



勝 薈

2021年10月刊
第30期



經紀業務 | 資產管理 | 資本市場 | 財富管理



Message from our Deputy Chief Operating Officer

勝利證券副營運總監陳沛泉

“
投資是一生
的工程
”

一家本地企業屹立 50 年絕對不容易，除了依靠穩固的基礎外，更需要居安思危的智慧，我們勝利的團隊，擁有多年的經驗，憑藉風險管理和控制，才能夠跨越包括金融風暴等大大小小的風浪。現時勝利在資管的AUM每年都在快速增長，而過往四年，我們營收的增長率更高於41%。憑著市場對我們的肯定，2020年，勝利獲債券通批准為合資格投資者，進一步發展在岸固定收益市場。2021年更成為香港首家本地券商獲中國證監會認可成為合格境外機構投資者(QFII)，可以在中國證券市場進行投資，盡享中國資本市場的完善發展優勢。

根據數據顯示，全港現有大約600家證券行，去年就有37家中小企型券商結業，說明市場競爭激烈，勝利證券能夠在香港一眾華資證券公司之中屹立至今，並且成為上市公司，與集團的營運理念有很大關係。

“假如目光短視，只著重眼前利益，而忽略或漠視客戶的需要，這都不是勝利證券的經營宗旨。勝利證券強調的是與客戶建立信任，成為長期的合作夥伴，希望可以超越與客戶的關係，在客戶人生中不同階段的投資給予各種建議和解決方法。”

勝利證券每天都在接受不同的挑戰，尤其經營的是金融證券公司，每天都在金融動盪的市場中作出各種的平衡。經過這些年的磨鍊，勝利證券所以能夠成功在香港金融界佔一席位的主要原因，就是團隊精神和待客要以心比心的道理。

金融是一個人才輩出的行業，有能之仕比比皆是，但亦是一個龍潭虎穴之地，偶一不慎很容易陰溝裡翻船。所以勝利證券深諳資深團隊的重要性，可以互相補位、互相關顧。經過這些年的實戰經驗，除了專業知識外，經驗和保持虛心學習的態度更為重要，經驗是要依賴經年累月累積而成的，所以投資可以說是勝利和勝利伙伴們一生的工程。





四季度大市預測及投資策略

勝利證券首席經濟學家——李寧博士

分析四季度國內外市場的走勢，離不開對於以下重要影響因素的判斷：第一、美國的通脹、債券收益率、聯儲退出QE的節奏、後疫情時期經濟復蘇的力度，以及上述幾點對於美國和匯率的影響；第二、中國看起來突變的監管政策、能耗雙控、綠色經濟、恒大地產違約對國內股市、人民幣匯率，甚至於對國際金融市場的影響。從短期市場情緒回饋來看，預期並不樂觀，而對於四季度不準備完全，離場持幣觀望的投資者而言，則必須對上述因素進行分析判斷和下注。

1. 美股市場

圖：美股道瓊斯指數月線圖



我們認為目前處於高位震盪的歐美股票市場最大的威脅來自於聯儲一直刻意淡化但實際已經不可避免的通脹壓力，而中國拉開限電對出口的影響可能成為新的一坨稻草。歐元區9月份通脹資料已經創下13年新高，由產能不足環保成本上漲所帶來的中長期的供應不足將導致現有的通脹水準很難被簡單激進的貨幣政策所抑制。我們認為全球主要央行短期內對通脹只能採取口術壓制市場預期，美聯儲Taper的時間大概率要晚於近期大幅下跌的債券市場的隱含預期，因此債券收益率大漲對於美股走勢的邊際負面作用將很快失效。展望四季度的美股走勢，上行空間將受制於不斷兌現的通脹資料帶來的憂慮，下檔支撐則是聯儲局在實際操作上針對通脹資料的容忍和放縱。

另一方面，美國政府的債務上限期限註定只是國內政治博弈的噱頭以及對龐大的海外美債持有人的惺惺作態，至少短期內這種看似極不情願不斷印鈔的行為不會停歇，也不會因此帶來美國股市或者美元匯率的崩盤。疫苗加速普及和新的口服特效藥物的推出，都會加速歐美國家疫情之後的經濟復蘇，10月底之前美國政府最終會通過或多或少的基建刺激法案。除了上述我們認為的正面因素可以托底美國股市和美元匯率之外，值得一提的是中國的拉開限電的根本原因是國內煤炭供應因素，但實質上確實將會在中短期內減少廉價中國商品的供應，而且將很快影響到美國通脹資料和由此產生一系列經濟和外交後果，這將會對第四季度的金融市場帶來較大的不確定性，我們會持續跟蹤關注相關的變化和影響：比較大的可能性是中國出口貨物的斷崖式減少一旦在資料上兌現並被華爾街分析師關注，會造成歐美股市期恐慌性的急速下跌，從而引發包括港股甚至A股在內的短期震盪。總體而言，我們認為四季度美股和債券市場在現有水準隨時還有急速下跌的可能性，但是誘發原因不太可能是來自於聯儲政策或者內部經濟因素，更可能是中國因素的後續發酵，因此美股市場方面我們持謹慎觀望的態度。

如果包括華爾街毫無準備的新冠疫情的衝擊以及隨後流動性推動的新高，美股在08年金融危機之後的牛市已經持續了12個年頭，史無前例的巨量貨幣推動的超級牛市總有一天會走到盡頭，雖然從右側交易的角度，我們不能判斷現在是美股牛市的頂部，但從投資的角度，值博率已經不是很吸引。建議關注歐美國家的通脹資料可能會給市場帶來的突發風險。

2. 港股市場

而香港股市方面，過去幾個月互聯網、教育、地產、澳門賭業等各個行業不間斷的額利空衝擊已經擠掉大部分估值泡沫，而其他行業估值也明顯受到拖累。所以，我們選擇在港股配置調整更加充分、估值更加吸引的新能源、礦產和金融類個股。我們認為估值低廉可以吸納的個股包括：**新特能源、中廣核電力、京能清潔能源、江西銅業、金山軟體。**



3. 中國市場

圖：上證指數週線圖



我們建議投資者更多的關注中國市場存在的投資機會。在三季度種種負面因素釋放宣洩之後，又到了考驗長期投資者價值觀的時間節點上了。雖然好久不說，但是現在是時候說一句，‘投資股市實際上就是投資國運！’

在今天這個時點上，我們堅定看好中國經濟的長期發展前景，我們堅定地認為目前的股市在長期和短期都具有很大的上升空間。作為看好中國國運的堅定的價值投資者，我們珍惜中國市場每一次短期利空所帶來的股價回檔買入機會。我們認為四季度之後，宏觀經濟資料大概率繼續疲弱，同時國內市場的政策和流動性將逐漸轉為友好，而任何外部的利空因素所導致的回檔都是逢低買入的機會。宏觀方面，四季度我們大概率會看到經濟情況相對比較疲軟，前期教育和雙控的嚴格政策會對就業和消費有一定的滯後負面作用，但整體上消費應該處於一個低位反彈的臨界點；投資方面，中國首先走出疫情之後，國家層面最早退出了激進的貨幣和財政政策，上半年國內首次出現財政預算盈餘，而面臨下半年各項經濟資料的減速，財政和貨幣政策已經出現轉向的苗頭，整體市場的流動性會轉向友好。

在能耗雙控運動式執行政策之後，伴隨國家擴大煤炭生產和進口、提高電價的措施，未來雙控限產執行力度將會緩和，企業的投資和生產活動也會自目前低位反彈，國慶日之前股市因此而產生的大幅度調整有修正的需要；出口方面，短期內海外疫情後的供應鏈恢復疊加國內限電限產都會帶來出口資料的急速下跌，並將引發國內短期貨幣和財政政策的進一步鬆動。長期而言，中國製造業的出口優勢很難被取代（尤其是之前市場預期的發展中國家的新增產能被套上了綠色減排的鎖鏈之後），這次中國出口供應減少之後，大概率我們會看到出口企業在環球供應鏈的利潤率會有所提高，成本一定程度可以向下游海外消費者轉移，出口結構長期有所優化。

具體的市場走勢方面，我們的結論是，港股和A股市場經過反復的利空衝擊，估值基本見底，相關行業的政策方向日益明確。四季度，慣性下滑的國內經濟資料、海外高於預期的通脹導致的股市大幅波動都會帶來國內市場回檔買入的機會。我們會建議優先佈局低估值和產業政策明確受益的行業和個股，採取分散配置，逢低買入，堅定持有的投資策略。

目前A股市場仍處於上升中繼的技術圖形，對應的是過去幾年的經濟結構轉型，外部環境變化以及對應對內對外政策的調整。目前來看，在變化的內外部環境之下，國家的政策方向越發堅定和清晰，最困難和迷茫的時刻已經過去，在宏觀方面，促進國內民生，綠色能源為主線的長期戰略已經非常明朗，各項政策也按部就班的開始落實，前途坎坷但一片光明。行業配置方面，對於前期漲幅很大估值較高的週期股和電動車板塊，我們認為短期存在估值壓力，一旦外部市場走差，回檔的風險相對較大，建議是保持長期底倉，避免集中持倉，但可以遇急跌逢低吸納，個股方面，我們比較看好A股新能源車企的**北汽藍穀**，鋰電池概念的**格林美**，鹽湖提鋰概念的**科達製造**。製造業方面，我們看好確定性較強的**智慧煤礦概念股天地科技**，**智慧碼頭和海工海上風電概念股振華重工**，**稀土和貴金屬精加工類的有研新材**，低估值的創投概念股**大眾公用**。

風險披露

證券交易的風險

證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。

以上風險披露聲明不能披露所有涉及的風險。在進行交易或投資前，投資者應負責本身的資料蒐集及研究。投資者應按本身的財政狀況及投資目標謹慎考慮是否適宜進行交易或投資。勝利證券建議投資者於進行交易或投資前應尋求獨立的財務及專業意見。假如投資者不確定或不明白任何有關以下風險披露聲明或在進行交易或投資中所涉及的性質及風險，投資者應尋求獨立的專業意見。

免責聲明

本內容不應被視為邀約、招攬、邀請、建議買賣任何投資產品或投資決策之依據，亦不應被詮釋為專業意見。投資涉及風險。在作出任何投資決策前，投資者應完全了解其風險以及有關法律、賦稅及會計的特點及後果，並根據個人的情況決定是否切合個人的財政狀況及投資目標，以及能否承受有關風險，必要時應尋求適當的專業意見。

*本公司所管理資金或撰寫此等概況人員于2021年10月5日持有上述股票。

