雙周環球投資縱橫

重點內容

經濟評析

- **長假期前北水暫停 恒指短期料受制 30,000 點關口**

本周前瞻
上周數據總結
本周數據焦點

經濟評析

長假期前北水暫停 恒指短期料受制 30,000 點關口

踏入 2021 年，市場對美股泡沫爆破的擔憂升溫。GameStop 等多隻股份被沽空機構狙擊後，引發美國散戶「反狙擊」，買入 GameStop 的股票及期權，刺激其股價自今年初約 17 美元，最多曾急升至約 483 美元，迫使沽空機構 Citron Research 及對冲基金 Melvin Capital 全數平掉對 GameStop 的沽空倉位，市場估計沽空者損失可能高達超過 50 億美元。散戶瘋炒相關股票，引起網上證券行和監管當局關注，多家券商突然於 1 月 28 日限制 GameStop、AMC、BlackBerry、Nokia 等獲追捧的熱門股票交易。在只能賣不能買、缺乏承接力及變相製造恐慌下，拖累相關股份急跌。此事引起美國證交會(SEC)關注，表示將徹查這些經紀商限制投資者進行交易的做法。

有大行提到，與 2000 年美股見頂前相比，目前美國家庭儲蓄規模處於高位，且還將迎來超過 1 萬億美元的額外財政支持，這意味著散戶彈藥充足，該行憂慮，一旦「挾淡倉」行動持續，基金平倉像滾雪球一樣，影響整個市場的風險增加，甚至導致金融市場將會崩潰。據該行統計，過去 3 個月，美股一籃子最嚴重被沽空的股票上漲 98%，超越 2000 年和 2009 年時「挾淡倉」的上漲幅度，當時相關股票分別上漲 72%和 56%。而過去 25 年，美股多次「挾淡倉」的行動也沒有今次般極端。

除了股票，其後散戶轉戰白銀市場，一度刺激銀價急升，然而，銀價升勢只維持了 3 天，主要由於白銀市場深度遠勝 GameStop 等細股，不易受資金操控；而早前熱炒的 GameStop，在 1 月 29 日期權結算日後，股價亦大幅回落，事件暫時告一段落。美股三大指數自 2 月起回升，三大指數其後均創新高。至於美股恐慌指數(VIX)自 1 月下旬高位 37.51 大幅回落至今約 21 附近，反映市場恐慌情緒有所緩和。

本期目錄

經濟評析	1-6
本周前瞻	7-10
上周數據總結	11
本周數據焦點	12
環球股市走勢	13

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

耶倫(Janet Yellen)於 1 月 25 日正式獲參議院通過任命，成為新任美國財長。此前，耶倫曾出任美國聯儲局主席。去年，聯儲局主席鮑威爾(Jerome Powell)大力提倡拯救美國經濟須貨幣和財政措施並舉，耶倫曾出任聯儲局主席，固然了解聯儲局尚餘的貨幣政策工具，而在她就任財長後，相信財政部和聯儲局日後政策步調一致。我們預期，聯儲局 2021 年續保持超寬鬆貨幣政策外，亦預期美國將實施積極財政政策(expansionary fiscal policy)，有助經濟復甦。

耶倫就職後首項重要任務，便是致力配合總統拜登(Joe Biden)倡議的 1.9 萬億美元新紓困計劃，盡快爭取國會通過這項援助計劃，紓緩受新冠疫情打擊的民眾財政困難。於 1 月底，拜登和耶倫呼籲國會對拜登提出的新紓困方案，迅速採取行動。耶倫表示，美國正面臨疫情和經濟兩方面的危機，需要立即採取行動，而且要實施大型援助，尤其是小企業需要幫助以渡過難關，避免給經濟留下傷痕，無所作為的代價，要比採取行動的代價高得多。從長遠看，推出救助計劃的好處遠遠高於付出。拜登提倡的新紓困計劃，規模達到 1.9 萬億美元，包括向所有美國人直接發放 1,400 美元等措施。

美國聯儲局於 1 月 27 日議息後宣布，將聯邦基金指標利率續維持在 0 至 0.25 厘區間不變，符合市場預期。聯儲局同時維持買債計劃不變，承諾繼續每個月購買至少 800 億美元國債，以及每個月購買至少 400 億美元的機構按揭抵押證券，直到在就業最大化和刺激物價方面取得實質進展為止。

會後聲明指出，受到新冠疫情衝擊，美國目前經濟充滿巨大挑戰，重申聯儲局將會動用一切工具，促進其推動就業最大化和穩定價格的雙重目標。聯儲局稱，由於通脹率持續低於 2%的長期目標，當局將會力爭使通脹率適度高於 2%，以便長期平均通脹率達到 2%。

主席鮑威爾表示，美國經濟要實現就業和長期通脹目標，還有很長的路要走，現時距離取得實質進展可能還有一段時間，故此現時並非討論縮減買債力度的適當時機，當前有關聯儲局退出刺激政策的說法，都是操之過急的想法。但要留意的是，聯儲局擬縮減回購，由下周二(9 日)起將不再定期提供一個月期回購操作，但仍會於每日下午繼續進行大規模隔夜回購操作。聯儲局表示，會於適當時間調整回購操作。

上周美國公布 1 月份 Markit 製造業 PMI 終值報 59.2，高於預期的 59.1，1 月份 Markit 服務業 PMI 終值報 58.3，亦高於預期的 57.4，供應管理學會(ISM)的服務業指數由 12 月 57.2 升至 1 月的 58.7。商務部公布，去年 12 月工廠訂單數值升 1.1%，勝市場預期的 0.7%。12 月耐用品訂單終值報 0.5%，優於預期的 0.2%。

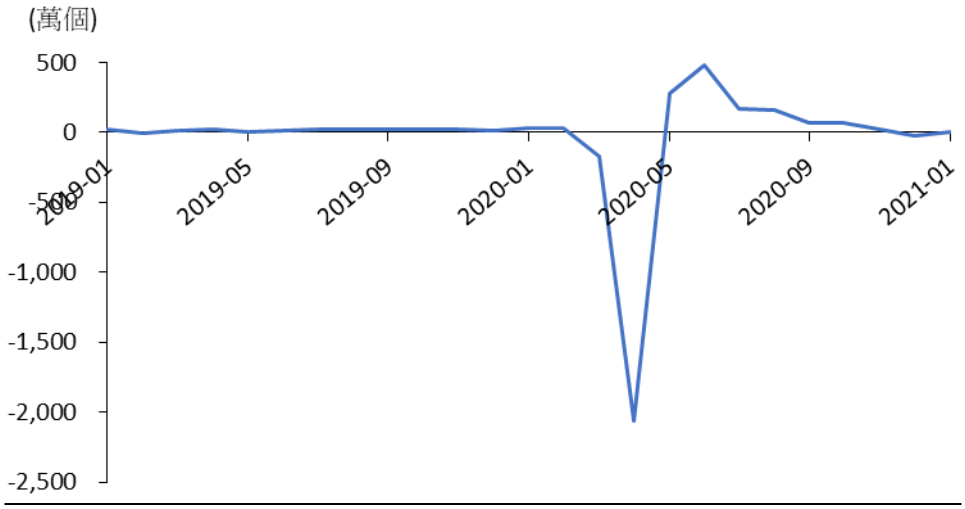
美國人力資源服務機構(ADP)上周三(3 日)公布，1 月私人企業職位增加 17.4 萬個，遠高於市場預期的 7.0 萬個。12 月本來減少 12.3 萬個職位，經修訂後減幅收窄至 7.8 萬個。勞工部上周四(4 日)公布，截至 1 月 30 日止當周，首次申請失業救濟人數為 77.9 萬人，低於市場預期的 83.0 萬人；前值由 84.7 萬人修訂為 81.2 萬人。截至 1 月 23 日止當周，美國續領失業救濟人數 459.2 萬人，低於市場預期的 470.0 萬人。

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

上周公布的多項美國經濟數據也較預期佳，故市場憧憬上周五(5 日)公布的非農就業報告有望優於預期，然而，結果令市場失望。美國勞工部公布，1 月非農業職位增加 4.9 萬個，遠低於市場預期增加 10.5 萬個；至於 12 月前值為減少 14.0 萬個，是自去年 4 月以來首次出現收縮，惟該數字進一步下修至 22.7 萬，反映美國就業市場惡化超預期。

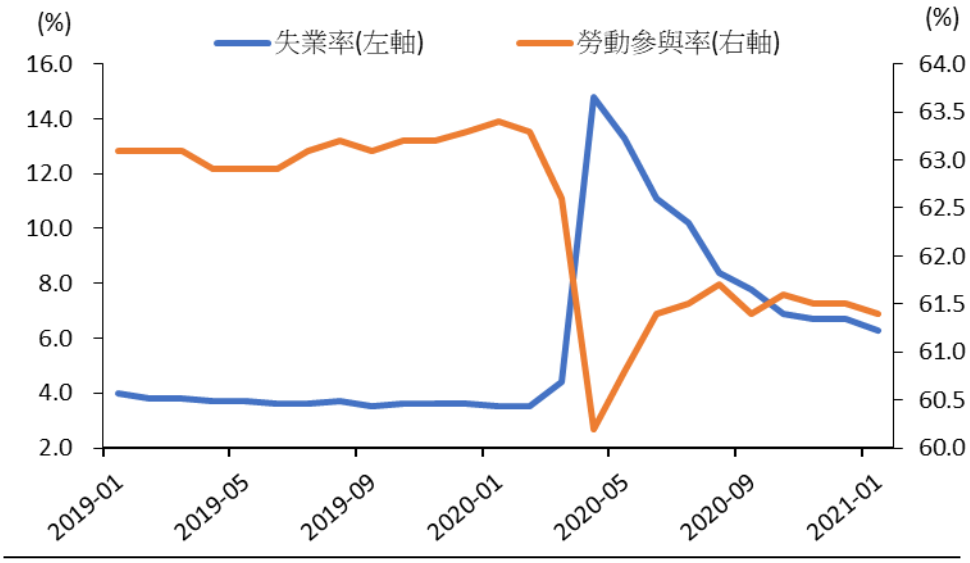
美國 1 月私人部門職位增加 6,000 個，亦遠遜市場預期增加 16.3 萬個；製造業職位更減少 1.0 萬個，預期增加 3.0 萬個；政府部門職位增加 4.3 萬個。雖然 1 月份的失業率按月下跌 0.4 個百分點至 6.3%，為去年 4 月以來的新低，但要留意的是，勞動參與率亦有所下降，按月下跌 0.1 個百分點至 61.4%，約有 40.6 萬人離開勞動市場。有更多勞動人口放棄尋找工作，拉動失率業下降，這並非好兆頭。

圖一：美國非農業新增職位持續放緩



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 1 月)

圖二：1 月失業率及勞動參與率均下跌



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 1 月)

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

1 月就業數據遜色，加強來自政府發放額外救濟資金以應對疫情的理由。拜登的新紓困計劃終於過關，上周五(5 日)，參議院以 51 對 50 票的表決結果，通過拜登 1.9 萬億美元疫情刺激計劃的一個預算藍圖。眾議院其後亦投票，批准參議院轉交的修訂版預算計劃藍皮書，標誌着國會將於本周起着手草擬由總統拜登提倡、規模達到 1.9 萬億美元的新紓困計劃。屆時，新紓困計劃只需簡單多數，就可以獲得國會通過。市場預料，國會須時數周以完成新紓困計劃立法。

較早前，聯儲局對後市抱觀望態度，並擬縮減回購操作，市場亦關注美國新紓困計劃短期內或未能獲國會通過，加上憂慮新冠疫情導致歐洲多國要持續封城，影響當地經濟復甦，資金流向美元。美匯指數上周一度高見 91.602，創近兩個月以來高位。不過，隨著國會通過新紓困計劃，預料將拖累美元匯價回軟，美匯指數短期支持參考 1 月低位 89.209。財長耶倫於周日(7 日)表示，如果新紓困方案規模足夠，美國將可在 2022 年恢復全民就業，市場對經濟前景樂觀，並對通脹預期升溫，促使美國 10 年期國債孳息率一度升穿 1.19 厘，創去年 4 月以來的新高，30 年期國債孳息率亦曾突破 2.00 厘，為去年 3 月以來高位，至於短期債息變動不大，拉動長短債息差進一步擴闊，孳息曲線亦更趨陡斜。另一邊廂，國際金價有望回升，但在憧憬環球經濟復甦下，金價的升勢或短暫，現貨金價料受制於去年 11 月以來每盎斯約 1,965 美元阻力。

圖三：美匯指數於 89 水平料有支持



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 2 月 8 日)

圖四：現貨金價料受制 11 月月以來高位

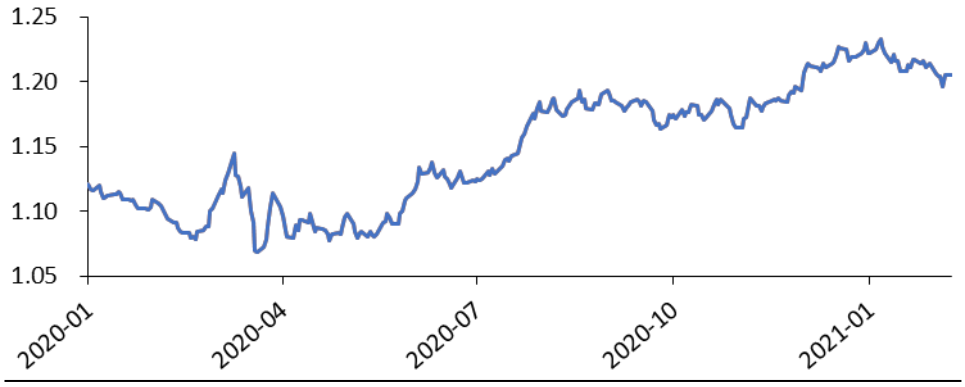


資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 2 月 8 日)

信達國際 CINDA INTERNATIONAL
Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

聯儲局對後市採觀望態度，但另一邊廂，歐洲央行行長拉加德(Christine Lagarde)多次強調，央行毫無疑問將會保持寬鬆貨幣政策一段相當長時間。於去年底，歐洲新冠肺炎疫情再度惡化，多個國家包括德國、意大利、希臘等再次實施不同程度的封城措施，料令經濟再度萎縮。故此，歐洲央行於 12 月將緊急抗疫購債計劃(PEPP)加碼 5,000 億歐元至 1.85 萬億歐元，並延長計劃期限 9 個月，至最少 2022 年 3 月底。另外，央行亦重新投資到期的債券，至少持續至 2023 年底，並維持每月買債規模 200 億歐元不變。拉加德表示，央行密切關注歐元強勢，歐元升值導致通脹放緩，不利於央行實施寬鬆貨幣政策的成效。央行管理委員會委員於 1 月底表示，央行有必要的工具來避免歐元的進一步升值打壓通脹前景，意味歐元後續升值空間有限。歐元兌美元上周一度失守 1.20 關口，我們預期歐元反彈受制 1 月下旬浪頂 1.2190 水平。

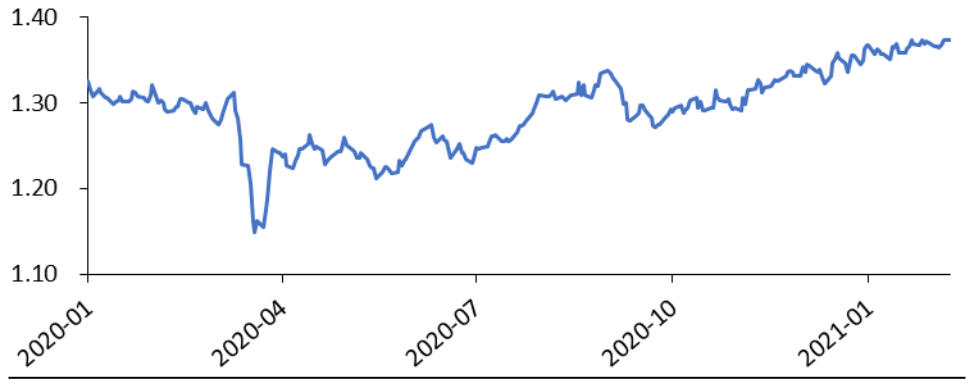
圖五：歐元兌美元試穿 1.20 關口



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 2 月 8 日)

英倫銀行上周四(4 日)議息後，宣布維持指標利率在 0.1 厘不變，同時，資產購買規模維持在 8,950 億英鎊不變，其中包括政府債券 8,750 億英鎊，以及企業債券 200 億英鎊，符合市場預期。央行將 2021 年英國經濟增長幅度的預測，從去年 11 月時預計的 7.25%，下調至 5.0%。經過英國的審慎監管局(PRA)的諮詢後，指出銀行需要 6 個月的時間為任何負利率的實施作準備。不過，委員會強調不希望釋出打算在將來某個時候設定負利率的訊號，同時央行亦未有表示將會推行負利率，帶動英鎊反彈。隨著英國的新冠疫苗接種計劃順利推展，以及封城限制措施放寬，資金或流入英國價值資產，後續亦有利英鎊，英鎊兌美元短期有望挑戰 1.3800 關口。

圖六：英鎊兌美元持續上升



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 2 月 8 日)

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

中國 1 月製造業及服務業採購經理指數(PMI)全線回落。1 月官方製造業 PMI 按月回落 0.6 個百分點至 51.3，低於市場預期的 51.6；官方非製造業 PMI 按月下跌 3.3 個百分點至 52.4，低於市場預期的 55.0，相信是受累內地多地發生局部聚集性疫情和防控升溫所致。

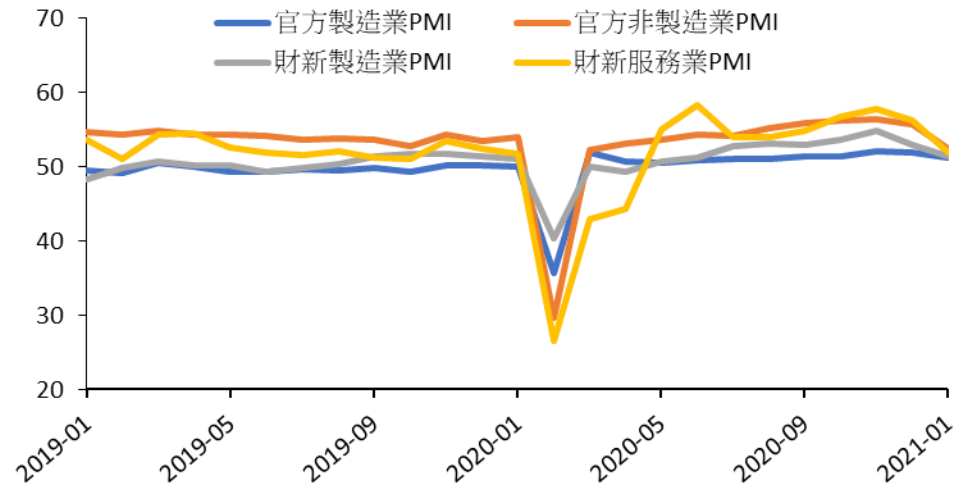
1 月官方製造業 PMI、生產指數、新訂單指數均錄得連續兩個月放緩。其中，生產指數按月回落 0.7 個百分點，新訂單指數跌 1.3 個百分點，從業人員指數下降 1.2 個百分點，反映部分企業生產經營受到一定影響，部分工人或通勤困難，以及春節臨近部分僱員較以往提前返鄉所致。至於 1 月原材料庫存和產成品庫存指數均按月回升，反映需求放緩下，企業庫存出現一定程度被動累積。

財新製造業 PMI 與官方數據一致，1 月按月下跌 1.5 個百分點至 51.5，遜市場預期的 52.6。製造業的供給、需求繼續維持擴張，但速度明顯放緩。1 月生產指數和新訂單指數分別錄得過去 9 個月和 7 個月的最低值。1 月新出口訂單指數大幅降至收縮區間，創去年 7 月以來新低，主要因海外疫情反覆，導致外貿企業訂單減少，對外需造成明顯抑制。

非製造業方面，1 月官方非製造業 PMI 大幅回落，主要受服務業商務活動轉弱拖累，服務業商務活動指數按月下降 3.7 個百分點至 51.1，其中生活性服務業商務活動指數按月大幅下跌 6.3 個百分點至 49.1，進入收縮區間。從行業大類看，住宿、餐飲、文化體育娛樂、居民服務等接觸式、聚集性消費行業商務活動指數回落幅度較為明顯，均位於收縮區間，可見疫情反覆導致居民減少外出。

財新中國 1 月服務業 PMI 按月大幅下降 4.3 個百分點至 52.0，為去年 5 月以來最低水平。服務業供求兩側繼續保持擴張，但速度放緩。1 月服務業經營活動指數、新訂單指數、新出口指數連續第二個月下跌。不過，服務業企業對未來 12 月個月的經營前景仍然有信心，但樂觀度較去年 12 月有所減弱，但企業普遍預期，一旦疫情結束，顧客需求將會恢復，經營活動會隨之擴張。

圖七：中國 1 月製造業及非製造業 PMI 均較 12 月下跌



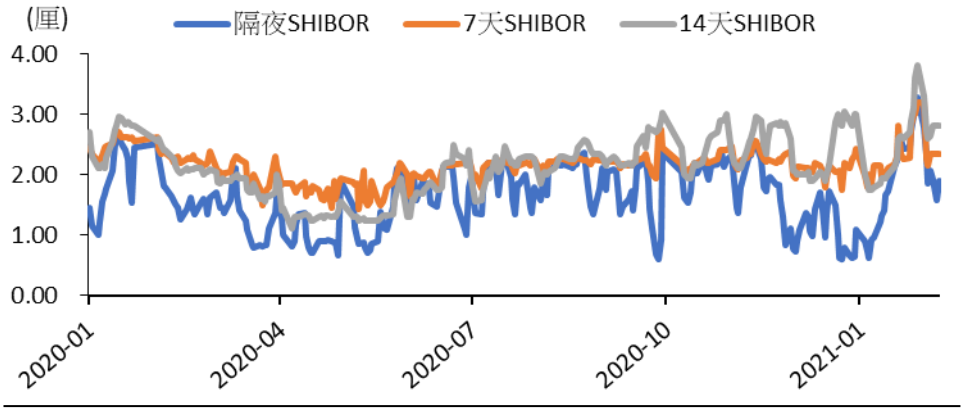
資料來源：WIND、信達國際研究部 (截至 1 月)

信達國際 CINDA INTERNATIONAL
Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

本周前瞻

1 月中旬之後，人民銀行公開市場操作逐步從淨投放轉向淨回籠，1 月全月淨回籠 2,165 億元人民幣。銀行間市場流動性趨於緊張，1 月 29 日上海銀行間同業拆放利率(SHIBOR)隔夜品種攀升至 3.28 厘上，7 天 SHIBOR 高見 3.20 厘，均創近 6 年以來高位，14 天 SHIBOR 高見 3.80 厘，是 2018 年 7 月以來最高。在持續多日淨回籠、市場資金面趨緊後，人行終於向市場增加流動性。由 1 月 29 日至上周二(2 日)，人行連日開展 7 天期逆回購操作，於公開市場操作實現連續三日淨投放，累計淨投放 2,740 億元人民幣。不過，到上周三(3 日)，人行公開市場操作又重新淨回籠資金，淨回籠資金 800 億元人民幣。其後，人行於上周四(4 日)重啟 14 天期逆回購，是今年以來首次，規模為 1,000 億元人民幣，其後於上周五(5 日)再做相同金額 14 天期相關操作，然而，同期亦有合共 2,000 億元人民幣逆回購到期，故實際上連續兩日都實現零投放、零回籠。直至周日(7 日)，人行再度開展 14 天期逆回購操作，實現淨投放 500 億元人民幣。隨著人行保持淨投放，稍為緩解資金拆借難度，SHIBOR 自 2 月起有所回落，隔夜、7 天及 14 天分別回落至 1.91 厘、2.35 厘及 2.80 厘附近，但資金成本依然處偏高水平。整體而言，儘管人行繼續淨投放資金，但期限大多只有 7 天，難以大幅緩和春節假期前的緊張情緒，若後續沒有大量的跨春節假期投放，市場資金將維持偏緊。

圖八：淨投放後 14 天 SHIBOR 仍處偏高水平



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至 2 月 8 日)

去年 12 月舉行的中央經濟工作會議，強調政策操作上「不急轉彎」。人行 2020 年第四季度中國貨幣政策執行報告指出，下一階段，穩健的貨幣政策要靈活精準、合理適度，堅持穩字當頭，不急轉彎，把握好政策時度效，處理好恢復經濟和防範風險的關係，保持好正常貨幣政策空間的可持續性。報告提到，堅持房子是用來住的、不是用來炒的定位，堅持不將房地產作為短期刺激經濟的手段，堅持穩地價、穩房價、穩預期，保持房地產金融政策的連續性、穩定性，實施好房地產金融審慎管理制度，完善金融支持住房租賃政策體系。另外，人行貨幣政策委員會委員馬駿於 1 月下旬表示，股市及房地產市場的泡沫已經顯現，貨幣政策應適度轉向。在內地經濟正在復甦之際，人行需要繼續實施穩健的貨幣政策，保持對經濟恢復的必要支持力度，我們認為，馬駿的表述並非暗示貨幣政策即將全面轉向，而是更加側重於對資產價格風險的提示，特別是房地產市場。

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

我們認為，堅決遏制投機炒房，嚴厲打擊惡意炒作和違規資金進入樓市，將是今年整頓房地產市場秩序的重點。年初以來，內地二手房掛牌價上升得較為明顯，住建部副部長於 1 月底赴上海、深圳等地調研督導房地產市場情況，強調要採取針對性措施，引導好預期，堅決遏制投機炒房。出於對「房住不炒」政策的堅定執行，部分城市如北京、上海、深圳、杭州等已經出台一些限購限貸的措施。部分城市的銀保監亦嚴查個人信貸資金違規流入房地產市場。與此同時，人行收緊銀行間流動性以配合信貸投放的收緊。據報部分房地產相關貸款佔比偏高的銀行，已停止個人按揭貸款投放；即使有額度的銀行，在申請貸款後，也需要嚴格審批；部分銀行開始上調樓按利率等。

中國證監會在上周五(5 日)宣布，批准深圳證券交易所主板和中小板合併，將指導深交所整合主板與中小板的制度規則。兩板合併後，股份上市條件和投資者門檻等均維持不變。深交所日後只分為主板和創業板，市場估計是為正式推出新股註冊制鋪路。對於主板和中小板合併的安排是「兩個統一，四個不變」，即統一業務規則，統一運行監管模式，保持發行上市條件不變，投資者門檻不變，交易機制不變，券代碼及簡稱不變。目前深交所主板和中小板，對上市企業要求和上市規則基本上沒有太大分別，在合併過程中，並不會過於複雜，而且對市場影響亦較小。一旦合併完成，將有助提高深交所的競爭力。據內地的統計機構初步估算，目前深市主板上市公司有 459 家，而中小板上市公司有 1,001 家，其中有 33 家公司的市值超逾 1,000 億元人民幣，如順豐控股(市值約 4,850 億元人民幣)及比亞迪(市值約 6,720 億元人民幣)。合併後，將解決深交所主板及中小板的板塊「同質化」的問題。

深交所板塊設置將形成主板+創業板的交易場所配置，主板專注於服務主業突出、優質成熟的中大型企業，創業板專注於支持創新型、成長型企業發展，板塊定位更加清晰，板塊分工更加明確。同時，深交所指數體系將面臨調整，中小板指或將消失或納入主板成分形成綜合指數，同時，大型新經濟企業的納入主板，也將帶動深市整體市值增加及交易流動性上升，深交所指數有望迎來新一輪增長。從發展架構來看，上交所是主板+科創板，深交所是主板+創業板，意味滬深兩市差異將縮小，整體交易所布局上會形成協調。兩板合併將加速推進註冊制改革。隨著創業板註冊制改革推進，在經歷科創板的增量試點及創業板的存量改革後，深交所主板和中小板合併後，將促進上市、交易及監管規則的統一，有利監管部門後續統一推動註冊制的全面拓展實施，而且監管部門無需將監管重點放在兩板的差異性監管上，而是可以集中於資訊披露與事後監管，貫徹註冊制化監管思路。根據證券時報所指，深市主板、中小板合併後，對估值的影響不會很大，但不排除兩板合併初期，受市場情緒影響，可能會出現個股異常波動的情況；中期而言，這並不會改變市場的運行趨勢。

股市方面，上證指數 1 月曾高見 3,637 點，創 2016 年以來高位，其後受累部分地區的新冠疫情有升溫風險，加上春節前流動性轉趨緊張，上證指數掉頭回落至 3,500 點附近。短期而言，臨近春節長假期，疫情在長假期後的蔓延情況還存在不確定性，市場觀望氣氛濃厚，預期新年前股市橫行為主，上證指數料於 1 月低位約 3,446 點上整固。春節後，流動性緊張情況有望逐步緩解，若然疫情受控，經濟活動逐步回歸正常，加上「兩會」後積極財政貨幣政策落地，上證指數有望重拾上升動力。

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

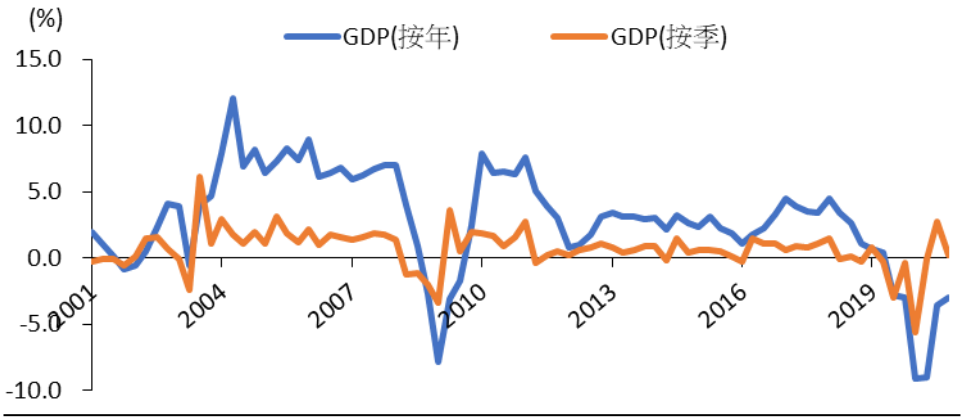
香港政府統計處公布去年第四季及全年本地生產總值(GDP)預先估計數字。第四季 GDP 按年下跌 3.0%，跌幅較第三季收窄 0.6 個百分點，主要由於內部及對外需求均有所改善。累計全年，GDP 按年下跌 6.1%，是有紀錄以來最差。經季節性調整後按季比較，第四季 GDP 輕微增長 0.2%，升幅較第三季放緩 2.5 個百分點。

按主要開支組成部分分析，第四季貨品出口總額按年增長 5.6%，較第三季的升幅 3.9%擴大，貨品進口增長 6.9%，亦較第三季的升幅 1.9%擴大。香港整體貨物出口增長加快，原因是許多主要市場(尤其是內地)的進口需求進一步恢復。但另一邊廂，第四季服務輸出按年下跌 29.6%，服務輸入下跌 35.9%，主要受累新冠疫情持續，導致訪港旅遊業維持停頓，與消費和旅遊相關行業，如住宿、膳食服務和零售等受疫情重創，內部需求方面，亦因為疫情的威脅及勞工市場情況嚴峻，持續壓抑消費氣氛，拖累私人消費開支按年下跌 7.6%。

政府預期，2021 年全年計經濟可恢復正增長，內地經濟料進一步增強，將為香港出口提供支持，但其他主要經濟體的復甦步伐，將視乎當地大規模疫苗接種計劃能否取得成功，至於本地經濟活動的前景則取決於本地疫情能否受控。故此，環球以至本地的疫情變化，將是經濟復甦速度和力度的關鍵。

由於目前本地企業續處於嚴峻的經營環境，就業及收入在短時間內難有明顯改善，相信上半年的經濟情況面對較大挑戰。但隨著不同的防控措施發揮效用，疫苗如能按預期逐步廣泛接種，疫情管控效果將可望逐步提升，下半年香港經濟的復甦動力可望增強。根據彭博綜合預測，預期香港 2021 年全年 GDP 按年反彈 4.3%。

圖九：香港去年第四季 GDP 按季增長放緩



資料來源：彭博通訊社、信達國際研究部 (截至去年第四季)

澳門上周六(6 日)接收國藥集團的新型冠狀病毒滅活疫苗，首批國藥疫苗有 10 萬劑，將於周二(9 日)起開展新型冠狀病毒疫苗接種計劃，前線醫護人員、口岸人員、娛樂場工作人員等將優先接種。至於另外 10 萬劑德國 BioNTech 及復星疫苗預料在 2 月底前運抵澳門。澳門政府預期，春節後將開放給全澳市民預約注射疫苗。疫苗接種在即，市場憧憬澳門經濟於第二季後有望復甦。根據澳門經濟財政司司長李偉農預測，2021 年澳門博彩毛收入有望回升至 1,300 億澳門元，較去年的 604 億澳門元大幅增加 1.15 倍。

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

港股方面，過去 1 個月，北水大舉南下，於多個交易日裡，南下資金的淨流入金額接連創新紀錄，帶動港股價量齊升，恒指一度高見 30,191 點，創 2019 年 5 月以來新高，單日成交額一度突破 3,000 億元。累計 1 月全月，北水淨流入總額達到 3,106 億元，佔去年全年的 46%，反映南向資金加速流入香港市場。但要留意的是，自 1 月下旬起，大市成交及北水淨流入金額均有所轉弱；滬深港通(南向)交易將於周二(9 日)起暫停，至 2 月 18 日才恢復買賣，另外新年前投資者通常會提早收爐，意味短期購買力將會減弱。我們預期，港股 2 月上半個月觀望氣氛濃厚，恒指短期料受制 30,000 點關口。

去年 12 月，恒指公司就優化「恒生指數」展開公眾諮詢，恒指公司提出 5 大項建議，包括增加恒生指數成分股數目、取消合資格候選成分股最少上市時間要求、改進成分股權重分布等，諮詢結果將於 2 月公布。倘若諮詢結果的反饋正面，意味有更多的大型科技股有望於 2021 年內獲納入指數成分股，同股不同權/第二上市成分股權重上限有望由 5%調升至 8%，資金可以提前作部署。我們預期，恒指公司最快於第二季成份股檢討(5 月上旬)實行。

2 月下旬起，港股步入業績期，月內將有港交所(0388)、新鴻基地產(0016)等公布業績，都是市場的焦點。另外，亦有部分中資企業將於月內公布業績快報，其他企業也有望於月內發盈喜，如券商、物管、機械、火電等股份，至於可能發盈警的行業有航空、餐飲、租務、石油、煤炭等。

在內地需求穩定恢復，加上部分國際大宗商品價格持續攀升，帶動工業品價格繼續上行，1 月 PPI 有望回復增長，市場預期按年升 0.3%，去年 12 月為跌 0.4%；不過，市場預期 CPI 較 12 月放緩 0.2%，1 月按年持平。市場預期 1 月新增人民幣貸款大幅上升至 3.5 萬億元人民幣，社會融資規模增速亦明顯回升，料高達 4.6 萬億元人民幣，M2 按年料增長 10.0%，較去年 12 月放緩 0.1 個百分點。

外圍方面，美國本周較令人關注的數據有 1 月份 CPI，市場預期按年升 1.5%，較去年 12 月提速 0.1 個百分點。本周將有數十隻標指成份股公布業績，包括 Twitter、可口可樂、通用汽車、迪士尼、卡夫亨氏等。英國將於周內公布去年第四季 GDP，受累英國疫情惡化，自 10 月起逐步增加防疫措施，對第四季經濟造成衝擊，市場預期按季微升 0.5%，較第三季的 16%大幅放緩。

綜觀上周亞洲區股市，以印度股市表現最亮麗，印度 SENSEX 指數全周升 9.6%，帶動指數年初至今的變幅由跌轉升，主要由於印度政府在上周一(1 日)公布 5,000 億美元財政預算開支計劃，而且當地新冠肺炎新增個案大幅下降，以及企業盈利樂觀預測，均利好股市。據當地券商報告，印度 Nifty50 指數成份股中，有 34 隻已經公布業績的企業，去年第四季平均盈利增長 34%，帶動市場上調當地企業的盈利預測。根據彭博綜合預測，市場預期 SENSEX 指數未來 12 個月每股盈利按年增長 46%，現時預測 PE 約 24 倍，較過去 10 年平均估值高出約 2 個標準差，我們認為目前估值已大致反映上述利好因素。

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

上周數據總結

國家	事件	上次數值	預期數值	實際數值
美國	1 月 Markit 製造業採購經理人指數(終值)	59.10	59.10	59.20
	1 月 ISM 製造業指數	60.70	60.00	58.70
	1 月 ADP 就業變動(萬個)	-12.30	7.00	17.40
	1 月 Markit 美國服務業採購經理人指數(終值)	57.50	57.40	58.30
	首次申請失業救濟金人數(萬人)(截至 1 月 30 日)	84.70	83.00	77.90
	連續申請失業救濟金人數(萬人)(截至 1 月 23 日)	477.10	470.00	459.20
	12 月工廠訂單	1.00%	0.70%	1.10%
	12 月耐用品訂單(終值)	0.20%	0.20%	0.50%
	1 月非農業新增職位(萬個)	-14.00	10.50	4.90
	1 月私人部門新增職位(萬個)	-9.50	16.30	0.60
	1 月製造業新增職位(萬個)	3.80	3.00	-1.00
	1 月失業率	6.70%	6.70%	6.30%
歐元區	1 月 Markit 製造業採購經理人指數(終值)	54.70	54.70	54.80
	第四季 GDP(經季調)(按季)	12.50%	-0.90%	-0.70%
	1 月 Markit 服務業採購經理人指數(終值)	45.00	45.00	45.40
法國	1 月 Markit 製造業採購經理人指數(終值)	51.50	51.50	51.60
	1 月 Markit 服務業採購經理人指數(終值)	46.50	46.50	47.30
德國	1 月 Markit/BME 製造業採購經理人指數(終值)	57.00	57.00	57.10
	1 月 Markit 服務業採購經理人指數(終值)	46.80	46.80	46.70
意大利	1 月 Markit 製造業採購經理人指數	52.80	52.40	55.10
	1 月 Markit 服務業採購經理人指數	39.70	39.50	44.70
英國	1 月 Markit 製造業採購經理人指數(經季調)(終值)	52.90	52.90	54.10
	1 月 Markit/CIPS 服務業採購經理人指數(終值)	38.80	38.80	39.50
	2 月央行議息結果	0.10%	0.10%	0.10%
	2 月央行政府債券購買規模(億英鎊)	8,750.00	8,750.00	8,750.00
	2 月央行企業債券購買規模(億英鎊)	200.00	200.00	200.00
中國	1 月官方製造業採購經理人指數	51.90	51.60	51.30
	1 月官方非製造業採購經理人指數	55.70	55.00	52.40
	1 月財新製造業採購經理人指數	53.00	52.60	51.50
	1 月財新服務業採購經理人指數	56.30	55.50	52.00
香港	12 月零售業總銷貨價值(按年)	-4.00%	-14.70%	-13.20%
	12 月零售業總銷貨數量(按年)	-4.70%	-11.40%	-14.00%
澳洲	2 月央行議息結果	0.10%	0.10%	0.10%
印度	2 月央行議息結果	4.00%	4.00%	4.00%

資料來源：彭博

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

本周數據焦點

國家	事件	上次數值	預期數值	實際數值
美國	1 月 NFIB 中小型企業樂觀指數	95.90	97.50	--
	MBA 貸款申請指數(截至 2 月 5 日)	8.10%	--	--
	1 月 CPI(按年)	1.40%	1.50%	--
	首次申請失業救濟金人數(萬人)(截至 2 月 6 日)	77.90	76.00	--
	連續申請失業救濟金人數(萬人)(截至 1 月 30 日)	459.20	441.00	--
	彭博消費者舒適度(截至 2 月 7 日)	44.60	--	--
	2 月密西根大學消費者信心指數(初值)	79.00	80.90	--
法國	1 月央行製造業景氣	97.00	98.00	--
	12 月工業生產(按年)	-4.60%	-1.70%	--
	12 月製造業生產(按年)	-4.30%	--	--
德國	12 月工業生產 WDA(按年)	-2.60%	-1.00%	--
	1 月 CPI(按年)(終值)	1.00%	1.00%	--
意大利	12 月工業生產 WDA(按年)	-4.20%	-1.40%	--
	12 月工業生產(未經季調)(按年)	-1.20%	--	--
英國	1 月 RICS 房價指數	65.00%	60.00%	--
	12 月工業生產(按年)	-4.70%	-3.70%	--
	12 月製造業生產(按年)	-3.80%	-3.20%	--
	第四季 GDP(按季)(初值)	16.00%	0.50%	--
	第四季 GDP(按年)(初值)	-8.60%	-8.10%	--
中國	1 月外匯儲備(億美元)	32,165.2	32,220.00	32,106.70
	1 月 CPI(按年)	0.20%	0.00%	--
	1 月 PPI(按年)	-0.40%	0.30%	--
	1 月社會融資(億元人民幣)	17,200.00	46,000.00	--
	1 月新增人民幣貸款(億元人民幣)	12,600.00	35,000.00	--
	1 月貨幣供給 M2(按年)	10.10%	10.00%	--
	2 月一年期中期借貸便利(MLF)利率	2.95%	--	--
俄羅斯	2 月央行議息結果	4.25%	4.25%	--

資料來源：彭博

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk

環球股市走勢

亞洲股市一覽表

國家	上周收市	本周收市	升跌點數	升跌(%)
印度	46,285.77	50,731.63	4,445.86	9.61
越南	1,056.61	1,126.91	70.30	6.65
菲律賓	6,612.62	7,019.18	406.56	6.15
印尼	5,862.35	6,151.73	289.38	4.94
南韓	2,976.21	3,120.63	144.42	4.85
台灣	15,138.31	15,802.40	664.09	4.39
日本	27,663.39	28,779.19	1,115.80	4.03
香港	28,283.71	29,288.68	1,004.97	3.55
澳洲	6,870.87	7,112.93	242.06	3.52
滬深 300	5,351.96	5,483.41	131.45	2.46
泰國	1,466.98	1,496.61	29.63	2.02
馬來西亞	1,566.40	1,578.63	12.23	0.78
上海綜合	3,483.07	3,496.33	13.26	0.38
新加坡	2,902.52	2,907.11	4.59	0.16

歐洲股市一覽表

國家	上周收市	本周收市	升跌點數	升跌(%)
歐洲 STOXX 50	3,481.44	3,655.77	174.33	5.01
法國	5,399.21	5,659.26	260.05	4.82
俄羅斯	1,367.64	1,431.76	64.12	4.69
德國	13,432.87	14,056.72	623.85	4.64
土耳其	1,473.45	1,527.17	53.72	3.65
英國	6,407.46	6,489.33	81.87	1.28

美洲股市一覽表

國家	上周收市	本周收市	升跌點數	升跌(%)
NASDAQ	13,070.69	13,856.30	785.61	6.01
阿根廷	48,257.14	51,052.73	2,795.59	5.79
S&P 500	3,714.24	3,886.83	172.59	4.65
加拿大	17,337.03	18,135.90	798.87	4.61
巴西	115,067.60	120,240.30	5,172.70	4.50
Dow	29,982.62	31,148.24	1,165.62	3.89
墨西哥	42,985.73	44,145.70	1,159.97	2.70

截至 2021 年 2 月 5 日計算

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各數據、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部份內容不可複製予其他任何人仕。

Hotline: (852)2235 7789
Email: cs@cinda.com.hk
Website: www.cinda.com.hk