

致：財經版採主[即時發佈]

上投摩根资产管理(香港)

CIFM Asset Management (Hong Kong)

上投摩根(香港)：整體市場環境有利 2018 年 A 股及港股市場

(香港，2018 年 1 月 25 日) — 上投摩根(香港)今天發佈 2018 年國內市場投資策略報告，報告預計 18 年 GDP 增速前高後低，全年增速預計在 6.7%。CPI 平穩回升，全年預計在 1.8% 左右，PPI 見頂回落，18 年預計在 2.3%-2.6% 左右。經濟增速偏高，穩增長訴求下降，金融監管有序推進。金融監管與去杠杆對貨幣政策會有所影響，同時，預計通脹水平的上升也會制約貨幣寬鬆。2018 年貨幣政策大概率保持穩健中性，如果經濟增速出現下滑，可能會出現微調。財政政策方面，PPP 審核從嚴，財政支出預期也不宜過高。

上投摩根(香港)投資總監張淑婉女士表示：「我們預計 18 年地產投資增速略低於 17 年，基建和製造業增速平穩，2018 年固定資產投資增速略低於 2017 年。當前工業企業庫存水平已經明顯回升，繼續大幅補庫存動力減弱，庫存水平大概率震蕩回落。」對於海外環境方面，張淑婉女士表示：「12 月美聯儲大概率加息後，我們預期 18 年仍有 2-3 次加息。美國經濟復蘇進入中後期，就業和消費數據平穩改善。預計歐洲和日本經濟仍有進一步復蘇動力，新興市場也會受到拉動。由於海外市場強勁，即便美聯儲加息，美元也難以持續走強，配置資金可能會流向新興市場。」

談及國內債券市場，上投摩根(香港)投資經理梁仲平先生指出：「儘管短期內債券收益率已具吸引、市場情緒有所緩和，但經濟基本面、政策面、資金面和週邊市場等因素仍不支持當前債券市場收益率大幅下行，短期內維持謹慎態度。對監管政策的憂慮的背景下，機構整體的風險偏好仍未恢復。結合當前利差情況來看，我們將關注短久期、高評級品種。而低等級、長久期品種利差仍有進一步修復的需要。」

至於 A 股市場方面，上投摩根(香港)認為 2018 年第一季度流動性環境有望環比改善，春季行情值得期待。由於 2017 年龍頭白馬風格比較極致，有很多製造和新興產業龍頭公司被市場所

忽視，消費品中大眾消費品、醫藥等行業關注度也較低。參考美國轉型期經驗，消費、金融和服務業有望跨越周期。綜合美國漂亮 50 歷史經驗和中國國情，製造業中具備核心競爭力，同時擁有全球化基因的公司，未來成長空間巨大。

上投摩根(香港)資深基金經理司徒芳華女士表示：「從基本面來看，製造和消費行業對中國經濟影響已經舉足輕重，未來趨勢向好。其中有一批業績確定，估值較低的中盤成長公司有望在 18 年迎來估值修復，估值合理持續增長的龍頭公司，仍有估值提升空間。2018 年的市場環境對股市較為有利，銀行委外、險資和外資都可能增配 A 股。業績穩定、估值合理的消費品以及高股息品種可能都會有配置資金持續關注。行業方面，我們較為看好先進製造業（消費電子、半導體、新能源汽車等）；有進口替代和全球化擴張能力的傳統製造業（工程機械、電力設備等）；大眾消費品、醫藥、傳媒和金融等。」

司徒女士指出：「2017 年 A 股市場實際業績增速預測為 15-20%，我們預期 18 年業績增速大約在 10-15% 左右。而估值方面，目前主板估值進一步上升至 17 倍，中小創業板相對主板估值維持在 12 年初水平。預計 2018 年整體估值水平難有大幅提升，但結構性上有不少公司業績確定，估值較低，2017 年由于市場風格因素被忽視，2018 年有估值修復的空間。」

香港市場方面，上投摩根(香港)資深投資經理兼港股研究總監張啟廉先生對港股市場表現正面，他認為經濟回暖，盈利將持續改善，港股市場盈利預期明顯好轉，現時港股估值水平合理，他預計 2018 年恒生指數及恒生國企指數盈利增速均有 10%。他表示有三大因素持續激發香港市場活力：「首先現時港股預測市盈率位于十年歷史均值附近，相比全球主要股市估值，港股估值仍相對合理，在全球股市中具比較優勢，第二，北水南下推動港股上升，南下資金為港股市場新增資金主導，2018 年南下資金加速流入港股市場，相比 OECD 國家，中國的銀行和保險業的配置相對較低，所以機構資金持續增加配置優質股權。再者，AH 溢價現仍處高位，優質標的 H 股顯著折價，港股股息率相對較高而且表現更平穩。另外，由於港股於 17 年表現亮麗，在 2018 年經濟表現仍然樂觀的大前題下，我們相信海外資金有加大對中國相關資產配置的需求，並為港股帶來動力。」

張啟廉先生強調近期的市場改革均有利港股市場：「由於 H 股全流通有望實施，這將會大幅提升港股市場規模和流通量，有助於吸引機構投資者，為上市公司帶來新的融資方式，吸引更多優質企業，統一大小股東利益，有助於吸引更多資金、激發市場熱情。而允許同股不同權，令創新版有望吸引最能代表內地經濟轉型升級、最有活力與競爭力的資產赴港上市(新經濟公司+海外中概股回歸)，此舉可望吸引海外好公司來港上市，亦有利於全球資金重新配置。最後，由於 A 股將納入 MSCI, A 股與港股市場的相關度亦日益提升，A 股于 2018 年 6 月開始納入 MSCI 指數對港股市場吸引海外資金亦屬利好。」

有關上投摩根基金管理有限公司（「上投摩根」）

上投摩根是摩根資產管理(英國)有限公司及上海國際信託有限公司共同組建，總部位於上海。借鑒摩根資產管理200餘年享譽全球的專業資產管理經驗，結合上海國際信託豐富的本地金融運作經驗，上投摩根全力打造中國基金業的旗艦品牌，提供給投資者先進的資產管理理念和國際化的投資管理服務。今日，上投摩根本土投研團隊精英薈萃，更有摩根資產管理海外投資團隊鼎力支持，將繼續以國際視野掌握中國及海外投資契機，為投資者帶來持續優異的業績表現。歡迎瀏覽上投摩根官方網站 www.cifm.com 查詢更多信息。

有關上投摩根資產管理(香港)有限公司（「上投摩根(香港)」）

上投摩根(香港)於 2011 年 4 月在港成立，由上投摩根全資擁有。上投摩根(香港)投研團隊與母公司團隊相互緊密交流，投研團隊不但擁有豐富的人民幣資產投資經驗，更以熱誠盡責的態度，以爭取捕捉到每一個良好的投資機會。上投摩根(香港)將以專注中國、投資中國的管理理念，專責為投資者提供優質資產管理服務。歡迎瀏覽上投摩根(香港)官方網站 www.cifm.com.hk 查詢更多信息。

如欲垂詢，請聯絡

劉曉螢小姐/梁佩華小姐

電話: (852) 3975 2119/ 3975 2115

電子郵件: virginia.lau@cifm.com / sanita.leung@cifm.com