

光大新鴻基預期2019年環球經濟趨審慎

* * *

**分段吸納股票 配置短年期債券
投資注重風險管理 分散部署**

* * *

**料恒指21,500至30,000點區間波動
港股主題：醫藥需求平穩 5G技術升級 燃氣消費景氣**

* * *

預期美元回落 人民幣震盪下行

摘要：

- ▲ 光大新鴻基預期中美貿易戰、環球流動性減少及英國脫歐將影響 2019 年環球經濟。經濟展望因此偏向審慎，預料資產價格波動性較大，環球投資風險上升
- ▲ 投資布局注重風險管理，宜採取分散部署策略，在股市出現調整時分段吸納股票，並加強配置短年期債券，構建攻守兼備的投資組合
- ▲ 三大投資策略：「亞洲資產具升值潛力」、「配置短債助分散風險」及「候低吸納健康護理股」
- ▲ 恒指波動區間預測為 21,500 至 30,000 點；國企指數波動區間目標 8,700 至 12,300 點；上證綜合指數波動區間目標 2,400 至 3,000 點
- ▲ 港股投資主題：(1) 醫藥需求平穩；(2) 5G 技術升級；(3) 燃氣消費景氣
- ▲ 相信受惠宏觀經濟環境以及行業景氣度較高的相關板塊較具投資機遇。
- ▲ 外匯：預期美元回落，人民幣震盪下行

香港，2018年12月4日 – 光大新鴻基有限公司（「光大新鴻基」，「公司」）預期，中美貿易分歧的陰霾仍困擾環球經濟，加上經濟增長放緩及英國脫歐發展等風險，明年經濟展望偏向審慎。預料 2019 年資產價格的波動性將較今年為大，環球投資風險上升，因此明年布局應更注重風險管理，宜採取分散部署策略，在股市出現調整時分段吸納股票，並加強配置短年期債券，構建攻守兼備的投資組合。

光大新鴻基財富管理策略師溫傑表示：「環球股市於今年 1 月見頂，其後呈下行格局。今年美股表現相對偏強，但第四季亦出現顯著調整，反映市場對經濟及企業盈利前景的看法趨向審慎。雖然目前仍未有跡象顯示明年會出現系統性的金融風險，不過須留意中美貿易戰的發展、環球流動性減少，以及英國踏入脫歐過渡期對歐洲經濟的影響。」部署上，投資者可留意三大策略：「亞洲資產具升值潛力」、「配置短債助分散風險」及「候低吸納健康護理股」。溫傑料美國明年加息 2 次，而中美貿易衝

突或持續，影響港股。外匯方面，光大新鴻基外匯策略師任曉平表示：「一個信貸擴張時代的終結，預期美元回落，人民幣則震盪下行。」

部署 1：「亞洲資產具升值潛力」

亞洲資產：估值漸吸引 靈活布局多元資產

亞洲股市經歷調整後，長線投資價值逐步浮現。截至 11 月 30 日，亞太（日本除外）股市預測市盈率約 11.8 倍，較美股約 14.7 倍為低。此外，MSCI 亞太（日本除外）指數的股息率則約 3%；反映區內企業盈利及派息能力穩健。然而，強美元及中美貿易問題持續困擾市場，投資者宜採取多元化的策略，分散投資於亞洲不同地區的各類資產，以降低組合風險。

部署 2：「配置短債助分散風險」

短存續期債券：利率風險低 有助提升收益

相對於長年期債券，較短存續期債券對利率的敏感度較低，在利率上升期間面對的利率風險較少。當中，光大新鴻基較看好具較高收益率及低存續期特性的亞洲美元企業債。雖然明年亞洲經濟或持續受貿易衝突的影響，但據 IMF 預測，明年已發展亞洲地區及新興亞洲經濟增長分別為 1.8%及 6.3%，反映區內經濟可望維持穩健增長。同時，區內企業整體信貸質素不俗，違約率仍偏低。配置債券有助提升組合收益及分散風險。

部署 3：「候低吸納健康護理股」

健康護理業：策略性配置 潛在回報相對可觀

健康護理板塊包括具穩定派息的藥業股，及具高增長潛力的生物科技公司。隨著醫療及生物科技進步，癌症和老年相關的慢性疾病藥物療效大幅改善，帶動健康護理產品及服務需求持續上升，相關股份的潛在回報在反覆市況下因此亦相對可觀。以 MSCI 世界醫療保健指數為例，過去 10 年，指數回報達 260%，遠高於公用、通訊及必須消費品板塊（分別為約 76%、115%及 188%）；2008 年金融海嘯期間，MSCI 世界醫療保健指數跌幅約 21%，遠低於 MSCI 世界指數逾 40%的跌幅，反映行業具防守性。

美國：料加息 2 次 中美貿易衝突料持續

隨著強美元及環球貿易衝突的影響在 2018 年下半年逐步浮現，美國經濟增長呈放緩的跡象。由於投資者憂慮美國經濟及企業盈利前景轉弱，或未能支持較高的估值，美股於今年第四季出現較深度的調整。光大新鴻基預期中美兩國在貿易問題上未有較明顯的共識前，美股表現仍偏向反覆。利率方面，光大新鴻基預料聯儲局今年 12 月將一如市場預期加息。2019 年仍會以循序漸進的步伐加息，不過由於經濟增長受壓及通脹溫和，料明年將加息 2 次。

港股：中美貿易戰陰霾未散 惟估值低減下跌空間

在中美經濟競爭加劇的大環境下，貿易摩擦即使有所放緩，亦不會全面消失。在鷹派主導下，料美對華貿易政策會保持強硬，從而有損中國實體經濟。今年第三季國內生產總值(GDP)按年增長放緩至 6.5%，為九年新低，預期明年增長數字將進一步減慢至 6.2%。當中，內地製造業、進出口貿易，乃至科技行業或受持續性影響亦對中港

股市帶來下行壓力。然而，內地及香港股市經歷 2018 下半年的調整後，估值上已具一定防守性，加上內地仍有放鬆銀根，在政策扶持下，利好內地股市回穩，同時為港股帶來穩定性因素。以港股過去 20 年底部市盈率約為 9.5 倍計算，目前指數再深度下行的機會不大。如貿易戰形勢有超預期發展，港股更可望回補 2018 下半年跌幅。綜合考慮，2019 年對中港股市而言，總體為大型上落市格局。

上落市格局 投資機遇圍繞三大主題

根據光大新鴻基的內部不同估值模型的綜合分析，同時考慮到環球市場貨幣政策發展、資金走勢去向以及中港金融市場波動因素，該行將 2019 恒指波動區間預測為 21,500 至 30,000 點；國企指數波動區間目標在 8,700 至 12,300 點，上證綜合指數波動區間目標預測則為 2,400 至 3,000 點。2019 年港股的投資主題將圍繞：（1）醫藥需求平穩；（2）5G 技術升級；（3）燃氣消費景氣；相信受惠宏觀經濟環境以及行業景氣度較高的相關板塊較具投資機遇。

風險因素方面，光大新鴻基預期 2019 年美國仍處加息周期，香港亦應會跟隨。因此，2019 年重點投資類別應避免與貿易摩擦相關度高以及對息口上升敏感的股份。下半年的三大投資主題：（1）醫藥需求平穩；（2）5G 技術升級；（3）燃氣消費景氣；均能較大程度地抵禦加息環境所帶來的衝擊，乃至貿易戰消息發展所帶來的波動。

外匯：一個信貸擴張時代的終結 預期美元回落

在美聯儲收縮資產負債表及利率正常化的背景，加上美國減稅措施吸引停留在海外的美國資金回流，美元由 2018 年 2 月開始反彈，也引發海外美元荒。停留在海外的美國資金回流接近完成，所以支持美元上升的人為因素將會減少。

任曉平表示：「2019 年開始美聯儲將在每一次會議後都有新聞發佈會，意味美聯儲對息口政策信心不足。雖然美聯儲的點陣圖預視 2019 年加息 3 次，2020 加息 1 次。但隨著明年第二季開始美企業債到期潮正式到來，下半年加息的機會減少，甚至可能第 4 季需要考慮減息，孳息曲線將會走峭。美元在 2017 年 1 月已經觸及階段性高位，隨著其他國家及地區也結束 QE 及加息，持續息差擴大的優勢結束，美元將再次回落，預期美元有機會向下並測試 92 的支持。」

英國將於 2019 年 3 月 29 日晚上 11 時退出歐盟。英國會會否通過脫歐協議成為關鍵，因為沒有脫歐協議，也就代表沒有過渡期，正正式式的硬脫歐，法律、關稅、移民、法律及訟裁都未準備好。這將會令經濟下滑的風險增加，尤其是英國的銀行槓桿比例相對較高，若脫歐協議能達成，由於英鎊已被嚴重低估，英鎊有機會反彈，英鎊的合理價在 1.38-1.42，但要在脫歐協議通過才有機會，否則不排除英鎊下試 1.2。

美國經濟增速減慢，將有助減緩中美貿易戰升級的風險。但隨著美國內政困局，中美貿易戰會否再升級的關鍵，就在於特朗普是否希望將國民的視線轉向中國。中國在 2019 年前有大量企業債到期，佔新興市場到期債的 60%。預期人民銀行繼續有下調存款準備金的空間。中國的經濟增速或仍有下行風險，製造業升級仍在進行中，債務問題尚未解決，中美博弈時好時壞都會使人民幣上升空間受約束。預期美元兌人民幣

在 2019 年有升破 7 的機會存在。但由於和 2018 年不同，美元的升勢已結束，預期人民幣將震盪下行。美元兌人民幣有機會在 2019 年在 6.68-7.15 區間上落。

中國和澳洲經濟緊密，中美貿易戰、中國製造業減速及控制資本外流均對澳經濟帶來負面影響，特別是澳洲房地產。經過由 1980 年代至今的升勢，2018 年澳洲的房地產市場開始遇冷；目前 40% 的澳洲房貸只還利息，也就是澳洲版的次貸。預期 2019 年澳洲房產市場繼續往下，並影響到澳儲行加息的顧慮，預料澳儲行加息最多一次。澳元上方阻力在 0.77，若樓市繼續下滑，預期澳元有機會下試 6.5。

2019 年 5 月歐盟將舉行選舉，10 月歐央行主席德拉吉任期屆滿，德國央行行長魏德曼呼聲最高，其次是法國央行行長維勒魯瓦，兩個都對量寬及負利率提出過擔憂，所以預期歐央行明年第二季起有可能改變政策。歐元利率上升有助收窄歐美息差。另外意大利的預算案將拖累歐盟改革，也影響到歐盟的不穩。預期歐元或於 1.1-1.18 橫行。

- 完 -

有關光大新鴻基有限公司

光大新鴻基有限公司（「光大新鴻基」）是一家具領導地位的金融服務機構，其四大核心業務包括財富管理及經紀、企業融資及資本市場、資產管理、投資及結構融資。作為光大證券股份有限公司（「光大證券」，上交所：601788，港交所：6178）的附屬公司及為主要股東新鴻基有限公司（港交所：86）旗下的金融業務，光大新鴻基透過「光大新鴻基」品牌及「鴻財網」和「光大新鴻基尊尚資本管理」附屬品牌經營，為香港、澳門、中國內地及英國的個人、企業及機構客戶提供金融服務。

以光大證券及中國光大集團成員企業為後盾，及其自 1969 年起累積的豐富金融經驗，光大新鴻基是產品覆蓋全面，具備優質的跨境及環球金融服務，並獲穆迪 Baa3 長期發行人評級及 Prime-3 短期發行人評級的金融平台。目前，光大新鴻基有限公司透過其附屬公司管理 / 託管 / 提供顧問服務的資產總值超過 1,400 億港元*。詳情請瀏覽 www.ebshk.com。

*截至 2018 年 9 月 30 日

新聞垂詢：

陳婉碧	+852 3920 2511	juliana.chan@ebshk.com
陳美琪	+852 3920 2513	maggie.chan@ebshk.com
陳潔宜	+852 3920 1863	kit.chan@ebshk.com

#本新聞稿僅供參考和討論之用。