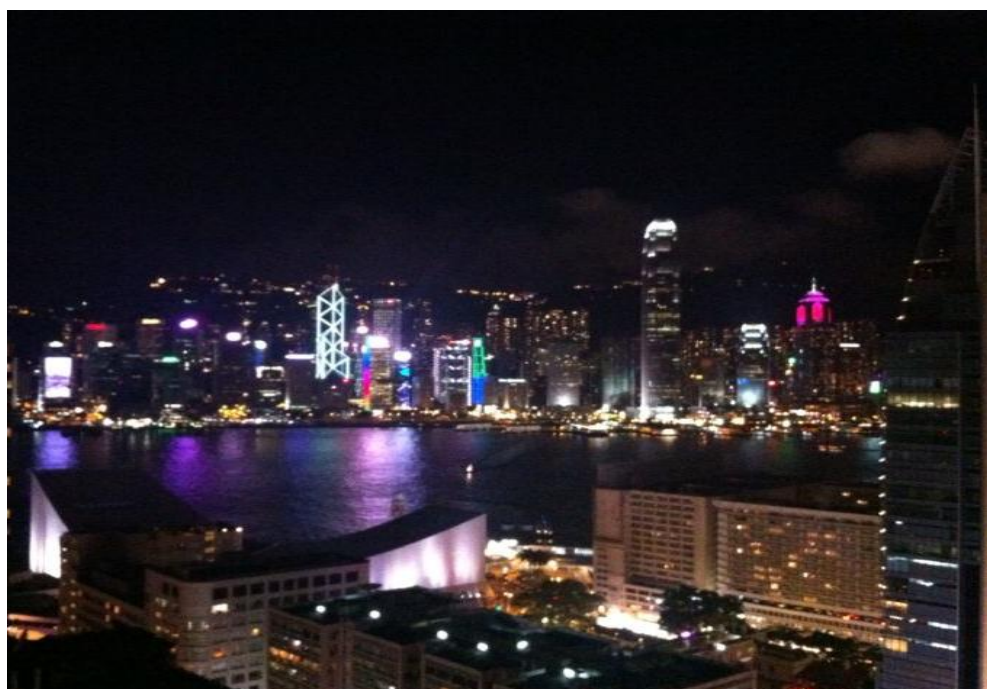


全球經濟評論

透過結構性和供應側改革 中國經濟正在築底

維持香港股市正面樂觀看法



這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表現不能作為未來表現的參考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失

維持香港股市正面樂觀看法

我們重申香港股市的前景樂觀的看法。中國和香港股票通、債券通以及 A 股有可能納入 MSCI 指數對香港股票市場是正面的。穆迪關注日益嚴重的債務問題，將中國評級從 Aa3 下調至 A1，將前景從負轉為穩定。然而，財政部不同意穆迪降中國主權信貸評級並在其網站上發表聲明，回應指出 2016 年政府債務（不包括國企）佔國內生產總值僅為 36.7%，遠低於西方國家的債務比例。穆迪低估了中國持續供應側改革的影響。

債券通對香港的市場非常重要

繼股票通後，中國政府宣佈中港債券通，允許外國投資者首先進入國內債市，然後允許內地投資者進入香港債券市場。此舉吸引全球機構投資者進入大陸債券市場，提升中國企業的認可度，改善市場基礎設施、改善債券市場健康發展和增強國際間的聯繫。中國是全球第二大債券發行人，中國在外流通債券有 70 萬億港元，而香港在外流通債券僅 3 萬億港元。債券通也為人民幣和人民幣國際化提供了支撐。透過股票通和債券通，香港將成為海外投資者進入內地資本市場的門戶，這對香港股票市場是正面的。

A 股或有可能納入 MSCI 對全球配置有很大的影響

MSCI 將於 6 月 20 日決定中國 A 股是否納入 MSCI 指數。A 股納入 MSCI 指數將是開放金融市場的重要一步，吸引全球機構投資者和為市場國際化又邁進了一步。由於國外機構投資者目前只佔 A 股市場總投資者的 1.5%，大多數零售投資者投資 A 股市場造成股票估值不正常的現象。雖然 MSCI 否認對舊方法進行任何修改，即新提案可能將 A 股合格股數由 448 個減少至 169 個，A 股納入 MSCI 指數將觸發更多的全球資本進入 A 股市場以及改善為更合理的股票估值。中國 A 股可能加入 MSCI 指數不僅對 A 股市場有正面影響，而且對 H 股也有正面影響，尤其是大盤和穩定股。

中國四大銀行

隨著國家經濟復甦的進展，中國的不良貸款已經穩定下來，資金外流的壓力亦已經放緩。中國上市銀行的淨利潤於 2016 年持續增長。中國四大銀行也在 2017 年第一季度錄得高於預期的利潤，因為貸款保持平穩。如果中國 A 股納入 MSCI 指數，經紀人和投資者將更喜歡中國四大銀行，主要原因是其資金充裕。

內險板塊

除債券通之即將通行和中國 A 股獲納入 MSCI 指數等對內險板塊利好因素之外，內險行業基本面整體也在改善。今年首季內地保險公司原保費收入為 1.59 萬億元人民幣(下同)，同比增長 32.5%，增速較前兩月提高 1.1%。而內險股未來增長新動力將會是互聯網保險業務，其規模保持快速增長，業務以電商相關為主。今年首季互聯網簽單件數 19.58 億件，同比上升 113%，而互聯網保險公司共實現原保險保費收入 16.78 億元，同比增長 175%。中國 A 股獲納入 MSCI 指數之預期將進一步成為推動內險板塊上升勢頭的催化劑。

經濟重點

- 我們維持香港股市正面看法，由於中港股票通、債券通和 A 股有可能加入 MSCI 指數
- 內銀和內險乃恆生指數上漲的對大受惠者
- 內銀股不良貸款下降、利潤有平穩增長
- 內險股基本面有所改善，保費收入持續增長

每月走勢圖：摩根士丹利世界指數



10 天平均線: 1896.98
20 天平均線: 1892.54
100 天平均線: 1840.89
250 天平均線: 1761.17

評論
隨著美國、香港股市氣氛改善，摩根士丹利世界指數持續上升。

市場表現

股市指數 (美元)	收市 24/05/2017	月初至今(%)	年初至今(%)	市盈率(P/E)	預測市盈率	股利收益率
道瓊斯	21,012.42	0.34	6.32	18.49	17.34	2.34
標準普爾 500	2,404.39	0.85	7.39	21.44	18.51	1.97
納斯達克	6,163.02	1.91	14.49	32.86	23.49	1.13
英國富時 100	9,718.27	4.17	10.21	34.76	15.24	3.95
德國 DAX	14,132.20	4.23	16.71	19.81	13.92	2.66
法國 CAC	5,970.55	3.98	16.42	19.75	15.75	3.16
日經 225	176.23	2.29	7.54	19.01	17.38	1.73
恒生指數	3,264.50	3.16	15.05	14.39	12.69	3.23
上海證交所	445.83	(2.58)	(0.31)	16.90	13.67	1.76
澳洲 ASX	4,338.32	(2.48)	5.11	20.59	16.40	4.04
臺灣加權平均	332.71	1.83	16.47	15.72	14.18	3.62
南韓綜合	2.06	6.34	22.85	17.19	10.19	1.52
泰國證交所	28.84	0.38	7.16	14.60	14.77	3.26
印度 SENSEX	467.80	0.50	19.43	22.48	18.18	1.25
俄羅斯 RTS	1,087.59	(2.41)	(5.62)	8.33	6.36	4.54
墨西哥 IPC	2,668.98	2.29	20.71	21.29	18.28	2.00
巴西 Bovespa	19,288.72	(6.06)	4.09	17.08	11.96	3.08
中位數		1.83	10.21	19.01	15.24	2.66

市場資料

商品價格 (美元)

商品期貨類別	截止 24/05/2017
原油	51.36
金價	1,253.10

公佈時間		數據	數據期間	調查預測	前值
6/1/2017	美國	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			
6/1/2017	美國	ISM 製造業指數	May	55	54.8
6/2/2017	歐洲	PPI(年比)	Apr	--	3.90%
6/2/2017	美國	非農業就業人口變動	May	178k	211k
6/2/2017	美國	勞動參與率	May	--	62.90%
6/5/2017	中國	財新中國服務業採購經理人指數	May	--	51.5
6/6/2017	歐洲	Markit 歐元區服務業採購經理人指數	May F	--	56.2
6/7/2017	澳洲	GDP 年比	1Q	--	2.40%
6/8/2017	日本	GDP 經季調(季比)	1Q F	--	0.50%
6/9/2017	中國	CPI(年比)	May	--	1.20%
6/10/2017	中國	貨幣供給 M2(年比)	May	--	10.50%
6/13/2017	美國	財政預算月報	May	--	\$182.4b
6/14/2017	中國	零售銷售(年比)	May	--	10.70%
6/15/2017	美國	FOMC 利率決策(上限)	Jun-14	1.25%	1.00%
6/15/2017	英國	英國央行資產購買目標	Jun	--	435b
6/16/2017	歐洲	CPI(年比)	May F	--	1.90%
6/19/2017	日本	貿易收支	May	--	¥481.7b
6/19/2017	日本	出口(年比)	May	--	7.50%
6/20/2017	歐洲	歐洲央行經常帳(經季調)	Apr	--	34.1b
6/21/2017	美國	MBA 貸款申請指數	Jun-16	--	--
6/21/2017	美國	成屋銷售	May	--	5.57m
6/23/2017	歐洲	Markit 歐元區製造業採購經理人指數	Jun P	--	--
6/26/2017	美國	耐久財訂單	May P	--	--
6/27/2017	美國	標普 CoreLogic 凱斯席勒 20 城市(年比，未經季調)	Apr	--	--
6/28/2017	美國	成屋待完成銷售 (月比)	May	--	--
6/29/2017	歐洲	消費者信心指數	Jun F	--	--
6/29/2017	美國	首次申請失業救濟金人數	Jun-24	--	--
6/29/2017	美國	連續申請失業救濟金人數	Jun-17	--	--
6/30/2017	日本	工業生產(年比)	May P	--	--
6/30/2017	英國	GDP 年比	1Q F	--	--
6/30/2017	歐洲	核心 CPI(年比)	Jun A	--	--

新聞資訊

頭條

[离岸人民币突然飙升 创两个月新高](#)

(華爾街見聞)——离岸人民币突然迅速走高,创两个月来最大单日升幅,离岸人民币兑美元上涨至两个月来最高6.8654。隔夜公布的美联储5月会议纪要稍偏鸽派,美元指数创日内新低后反弹,离岸人民币震荡上行。

[三四线楼市的“强劲支撑”:棚改新目标让短期逻辑“中期化”](#)

(華爾街見聞)——国务院总理李克强昨日召开国务院常务会议,要求确保完成今年再开工改造600万套的棚改任务;实施2018年到2020年3年棚改攻坚计划,再改造各类棚户区1500万套。这再度点燃了市场三四线楼市需求的预期。

[华尔街解读美联储纪要:6月、9月料加息 或提前宣布缩表](#)

(華爾街見聞)——美联储周三公布的会议纪要显示,FOMC 票委们认为等待更多“证据显示经济增长放缓只是暂时性的”是谨慎明智的,显示出委员会希望加息。美联储此前的讨论显示6月和9月依然有很大概率会加息,但对缩表的执行细节接近具体反映了美联储有可能会比预期提前宣布缩表。

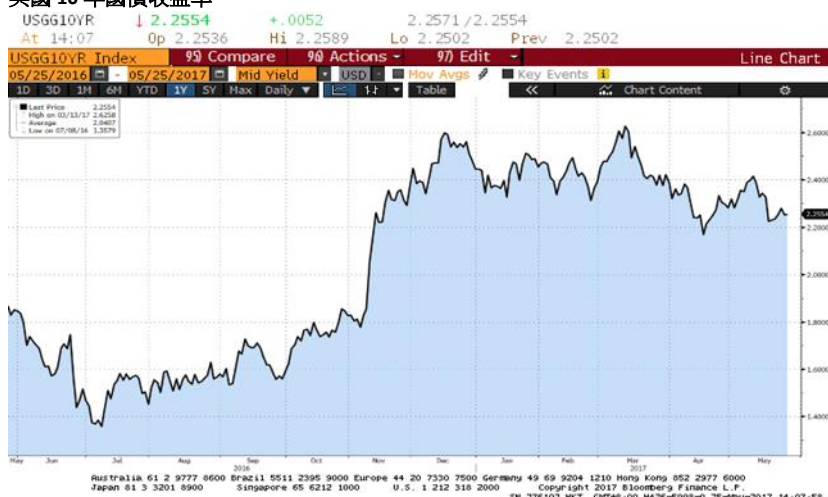
[美国一季度企业利润或同比大涨13.9% 创近六年来最强涨势](#)

(華爾街見聞)——在已经公布财报的标普500企业中,有75%的每股盈利EPS高于预期,64%的季度营收高于预期,而这一“惊喜水平”的五年均值仅为53%。

美國第一季經濟數據轉弱，10 年期
國債收益率下跌。

FIGURE 1

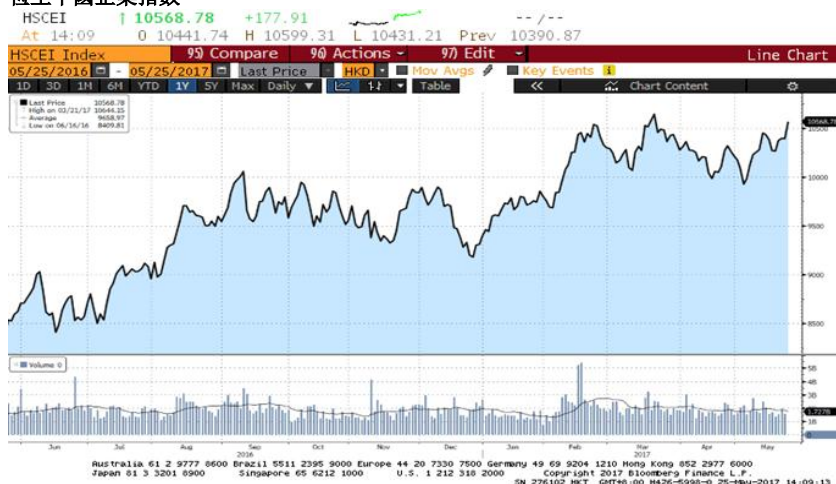
美國 10 年國債收益率



內地經濟穩定，國企指數有所反彈。

FIGURE 2

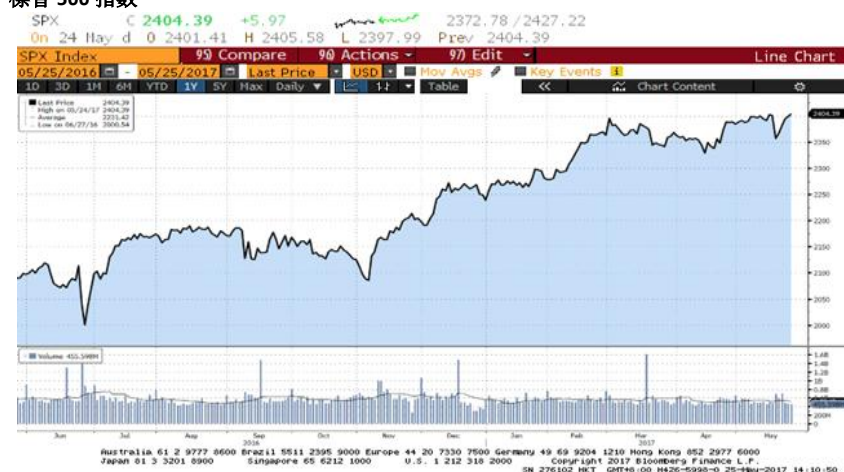
恆生中國企業指數



市場預期財政刺激措施和經濟持續復
甦，標普 500 指數持續上升

FIGURE 3

標普 500 指數



聲明

這篇文章裡的資訊不適用於對任何投資產品和服務的推薦、提議和參考。投資有風險。你需要考慮這裡所涉及的任何產品或服務是否適合你個人的情況。過去的表現不能作為未來表現的參考。投資者應當參考每個產品所附帶的解釋備忘錄或關於進一步細節和風險。投資產品的價格會有波動。買賣投資產品會導致盈利或損失。