

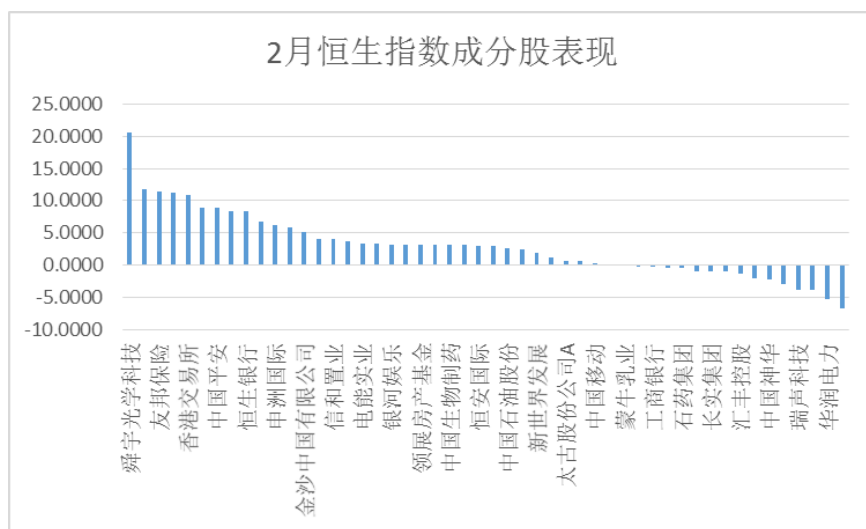
上市公司业绩引关注 港股预计进入盘整修复走势

2019年3月港股投资策略

本报告所载资料的来源及观点基于恒生前海基金认为可靠的已公开信息，但恒生前海基金不对其准确性或完整性做出任何保证。本报告所载的信息、材料及结论只提供客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。恒生前海基金不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

市场回顾：中美谈判有所进展，港股 2 月延续反弹趋势

由于美联储的货币政策偏鸽表态，以及中美贸易战谈判进展有序，2 月港股延续今年以来的反弹趋势，月底高见 29014 点，截至 2 月 28 日，恒指收 28633 点，月涨 690 点，上涨幅度 2.47%。



数据来源：Wind，截至 2019.2.28

3 月港股投资策略：

展望未来，我们预计港股市场将进入盘整修复走势。企业盈利预测的下调风险未得到完全释放，仍将可能是压制市场走势的主要力量。随着 2018 年年报及 2019 年 1 季报的展望及发布的临近，中国上市公司的业绩表现将迎来大考。加之年初至今两个市场涨幅已经较为可观，积攒了一定的获利了结压力，一旦形成调整趋势，幅度将较为剧烈。利好因素则来自于持续的政策及消息面刺激：1. 中美贸易谈判达成共识的概率仍比较高，有利于改善外部环境；2. 美联储加息缩表的鸽派立场短期内难以改变，利好全球风险偏好；3. 3 月份即将迎来两会，期间有望继续发布经济及股市维稳政策；4. 一月份的社融数据显示货币政策的正向传导机制已经开始发生作用，一旦确立趋势，将继续改善市场对于经济的预期。

我们会在市场波动中积极把握优质公司的长期投资机会，关注三条主线：1. 预期过于悲观的行业有较大的估值修复空间；2. 关注未来稳基建保增长的投资主线；3. 面对着高度波动的市场，高股息低波动品种可增强组合的稳定性。

一、宏观回顾

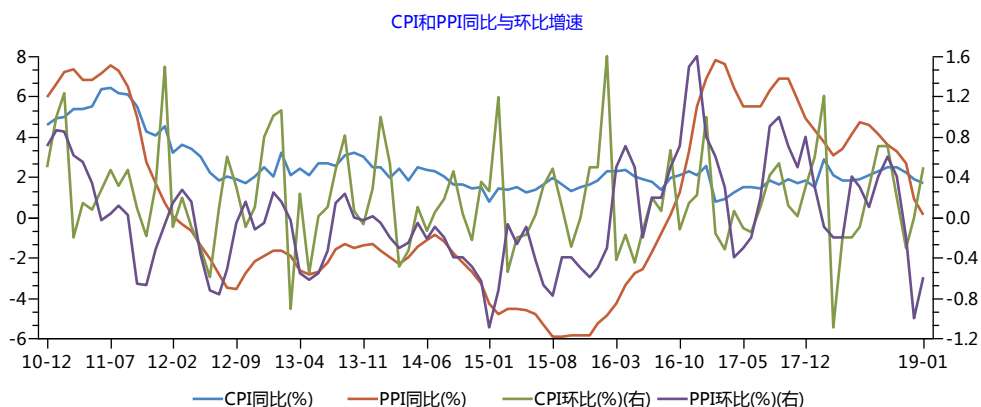
1月多项宏观经济数据良好，其中信贷、消费和外贸数据都略超市场预期，物价总水平处于合理波动区间，这表明经济运行平稳的趋势有所增强，但从长期趋势来看，经济缓慢下行压力仍在。具体来看：

1. 社融增速或见拐点，信用传导逐步体现

1月当月人民币贷款增加3.23万亿元，同比多增3284亿元，单月增量创下了历史新高。当月社会融资规模增量比上月多3.05万亿元，比上年同期多1.56万亿元，增速也明显回升。广义货币M2增速也出现回升，2019年1月末，M2增速8.4%，比去年末提升了0.3个百分点。金融数据的全面回升体现出前期货币政策效果正在逐步显现，金融支持实体的力度也在加大，但M1增速创历史新低则表明，城投和房地产依然受到政策调控制约，未来监管层或将进一步加大逆周期调节力度。

2. 弱需求致CPI和PPI走低

1月CPI增速同比下降0.2个百分点至1.7%，其中食品、消费品、不含鲜菜和鲜果项的同比在1月份均有不同程度的下滑。食品类较上月下跌幅度最大，下降了0.6个百分点至1.9%；消费品、不含鲜菜和水果CPI分项分别下跌了0.4和0.1个百分点至1.3%和1.6%；非食品价格环比由负转正上涨0.2%，主要受旅游价格环比上涨所支撑，而成品油价格继续回调，汽油与柴油价格1月环比分别下跌3.7%和4%，对非食品价格形成拖累。1月PPI同比增速为0.1%，环比大幅下降0.8个百分点，已连续7个月下滑，预计在房地产趋严的背景下，钢铁等黑色品需求亦将进一步减弱，PPI增速于未来或有转负的可能。

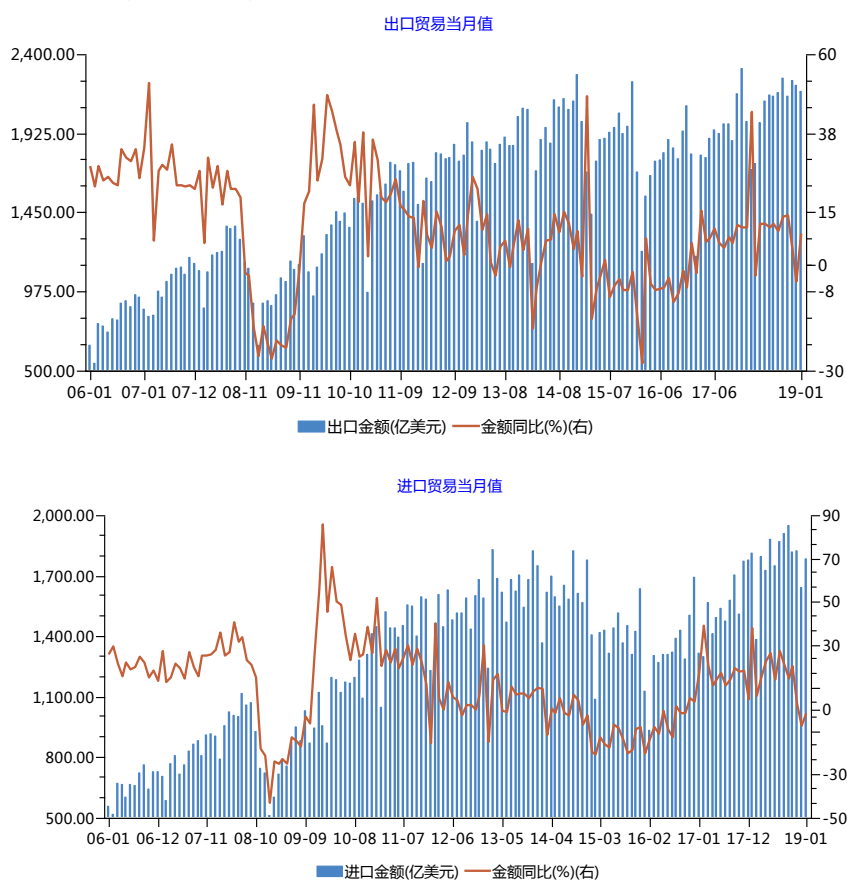


数据来源：Wind，截至2019.1.31

一、宏观回顾

3. 进出口均超预期

2月14日，海关总署数据显示，1月我国货物贸易进出口总值2.73万亿元，同比增长8.7%。其中，出口1.5万亿元，增长13.9%；进口1.23万亿元，增长2.9%，均远超此前预期。其中欧盟、东盟和日本等主要市场的稳步增长是1月外贸回温的重要支撑，贸易增速分别达17.6%、7.8%和6.5%。但对美国的出口则只微增1.9%，双方此前约定停止互征新关税的90天期限即将到期，将于近期公布谈判结果，中美贸易摩擦仍存在不确定性，而“抢出口”效应过后，我国对美出口面临下行压力。



数据来源：Wind，截至2019.1.31

二、2月港股市场展望

市场将有估值修复空间，但波动率仍将维持较高水平：

展望未来，我们预计港股市场将进入盘整修复走势。企业盈利预测的下调风险未得到完全释放，仍将可能是压制市场走势的主要力量。随着2018年年报及2019年1季报的展望及发布的临近，中国上市公司的业绩表现将迎来大考。加之年初至今两个市场涨幅已经较为可观，积攒了一定的获利了结压力，一旦形成调整趋势，幅度将较为剧烈。利好因素则来自于持续的政策及消息面刺激：**1.**中美贸易谈判达成共识的概率仍比较高，有利于改善外部环境；**2.**美联储加息缩表的鸽派立场短期内难以改变，利好全球风险偏好；**3.**3月份即将迎来两会，期间有望继续发布经济及股市维稳政策；**4.**一月份的社融数据显示货币政策的正向传导机制已经开始发生作用，一旦确立趋势，将继续改善市场对于经济的预期。

我们会在市场波动中积极把握优质公司的长期投资机会，关注三条主线：**1.**预期过于悲观的行业有较大的估值修复空间；**2.**关注未来稳基建保增长的投资主线；**3.**面对着高度波动的市场，高股息低波动品种可增强组合的稳定性。