的价格数据使得美联储可以在加息上保持耐心。他强调：“如果经济表现大体符合预期，我会认为我们适于继续渐进加息，通胀低于目标水平已有五年，如今只是在朝着2%的目标缓慢上行，这表明我们应当继续保持耐心，尤其是如果这种上行势头减缓或是出现停滞就更当如此。”

对于资产负债表，鲍威尔认同美联储针对

规模4.5万亿美元资产负债表的缩表计划，称此计划颇为“适宜”。他多次指出，有序退出再投资是一个好兆头。据媒体报道，鲍威尔还曾私下里表达过他对2012年启动的第三轮量化宽松计划的质疑，但是最终对这项由时任美联储主席伯南克倡导的计划还是投了赞成票。

在监管立场方面，对于2007年至2009年引入的“多德—弗兰克改革”，鲍威尔很大程度上是持赞成态度的，同时对于旨在减轻金融行业公司负担的改革，他也持开放态度。去年10月他曾表示，在减轻“沃尔克规则”给并未涉身自营交易的公司带来的负担方面还有很大的空间。虽然他希望保持危机后改革带来的利益，但他同时也表示，可以采取一种更为有效的方式。而监管层现在也正在这么做。

港交所李小加：

今年头等大事是完成上市改革

□本报记者 吴昊

1月24日，香港交易及结算所有限公司（以下简称“港交所”）集团行政总裁李小加在香港举办的周年传媒午餐会上公布了2018年的工作重点，计划推行港交所25年来最重要的上市制度改革，为发行人和投资者提供更多选择，同时将升级交易系统、完善市场基础设施、提升风险管理及降低整体市场成本。

港交所方面认为，在《2016—2018战略规划》已经取得的成绩基础上，上述工作将有助于香港交易所 在全球新经济时代中进一步提高

竞争力。李小加表示：“2017年是丰收的一年，之所以能有这样的收获，离不开我们过去几年的辛勤耕耘。我们在今天享受丰收成果的同时，更应该未雨绸缪，为将来的发展提早布局。我们的战略规划目标，是确保我们的集资市场与时俱进、股本市场更互联互通、衍生产品市场更具竞争力。”

在新股市场方面，港交所上市制度改革取得了重大突破，去年底香港市场已经就改革方向达成共识，为港交所修改上市规则、迎接更多创新型公司在主板上市和修改第二上市要求奠定了基础。李小加强调：“今年我们的头等大事就是完成上市改革，保持香港作

为全球首选集资市场的优势地位。我们已经收到很多有关在新机制下申请上市的查询，我们希望在第一季内就修订上市规则咨询市场意见。”

为了更好地把握目前的各个发展机遇，港交所将通过以下工作提升旗下市场架构：在第一季推出领航星证券交易平台；在第二季，股票指数期权合约将纳入衍生产品市场收市后交易时段；在第三季推出沪深港通北向交易投资者识别码制度；在第四季进行衍生产品交易和结算系统升级；与监管机构及市场参与者共同研究推行全新按金机制，为市场提供更大保障同时降低

已将智能音箱称为继iPad之后“最成功的消费电子产品”。

同为美国科技巨头的亚马逊和谷歌两家公司比苹果更早进入智能音箱市场。2014年，亚马逊推出智能音箱Amazon Echo，其第二代产品售价99美元，目前已售出数千万台，在智能音箱市场占据领先地位。2016年，谷歌推出Google Home，普通版售价129美元，高端版售价399美元，一直是该公司深受欢迎的产品之一，智能音箱市场占有率仅次于亚马逊的Echo产品。

目前，HomePod 售价为349美元，相比上述同类产品价格明显偏高。业内人士认为，HomePod上市后将与亚马逊Echo和谷歌Home产品展开竞争，很有可能对目前智能音箱市场的格局造成冲击。但对苹

果公司而言，所面对的竞争局面势必非常严峻。

在刚刚过去的圣诞和新年假期中，亚马逊Echo和谷歌Home都进行了打折促销，市场研究机构ABI Research分析师认为，在假期期间，谷歌和亚马逊都是在亏本销售各自的智能音箱产品，以争夺市场份额。

市场研究机构IDC的高级研究分析师亚当·怀特（Adam Wright）则表示，过去6个月中，智能音箱市场得到了爆炸式发展，这给苹果公司带来了一定困扰。

市场分析公司卡纳利斯本月初发布报告预测，2018年将是智能音箱领域的“决定性年份”，预计全年智能音箱全球出货量将达5630万台，亚马逊Echo和谷歌Home在2018年仍将保持领先地位。

邓普顿分析师表示

全球货币环境仍相当宽松

邓普顿环球宏观首席投资总监Michael Hasenstab于24日表示，全球宏观经济增长在未来几年中预期将相当不错。纵然全球经济已持续扩张了大概八年，几乎比任何一次扩张的时间都要长，但由于并未过度投资，因而经济增长仍相对较缓慢。虽然美国货币政策开始收紧，但全球货币环境依然相当宽松。

他表示，全球银行业出现很多放松监管的现象，这可让更多信用投入市场。该机构担忧的是一旦美国经济陷入衰退，美联储可能不得不加逆收紧利率控制局面，触发因素可能是金融市场事件，特别是当美国真正发生这种情况时，全球其他地区将可能受影响。

富兰克林邓普顿多元资产团队首席投资总监Edward Perks指出，量化宽松旨在引导或鼓励投资者转向风险更高的资产。这是量化宽松计划所取得的成果，即使美联储缩减资产负债表，仍会存在一定的再投资主题。其他投资者的需求开始不断增加，他们希望介入并再次持有相关资产。这也许对投资组合而言是一个相对灵活的时期，投资者需要应对即将到来的变化。（张枕河）

德银：MSCI中国指数今年料上涨23%

德意志银行发布最新研报称，利润提高、估值扩大以及流动性改善将在2018年对中国股市构成支持。将2018年末MSCI中国指数目标水平定为110点，意味着全年涨幅为23%，较最新收盘点位上涨9.4%；德银同时预测今年恒生中国企业指数将涨至14000点，有3.8%上升空间。

德意志银行在研报中表示，预计MSCI中国指数成分股2018年、2019年的每股收益增长分别为17.0%和15.5%。对于非金融公司，基于销售增长和利润率扩张的双重驱动，预计2018年、2019年利润增长率分别为23.4%和18.3%；对于金融公司，预计2018年、2019年利润增长率或将分别为9.5%和12.0%。德意志银行预测MSCI中国、国企指数在2018年将上涨23%及19%。其中MSCI中国23%的增长率由预期的12个月每股收益增长率16%和市盈率扩张7%构成。MSCI中国的预期12个月市盈率将在2018年底达到14.3倍。（倪伟）

路透调查：全球经济今年或创八年来最高增速

路透24日公布的最新调查报告显示，其对45个国家的500多位经济学家进行了访问，多数观点预计，今年全球经济预计将以稳健步伐增长，增速有望达到3.7%，创下2010年以来的最高。

受访者预计，全球主要央行今年预计将转变超宽松货币政策，但借贷成本仍将宽松，应能支撑经济增长。发达经济体动能增强且通胀复苏，尤其是欧元区和美国。

报告指出，企业和消费者信心大幅上升加上稳健的就业增长，令经济学家多次调高欧元区及其区内主要经济体的经济增长预估。但欧元升值给欧洲带来威胁，也可能令欧洲央行在年底前结束量化宽松政策之际面临挑战。对英国而言，高于目标的通胀率和强健的就业市场并不会令英国央行急于收紧政策，至少会等到11月才会有行动，因该央行需关注脱欧谈判的进展情况。（张枕河）

野村预测

中资寿险股可望获重估

野村24日发表最新研究报告表示，中资保险公司尤其是寿险公司基本面前景好转，一来是受惠息率反弹，二来则是监管收紧减少寿险及财产险的市场竞争，相关因素将带动中资寿险股今年可获获重估，看好估值较便宜的股份，包括新华保险、中国人寿、中国太平及中国人民保险集团。

该行指出，年初中资保险公司销售表现疲弱主要因为针对产品设计的监管规例于去年10月1日生效，减低了存款产品的吸引力，而银行理财产品回报增加亦令存款产品吸引力减低。一般而言首季销售可贡献全年新业务价值的25%至30%，该行预期首季销售的弱势将令上市中资险企今年新业务价值增长率降至5%至20%，而监管政策对2018年后的影响则仍有待观察。

在保险企业当中，野村认为寿险股较产险企业有更多上行潜力，主要由于其估值相对不太受到宏观及监管环境影响，另外亦可受惠息息走势。（倪伟）

日本连续两年实现贸易顺差

日本财务省24日公布 的2017年贸易统计初值显示，以通关数据为准，当年贸易收支为顺差29910亿日元。至此，日本已经连续两年实现贸易顺差。受全球经济回暖带动，进出口均有大幅增加，但原油价格攀升等因素导致进口额增幅扩大，顺差额较上年减少了25.1%。分国家和地区来看，日本当年对美出口额和顺差额最大，贸易顺差增加3.1%至70356亿日元，为两年来首次增加。

具体数据显示，日本2017年出口总额增长11.8%至782897亿日元，面向韩国的半导体等制造设备及面向美国的汽车出口势头良好。进口总额增长14.0%至752986亿日元，从沙特阿拉伯进口原油和从澳大利亚进口煤炭等有所增加。（张枕河）