

您身邊的銀行 可信賴的銀行



投資季刊

第三季



INV/MDC/BL/170703

網站 www.icbc.com.mo
服務熱線 889 95588

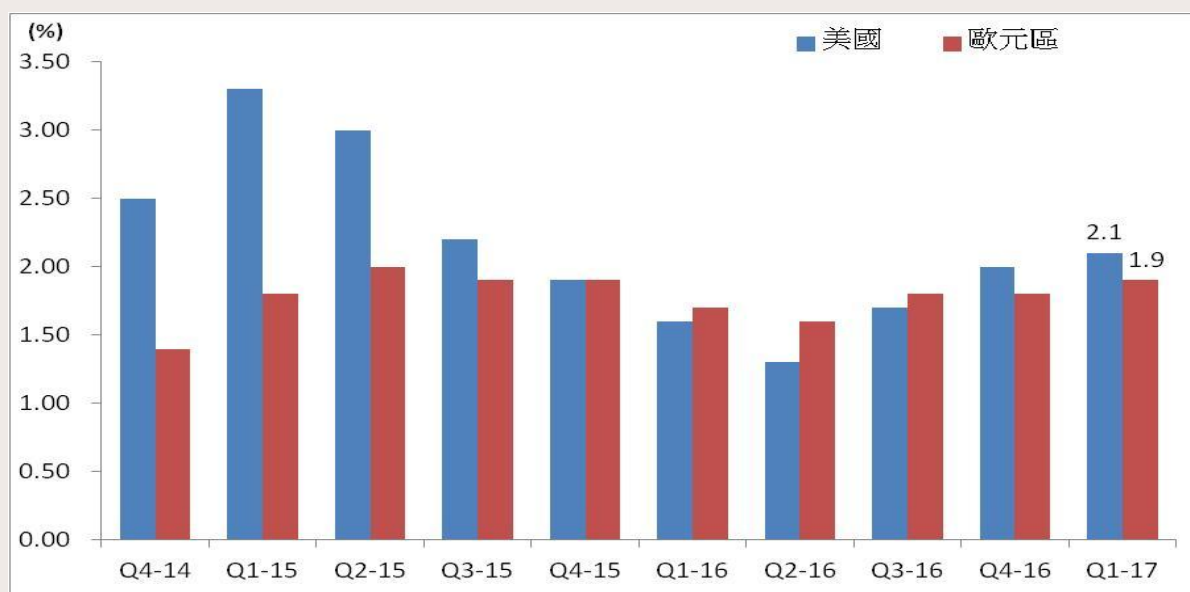
ICBC  工銀澳門

專題透視－歐洲經濟前景改善

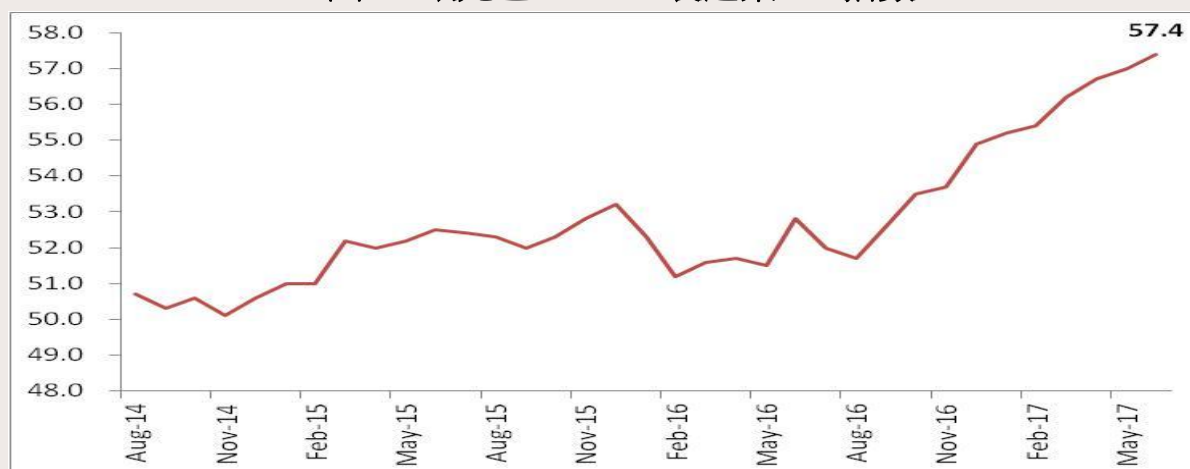
歐元區經濟前景改善

歐元區經濟逐漸好轉，今年首季GDP按年增長1.9%，與美國相約。事實上，歐元區經濟增速由去年起已貼近美國(見圖一)，經濟復甦跡象明顯。而6月MARKIT製造業PMI進一步上升至57.4，創逾六年新高，反映經濟活動加快。同時，6月CPI按年升1.3%，數據反映歐元區的通縮風險大大減少，通脹前景改善。而區內5月份失業率為9.3%，為八年低位。此外，歐洲經過荷蘭及法國大選後，政治風險大大降低，經濟前景變得樂觀。

圖一: 歐元區和美國GDP按年變化



圖二: 歐元區MARKIT製造業PMI指數

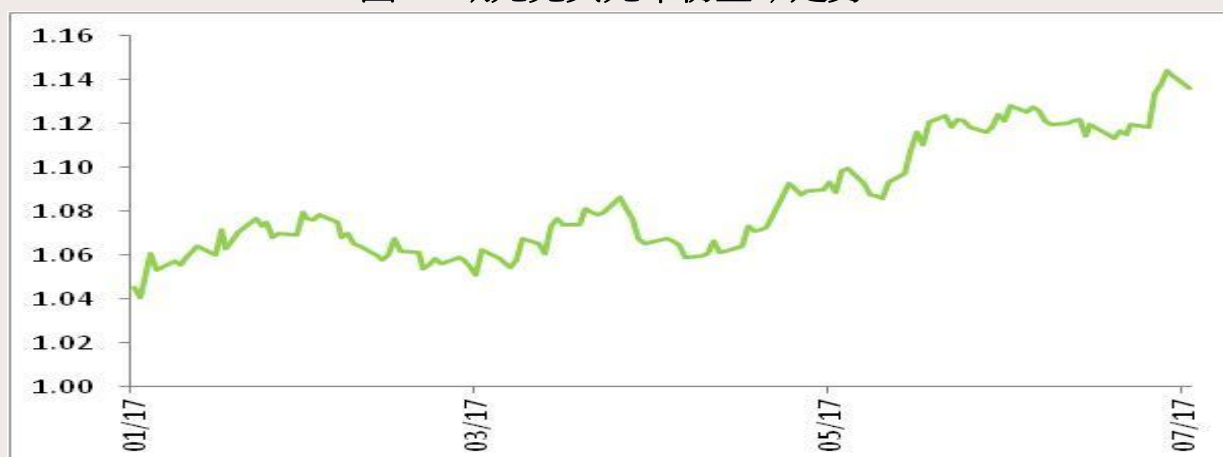


專題透視— 歐洲經濟前景改善

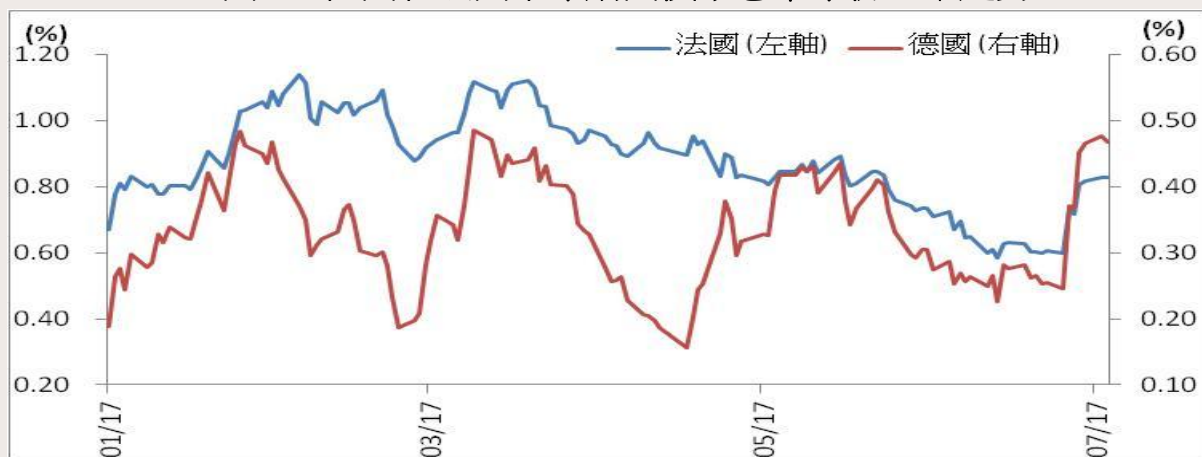
歐央行貨幣政策料逐步調整

歐央行於六月議息會議維持每月買債600億並延長至年底。基於歐元區經濟基本因素改善，而且歐央行行長表示歐元區復甦勢頭加強，令市場預期歐央行將逐步收緊貨幣政策，帶動歐元區債券孳息率隨即上升，同時刺激歐元兌美元曾升穿1.14，為一年以來高位。今年上半年歐元兌美元已上升逾8%。

圖三: 歐元兌美元年初至今走勢



圖四: 德國和法國十年期國債孳息率年初至今走勢



在歐洲經濟復甦動力繼續增強下，在歐洲具有較多業務的企業相信可受惠，投資者可留意長和(1 HK)和德昌電機(179 HK)。長和業務包括港口及相關服務、零售、基建、能源和電訊，當中歐洲佔整體收入逾五成，為收入及盈利來源。至於德昌電機，為汽車業及其他工業與消費產品應用方面提供精密電機、驅動子系統及相關機電零件的全球領先供應商，歐洲佔整體收入約36%。在歐濟經濟前景改善下，料利好兩者的業務，表現可看高一線。

外匯脈搏

歐元

二月初，美國白宮最高貿易顧問日前曾指責德國籍著歐元被大幅低估，損害美國及其歐盟合作伙伴的利益後，新任總統特朗普在不足一日內再出言評擊其他國家亦利用貨幣貶值的手段在國際貿易往來上占美國“便宜”，在上述言論被發表後，美元全線下滑，美匯指數跌破100的重要心理關口，低見99.43。

五月份，法國總統大選由馬克龍擊敗極右政黨「國民陣線」黨魁瑪琳勒龐，最終順利登上總統寶座，緩解市場對歐盟前景的政治不確定性，利好了歐元後市表現。

另一方面，歐元區及區內部分成員最新公佈的經濟數據表現亮麗，其中，歐元區五月MARKIT製造業採購經理人指數終值升至57，結果為六年來最高水平。另外，西班牙五月製造業採購經理人指數升至今年一月以來最高的55.4，而德國五月製造業採購經理人指數亦創下逾六年最高的59.5。受多項指數表現良好的帶動下，歐元大幅走高。同時，美國最新公佈的五月非農就業報告卻意外地令市場失望，且過去兩個多月美國經濟數據都未有較大的亮點，即使目前利率期貨市場顯示美聯儲局本月加息的機率近九成；然而，從美聯儲局主席及一眾官員的近期言論可見他們對近期數據未有足夠說服力亦存有一定程度的憂慮。隨著歐元區通脹率和經濟數據的好轉，以德國為代表的保守派成員國已開始不斷敦促歐洲央行盡快結束當前的量化寬鬆政策，逐步實現利率正常化。與此同時，多項經濟數據的良好表現亦使得大規模資金流入歐元區，歐元已成為G7貨幣中年內表現最佳的貨幣，升幅逾8%。

踏入下半年，預期歐美經濟可望持續走強，加上歐洲央行發出較為偏向鷹派的言論可能持續發酵，相信歐元仍會偏強，如後市歐元兌美元在1.1250重要支持位上方，相信下半年有機會進一步上試上方阻力，目標看1.1800。



外匯脈搏

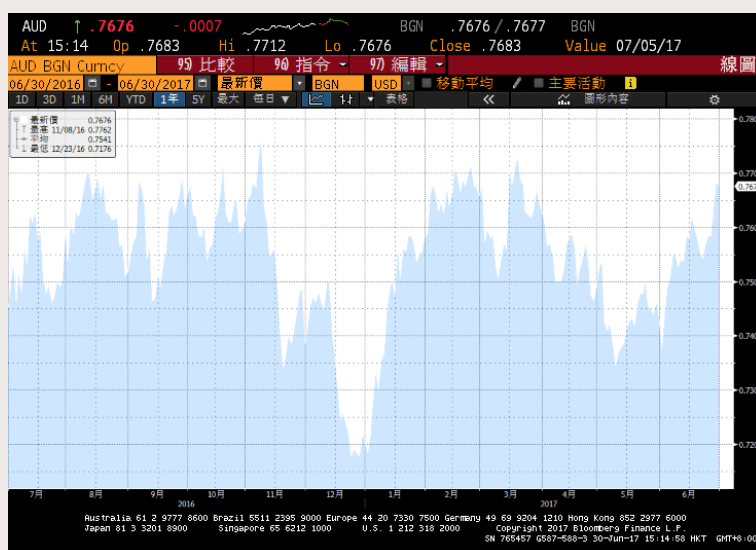
澳元

自踏入新年後，澳元走勢有回穩跡象，主要受大宗商品價格企穩，以及中國公佈的經濟數據向好等利好因素所支持，其中，中國作為澳洲最大的貿易伙伴，中國製造業活動持續擴張亦有助穩定市場的投資氣氛，消息提振澳元兌美元從0.7174輾轉上升。但另一方面，因市場憧憬美國進入加息週期，美匯指數曾升至十四年來高位的103.82水平，對澳元上行將構成一定壓力。

四月份，針對敘利亞阿薩德政權使用化武攻擊造成平民嚴重傷亡，美軍對敘利亞一處基地密集發射飛彈報復，消息觸發市場風險厭惡情緒急劇升溫，避險資產價格走高。另外，美軍太平洋司令部突然命令核動力航母「卡爾文森號」戰鬥群放棄南下，並重新北上部署朝鮮半島，令朝鮮半島局勢戰雲密布。受地緣政局持續緊張的消息所拖累，澳元兌美元從0.7547一度跌至0.7472的近三個月低位。

另一方面，市場年初曾預期美國總統特朗普上任後將致力推動基建項目，憧憬商品資源需求上升，與此同時，中國經濟擺脫谷底，對鐵礦石等黑色金屬需求亦大幅上升，一度令鐵礦石價格急升超過20%；不過，特朗普上任三個多月以來卻未見任何大型建設項目的出台，令市場大失所望，導致大宗商品價格被拋售。

然而，由於受歐美多國央行相繼發出較為偏向鷹派的言論所影響，美元指數於六月全面走低，澳元受惠重新上行。年初至現在，澳元兌美元升幅逾6%，為G7貨幣中升幅僅次歐元，相信市場第三季的焦點仍會集中在澳洲央行貨幣政策上，預期澳元後市將於0.7300-0.7800之間波動。



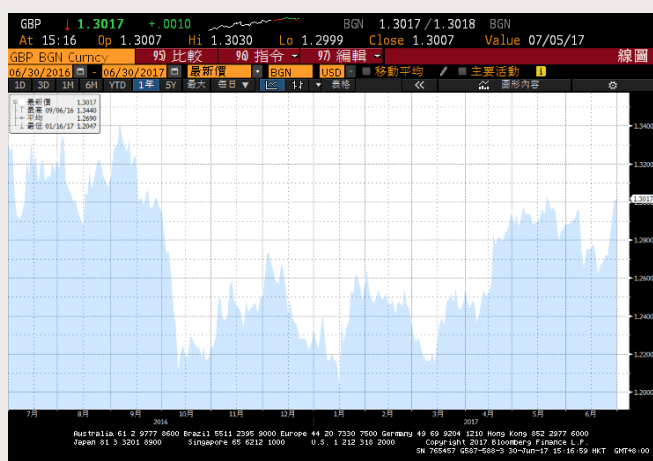
外匯脈搏

英鎊

踏入三月份，市場傳出蘇格蘭政府與英國政府會面，並提出再次舉行蘇格蘭獨立公投，蘇格蘭首席大臣斯特金可能利用英國啟動退歐程序，要求進行三年來的第二次獨立公投，市場認為英國首相特蕾莎梅陷入兩難局面，市場憂慮若英國政府拒絕蘇格蘭政府的要求將可能引發憲政危機；相反，則可能出現大英帝國瓦解的局面，當中存有相當大的政治風險。消息對英鎊構成了一定壓力，兌美元曾一度跌至1.2106的兩個月低位。

六月份，英倫銀行6月15日宣佈維持官方利率於0.25%不變，符合市場預期，同時維持量化寬鬆規模4,350億英鎊不變。在本次利率決議中，以五比三的投票比例維持利率不變，其中三票支持加息，零票支持降息，這一結果卻大大超出市場預期，預期為七比一的投票比例。消息公佈後，英鎊出現大幅反彈，從1.2691急升至1.2795的日內高位，升幅為0.82%，是近一個月以來的最大單日升幅。不過，正當市場目光重新聚焦在英國與歐盟之間的第一次退歐談判時，英倫銀行行長卡尼出席於倫敦市長官邸舉行的銀行界暨商界人仕晚宴並發表了講話，從當地近期的經濟情況來看，指出消費支出和企業投資方面信號喜憂參半，國內通脹壓力仍然低迷，尤其薪資增速較低，現時並不是加息的時機。卡尼發表上述言論後，英鎊兌美元應聲下挫，一度跌至1.2587低位。

隨著歐元區、英國、加拿大央行相繼放出明顯鷹派的言論，並同時對經濟前景表示樂觀的看法，令英鎊兌美元顯著上升，一度曾試穿1.3000水平的重要心理關口。後市方面，市場普遍預期只要滿足投資增長抵銷消費支出疲軟、薪資增幅抬升及英國退歐談判對經濟影響有限三個條件，英國央行就可恢復加息，故預測英鎊下半年走勢仍較為波動，於1.2500-1.3300之間波動。



商品脈搏

黃金

現貨黃金受俄羅斯地鐵爆炸,美國向敘利亞發射戰斧式導彈等地緣因素影響,在3月-4月期間出現連續五周上漲。在4月底隨著法國首輪大選結果的出爐,市場風險偏好情緒上升。金價出現連續三周下跌,自年初以來的上升趨勢已經到了轉捩點的邊緣。

5月圍繞特朗普“洩密門”事件,令市場對於特朗普政府的包括稅改及基建的政策產生了憂慮。導致5月18日金價單日大幅上漲了23.7美元,漲幅達到了1.92%,創下了去年英國脫歐以來的單日最大漲幅。疊加市場避險情緒的激發,這也導致了美元指數的大幅走低,並使得美債及黃金等避險資產則受到市場追捧。

6月份的FOMC會議基本確定了美聯儲今年的貨幣政策方向以及耶倫的政治目標,即在其任期內實現利率水準的正常化。截止到6月27日,COMEX上黃金淨多頭寸持倉數量為131,672張,低於前值的150,675張,而數量則是19,003張。同時非商業空頭持倉較上周甚至多出了近3000張。

6月份FOMC會議後,美聯儲官員較為集中的講話,總體仍偏向鷹派。同時各方的焦點,也更多地集中在當前美國疲弱的通脹水準,以及美聯儲的相關政策是否對路這一問題上。目前來看,美聯儲將會在12月進行加息,而9月份可能開始縮表,這也就意味著美聯儲仍然給自己留下了一定的時間。隨著歐洲的貨幣政策有趨緊的趨勢,加上加拿大也開始暗示退出緊縮的貨幣政策,G7國家的利率正常化大幕已經拉開。但就短期來看,延續美聯儲的強勢政策,市場並無明顯的理由來支撐國際金價的大幅走高。



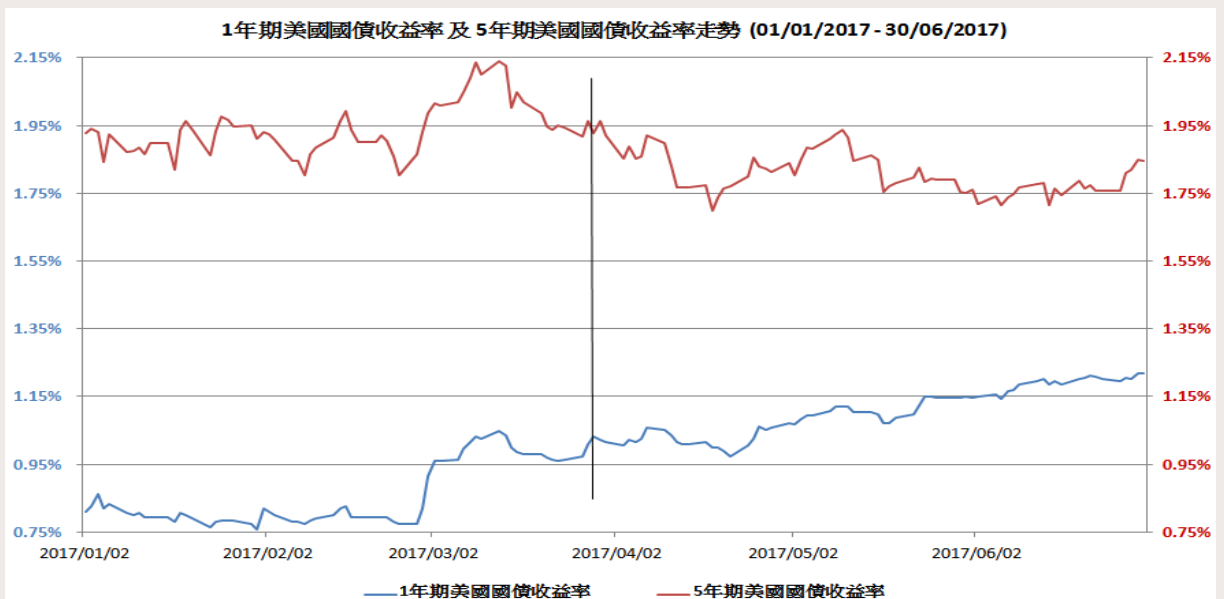
固定收益

美國國庫券

在過去第二季度，美國國債收益率出現明顯下行，主要是受近月美國經濟持續放緩及較早期地緣政治風險影響，令市場對避險資產仍有一定需求。就業數據方面，美國5月非農就業人數增加13.8萬人，低於市場預期的18.2萬人；同時，5月失業率降至4.3%；5月平均時薪月比增幅0.2%，低於市場預期0.3%。物價方面，美國核心PCE物價指數從2月1.8%下降至5月1.4%，已連續3個月下降，仍遠低於美聯儲2%通脹目標。另外，美國5月CPI環比下降0.1%；核心CPI環比上升0.1%，兩者分別低於預期。數據顯示美國現時就業情況相對充分，但通脹數據有持續回落跡象。

美聯儲於6月14日舉行的議息會議上公佈上調聯邦基金利率區間至1.00%-1.25%，同時進一步公佈更多有關縮表方案，聲稱會以溫和速度將金融資產再投資規模縮減至目標水平，亦預計會在年內實施機會較大。消息公佈後，市場投資者反應不如預期，5年期美國國債收益率於當日曾大幅下降0.1個百分點，主要原因是市場擔心在低通脹環境下，美聯儲仍然維持較鷹派貨幣政策立場，可能對未來經濟增長帶來影響。由此可見，現時美聯儲為未來貨幣政策做好準備，不斷向市場釋放鷹派訊息，積極引導市場形成貨幣政策收緊預期，但實際經濟數據未能為投資者帶來真正信心，仍然擔心通脹情況會否在年內維持現在或較低水平。

從下圖可見，自踏入第二季度後，一年期與五年期美國國債收益率走勢出現背離跡象，一年期有持續上升趨勢，而五年期則有下降現象，在收益率曲線型態從向上稍微轉向平坦時，反映了現時市場對短期內美國通脹能維持強勁增長預期減弱。另一方面，近日多國央行不斷發出貨幣政策收緊訊息，使5年期美國國債收益率從1.75%上升至1.93%，而上升趨勢能否持續，仍需觀察未來實際經濟數據。因此，預計第三季度美國國債收益率仍以向上為主，而上升速度將視乎經濟數據表現和主要央行是否持續釋放鷹派訊息。



固定收益

中國國債收益率走勢

國家統計局日前公佈的數據顯示，6月中國製造業PMI為51.7%，較上月升高0.5個百分點，連續11個月處於50%的榮枯線之上，表明製造業生產繼續保持增長，增速有所加快。1-5月全國房地產開發投資同比增長8.8%，增速比1-4月回落0.5個百分點，反映在房地產調控政策擴大、地產銷售走弱的影響下，房企拿地、新開工的積極性均有所下降。1-5月規模以上工業增加值同比增長6.7%，與1-4月持平，略高於預期的6.6%。社會消費品零售總額累計同比增長10.3%，較1-4月上升0.1個百分點，顯示消費仍較為平穩。總體來看，經濟增長雖不及年初高位水準，但並未形成大幅滑坡勢頭。

今年以來，央行堅持“穩健中性”的貨幣政策，結合“防風險”“金融去槓杆”，市場普遍認為流動性將收緊，以銀行間市場7天回購利率為代表的貨幣市場利率中樞出現了明顯上行的走勢。此外，自3月下旬以來，一系列監管新規密集出台，尤其是銀監會要求銀行業金融機構審慎開展委外投資業務，嚴格委外機構審查和名單管理。原本通過委外進入債市的資金有所減少，且短期內銀行委外贖回帶來債券拋售的壓力，加之流動性偏緊，都對債市起到明顯的抑制作用。過去數月，國內債券收益率升幅較大。5月10日，10年期國債收益率報3.69%，是迄今為止這一波調整創出的最高點，較年初上行60BP。

進入6月後，由於MPA考核，跨季資金需求較大，央行積極投放流動性，並通過旗下媒體發聲強調流動性“不鬆不緊”，希望穩定市場預期，安撫市場恐慌。央行呵護市場的態度十分明確，債市情緒隨著央行“放水”有所恢復，10年期國債收益率一度下探至3.49%。近期債市的反彈引發了市場的交易熱情，牛市重現的預期時有出現。但從基本面來看，未來經濟增速雖然面臨一定的下行壓力，但經濟運行總體平穩的特徵沒有發生根本性的變化；年內貨幣政策“穩健中性”的基調暫時不會改變，央行6月末開始陸續回籠流動性後債市有所回調；之後是否還有更多的監管政策出台和監管細則落地難以預測，目前看來債市仍以震盪格局為主，後續隨著各主要經濟體開始撤出寬鬆政策，國債收益率上行的壓力將加大。



基金表現季度報告

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	0.68	2.42	3.69	0.59	8.84	12.35	55.86
2	港元債券	Citi AGBII Hong Kong	0.65	1.8	1.15	1.22	5.3	6.14	
3	人民幣債券	FTSE BOCHK Offshore RMB Bond	1.63	3.31	4.97	0.85	2.27	13.53	
4	新興市場債券	JPM GBI EM Global Composite	1	3.07	12.36	10.92	-8.23	0.04	41.65
5	亞太區股票	MSCI AC Asia ex Japan	1.44	8.22	25	32.03	18.38	53.36	54.89
6	歐洲股票	MSCI AC Europe	0.67	8.94	19.42	29.88	2.41	63.7	12.32
7	環球股票	MSCI AC World	1.23	5.41	13.47	25.11	18.9	76.96	53.35
8	大中華區股票	MSCI China	2.39	10.56	27.93	38.73	28.91	60.64	51.62
9	新興市場股票	MSCI Emerging Markets	0.16	5.71	20.96	29.68	5.67	28.62	25.17
10	香港股票	MSCI Hong Kong	2.06	7.25	23.29	28.84	24.9	76.26	97.96
11	美國股票	MSCI USA	1.36	4.55	10.43	23.23	32.86	105.22	102
12	環球債券	The BoFA ML Global Broad Market	0.58	2.64	5.73	-1.33	0.85	5.91	45.45
13	環球高收益債券	The BoFA ML Global High Yield	0.41	3.61	7.02	13.94	10.87	40.96	104.39

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2017年07月05日取自Financial Express。

焦點基金

明星焦點基金

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	三個月	六個月	回報 一年	三年	五年
1	DA CHENG - Overseas China Concept Fund	大成海外中國概念基金	股票型 - 美國	11.33	31.24	39.31		
2	Value Partners - High Dividend Stocks Fund	惠理高息股票基金	股票型 - 亞太地區不包括日本	5.56	17.80	28.31		
3	FRANKLIN - Select Global Multi-Asset Income Fund	富蘭克林智選環球多元資產入息基金	混合型- 環球	2.38	5.59			
4	Value Partners - Greater Chn High Yield Inc)	惠理大中華高收益債券基金 P類	固定收益-大中華	0.53	6.91	16.87	28.02	49.31
5	PRINCIPAL - PGIF Preferred Securities Fund	信安優先證券基金A類	固定收益-環球	3.57	6.96	10.27	5.26	7.28

月供推薦

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	三個月	六個月	回報 一年	三年	五年
1	INVESCO - Greater China Equity Fund)	景順大中華基金	股票型 - 大中華	11.56	25.56	29.34	21.93	80.39
2	INVESCO - Asian Equity Fund	景順亞洲股票基金	股票型 - 亞太地區不包括日本	9.52	27.95	35.46	21.45	64.71
3	BARING - Europe Select Trust	霸菱歐洲精選信託基金英鎊收益	股票型 - 歐洲	10.37	20.04	36.93	69.20	171.64
4	TEMPLETON - Select Global Equity Fund	鄧普頓智選環球股票基金	股票型-環球	4.25	7.70			
5	INVESCO - India Equity Fund	景順印度股票基金	股票型-印度	5.26	25.65	24.61	51.63	110.19

焦點基金

季度推薦基金

#	基金名稱	基金中文名稱	分類	三個月	六個月	回報 一年	三年	五年
1	INVESCO - Emerging Markets Bond Fund	景順新興市場債券基金	固定收益-新興市場	2.51	7.25	9.33	14.30	30.39
2	PIMCO - Global Real Return Fund E	PIMCO - 環球實質回報基金E類	固定收益-環球	0.33	2.15	4.46	10.08	11.86
3	FRANKLIN - Floating Rate Fund Plc A	富蘭克林浮動息率基金	固定收益-環球	0.42	0.82	7.42	8.90	19.12
4	ALLIANZ - US High Yield AM	安聯美元高收益基金 - AM 類收息股份	固定收益-美國	2.55	3.81	12.34	2.41	20.82
5	Allianz US Short Duration High Income Bond	安聯美國短持續期高收益債券基金	固定收益-美國	1.49	2.51	5.5		
6	PRINCIPAL - Asia Pacific High Dividend Equity Fund	信安亞太高息股票基金	股票型 - 亞洲不包括日本	4.52	18.42	24.65	10.21	42.24
7	INVESCO - Global Leisure Fund	景順消閒基金	股票型 - 消費品及服務	10.82	21.69	36.62	43.20	140.91
8	Allianz Dynamic Asian High Yield Bond AMG	安聯動力亞洲高收益債券基金 AMG類 收息	固定收益-亞太區	-0.01	4.73	9.72		

基金表現季度報告

前二十名最佳單季表現基金

排名	基金代碼	基金名稱	基金組別	風險評級	三個月漲跌 (%)
1	F1201097	景順飛龍基金III A (港元) 股份	大中華股票	5	15.8
2	F0700500	景順歐洲大陸企業基金(美元)	歐洲中小型股票	5	15.13
3	F1602026	惠理價值基金 C類(累積股份)(人民幣對沖)	亞洲不包括日本股票	4	13.04
4	F1602087	鄧普頓中國機會基金(累積)(美元)	大中華股票	5	11.36
5	F1602081	大成海外中國概念基金(收息股份)(港元) / 大成海外中國概念基金(現金派息)(港元)	大中華股票	5	11.31
6	F1201237	天達亞洲股票 收益股份	亞洲不包括日本股票	4	10.72
7	F1200744	安聯總回報亞洲股票基金 - AT 類累積股份(港元)	亞洲不包括日本股票	4	10.64
8	F1602044	惠理中華新星基金 A類(累積股份)(港元)	大中華股票	5	10.54
9	F1301705	霸菱東方明珠基金英元累積	亞洲不包括日本股票	4	10.42
10	F1201493	景順亞洲機遇股票基金A(美元)累積股份	亞洲不包括日本股票	4	10.26
11	F1200743	安聯老虎基金 - A類現金收息股份(美元) / 安聯老虎基金 - A類現金收息股份(美元)(現金)	亞洲不包括日本股票	4	10.1
12	F0700524	景順大中華基金 A(美元)累積股份	大中華股票	5	10.07
13	F1201144	景順科技基金A(美元)每年派息股份	行業股票 - 科技	5	10.03
14	F1301698	霸菱亞洲增長基金A類別(分派)(美元) / 霸菱亞洲增長基金A類別(分派)(美元)(現金)	亞洲不包括日本股票	4	9.97
15	F1201250	天達亞太股票基金'&A&'收益股份	亞洲不包括日本股票	4	9.93
16	F1602062	惠理中國大陸焦點基金(累積股份)(美元)	大中華股票	5	9.65
17	F1201467	景順全歐洲企業基金A(美元)每年派息股份	歐洲中小型股票	5	9.56
18	F1501996	霸菱大中華股票基金(港元)(累計)	大中華股票	5	9.54
19	F1201456	景順大中華基金A(歐元對沖)累積股份	亞洲不包括日本股票	5	9.43

基金表現季度報告

前二十名最差單季表現基金

排名	基金代碼	基金名稱	基金組別	風險評級	三個月漲跌(%)
1	F0700508	景順能源基金A(美元)累積股份	行業股票 - 能源	5	-10.59
2	F1000577	富蘭克林天然資源基金 - A類累積股份 (美元)	行業股票 - 能源	5	-10.19
3	F1201260	天達環球能源 'A' 收益股份(美元)	行業股票 - 能源	5	-8.4
4	F1201037	富蘭克林黃金及貴金屬基金- A類累積股份 (美元)	行業股票 - 貴金屬	5	-7.21
5	F1301795	霸菱拉丁美洲基金A類別歐元收益	拉丁美洲股票	4	-6.27
6	F1201269	天達環球天然資源 'A' 收益股份(美元)	行業股票 - 天然資源	5	-5.92
7	F0800544	首域全球資源基金 - 類別 I	行業股票 - 天然資源	5	-5
8	F1201150	景順金礦基金A(港元)累積股份	行業股票 - 貴金屬	5	-3.75
9	F1301700	霸菱澳洲A類別歐元收益	澳洲及紐西蘭股票	4	-3.71
10	F1301768	霸菱環球資源基金A類別(分派)(美元)	行業股票 - 天然資源	5	-3.5
11	F1201003	鄧普頓環球債券基金 - AM類收息股份 (歐元)	環球債券	3	-3.03
12	F1201019	鄧普頓環球總收益基金 - AM類收息股份 (歐元)	環球債券	3	-2.78
13	F1201049	富蘭克林互惠指標基金 - A類累積股份 (歐元)	美國大型價值型股票	4	-2.71
14	F1201471	景順拉丁美洲股票基金A(美元)累積股份	拉丁美洲股票	5	-2.53
15	F1201194	鄧普頓新興市場債券基金 - AQ類收息股份 (歐元)	新興市場債券	3	-2.23
16	F1301753	霸菱環球農業基金A類別歐元累積	行業股票 - 其他	5	-2.05
17	F1000611	鄧普頓拉丁美洲基金 - A類累積股份 (美元)	拉丁美洲股票	4	-1.74
18	F1200981	鄧普頓亞洲債券基金 - AM類收息股份 (歐元)	亞洲債券	3	-1.69
19	F1201202	鄧普頓環球高息基金 - AM類收息股份 (歐元)	高收益債券	3	-1.55

股市前瞻

港股下半年展望

港股自去年底至今，短短半年時間內恒指上升3,764點，升幅17.1%，一洗頹風之餘，表現跑贏主要股市指數，並且為2009年以來表現最好的。前事不忘後事之師，就趁著半年結之際去預測港股下半年走勢。

回顧今年上半年環球投資市場都有不俗的表現，外圍方面Trump Trade帶來一定的貢獻度，英國脫歐程序因為文翠珊選舉落敗而延伸的軟脫歐；法國選舉民緒主義落敗，政情得以穩定及令法國留守歐元區，均令投資者頓時舒一口氣。對內方面，內地宏觀層面的隱憂減退，第一季度經濟表現強勁，工業品出廠價（PPI）按年增長高企；帶動居民消費價格（CPI）增長，GDP按年上升6.9%，此外；消費市場及基建投資亦明顯改善，特別是民間固定資產投資增速加快至超過7%，出口亦出現復甦，反映經濟動力提升。經濟回穩，人民幣兌美元價格止跌回穩，舒緩了長時間資金外流憂慮之餘，亦逐步吸引資金重返中港兩地市場。

6月21日MSCI宣布將A股納入其指數體系，正式實施時間會在2018年。雖然消息公布當日未有令中港兩地股市揚升；短期似乎看不到甚麼利好因素，但是A股被納入MSCI指數長遠能夠吸引外資流入A股市場投資，改變A股市場以個人投資者為主的投資環境。全球主要交易所均有望推出與MSCI中國A股相關的ETF、期權等衍生產品；另一方面相信監管機構亦會制定維護措施，令過往散户瘋狂短炒的風氣得以撥亂反正。

以市值計算，中國是全球第二大股市，隨著外資重臨A股，中國的重要性日益提高；亦有利和中國股市唇齒相依的港股。

上半年經過接近4,000點的升幅，我們相信港股今年下半年表現會維持上落市格局。美國近期之經濟數據表現參差，普遍認為6月份聯儲局會議加息四分之一厘後，年底最多加息一次；但近日美聯儲局重要官員言論鷹派，加上預期今年9月開始縮表；因此相信港股在半年結後會先行出現較明顯的整固，惟大市機調良好，企業盈利和現金流的改善，加上內地資金南下的情況下，下半年股市仍然可以審慎樂觀。

保險股、銀行股和基建股是值得留意的板塊，保險股及銀行股可受惠投資收益及業績改善。基建股包括軌道交通、建築值得留意。雖然科技股上半年升幅可觀，惟仍然可以趁調整吸納因其估值依然吸引。此外房託股(REIT)和有盈利支持的股份都可以考慮趁低吸納。

個股攻略

領展(0823)

領展是香港首家及以市值計現時亞洲地區最大型的房地產投資信託基金。物業組合的零售設施提供日常所需，服務顧客。停車場設施主要為使用零售設施的租戶，顧客及鄰近居民提供服務。公司投資策略為投資於可獲取持續回報的香港非住宅用途物業（以零售為主）和停車場物業，並透過資產提升工程，提高物業的價值。

2016/2017年度，集團收益上升**5.9%**至**93億元**，股東應佔溢利增加**9.6%**至**179億元**，可分派收入穩步上升，總額升**9.3%**至**50億元**。年內投資物業公平值變動增加**2.1%**至**115億**；零售物業收益貢獻較大，上升**4.3%**至**70億元**，分部溢利增加**5%**至**53億元**；物業組合整體租用率升至**96%**，零售租金按年增**4.2%**，公司物業組合以民主剛需類為主，加上香港零售業應已見底，對租金收入前景樂觀；停車場收益增長**5.1%**至**20億元**，分部溢利增加**8.1%**至**14億元**；每個泊車位每月收入按年增長**10.7%**至**2239元**。

同時，公司亦在不斷優化物業組合，通過出售舊有商場套回現金再投資。近期公司開始轉型，一方面投資興建本地寫字樓，滿足熾熱需求；另一方面開始投資內地一線城市商業物業，平衡地區分佈多樣性。

預計本年基金可分派收入保持約**10%**增長，即使面對美國息口上調，公司成長性可抵銷相關負面作用，考慮美國經濟增長在兩年後的持續性成疑，於**56元**左右可分階段吸納。

(數據截至6月30日)

個股攻略

分眾傳媒 (002027.SZ)

分眾傳媒作為生活圈媒體巨頭，公司樓宇媒體業務具有壟斷優勢，佈局了龐大數量的樓宇媒體、影院媒體、賣場終端媒體等終端，覆蓋了全國約二百五十多個城市、超過 2 億的都市主流消費人群的工作場景、生活場景、娛樂場景及消費場景等，其中樓宇視頻媒體市佔率超 95%，框架媒體市佔率超 70%。

廣告媒介發生結構性變化，生活圈媒體分流傳統媒介份額，逆勢取得快速增長，這種增長趨勢具有中長期可持續性。一方面，生活圈媒體廣告收入增速將受益於中國廣告整體市場的增長。對比美國及日本，我國市場預計仍有 2-3 倍增長空間；另一方面將受益於對傳統媒介廣告的擠出效應，近年來傳統媒介廣告花費不斷縮減，2015 年同比減少 7.2%。

樓宇媒體享壟斷地位，業績增長仍具挖掘空間，公司是樓宇媒體行業絕對龍頭，對上下游議價能力較強，掌握市場定價的主導權。公司將持續拓展生活空間媒體業務，加大一二線城市的資源覆蓋並向三四線城市拓展。隨著刊例價格的逐步攀升、樓宇視頻媒體及框架媒體終端數量的增加、以及刊掛率的提升，公司樓宇媒體廣告收入將保持較快增長，在能夠較好控制物業租賃成本上升幅度的情況下，預計樓宇業務毛利率將維持穩中有升趨勢。

影院媒體業務佔據先發優勢，受益於中國電影市場蓬勃發展，收入規模增長迅速，成為業績增長新亮點，2017 年是進口大片集中年，優質內容將帶動 2017 年中國電影市場回暖，影院媒體業務收入有望進一步提升。公司作為影院媒體業務的開創者，市場佔有率達 60%，佔據先發優勢。

預計公司 2017-2019 年淨利潤分別為 53.79 億、63.20 億、73.79 億，對應 EPS 分別為 0.62/0.72/0.84 元。參考同類可比公司給予 2017 年 27X 估值，目標價 16.74。

(數據截至6月30日)

金融小百科

輿論旋渦中的《王者榮耀》

人民網狠批《王者榮耀》：不斷在釋放負能量，應多一些“善意”
騰訊推出的這款遊戲之所以備受關注，是因為它創造了一系列新紀錄：

- 1.《王者榮耀》一季度收入“打敗”94%的A股上市公司。
- 2.截至5月最後一周，王者榮耀註冊用戶突破2億人，滲透率達到22.3%。換句話說，每七個中國居民中就有一位王者榮耀註冊用戶，人數比A股股民還高。

然而，關於《王者榮耀》的負面新聞也頻頻爆出，遭受大量批評：

- 1.1. 文匯報報導稱，《王者榮耀》遊戲玩家中，17歲以下玩家數量超過3600萬。
- 2.2. 小學生用媽媽手機玩王者花費4萬多。
- 3.3. 尖子生因手機被沒收從4樓跳下，甦醒後第一件事是要求打王者。

騰訊推出“三板斧”

1. 第一板斧為限制未成年人每天登陸時間長。同時，《王者榮耀》將陸續增加“未成年人消費限額”功能，與現有的成長守護平台雙管齊下，限制未成年人的非理性消費。
2. 第二板斧為綁定硬體設備實現一鍵禁玩。騰訊表示，將再次升級成長守護平臺，降低操作門檻，同時平臺將增加硬體設備綁定功能，避免未成年人通過多帳號登陸繞開家長監護。
3. 第三板斧為強化實名認證體系。騰訊稱，5月起已開始在旗下移動遊戲中陸續推行實名認證。



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