

2020 全球投资市况展望

新闻稿

(2019年12月17日) 财富管理公司晋裕集团今日发表最新「2020 全球投资市况展望」, 深入探讨 2020 年环球市场展望及相关投资机遇。

宏观大局 - 「央行放水」政策支持大市延续今年的涨势

2019 年是难以预测的一年, 尽管中美贸易紧张关系升级, 争执问题由贸易层面延伸至金融、科技等各个层面, 但伴随着环球央行的货币政策转向, 大量的流动性重新注入金融市场, 最终导致股债楼金等各类金融资产于 2019 年水涨船高。踏入 2020 年, 随着环球贸易保护主义措施进一步影响实体经济, 我们预期环球低增长的状况将会延续。在「低增长」及「低通胀」的环境下, 这将造就央行延续其宽松的货币政策, 事实上, 欧美不约而同地宣布重启量宽(QE), 如果这些央行 2020 年继续「放水」的话, 金股债等这类金融资产价格有望于 2020 年延续今年的涨势。然而, 尽管衰退危机仍难预测, 但我们相信「央行放水」这剂特效药将能把衰退发生时点延至 2020 年之后。所以我们建议, 在有充足的防衰退准备下, 投资者应采取偏进取的策略以捕捉资产价格升值潜力。

美国 - 强劲的「盈利增长」推动股价, 科技将为各行业的盈利核心

受惠科技股的强劲升幅与美国经济动力, 美国股市于 2019 年继续成为环球表现最佳的市场之一。作为以内需及消费作为主要增长动力的美国经济, 不论其消费信心指数或个人消费的增长数据, 均显示美国经济仍然处于健康的水平。而事实上, 在美国上市的股票较多为具有实力, 而且盈利能力强劲的企业, 当中不乏实力雄厚的科技股类股份。所以, 在美股部署方面, 我们挑选了科技行业作为核心部署, 因为我们相信科技企业将能在带领各个产业升级优化的同时, 分享盈利增长成果, 如果说银行为百业之母, 我们认为科技企业将会是百业之父, 事实上, 标指科股行业指数的盈利能力也是 11 个行业分类中最高。而更重要的是, 我们认为目前科技股估值不高, 现时仍是增持的好时机。

欧洲 - 经济面临严峻考验, 料央行宽松货币政策持续

欧洲股市于 2019 年落后于美国股市, 主因经济动力及企业盈利增长仍然较为逊色。我们相信这些情况将会于 2020 年延续。在增长及通胀放缓处境下, 当地经济将面临严峻考验, 因此我们预期延续宽松的货币政策是欧洲央行的唯一出路。然而, 对于已经进入负利率的欧元区经济, 我们提出了对欧央行降息的成效与还有多大降息空间的疑问。莫论如何, 欧央行已宣布重启 QE, 我们相信政策将会推迟经济下行压力, 不过, 疲弱的经济困境将不能于短期内扭转。另一个我们忧虑的因素, 是欧洲政局与英国脱欧后续谈判的不确定性, 尽管英国保守党大胜令脱欧预期上升, 但真正难题在于正式脱欧后的谈判, 此外, 法国的疑欧派势力坐大也会影响当地的投资绪。总括而言, 我们预料欧洲股市表现仍会落后于美国。

日本 - 受惠于东京奥运热潮与经济刺激方案

日本股市是我们策略性于 2020 年看好的其中一个股市, 因为我们相信「东京奥运热潮」将能推动日本股市走高。从过去的统计数据显示, 过去 30 年奥运主办国股市于该年均普遍领先环球股票指数, 而且平均领先的幅度也达到 17%。此外, 在货币宽松的背景下, 我们预料日本经济将进一步受惠于新一轮的财政政策, 市场普遍预期安倍加推 26 万亿日圆刺激经济方案, 将能推动其实际经济增长约 1.4%。因此, 我们认为投资者可策略性配置于日本股市。

新兴市场 - 表现受低增长限制，但「越南」将是亚洲投资新亮点

在今年的新兴市场中，中国 A 股及俄罗斯股市均录得不俗的表现，相反一些南亚国家的表现则较为逊色。在环球增长放缓的背景下，多个新兴国家央行于今年均同步降息以支撑经济。但我们忧虑低增长的经济环境将限制了新兴市场股市的表现。尤其是在过去近 30 年来新兴市场指数均倾向于美国加息时上升，减息时下跌。随着环球增长放缓、美国扭转加息倾向下，新兴市场的表现或面临限制。在亚洲市场中，我们找到新的亮点，一方面，我们观察到当普遍新兴市场增长出现放缓时，越南正在处于较快的增长速度；另一方面，当各个东盟国家的出口增长正在放缓时，越南的出口增长正在加速。在中美爆发贸易冲突之际，低劳动力成本及稳定货币政策的优势正持续吸引外商投资。作为贸易战的受惠国，我们认为越南将是亚洲投资新亮点。

中国 - 整体经济下行压力仍大

就中国，我们相信明年中国的经济增长动力将会有所放缓——房地产投资预料将会减慢，而制造业投资将维持疲弱，预料政府将加大基建投资力度来支撑经济。明年房地产完工率预料将会有所上升，预料将惠及有关板块，如「白色家电」及「物业管理」。明年消费整体增长将偏向疲弱，但如属于「消费升级」的细分板块，相信仍有增长潜力。就中国的出口，由于我们相信中美间仍存有贸易磨擦，加上美国调降关税幅度有限，相信明年中国的出口仍受压。人民币方面，由于中美贸易争端有所放缓，其受压程度料会有所减轻，美元兑人民币将会于 6.8 至 7.3 的区间波动。我们预料明年上半年将会降准一次，但上半年减息空间有限，另外预期政府会透过落实减税降费、下调中期借贷便利来引导贷款市场报价利率下行和投资基建等措施来为经济托底。沪深 300 指数目前估值合理，相信明年表现主要由盈利增长所带动，目标价 4,390 点。

香港 - 估值修复带来潜在上升空间

港股方面，除上文提到的「白色家电」、「物业管理」、「消费升级」等概念外，由于相信社会事件最激烈的情况或已过，本地经济相关股份如零售、地产股可以开始布局。就恒生指数，由于估值偏低，相信有「估值修复」空间，明年目标 29,600 点，对应估值约 11.6 倍预期市盈率。就香港经济，相信零售市道于明年第一季见底，失业率于第二季将回顺。

香港楼市 - 中线仍具升值潜力 看好改善型住屋需求

就香港楼市，我们相信短期内仍维持调整，但预期明年第一季便将见底。根据我们的推算，楼市的潜在跌幅有限，在目前最坏假设的情况下，楼市的潜在跌幅只有约 7.8%。中线而言，我们认为香港楼市仍倾向上升，惟由于供不应求情况而有所改善，相信升势将会有所放缓。在不同类型物业中，我们偏好符合改善型住屋需求或换楼需求的物业，尤其是价格处于六百万至一千万元的单位，我们相信这类单位既受惠于换楼需求，同时亦受惠于新放宽的按揭政策，相对具有防守力及投资潜力，如物业处于名校网区、交通方便及开则具优势，则会更看高一线。

扫以下任一二维码获取晋裕集团最新发表《香港楼市展望报告》，探讨 2019 至 2022 年香港的楼市走势。



关于讲者

林伟雄先生，晋裕集团投资研究部董事总经理。拥有逾 25 多年丰富的银行和金融投资经验。自 2000 年加入集团以来，林伟雄先生一直在为私人客户和企业员工提供投资组合建议，并积极参与集团业务发展和战略规划。在加入晋裕集团前，林伟雄先生在金融研究、私人信托及银行、债券及证券等领域积累了丰富的经验，曾在美国银行、摩根士丹利、新西兰储备银行及 DF Mainland 证券有限公司等多家金融机构任职。林伟雄先生拥有香港理工大学商业学（主修银行服务）学士学位和新西兰奥克兰大学国际商务硕士学位，亦曾于 2014 年和 2017 年两度获得「奕丰财富顾问」个人荣誉奖项。

陈俊业先生，CFA，晋裕环球资产管理投资研究部投资策略师。陈先生负责为集团客户策划及管理投资组合，亦透过对环球经济和投资市场研究，为集团编制投资研究报告。陈先生积极于公开场合与投资者探讨理财及投资心得，报章杂志及网上媒体设有专栏，包括《经济通》、《橙新闻》、《星岛投资王周刊》以及《头条财经网》等。除了文字版专栏外，陈先生亦有参与节目录像，包括茂宸证券与晋裕集团合办的《谈·东·西》以及晋裕网上节目《晋裕导航》。加入晋裕集团前，陈先生曾于多间国际性银行及金融机构工作，当中包括香港汇丰银行、中银香港以及大福证券（现时为海通国际证券）等。陈俊业先生持有工商管理学士学位，并持有特许金融分析师 The Chartered Financial Analyst® (CFA) 资格。

黄子燊先生，晋裕集团投资研究部投资分析师。黄先生主要负责宏观经济分析、制订资产配置策略及管理全权委托投资组合，其擅长以宏观经济结合价格行为，以由上而下方式就资产配置进行部署。黄子燊先生曾多次出席不同的公众研讨会，并接受不同媒体，如《日本经济新闻》、《经济日报》、《星岛日报》、《东方日报》等的访问，分析市场动态。他同时是《经济通》〈投资笔记〉、《资本一周》〈晋裕之道〉及《星岛日报》〈理财有道〉的专栏作家。黄先生在加入晋裕集团前，从事企业银行业务，主要为大中华区内上市企业提供融资服务，曾处理过的个案包括并购贷款、项目融资及跨境融资等，涉及金额超过百亿港元。黄先生持有香港理工大学会计及金融学士学位。

媒体垂询

晋裕集团 市场部

詹咏雯小姐 (Stephanie) 直线电话: 3107 2873 WhatsApp: 9136 5792

电邮地址: stephanie.chim@harris-fraser.com



晋裕集团是一家财富投资管理公司。晋裕的专家团队能为客户提供量身定制的理财建议，通过深入的研究来实现客户不同阶段的财务目标。晋裕提供广泛及多元化的金融服务，这远远超越了传统金融机构所能涉及的领域。2018 年，晋裕集团成为茂宸集团的主要投资管理部门及主要服务分销商，现时为茂宸集团控股有限公司的全资子公司（股票代码：0273.HK）

www.harris-fraser.com



晋裕尊尚私人理财专注于私人银行策划、投资组合及财富管理，遗产和传承规划以及企业融资服务。服务既面向高净值个人、家族办公室，也面向企业客户。

晋裕私人理财团队的客户经理均经过层层遴选，拥有渊博且专业的投资知识，为客户提供专业、独到的理财资讯及投资策略。

<https://www.harris-fraser.com/zh-hant/harris-fraser-elite>



茂宸集團控股有限公司（股票代码：0273.HK）是一家健康及财富解决方案服务综合企业，主要于香港提供全面金融服务，包括证券买卖、商品期货经纪、提供证券孖展融资、提供投资及企业融资顾问服务、证券投资及投资控股。集团亦投资医疗业务及母婴童业务。集团旨在建立一个整合医疗保健及金融平台的「大健康+金融」生态系统。