

市場回顧

- ❖ **港股連跌四週後反彈，油股大漲。**上週五日本央行意外地實施負利率，帶動區內股市氣氛，恒生指數以接近全日高位收市，收報 19,683 點，升 487 點或 2.5%，大市成交突破 900 億元。石油股隨油價造好，**中海油(883 HK)** 急升逾 9%，是表現最佳藍籌。全週計，恒指升逾 600 點，結束連跌四週的弱勢。
- ❖ **歐美股市升逾 2%，受日本負利率刺激。**日本央行推行負利率，歐美股市亦獲帶動，上週五普遍升逾 2%。美國經濟增長放慢，市場亦憧憬聯儲局加息步伐減慢，標準普爾 500 指數升 2.5%。

宏觀經濟及行業速評

- ❖ **日本央行意外實行負利率。**上週五，日本央行將金融機構存放的部分超額準備金存款利率降至-0.1%，同時維持每年 80 萬億日元資產購買規模，令市場感意外。此外，日本央行將預計通脹目標 2% 實現的時間延長到 2017 年（此前為 2016 年下半年），並下調 2015/2016 財年實際 GDP 同比增長預期至 1.1%。
- ❖ **美國 2015 年四季度 GDP 增速降至 0.7%。**週五公佈的初值資料顯示，受到新增庫存下滑、能源及出口疲軟的拖累，美國 2015 年四季度 GDP 年化環比增長 0.7%，略遜於預期。消費增長較為穩健。
- ❖ **中國 2015 年財政收入增速創新低。**上週五財政部數據顯示，2015 年內地財政收入 152,217 億元，比上年增長 8.4%，同口径增長僅 5.8%；同期財政支出 175,768 億元，比上年增長 15.8%，同口径增長 13.17%。2016 年料財政政策將繼續加大力度，赤字規模將擴大。
- ❖ **中國監管層要求基金公司暫緩發 QDII 新產品。**路透援引五位消息人士透露，中國監管層近期已經對多家擁有 QDII 資格的基金公司進行指導，讓其暫緩發行新的 QDII 產品。我們認為，暫緩發行新的 QDII 產品是當前管理資金外流的又一大措施，遏制資本持續流出的管理也被監管層放在一個更重要的位置。

港股展望

- ❖ **港股春節前料成交漸減，恒指 19,500 附近上落。**上週五港股雖受日本央行負利率帶動，但估計刺激短暫。一方面負利率對金融資產價格的提振不及量化寬鬆，而就算部份資金流入股市，當中流入港股的料不多。另一方面，日圓應聲下挫，若弱勢持續，可能令漸改為與一籃子貨幣掛鈎的人民幣再現貶值壓力，不利中資股。下週一開始一連三日農曆新年假期，料本周港股成交漸趨淡靜，恒指或於 19,500 附近反覆上落。

環球主要股市上日表現

| | 收市價 | 升跌(%) | |
|------------|--------|-------|--------|
| | | 單日 | 年內 |
| 恒生指數 | 19,683 | 2.54 | -10.18 |
| 恒生國企 | 8,241 | 2.65 | -14.69 |
| 上證綜指 | 2,738 | 3.09 | -22.65 |
| 深證綜指 | 1,689 | 3.71 | -26.83 |
| 美國道瓊斯 | 16,466 | 2.47 | -5.50 |
| 美國標普 500 | 1,940 | 2.48 | -5.07 |
| 美國納斯達克 | 4,614 | 2.38 | -7.86 |
| 德國 DAX | 9,798 | 1.64 | -8.80 |
| 法國 CAC | 4,417 | 2.19 | -4.75 |
| 英國富時 100 | 6,084 | 2.56 | -2.54 |
| 日本日經 225 | 17,518 | 2.80 | -7.96 |
| 澳洲 ASX 200 | 5,006 | 0.59 | -5.48 |
| 臺灣加權 | 8,145 | 3.04 | -2.31 |

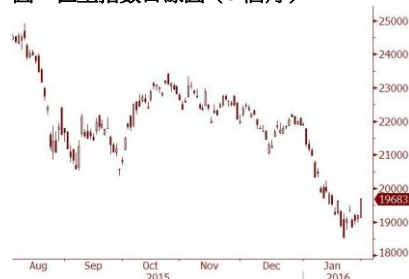
來源：彭博

港股份類指數上日表現

| | 收市價 | 升跌(%) | |
|--------|--------|-------|--------|
| | | 單日 | 年內 |
| 恒生金融 | 26,617 | 2.56 | -12.95 |
| 恒生公用事業 | 11,705 | 2.41 | -6.53 |
| 恒生地產 | 25,776 | 2.98 | -13.81 |
| 恒生工商業 | 48,679 | 2.41 | -4.76 |

來源：彭博

圖：恒生指數日線圖（3個月）



免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：(1) 發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；(2) 他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）(1) 並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；(2) 不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；(3) 沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；(4) 並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

| | |
|-----|--------------------------------|
| 買入 | : 股價于未來 12 個月的潛在漲幅超過 15% |
| 持有 | : 股價于未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間 |
| 賣出 | : 股價于未來 12 個月的潛在跌幅超過 10% |
| 未評級 | : 招銀國際並未給予投資評級 |

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。