



## 2018 年回顧

港股上年走勢有如過山車，年初氣勢如虹，不但突破 2007 年的 31,958 點高位，並曾於 1 月 29 日創下 33,484 點的歷史新高，當中股王騰訊(0700)更見 476.6 元的歷史高位。可惜其後無以為繼，形勢更急轉直下，美國總統特朗普宣佈對中國加徵關稅，而中國亦作出反擊下，貿易戰越演越烈，恆指在中美夾擊拖累下，在 10 月 29 日曾低見 24,540 點，見超過一年的低位。雖然港股在最後兩個月曾經輕微反彈，但其後在美股拖累下無力收復失地，恆指全年累計跌 4,073 點，收報 25,845 點；而國指亦累跌 1,584 點，收報 10,124 點。

## 2019 年預測

至於 2019 年預測方面，我們認為影響港股的主要因素有：1) 中美貿易戰、2) 美聯儲的加息步伐以及 3) 中國經濟的發展。

### 1) 中美貿易戰

首先在中美貿易的問題上，中美雙方由年初至今仍未有確實的解決辦法。雖然兩國於上年 11 月的 G20 會議上曾宣佈同意把關稅問題擱置 90 日，並宣佈在一月初再度展開對話談判，不過美國總統特朗普過往對這一問題上經常反覆無常，這亦增加了中美達成貿易協議的難度，投資者不宜過份樂觀。

### 2) 美聯儲的加息步伐

另一方面，我們認為美聯儲的加息步伐亦會成為影響大市的重要因素。最新的經濟數據顯示，雖然美國 11 月時薪增長維持 3.1%，失業率依然徘徊於 4% 以下，但非農新增職位只得 15.5 萬個，並遜於預期，以致市場開始憂慮美國未來的經濟增速將會減慢，而美聯儲亦會因而放慢加息步伐。再者，根據 12 月美聯儲的議息結果，2019 年的加息次數將由 2018 年 9 月預期的 3 次下降為只有 2 次，而明年通脹預測亦相應下調。因此，在經濟增長及通脹放緩下，市場亦預期美國的加息週期亦將會步入尾聲。

### 3) 中國經濟的發展

除此之外，中國經濟增速因貿易戰的打擊亦開始有減慢跡象。而且，內地消費者物價指數於近月均維持約只有 2% 的升幅，顯示內地通脹未有急劇上升的勢頭，為政策放寬帶來適量的空間。因此，市場預期內地政府來年將會繼續減息或降準，而且亦會放鬆調控樓市的政策，以確保經濟穩定。

綜合上述的因素，基於中美貿易戰令全球政經局勢以至股市走向不明朗，以及外圍經濟放緩、美國息口可能見頂的情況下，我們建議投資者的選股策略應偏重保守，並以本土消費的相關股份為主，如本港的房地產信託(REITS)，以減少環球貿易糾紛的影響，並能夠受惠息口回落。另外，一眾業績良好以及受惠國策的股份，如醫藥及內房股，亦可候低吸納。

## 受惠板塊

### 1. 房地產信託(REITS)

首先，由於外圍及中國經濟很大可能放緩，加上聯儲局明年可能減慢加息速度，而且市況轉趨波動，因此我們建議投資者可採取較保守的投資策略，並看好主營業務為本地商場或寫字樓的房地產信託。當中置富產業信託(0778)及領展房產基金(0823)主要持有本港中產私人屋苑商場作為投資組合，商場租戶主要從事餐飲、服務及教育、銀行、超市、家居用品等民生必需品，預料受外圍及本港經濟放緩影響較輕微。而且估值方面，美聯儲下年很有可能放慢加息步伐，將原來預期的三次下降至只有兩次，因此股息率高達 3 至 5 厘的房地產信託的息率便顯得更具吸引力。

## 2. 醫藥股

另外，除了具防守特性的房地產信託外，我們認為業績良好、並長遠受惠國策的板塊，例如是醫藥股，亦可多加考慮。根據我們上月的《2018年第三季港股業績分析報告》，大部分的醫藥股的業績都表現不俗，其收入及盈利都有接近雙位數的升幅，顯示基本面良好。雖然最近醫藥股股價因內地地下調藥物採購價而下跌，但由於醫療行業在中國的戰略重要性，加上內地政府長期的「健康中國 2030」計劃以及整體醫藥保健需求穩固等因素，而且現時醫藥股的估值已調整至較合理的水平(見附錄表三)，因此我們對醫藥行業的看法保持正面。

## 3. 內房股

最後，由於內地經濟開始有放緩跡象，最近內地政府亦慢慢放寬政策，例如是定向支持金融機構向民營企業發放貸款，資金面有望轉鬆。另外，由於大部分地方政府都賴賣地收入，房地產市場一旦下滑，將會令地方政府財政出現嚴重問題。為了穩定房地產市場，當局有機會適量放寬現時的限購政策，以防止內地房地產市場出現「硬著陸」的情況。至於相關股份方面，由於美聯儲「收水」以致美元轉強，借貸成本上升下，當中大型的房地產商，如碧桂園(2007)及中國恆大(3333)等，由於該等企業已於上年進行發債集資，資金實力較中小型內房強大，相信可看高一線。

總結而言，在外圍經濟波動不穩，以及中美貿易前景不明朗的環境下，投資者宜採取較保守的策略。另外，因應上述提及的因素，如美聯儲減慢加息步伐和中美經濟放緩等，投資者可留意本文提及的板塊，再作部署。

### 附錄 – 數據截至 2018 年 12 月 31 日 (資源來源: 彭博)

#### 恆指國指全年總結 (表一)

指數	收報	升跌(+/-)	升跌% (+/-)	全年高位	全年低位
恆生指數	25,845 點	-4,073 點	-13.6%	33,484 點	24,540 點
國企指數	10,124 點	-1,584 點	-13.5%	13,962 點	9,902 點

#### 以下表列部分受惠股份的基本資料

##### 房地產信託 (表二)

股票名稱及代號	收市價 (元)	市盈率 (倍)	市帳率 (倍)	股息率 (%)
置富產業信託 (0778)	8.99	2.77	0.56	5.86
泓富產業信託 (0808)	3.00	6.63	0.53	6.13
領展房產基金 (0823)	79.30	3.85	0.93	3.26

##### 醫藥股 (表三)

股票名稱及代號	收市價 (元)	市盈率 (倍)	市帳率 (倍)	股息率 (%)
石藥集團 (1093)	11.30	21.14	4.38	1.33
中國生物製藥 (1177)	5.16	22.57	2.76	1.29
復星醫藥 (2196)	23.00	16.75	1.97	1.91

##### 內房股 (表四)

股票名稱及代號	收市價 (元)	市盈率 (倍)	市帳率 (倍)	股息率 (%)
融創中國 (1918)	25.50	5.87	2.07	2.41
碧桂園(2007)	9.53	5.64	1.73	5.43
中國恆大 (3333)	23.45	7.46	1.86	5.49

分析員:黎健豪 註:筆者為證監會持牌人士,目前並沒有持有以上股份。

本報告所載資料由長雄資料研究有限公司(長雄)提供,僅供參考之用。有關資料乃根據或源自長雄相信為可靠的資料來源,惟對該些資料的準確性或可靠性長雄不作任何陳述或保證(明示或暗示)。而本報告所提供的資料或有關人士發表的意見並不構成及不應被視為買賣任何證券或投資的要約或該要約的招徠或懇求。長雄及其高級人員、僱員、代理人及聯屬公司可能於本網頁中提及的證券或投資擁有利益,但對於你因使用或依賴本網頁所提供的資料而(直接或間接)遭受的損失或後果概不負責。