

大家好

踏入 2023 年，股市又見下挫

大家都應該感受得到，近日北水的流入量有所降低

除了上星期五股市欲跌穿 2 萬點關口的時候

突然又有北水流入買貨

近期息率似乎難以下降

就連中美關係，最近都因為汽球事件

令雙方關係轉趨緊張

在投資角度而言

今年應否將資金存放在定期呢？

今年我們的投資展望又應該如何規劃？

是否可以進取一點？

我們已經保守了兩年

還是選擇一些固定的投資收益呢？

我們立即進入今晚第一節的投資講座

請幾位嘉賓和我們分享一下

以及解答上述的提問

有請幾位嘉賓

包括星級股評人胡孟青(青姐)

另外有恒生銀行財富管理首席投資總監梁君馥小姐(Belle)

還有，恒生投資管理首席投資產品專員危月瑩小姐(Yvonne)

有請幾位

先請教 Belle

大家非常關心 2023 年

主角或是市場的主軸，仍然繼續是息率

去年底時，我們本來很開心

覺得美息很快便會見頂

中國又復常

經濟應該可以軟着陸

就連美國在一月加息

香港很多銀行，包括恒生銀行

都沒有跟隨加息

誰知近兩個星期突然出現轉變

美國很多的通脹數據
全部都繼續高企
似乎市場又再轉向鷹派
股市的反應亦頗大
Belle，請問今年投資需要留意甚麼因素
是否息率為最重要
有甚麼投資產品適合當下的時勢呢？
現在全世界都在關注聯儲局
過去幾個月，一直在擔心聯儲局要加息至什麼時候
為何去年底開始股市表現會如此亮麗
是因為突然間通脹下降
加上聯儲局表示可能再加息數次後，便會停止加息
原先是以 0.75 點子的升幅遞進加息
令市場非常擔心
那時候各類的投資都在下跌
其後突然傳出消息會減慢加息
市場憧憬很快便會結束加息周期
誰知到了今年，美國的經濟仍然繼續熾熱
就業市場表現仍然強勁
失業率更是幾十年以來新低
下降至 3.5%，甚至更低
市場都在擔心聯儲局不會放軟手腳
現時正收緊整個貨幣政策和資產負債表(Balance Sheet)
似乎量化緊縮時間尚未結束
原先估計三月加息完畢後，便不會再加
市場息率亦已經反映有關預期
在年初時開始下跌
風險資產流一直維持上升
誰知近兩個月因為經濟數據實在太強
跟着通脹的跌幅放慢
雖然仍在下跌，但速度減慢
市場擔心加息周期未完
市場的息率即時向上升

1 年期美國國債債息

聯儲局可能會再多加一至兩次

但目前升幅已經有 80 點

在一個月的時間內已經上升了 80 點

現時美國 1 年期國債息率為 5 厘

即是上升得很快

甚少見到利率在短時間內，抽升得這麼快

但現時機會來了

市場先反映高息

聯儲局尚未表態需要加息至何時

債息已經上升

現時購入債券和債券相關的基金

目前回報息率相當吸引

過去十年，聯儲局放鬆貨幣政策

一直推動量化寬鬆(QE)

現時轉而推行量化緊縮(QT)

令到息率已經上升了不少

債券的投資者應該最為開心

因為從未試過可以收取這麼高的利息

尚未投資債券的人更需要留意

因為今年最穩妥的首選

就是債券資產

所以股票投資者

這時候應該留意債券

如果看這個圖表

過去一年，從未見過債券出現熊市

幾十年以來也未出現過

資金由一年前的今日，開始逃亡

上面那條代表股票的線，上上下下

表示股市時上時落

資金其實並沒有流走很多

但債券卻有大量的資金流出

但今年的情況不同

當最右手邊開始向上的時候
顯示全球的投資者
無論是機構的投資者
或是個人投資者
或是高端客戶(High Net Worth)
都打算加快投放資金購買債券
所以過去一個月
流入債券的資金達 600 億美元
升幅甚為強勁
就算有這個升幅，也不用擔心資金溜走
因為在過去一年
已經流出了大量資金
現時只是回流少許
所以仍有很長時間繼續回流
現時處於高息環境
加上利息持續抽升
故此大家可在這個時候，作出債券部署
Belle 建議大家可以利息先行
現在債市處於低位
大家入貨時，每每希望可以在低位購入
債券市場似乎可以達到這個願景
今日的股市，大家都應該有留意
已經跌穿了 2 萬點
一定要請教青姐如何應對？
今年應該有甚麼投資策略？
剛才 **Belle** 建議揀選債券
既穩陣，又可賺取高利息
妳對股票市場又有甚麼看法？
股票市場中，亦有很多高息股
只要不選擇那些每年派息的股票
卻突然一次過向股東伸手集資
妳指是否那些需要供股的股票
千萬不要買入那些需要供股的股票

大家都清楚有一部分股票
由年初至今，都跑贏大市
例如，電訊股
派息普遍都有 7 至 8 厘
三隻電訊股都升勢凌厲
因為市場多了一個題材
現時在 AI、很多訊息和網絡的應用
擁有最多客戶數據的就是網絡供應商
它們的規模最大
最重要是，它們怎樣運用這些數據
它們早在去年已承諾會派發高息
為何需要派發高息？
因為三隻電訊股都是國企
為何需要派發高息？
因為它們都需要為人民服務
亦要為股東服務
所以在股票市場亦能夠找到
一些穩陣、現金流強
依然有增長
能夠派發高息的股票
所以投資者不用過於擔心
對於股票市場
今年大家需要如兔子般，靈活變動
所以，投資者又不用太過擔心
(恆指)應該不會跌回 14000 點
股市由 14597 點，彈上 22700 點
兩個月間上升了 8000 幾點
大家是否覺得經濟表現真的如此強勁？
似乎不大合理
等待調整至升幅的一半左右
現時都只是調整了約 2000 點
今日剛跌穿了 20000 點的關口
跌回 18500 - 18600 點附近

應該又會再重拾升軌
投資者很多時不喜歡跌市，只喜歡升市
但沽了貨的，卻希望股市下跌
有幾多位投資者成功在 22000 點以上逃亡？
沒有啊.....
還持有很多在 31000 點附近購入的貨
不要緊，最關鍵是所持有的股票，仍然維持增長
至於科技股方面，本人認為不要太過看淡
因為正如剛才 Belle 提及
息率始終有機會在今年見頂
本人亦大表認同
過去，美國每隔四年一次舉行大選
之前的一年都會"放水"
所以無論現時怎樣加息
都是留待將來掉頭減息
所以現時需要加息
將來才有空間可以減息
大家要趁着息率一直推升的時候
鎖定高息的機會
加上，今年屬於動盪之年
因為俄烏的戰爭尚未完結
甚至中美關係依然僵冷
可想而知，中國和美國為了爭作超級第一大國
一定會繼續僵持不下
緊張局面，可能持續到 2035 年亦不奇怪
是否要待到兩國關係正常後，才再入市呢？
大家最重要是保持投資
購入一些穩陣且防守性強的股票
尤其是，現時債券被鎖定為安全和高息
股票市場亦有一些安全和高息的股票
除了剛才提及過的三隻電訊股外
其實三隻石油股，亦是考慮之列
尤其是"龍頭"的那隻

那幾隻股票全部都是上游的
派息有 10 厘以上
加上現時疫情之後復常
需求大為增加
不要以為駕駛電動車會比較化算
歐洲那邊的電費甚為昂貴
所以現時在歐洲駕駛汽油車反而更為化算
但香港的情況不同
香港的汽油不知為何
油價上升，固然昂貴
就算油價下跌，亦不會下調很多
每加侖廿多元
都不知是何原因
但是三隻電訊股和三隻油股
都可以幫助投資者鎖定息率的回報
有些“穩坐釣魚船”的感覺
其他可找一些比較波動的股票投放小注
在投資組合裏面，出貨和入貨
像兔子般“彈出彈入”便可
兩位嘉賓都提議大家今年以穩陣為上
市場上應該怎樣選擇呢？
香港的股市之前也有一段升浪
現時出現調整
但有一個市場比較落後
就是內地股市
請教一下 Yvonne
內地已經宣布抗疫工作取得全面勝利
大家都知道 A 股去年頗為落後
比較港股在年底時跑贏
是否代表特別有條件可以從後追上
大家今年都需要多些留意 A 股的走勢
因為 A 股是全球第二大的股票市場
佔中國股票市場四分之三

從經濟方面分析

去年中國 GDP 的增長升幅只有 3%
是 1979 年以來，第二低的一年
所以中國政府今年應該會盡力改善經濟
現時其他國家正收緊貨幣政策
而中國仍然維持放寬
其他主要國家現時的 GDP 增長預期
都是接近 0 左右
而中國卻是節節領先
IMF(國際貨幣基金組織)剛調高了
中國 GDP 的增長預測至 5.2%

轉而分析股市

去年十一月開始至今
恒生指數上升了 30%左右
由最高峰時上升 46%後，回調下來
而 A 股只是上升了 12%左右
但若只看年初至今的畫面卻是有所不同
A 股已經從後趕上
還跑贏了港股
其實究竟發生了甚麼事呢？
回溯至去年十一月
當時中國政府宣布放鬆對新冠疫情的政策
再加上市場預期美聯儲的加息周期即將結束
當時環球的投資者甚為興奮
即時衝進香港市場
購入一些在香港上市
之前跑輸的互聯網巨頭
A 股並沒有這類型的公司
再加上 A 股的大部分投資者都是來自內地
所以上次的升幅，A 股受惠較少
但大家需要留意
上次的升幅只是反映投資者的興奮表現
實質上缺乏基本面的因素支持

亦解釋了現時港股出現調整的原因
故此我們認為下一次的升浪
會由中國的經濟增長和企業盈利所帶動
A 股有很多受惠於中國經濟的板塊
例如工業、資訊科技和原材料等
其實這三個板塊已經佔據了 CSI 四成之多
但如將這三個板塊放在恒生指數，只佔約 5%
所以大家都需要繼續留意這方面的因素
另外順帶一提
內地的投資者已經積累了很多現金
在過去幾年
由新冠疫情開始至今
存款結餘上升了 48% 之多
存款增長的升幅有 38 萬億人民幣
差不多等於 2021 年英國 GDP 的增長兩倍之多
所以國內的投資者其實擁有大量資金
但為何他們不用作投資？
原因是他們缺乏信心
相信當經濟好轉
信心便會回復
而投資亦會回復
大家都知道在內地主要只有兩個投資渠道
一是買樓，另一是買股票
所以我們對 A 股都是很有信心
但妳提及內地投資者的情況
我覺得和今晚很多在座的賓客都差不多
大家都是儲備了很多資金
但又不知如何投資
或是敘做了定期存款
Belle 剛才強調今年是一個好時機
購買債券和定息產品
但加息的因素
三位都預計今年會見頂

會否有機會過度加息？
如果過度加息引致經濟衰退
投放資金在定息產品會否有危險呢？
如果一個資產配置是長線投資
我們會強烈建議投資者不宜只投資在單一產品
如果只投資在定息產品
而手上沒有任何股票
長線而言，未能受惠於經濟增長
無論是美國、歐洲、日本、香港和亞洲
都享受不到經濟增長的成果
中國就更不用說
所以一個正常的投資組合
一個配置是非常重要的
不宜只作單一投資
或只投資在某區的市場
剛才提到外圍如此混亂
連聯儲局都不知如何應對
跟進 Yvonne 剛才提到的話題
很多客戶都曾問我
A 股和港股究竟有甚麼不同？
似乎都是投資中國的增長
應該怎樣區分？
我為何要投資港股，亦投資 A 股呢？
若大家細心留意，港股和 A 股的市場風格是完全不同
青姐很清楚香港是一個機構投資者的世界
7 至 8 成的交易和持分都集中在機構投資者
都是一些大行
而約 8 成的 A 股，都是由散戶持有
當散戶不入市的時候
就算再多的“南水”北上
都不能帶動 A 股
那甚麼時候 A 股的股民才會開始投資？
他們不會理會聯儲局任何行徑

中美有甚麼氣球之類的爭拗都不會影響他們
A 股的股民在甚麼情況下才願意開戶投資？
就要視乎中央的政策
如果中央政府表明現時是投資的好時機
應該要齊心把股市造好
資金就會蜂湧而至
所以需要留意兩會今天的政策表述
中美關係不是他們關注的範圍
俄羅斯有甚麼行動亦與他們無關
香港的資金進出流向
恒生指數的行情價格
他們亦不會關注
他們只需要中央的政策
如果現時需要消費
需要鼓勵股市投資
需要社保資金入市
A 股的股民就會開戶
資金就會流入炒作
所以 A 股是一個很特別的市場
青姐稍後亦會分享
其實 A 股非常特別
除了 Yvonne 剛才所講
A 股和香港所代表的產業有很大的不同
其實 A 股有很多具特色的產業
譬如新能源和 AI 等
都只能在 A 股尋找得到
討論一下近期熱門的板塊
人人都在談論的 Chat GPT(聊天機器人)
各人都說等如是 AI 界的 iPhone moment
一個劃時代的改變將會出現
請青姐和我們分析一下
妳有多看好 AI 概念
會否只是非常短暫

很多朋友都在談論 Chat GPT
我不知有沒有朋友下載 OpenAI 的應用程式
有時我向機器人提問
它都會很小心回應
我嘗試詢問小蠔灣車廠流標事件
它回答：小蠔灣車廠是一個改善交通的項目
其實那個是地產項目
然後我便放棄不再玩
我覺得機器人的學習能力不夠高
其實最主要的原因
是因為被供應的數據和資訊不夠多
但這應該就是我們一直提倡的人工智能和智慧城市
甚至融合在我們的衣食住行中
總而言之，得數據者得天下
擁有這些數據可以用作營銷
譬如，我擁有很多客戶的數據
就可以精準地知道他們喜歡那類型的投資
與及能夠承受何種程度的風險
甚至是社交媒體方面
如果我們經營一個網頁
希望多些人會瀏覽我的網站
我便可多作一些推廣
怎樣才可吸引更多人收看我的網頁？
與及收看我的 YouTube 影片
我就需要精準地進行搜尋引擎優化
加入主題標籤和關鍵詞
但要怎樣才可以精準地加入
機器人在這方面便可以幫助你
因為在整個資料庫內有大量的數據
大量的例子
可以在短時間內快速地分析並得出答案
再應用在我們衣食住行當中
例如出行和交通方面

我應該使用那條道路和隧道
在這個時段可以最快到達目的地
而且最能節省金錢
機器人都可以作出分析
並將答案告知
現時我們使用的 Google Map 或高德地圖
都未能給予相關資訊
有時用家知道使用東隧會較快捷
都會被告知使用舊隧道
如果熟悉路面情況的用家
可以不用跟隨指示
可能效率更高
因為機械人沒有將很多不同時段、不同的目的地
很多路面情況的資料輸入
然後在短時間內作出運算
不過提到 AI 這個大前提
應用在社交媒體或是衣食住行
甚至金融的領域
尤其是在金融的領域
不知將來會否取代我們
可以在短時間內將業績、公司消息和新聞，加以分析
然後作出決定
會否連基金經理人的工作也可勝任
不用過於擔心
因為我覺得人的決定，才是最為精準
例如媽媽跌了下水
妹妹跌了下水
女兒跌了下水
女朋友也跌了下水
那你是否需要問 ChatGPT 應該先救誰人？
機器人一定會根據各人的生存率，而定出拯救次序
但你一定不會這樣做
假如他們都懂得游水

你更不需要擔心
但我覺得至少在這個領域
機器人可以將人工智能和一個智慧城市昇華
但在現階段
市場炒作太快，將這個概念變作泡沫
亦尚未達至真正能夠商業化的階段
因為數據不夠多
就算擁有大量數據
這些數據屬何人持有
又是何人可以運用
當中涉及私隱和版權的問題
所以香港大學已經禁止學生使用 ChatGPT
和 OpenAI 寫作論文
因為只需輸入幾個關鍵字詞
便可自動完成整篇文章
非常"著數"
所以在現階段有很多監管問題仍未解決
但相關技術，將來如能應用在機械人身上
因為現時人口老化
有很多行業都缺乏人手
譬如照顧老人
如果將來由機械人擔任
不會投訴辛苦或要求加薪
又不會投訴加班
而且力大無窮
還知道每個老人的需要
所以我覺得在應用方面，很有前途和前景
但大家不需腦袋發熱
在現階段，整個進程當中
剛才 Belle 說得很對
在 A 股的市場特別多這類股份
ChatGPT 和 OpenAI 為何會有這麼大的功能進行運算
還可以助你作出決定

因為它們擁有一個很龐大的伺服器儲存資料
如果未能夠提升運算的能力
譬如現在嘗試啟動你們的手機
開啟 10 個不同的介面
一面收看 BOOMBERGBLOOMBERG、一面觀看經濟通
一面睇價、一面寫稿、一面查閱電郵.....
很快便會"當機"
因為運算能力不足
所以我們要求兼備資料庫、伺服器的功能
和運算速度
這些就是它們的上游
在 A 股市場可以找到很多這類的科技公司
可供股民投資
所以我覺得這板塊有一定前景
不過千萬不要過度集中在炒作一隻股票
同時需要留意泡沫化的情況
留意那些互聯網和科技的龍頭
大家就會清楚明白
另外投資中資股和內地的 A 股市場
主要是炒作"政策"
成也政策，敗也政策
其實亦是好事
我們只需瞄準政策
總較無定向風為佳
尤其內地，正如剛才 Yvonne 提到
仍是唯一貨幣政策寬鬆的市場
各國都在緊縮，都在收水
現時 2 年期的美國國債孳息率
大家有否留意，上星期五已上衝上 4.8 厘
不只是今年最高
亦是自 2007 年以來最高
一直由去年四月至今
都是高於 10 年期美國國債孳息率

完全是持續的倒掛
市場非常擔心美國和歐洲的經濟會出現危機
所以有很多資金東來
今年有很多人經常將“東升西降”掛在嘴邊
其實有很多海外資金
享受了一個持續十幾年的大牛市
人人都是股神
現時陸續將資金調來東方
否則怎會單單只是一月份，已經有超過 1000 億的資金
透過互聯互通流入 A 股市場
近幾日雖然略呈回軟
但資金在香港，反而有“撈底”的跡象
因為流入香港股票基金的資金
已經連續 11 個星期均是淨流入
上日，互聯互通已有 80 億資金流入香港
屬於南下的資金
今日南下的資金都有 60 億
反而 A 股市場較為冷靜
可能大家都在觀望中央的政策
其實政策的核心，基本上都以“穩經濟、保增長”為主
這一定是當下的大前提
大家都應該很清楚今年的投資方向
固定資產、固定收入和內地市場
還有新的板塊出現，需要留意