

您身邊的銀行 可信賴的銀行



ICBC

投資月刊

2017年1月



WMC/INV/DM/BR/201412

網站 www.icbc.com.mo
服務熱線 889 95588

ICBC  工銀澳門

專題透視—今年美國加息步伐或加快

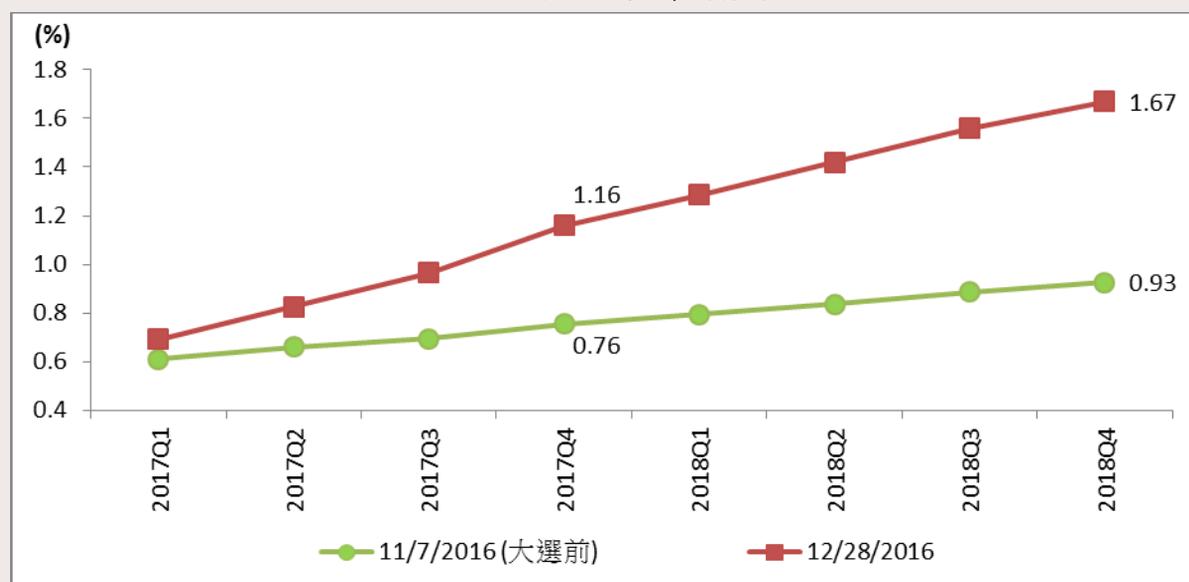
今年美國加息步伐或加快

聯儲局於2016年最後一次議息會議決定加息0.25%，繼2015年12月以來第二次加息。聯邦基金利率目標範圍加至0.5%至0.75%，符合市場預期。聯儲局同時發表最新經濟和利率預測，指出加息是鑑於就業市場和通脹環境改善，迹象顯示就業市場接近或達至充分就業。聯儲局將2017年經濟增長預測上調0.1個百分點至2.1%，失業率下調0.1%至4.5%，通脹(PCE)維持1.9%。

利率預測方面，聯儲局委員預期2017年底的聯邦基金利率中值為1.4%，高於2016年9月時估計1.1%，2018和2019年的利率中值預測亦分別上調至2.1%和2.9%，按現時聯邦基金利率0.66%計算，意味2017至2019每年大約加息3次。長期利率中值預期則比之前估計上調0.1個百分點至3%水平。市場預期聯儲局日後加息步伐會加快，美國國債孳息率趨升，截至16年12月28日，二年期國債孳息率上升至1.25%，十年期國債孳息率上升至2.5%。

另外，據市場利率期貨顯示(截至16年12月28日)，2017年年末的聯邦基金利率收報1.16%，較現時聯邦基金利率高出0.5%，反映市場仍然預期2017年加息兩次，較聯儲局預測三次為低，而預期2017年最快加息時間於第二季。

圖一：美國利率期貨



專題透視—今年美國加息步伐或加快

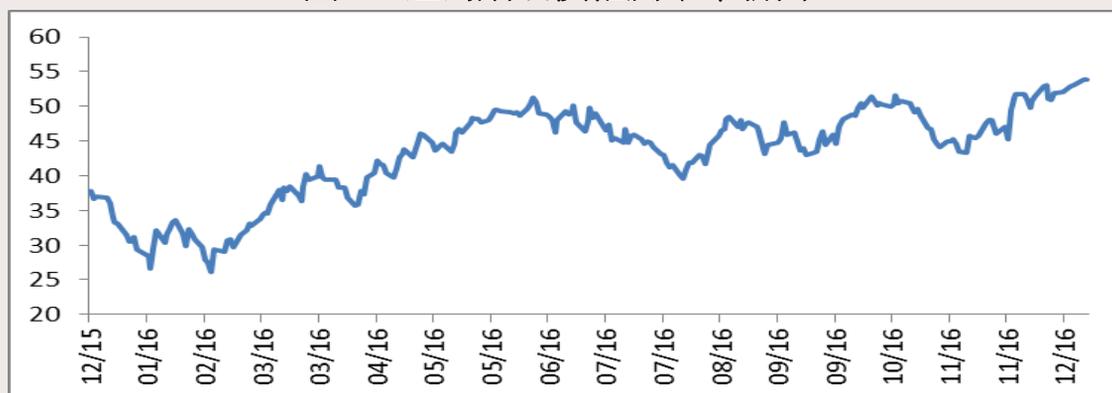
通脹有上升壓力

特朗普當選美國總統及聯儲局委員對2017年及2018年的利率預測，令市場對往後的加息預期已改變，美元強勢，美國國債息率及LIBOR已顯著上升。至於未來的加息步伐，由於16年11月末的失業率為4.6%，料2017年達到聯儲局目標4.5%，投資者除了需關注美國非農就業數據及平均時薪的增速外，更加要留意通脹上升的速度。

早前石油出口國組織(OPEC)及俄羅斯為首的非油組國家達成減產協議，共同減產約170萬桶，佔全球產量約2%，料石油供求關係將得以改善，推動國際油價升至17個月以來的高位，紐約期油價格自2016年11月末以來至今上升約兩成(圖二)。而美國通脹(PCE)2016年11月末為1.4%，隨著油價回升，美國未來的通脹上升壓力將增加(圖三)，投資者需注意通脹上升的速度。

在低息環境逐漸改變下，投資息口敏感資產如收租股 / 公用股、外幣、高負債企業股票等要注意風險。

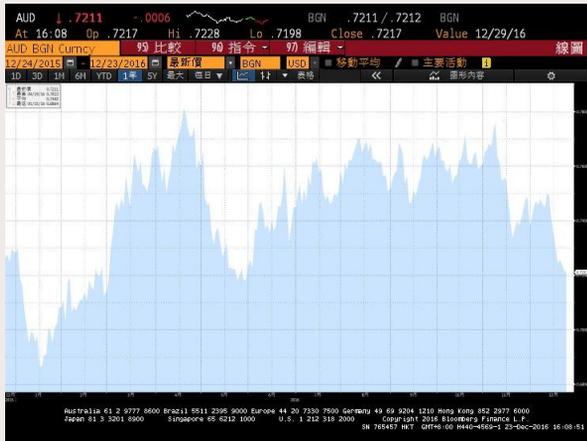
圖二：紐約期油價格創今年新高



圖三：美國未來通脹(PCE)有上行壓力



外匯脈搏

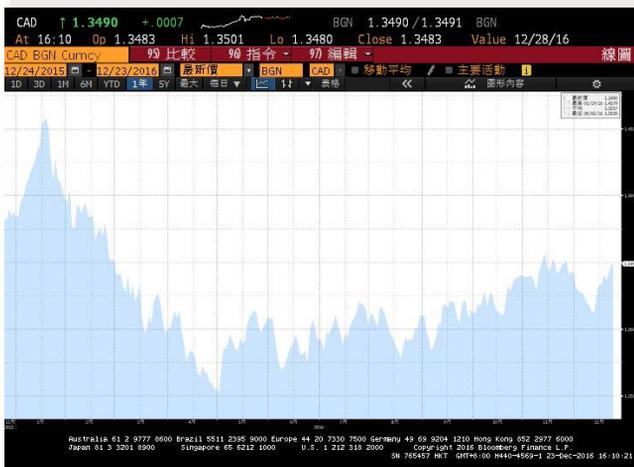
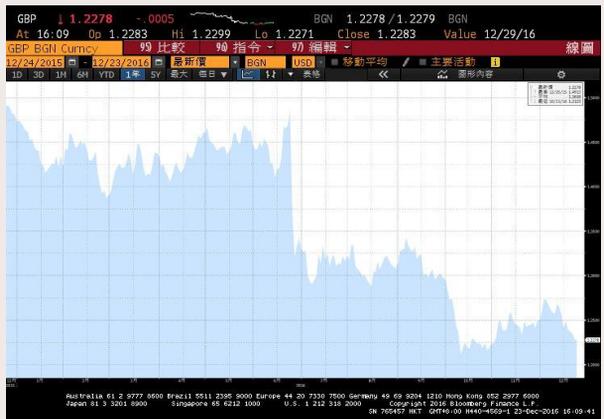


澳元

由於澳洲公佈的資本支出和投資出現連續十二個季度萎縮，市場預期當地經濟可能步入下行趨勢，並且多數認為澳洲央行明年將進一步實施降息舉措，令澳元一度承壓，曾低見0.7152美元的七個月新低；不過，隨著大宗商品價格企穩，以及美股的上揚的勢頭並沒有出現轉向，均減弱了澳元下行壓力。後市方面，由於澳洲勞動力市場變動仍不明朗且就業趨勢呈現回落跡象，預料澳元後市走勢沽壓仍然較大，短線於0.7100-0.7400水平波動。

英鎊

英鎊12月整體表現疲乏，主要因受到下年初英國將踏入退歐談判程序，加上美國公佈的經濟數據表現符合預期，英鎊受壓，跌穿1.2300整數關口，最低曾跌至1.2197。其後，英國公佈的第三季度GDP數據按年略為遜於市場預期，拖累英鎊於低位徘徊。目前，投資者仍觀察英國脫歐的後續發展程序，故預測英鎊兌美元後市仍會於低位徘徊，於1.2000-1.2700水平波動。



加元

自石油輸出國組織(OPEC)於上月末達成減產協議，以及其他主要產油國如俄羅斯亦宣佈跟隨OPEC一同減產，消息刺激國際原油價格持續上揚，原油價格在突破每桶52美元後，曾高見每桶54.51美元的十七個月高位，令加元一度受惠上升；不過，美國其後公佈的經濟數據表現良好，加上市場提高對美聯儲局進一步加息的可能性，上述利好因素支撐了美元匯價。目前，美元兌加元下一重要阻力位於1.3600水平，如短線突破該水平，將有機會進一步上試1.3800。

商品脈搏

黃金

2016年已經接近落幕，美聯儲在年度最後一次議息會議上最終完成了今年的唯一一次25個基點的加息動作。在連續下跌超過200美元之後，國際金價出現了稍許企穩的跡象。

2016年“黑天鵝事件”頻發，地緣政治危機四起，在此背景下，全球各大主要央行各盡其才。美聯儲逐步收緊貨幣政策，而日本、歐洲、英國等主要央行仍大規模“放水”。不過近一段時間以來，全球貨幣政策正變得趨於保守。2017年全球流動性極度寬鬆的局面或迎來拐點。

筆者認為雖然市場基本面並不支持，但並不意味著金價在當前位置還有多大的下跌空間。特朗普的“去全球化”戰略實施難度極大，且並不符合美國在全球的政治利益，因此在渡過了一定時間階段的“蜜月期”後，特朗普新政在推行過程中所遭遇到的任何一次困難，都可能是黃金“東山再起”的機會。

對於近期的行情，從歷史經驗來看，由於正屬西方金融機構傳統的休假季，聖誕新年前後外匯及貴金屬市場都不太會有太大的波動。雖然資金仍然在源源不斷的流出貴金屬市場，但目前看來現貨黃金價格在1120美元/盎司附近仍然是有一定的支撐，後市要迅速跌破的可能性較小。



固定收益

美國國庫券

2016年美國經濟數據持續向好，最新公佈的2016年第三季美國實質國內生產總值（GDP）成長年率經季節性因素調整後報 3.5%，為2014年第三季以來最高。2016年1月至11月平均每月新增非農就業人數有18萬人，雖然較2015年的平均每月新增22.9萬人低，但數據足以令市場相信美國勞動市場正穩健發展，而且11月失業率為4.6%，創2007年8月以來最低。美國個人消費支出平減指數已回升到1.65%水平，較2015年12末的1.39%大有改善。美國的經濟現況使美國領先進入升息週期，為已開發國家中較快步入復甦階段。

美國國債收益率自年初以來一直下跌，英國脫歐公投後跌至年中最低點，下半年開始形成穩固微升形態，直至11月美國總統大選結果由特朗普爆冷勝出，美國國債收益率急速上升，12月中美聯儲宣佈加息25點子後國債收益率進一步上升。而美聯儲於12月議息會議上預測2017年將加息三次，因此預期2017年美國國債收益率保持上升態勢。預期2017年1月份美國國債收益率走勢呈震盪上行格局，波動仍然較大，5年期國債收益率1.8-2.15%，10年期國債收益率2.3-2.65%。

下圖展示了近5年美國兩年期、5年期和10年期國債收益率的波動情況，從圖中可見，兩年期美國國債收益率波動最大，符合其對美聯儲政策最為敏感的本質。2016年最波動的時段出現在6月末英國脫歐公投後，而美國大選後波動率上升幅度相對較少，但值得一提的是當時5年期和10年期的收益率波動率曾一度高於兩年期的收益率波動率，這是由於此次收益率變化並非美聯儲政策變化所帶動，而是投資者預期特朗普上任後的一系列財政政策將使美國通脹升溫，因此較長年期的國債收益率變動較為明顯。現時波動率處於近5年的較低水平，但2017年全球將面臨不少挑戰，包括歐盟分裂發展、歐洲銀行債務危機、新興市場違約情況、美國對華貿易戰等，這將對美國國債波動情況有所影響。



* 波動率計算方法為過去21個交易日中每日收益率變化的標準差

固定收益

點心債券市場

如下圖所示,境內中國國債(白線)及境外(綠線)收益率自11月以來拾級以上,直至12月中下旬,境外中國國債收益率回復平穩,而境內國債收益率則有所回落。近月境外國債收益率向上提升原因主要是:1.國內經濟數據持續好轉;2.美聯儲加息及預期未來加息步伐加快,美國債收益率上升間接影響中國國債價格受壓;3.人民幣兌美元匯率影響。中國宏觀經濟數據方面,11月消費物價指數(CPI)同比增加2.3%,較10月的2.1%高;11月工業生產者出廠價格指數(PPI)同比由10月的0.7%增加至1.5%;10月財新中國製造業採購經理人指數(PMI)由51.2回落至50.9,仍維持在擴張區間。上述經濟數據顯示,中國經濟維持平穩,製造業溫和擴張,PPI及CPI數據顯示國內通脹回升力度強化,提升市場對未來的通脹預期。

利率方面,在經歷候任總統特朗普的政策預期及12月美聯儲加息0.25%後,5年期美國國債收益率持續上升並一度升穿2%(下圖紫線),為近五年內高位,持續吸引資金回流美國,美元轉強,使12月人民幣兌美元匯率維持跌勢,自10月初至今累積約4.2%跌幅,從而影響近月離岸債券市場價格,下行壓力較大。然而,目前人民幣兌美元跌幅較其他主要貨幣如日圓、英鎊及歐元兌美元的跌幅小,意味著人民幣兌其他貨幣仍然平穩甚至相對升值,人行亦表示人民幣匯率變動主要為短期,未來有條件保持在合理均衡水平上的基本穩定。現時美國經濟數據持續向好,通脹預期升溫,美聯儲亦預期來年加息次數為三次,意味著美聯儲的貨幣政策將持續收緊,預期美國國債收益率於未來一段時間可能會於現時水平徘徊或緩步上升。而中國國內經濟平穩及貨幣政策維持中性,避免過度寬鬆以穩定金融市場,同時人民幣兌美元匯價於短期仍處於調整期,對未來離岸中國國債收益率走勢有一定支持。近日離岸5年期中國國債收益率於3.7%區間徘徊,不排除收益率於未來有再度緩步上升的可能性,對離岸人民幣債券市場有興趣的投資者可密切留意離岸國債價格的後續發展。





2017年中國新經濟行業前景看俏

2017年，我們對離岸中國股票（海外中國概念股票）前景感到樂觀的。

第一: 經濟數據反映基本面持續改善。首先，固定資產投資略好於預期；另外，11月製造業PMI上升至51.7，非製造業PMI上升至54.7，均創下2014年7月以來最高水平。最後，PPI在9月份結束了連續54個月的下跌周期，之後更是連續3個月實現同比正增長。

第二: 企業盈利估計會在2017年觸底回升。從近月的經濟數據看來，中國經濟在現水平已見喘穩，並有重拾動力的跡象。隨著基本面的改善，企業盈利估計會在2017年觸底回升（見下圖）。

第三: 估值合理。目前MSCI中國指數估值約為13倍市盈率，較過去10年平均市盈率为低，現估值水平仍然較具吸引力。

第四: 重新中國股票投資評級的可能性。經過多年的低配和淨資金流出，外國投資者調高中國股票投資評級的可能性是不容抹煞的。

指數	市場預測盈利增長		市場預測市盈率	
	2016年 (同比增長)	2017年預測 (同比增長)	2016年	2017年預測
MSCI中國指數	4.7 (+0.00%)	5.4 (+14.89%)	12.96x	11.28x
恒生指數	1815.9 (-2.42%)	1993.9 (+9.80%)	12.51x	11.40x
恒生國企指數	1143.4 (-7.19%)	1249.2 (+9.25%)	8.56x	7.84x

資料來源: Morgan Stanley Research, 大成國際整理. 截至2016年11月25日

行業方面，2017年我們繼續看好新經濟板塊，包括科網（電子商貿、網上遊戲、網上廣告、手機零部件）及消費類（旅遊及教育），它們大都具有結構性成長及受惠於中產升級消費的概念，在未來1-3年，行業前景不易逆轉，依然看俏，加上盈利增長優於大市，估計可為投資者帶來穩定的長期回報，仍然是我們的首選。

免責聲明與風險提示：這文件由大成國際資產管理有限公司（「大成國際」）發佈，並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。投資涉及風險，投資者不應該僅根據這份文件就做出投資決策。本文所有材料均根據公開資料采編，文件裡的任何建議或估計都是在一般化的基礎上做出的，均非基金宣傳推介材料，也不構成任何法律文件，僅供參考，投資者不應將其作為投資依據。大成國際對以上資料的準確性和完整性不做保證，所載觀點不代表任何投資建議或承諾。基金投資須謹慎。

重要事項

1. 依據香港法律第571章“證券及期貨條例”第104條，大成海外中國概念基金(“子基金”)已獲香港證券及期貨事務監察委員會授權，此授權不代表任何官方推薦意見。子基金為根據香港法律成立的傘子單位信託基金大成投資信託基金旗下的子基金，透過投資於經理人相信能自中國經濟增長及發展中獲益的公司，達致資產價值長遠資本增長。子基金透過主要投資於中國概念股(於中國境外交易所上市)，尋求達致其投資目標。

2. 投資有風險。投資者在作出任何投資決策前，應仔細研讀銷售說明書，基金可能不適合所有投資者。



大成海外中國概念基金



覆蓋海外中國概念股
共享全球經濟發展優勢



不受任何基準指數限制
投資組合比例靈活變通



提供港元及美元單位類別
貨幣選擇更多元化



大成國際資產管理有限公司
DA CHENG INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT CO., LTD

中國主題投資專家
www.dcfund.com.hk

- 投資涉及風險，閣下的投資有可能大幅虧損。香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)認可不等如對該產品作出推介或認許。
- 基金單位的價值及收益可跌可升。過去表現或任何預測，未必代表基金將來或有可能達致的表現。
- 投資者不應該單憑這份文件內的資料而作出投資決定。投資者應確定中介人已向閣下解釋基金是否適合閣下，才決定是否投資於有關基金的單位，投資者在投資前應閱讀發售文件以瞭解詳細資料及風險因素。
- 這份文件由大成國際資產有限公司發佈，並未經過證監會審核。

基金表現月度報告

各大市場表現一覽

#	地區及資產種類	參考指標	一個月	三個月	六個月	一年	三年	五年	十年
1	美元債券	Barclays US Aggregate	-0.74	-3.87	-3.27	1.73	8.65	11.03	51.85
2	港元債券	Citi AGBII Hong Kong	-1.01	-1.21	0.06	1.08	4.96		
3	人民幣債券	FTSE BOCHK Offshore RMB Bond	-1.02	-0.96	0.54	4.25	11.07	21.29	
4	新興市場債券	JPM GBI EM Global Composite	1.88	-5.72	-1.27	9.88	-12.39	-7.53	38.34
5	亞太區股票	MSCI AC Asia ex Japan	-1.91	-5.16	7.05	5.64	8.06	36.64	63.59
6	歐洲股票	MSCI AC Europe	6.32	5.91	16.14	8.48	19.37	71.19	38.39
7	環球股票	MSCI AC World	2.87	4.32	13.33	9.75	23.43	82.38	60.5
8	大中華區股票	MSCI China	-5.6	-9.7	8.45	-0.45	0.14	27.18	45.29
9	新興市場股票	MSCI Emerging Markets	-0.76	-3.22	7.92	8.84	9.46	32.86	57.05
10	香港股票	MSCI Hong Kong	-6.11	-10.45	4.5	2.13	6.89	50.84	73.36
11	美國股票	MSCI USA	2.24	3.88	11.61	11.52	29.33	99.67	97.05
12	環球債券	The BofA ML Global Broad Market	-0.19	-3.1	-2.52	2.89	12.21	18.31	51.17
13	環球高收益債券	The BofA ML Global High Yield	1.9	1.79	7.78	15.96	16.37	48.12	109.03

註:在同一特定期限內,回報率在十三個分類組別中較高者以深紅色標注,顏色越深排名越靠前。

以上回報表現均以美元計價,數據於2016年12月30日取自Financial Express。

基金表現月度報告

本月焦點基金數量:

- 股票類基金 9支
- 債券及混合資產類基金 8支

本月焦點基金變動:

新上架

- 景順亞洲股票基金
- 富蘭克林浮動息率基金 (派息)(美元)

下架

- 鄧普頓亞洲增長基金 - A類累積股份 (歐元)
- 信安-優先證券基金A類收益單位 (美元)

基金表現月度報告

月度焦點基金名單 (股票類)

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	基金代碼	回報				
					一個月	三個月	六個月	一年	三年
1	INVESCO - Greater China Equity Fund (USD)	景順大中華基金A(美元)累積股份	Equity - Asia Pacific (China)	F0700524	-4.50	-8.43	3.97	3.01	0.81
2	INVESCO - Asian Equity Fund (USD)	天達亞洲股票基金	Equity - Asia Pacific ex Japan	F0700499	-2.38	-8.77	7.03	5.48	2.63
3	Value Partners - High Dividend Stocks Fund A (Dis) (USD)	惠理高息股票基金 A類 (收息股份) (美元) (派息)	Equity - Asia Pacific Ex Japan	F1602034	-3.63	-6.97	4.65	-1.67	4.07
4	PRINCIPAL - Asia Pacific High Dividend Equity Fund (USD)	信安亞太高息股票基金 (收益單位) (美元)	Equity - Asia Pacific Ex Japan	F0700481	-2.86	-8.32	4.84	1.94	0.15
5	INVESCO - Global Leisure Fund (USD)	景順消閒基金(美元)	Equity - consumer goods	F0700519	0.68	1.28	13.64	11.01	19.77
6	BARING - Europe Select Trust (Dis) (GBP)	霸菱歐洲精選信託基金英鎊收益	Equity - Europe	F1301741	6.17	1.96	17.50	23.89	45.08
7	TEMPLETON - Select Global Equity Fund (Acc) (USD)	鄧普頓智選環球股票基金 (累積) (美元)	Equity - Global	F1602089	3.81	4.30			
8	Legg Mason ClearBridge US Large Cap Growth Fund Class A (Dis) (A)	美盛凱利美國大型資本增長基金	Equity - USA	F1301895	1.92	2.28	10.72	7.28	32.68
9	DA CHENG - Overseas China Concept Fund A (Dis) (USD)	大成海外中國概念基金 (美元)	Equity-USA	F1602084	-7.87	-12.17	5.60		

基金表現月度報告

月度焦點基金名單 (固定收益類及混合資產)

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	基金代碼	回報				
					一個月	三個月	六個月	一年	三年
10	INVESCO - Emerging Markets Bond Fund (USD)	景順新興市場債券基金(美元)派息股份	Fixed Interest - Emerging Markets	F0700503	1.08	-3.71	1.99	8.98	16.31
11	FIRST STATE - Emerging Markets Bond Fund I (USD)	首域新興市場債券基金 - 類別 I	Fixed Interest - Emerging Markets	F1200779	0.78	-4.21	0.78	8.71	16.20
12	FRANKLIN - Select Global Multi-Asset Income Fund (Dis) (USD)	富蘭克林智選環球多元資產入息基金 (派息) (美元)	Mixed Asset-Global	F1602092	0.83	-2.59			
13	PIMCO - Global Real Return Fund E (Acc) (USD)	PIMCO - 環球實質回報基金E類 (累積)(美元)	Fixed Interest - Global	F1201565	0.40	-3.45	1.67	8.62	14.84
14	FRANKLIN - Floating Rate Fund Plc A (Dis) (USD)	富蘭克林浮動息率基金 (派息)(美元)	Fixed Interest - Global	F1502021	1.09	2.09	6.42	11.86	9.47
15	Value Partners - Greater Chn High Yield Inc P (Acc) (USD)	惠理大中華高收益債券基金 P類 (累積股份) (美元)	Fixed Interest - Global High Yield	F1602049	0.35	1.87	9.15	16.03	24.26
16	Allianz Dynamic Asian High Yield Bond AMG (Dis) (Cash) (USD)	安聯動力亞洲高收益債券基金 AMG類 收息股份 (美元) (現金)	Fixed Interest - Asia Pacific	F1502000	0.63	-0.18	4.57	13.33	
17	Legg Mason W.A. Asian Opp. Fund Class A (Acc) (USD)	美盛西方資產亞洲機會基金	Fixed Interest-Asia Pacific	F1301807	-1.76	-0.28	2.79	7.90	3.64

數據來源: Financial Express, 2016年12月29日

基金表現月度報告

前二十名最佳單月表現基金

排名	基金公司	基金代碼	基金名稱	基金中文名稱	近一個月漲跌 (%)
1	INVESTEC	F1201262	INVESTEC - Global Energy 'A' (Acc) (EUR)	天達環球能源 'A' 收益股份(歐元)	11.49
2	Franklin Templeton	F1000600	TEMPLETON - Euroland Fund A (Acc) (EUR)	鄧普頓歐元區基金 - A類累積股份 (歐元)	9.31
3	Invesco	F0700501	INVESCO - Continental European Equity Fund (EUR)	景順歐洲動力基金	8.9
4	Invesco	F1201131	INVESCO - Pan European Equity Fund (Dis) (EUR)	景順歐洲指標增值基金	8.52
5	Baring	F1301709	BARING - Eastern Europe A (Dis) (EUR)	霸菱東歐基金A類別歐元收益	7.83
6	Franklin Templeton	F1201044	FRANKLIN - MENA Fund A (Acc) (EUR)	富蘭克林中東北非基金 - AT類累積股份 (歐元)	7.76
7	Invesco	F0700500	INVESCO - Continental European Small Cap Equity Fund (USD)	景順歐洲大陸企業基金(美元)	7.71
8	Allianz	F1200681	ALLIANZ - Best Styles Euroland AT (Acc) (EUR)	安聯歐陸多元投資風格股票基金 - AT 類累積股份 (歐元)	7.62
9	Franklin Templeton	F1201052	FRANKLIN - Mutual European Fund A (Acc) (EUR)	富蘭克林互惠歐洲基金 - AT類累積股份 (歐元)	6.93
10	Old Mutul	F1100642	OLD MUTUAL - European Equity fund A (Acc) (EUR)	OLD MUTUAL - 歐洲股票基金A類累積(歐元)	6.9
11	Franklin Templeton	F1201003	TEMPLETON - Global Bond Fund A (Mdis) (EUR)	鄧普頓環球債券基金 - A類收息股份 (歐元)	6.79
12	Baring	F1301742	BARING - European Growth Trust GBP	霸菱歐洲增長信託基金英鎊	6.57
13	Invesco	F1201499	INVESCO - Japanese Equity Core Fund (Acc) (USD Hedged)	景順日本動力基金 (美元對沖)累積股份	6.43
14	Invesco	F1201085	INVESCO - Energy Fund (Acc) (HKD)	景順能源基金	6.34
15	Baring	F1501986	BARING - European Equity Income Fund A (Dis) (EUR)	霸菱歐洲股票收益基金(歐元)(派息)	6.26
16	Baring	F1301740	BARING - Europe Select Trust (Dis) (GBP)	霸菱歐洲精選信託基金英鎊收益	6.17
17	Baring	F1301743	BARING - German Growth Trust (Acc) (EUR)	霸菱德國增長信託基金累積(歐元)	6.11
18	Franklin Templeton	F1201198	TEMPLETON - Global Equity Income Fund A (Acc) (EUR)	鄧普頓環球股票入息基金 - A類累積股份 (歐元)	6.1
19	Franklin Templeton	F1201194	TEMPLETON - Emerging Market Bond Fund A(Qdis) (EUR)	鄧普頓新興市場債券基金 - A類收息股份 (歐元)	6.03
20	Baring	F1301800	BARING - MENA A (Dis) (GBP)	霸菱中東北非基金A類別英鎊收益	5.88

基金表現月度報告

前二十名最差單月表現基金

排名	基金公司	基金代碼	基金名稱	基金中文名稱	近一個月漲跌 (%)
1	Franklin Templeton	F1201037	FRANKLIN - Gold and Precious Metals Fund A(Acc) (USD)	富蘭克林黃金及貴金屬基金- AT類累積股份(美元)	-10.92
2	INVESTEC	F1201265	INVESTEC - Global Gold 'A' (Inc) (USD)	天達環球黃金 'A' 累積股份	-10.92
3	Franklin Templeton	F1602087	TEMPLETON - China Opportunities Fund (Acc) (USD)	鄧普頓中國機會基金(累積)(美元)	-7.59
4	Value Partners	F1602062	Value Partners - Chinese Mainland Focus Fund (Acc) (USD)	惠理中國大陸焦點基金(累積股份)(美元)	-7.18
5	Allianz	F1201030	ALLIANZ - China A-Shares AT (Acc) (USD)	安聯神州A股基金 - AT類累積股份(美元)	-6.96
6	Baring	F1501998	BARING - Greater China Equity Fund A (Acc) (USD)	霸菱大中華股票基金(美元)(累計)	-6.95
7	Value Partners	F1602043	Value Partners - Intelligent China Convergence Fund A (Acc) (USD)	惠理中華匯聚基金 A類(累積股份)(美元)	-6.62
8	Citi	F1201519	CITIFIRST - China Select Fund (EUR)	花旗中國精選基金(歐元)	-6.55
9	PRINCIPAL	F0700504	PRINCIPAL - China Equity Fund (HKD)	信安中國股票基金(港元)	-6.29
10	Baring	F1301682	BARING - China Select A (Dis) (USD)	霸菱中國精選基金A類別美元收益	-6.17
11	PRINCIPAL	F0700510	PRINCIPAL - Hong Kong Equity Fund (HKD)	信安香港股票基金(港元)	-6.16
12	Invesco	F0700489	INVESCO - PRC Equity Fund (USD)	景順中國基金(美元)	-6.12
13	Baring	F1301780	BARING - Hong Kong China A (Dis) (EUR)	霸菱香港中國基金A類別歐元收益	-5.98
14	First State	F0800547	FIRST STATE - China Growth Fund I (USD)	首域中國增長基金 - 類別 I	-5.88
15	Value Partners	F1602045	Value Partners - China Greenchip Fund Limited A (Acc) (USD)	惠理中華新星基金 A類(累積股份)(美元)	-5.68
16	Value Partners	F1602029	Value Partners - Classic Fund C (Acc) (AUD Hedged)	惠理價值基金 C類(累積股份)(澳元對沖)	-5.53
17	First State	F1000620	FIRST STATE - Greater China Growth Fund I (USD)	首域大中華增長基金 - 類別 I	-5.45
18	Allianz	F1200716	ALLIANZ - Greater China Dynamic AT (Acc) (USD)	安聯中港台動力基金 - AT類累積股份(美元)	-5.25
19	Allianz	F1200694	ALLIANZ - China Equity AT (Acc) (H2-USD)	安聯中國股票基金 - AT類累積股份H(美元)	-4.86
20	INVESTEC	F1201233	INVESTEC - European Equity 'A' (Acc) (USD)	歐洲股票 'A' 累積股份**	4.1

股市前瞻

中央經濟工作會議的啓示

為期三天的中央經濟工作會議剛於12月16日結束，會議闡述了中央明年的經濟任務，我們試從其論點作出解讀，從而了解國策及釐定2017年投資的大方向。

會議提出要深化國企國資改革，而混合所有制改革是國企改革的重要突破口，在電力、石油、天然氣、鐵路、民航、電訊、軍工等領域邁出靈活高效的市場化經營機制，從而加快推動國有資本投資。因此投資者可以密切留意以上企業的發展動向，行業有機會成為政策的受惠者。

會議上另一論點在於增強匯率彈性的同時，保持人民幣匯率在合理均衡水平上的基本穩定。在美國息口向上成為市場共識的同時，人民幣將有序地貶值。中國目前是世界第二大經濟體，金融開放程度越來越高；另一方面，各經濟體相互之間的影响卻越來越大，人民幣匯率也頻頻受到擾動。在此背景下中央政府在各方面會提高和改進監管能力，確保不發生系統性金融風險。

繼續實施去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板這五個供給側結構性改革的關鍵領域，在汰弱留強的情況之下，有利行業領導者的發展。

在住房政策上堅持「房子是用來住的、不是用來炒的」定位，嚴格限制信貸流向投資投機性購房，抑制房地產泡沫，防止大起大落。與此同時落實地方政府責任，對於房價上漲壓力大的城市要合理增加土地供應，提高住宅用地比例。端視中央對內房政策之取態傾向溫和，目標是致力令內房股平穩發展。

一向被視作重大民生工程的養老保險，今次亦再度成為重點內容之一，會議強調要推動養老保險制度改革，加快推出養老保險制度的改革方案。投資者可以趁近期內險股之股價回落考慮趁低吸納。

個股攻略

華能新能源 (958.HK)

集團致力於新能源項目的投資、建設與經營，以風電開發與運營為核心，太陽能等其他可再生能源協同發展；堅持科學發展與合理佈局，通過基地型與分散式相結合、陸地與海上相結合、開發與收購相結合，努力提高發展質量和效益，不斷提升公司的盈利能力、競爭能力和可持續發展能力，立足國內、走向世界，努力創建具有國際競爭力的世界一流新能源企業。

截止2016年上半年，集團營業額為49.1億元（人民幣，下同），按年增長25.3%；利潤為18.1億元，同比上升59.4%，淨利率上升7.2個百分點至36.8%，主要受惠於風電及太陽能發電量（風電：31.2%，太陽能：26.1%）及平均利用小時數增加（風電：2.3%，太陽能：6.6%）。

中國政府針對新能源再推出一系列措施，12月中公佈的《可再生能源發展「十三五」規劃》，對風光水電、生物質能、地熱能、海洋能等2016至2020年的發展作出明確規劃。從2016年開始的五年內，中國在可再生能源領域的新增投資將達到2.5萬億元。這一投資規模比起該領域上一份五年發展規劃增長了近39%。在太陽能及風電發電成本接近於燃煤發電及全球各國遵守「巴黎氣候協定」的前題下，集團的新能源業務將持續走稍。

以價格2.52港元計算，2016年預期市盈率及股息率分別為8.53倍及1.39%，建議投資者可在現價附近吸納作長線投資。

(數據截至12月30日)

個股攻略

港交所 (388.HK)

香港交易所(00388)主要擁有並經營香港唯一的股票交易所及期貨交易所，以及其有關的結算所，於英國營運基本金屬期貨及期權合約買賣。

經營業務具壟斷性，公司年度集資額常排在全球交易所中前列，而衍生產品交易額連續九年踞於榜首，一般占總成交**25%**左右，一定程度上增加了市場波動性。公司與國際上同業比較下，市盈率明顯偏高，或因為其盈利能力更具潛在增長性。從歷史預期市盈率來看，估值保持上升。

公司的利潤由現貨、衍生品、商品和結算四個業務分部貢獻。從歷史交易量來看，雖港股市場一直有公司新上市，但市場總體成交量未有因此而大增。**2016**年上半年香港市場成交額同比減少約四成半，其中衍生產品分部因期貨合約活躍使跌幅相對有限；而商品分部因增加人手設置新交易所使利潤加速下跌。上半年按純利同比下跌**27.1%**。

在滬港通的推出後，南向資金對成交帶來持續支持，至**9**月已占大市成交逾**10%**，惟在之後陪隨大市見頂再次明顯收縮，預期深港通開通後在中長期裏南向資金或占市場成交額**15%**。

雖互通機制對公司屬長期利好，然而由於深港通細則規定，南向新增可投部份為小型股份，該類股份對成交增長有限，而對低估值權重股的需求已於滬港股時大部分反映，而**AH**溢價指數也下行至相對低位；北向方面因深市估值相對偏高，對推動成交的力度更為有限。綜合來看，深港通對公司業績推動作用不宜過份樂觀。

目前股價**184.0**，**16**年市盈率約**37**倍，估值考慮**2017**年增長後仍屬偏高，建議回撤至約**180.0**水平再作考慮。

(數據截至12月30日)

黑天鵝從未如此之多： 回首2016年那些震驚全球市場的大事件

1. 中國股市熔断

熔断机制推出后的第一天，即1月4日，上证综指和深成指开盘后一路下行，两次触发熔断，A股提前收盘。1月7日，熔断机制推出的第四天，因跌幅达到7%而被熔断直至收盘。证监会宣布，停止熔断机制。

2. 中國央媽大戰人民幣空頭

2015年12月25日之後，人民幣經歷了一輪急貶，離岸貶值幅度逾2%。1月11日央行對香港中資銀行發出視窗指導，要求儘量避免離岸銀行間市場的人民幣拆借，以進一步收緊離岸人民幣流動性。

3. 英國退歐公投

6月23日，英國選舉委員會公佈，英國投票決定脫離歐盟。這一公投結果意味著，自1975年加入以來，英國現在成為史上第一個退出歐盟的國家。

4. 特朗普勝選

11月9日，特朗普擊敗希拉莉，贏得美國大選。他成為逾60年來首位從未有過州長或國會議員資歷的美國候任總統。

5. 印度廢鈔

11月8日，印度總理莫迪意外宣佈，500盧比和1000盧比面值的鈔票從午夜起退出流通，這兩類紙幣不再是合法貨幣。

6. OPEC達成八年來的首個減產協定

今年9月末，OPEC各成員國初步達成八年來的首個限產協議，初步確定將OPEC原油總產量限制在3,250萬桶-3,300萬桶之間。

7. 美聯儲今年僅加息一次

12月15日，美聯儲今年來首次宣佈加息。而去年12月，美聯儲官員稱，今年預計會有四次加息。

8. 中國債市劇烈調整

繼2013年債災後，中國債市在今年年末再一次迎來"債災"。受央行去杠桿、年末資金緊張、美聯儲加息、國海蘿蔔章事件等影響，國內債市12月血流成河。

聲明

- 本文件是由工銀澳門編製，僅供參考之用。
- 本文件並無考慮個別人士的投資目標、財務狀況或具體需要，並不構成任何建議或要約。
- 任何意見或市場評論均為公開資料，並不構成工銀澳門的投資研究或分析。
- 我們已以合理謹慎正確地摘取所有公開資料。然而，我們並無採取任何步驟核實有關資料，亦無就任何有關資料的真實性、準確性、完整性或合理性發表任何聲明。因此，閣下不得依賴有關資料，在作出投資前應評估自身承受的風險，如有需要，應徵詢其他獨立專業意見。
- 我們可不作通知而更新、修訂或撤回本文章內任何資料，但無責任如此行事。



ICBC

工銀澳門