

祝振駒

博客：BLOG.SINA.COM.CN/RAYMONDJ2011

聯騰投資管理(香港)、有限公司董事總經理、特許財務分析師、曾經在不同國際投行研究部、擔任分析師及主管達14年之久，專長中小型股研究，後轉職往對沖基金擔任任基金經理，2010年創立聯騰。

恒指成分股 表現回顧



一反常態，恒指於5窮月份大勇，兼且已經連續5個月上升，累計升幅達16.6%，為近年所罕見。

除了香港市場外，其他亞洲地區新興市場表現亦非常亮麗（見表一）。事實上，MSCI新興市場指數年初至今跑贏了美國標普500指數。

Doubleline Capital（管理1,000億美元資產）創辦人新債王岡德拉克（Jeffrey Gundlach）5月時接受CNBC訪問，建議購入MSCI新興市場指數交易所基金，並同一時間沽空標普500指數交易所基金所配對交易，表示美國主流對沖基金亦開始覺得新興市場的估值較吸引及有較多上升潛力。

新興市場重振聲威原因

筆者分析今年新興市場重振聲威，有數點理由：

1) 美國股市經歷多年牛市之後，有部分海外對沖基金感到新興市場值博率較高，將小部分資產配置予後者；

2) 市場認為聯儲局加息步伐將會緩慢及溫和，美元沒有轉強反而變弱。DXY美滙指數（參看右圖）今年便下跌了5.2%，弱美元鼓勵美元資產流往新興市場；

3) 蘋果今年將推出之iPhone 8帶動了整條科網產業鏈，令不少新興市場的科技公司直接受惠，今年業績創新高；

4) 原油價由今年初開始回穩，新興市場內的商品及周期性公司得以喘息；

5) 中國經濟今年沒有轉壞，例如製造業指數（PMI）由1月



份起一直維持起碼在51.2以上（自2016年8月起一直在50.4以上），表示回復擴張。

細看今年恒指成分股的表現（表二），除了宣布私有化的百

麗國際（01880）外，騰訊控股（00700）表現一枝獨秀，其餘表現較佳的主要為香港地產及中港金融及保險類股份。表現最差的為中海油（00883）及中石油（00857），估計因為原油價在50美元左右停滯不前有直接關係。

恒指倘再上 內銀要接力

雖然最權重的金融板塊貢獻了今年恒指大部分升幅（表三），但內裏個別內銀股表現仍然落後恒指，例如中國銀行（03988），工商銀行（01398），交通銀行（03328）及建設銀行（00939）。假如恒指要再上一層樓，權重的內銀股必須接力趕上。

表二 恒指成分股今年表現

恒指成分股	價格變化	貢獻指數升幅佔比
百麗 (01880)	43.7%	0.89%
騰訊 (00700)	43.3%	21.83%
銀娛 (00027)	37.2%	2.06%
九龍倉 (00004)	36.8%	1.68%
恒隆地產 (00101)	33.3%	0.74%
華潤置地 (01109)	32.4%	1.11%
華潤電力 (00836)	31.6%	0.53%
神華 (01088)	31.4%	1.10%
友邦 (01299)	30.6%	11.20%
長實 (01113)	29.6%	2.56%
平保 (02318)	29.1%	4.19%
中銀香港 (02388)	28.8%	2.08%
港鐵 (00066)	28.2%	1.07%
國壽 (02628)	27.7%	2.95%
聯通 (0762)	24.1%	0.93%
恒基 (00012)	23.7%	0.75%
領展 (00823)	23.5%	1.85%
中電 (00002)	23.3%	2.17%
煤氣 (00003)	22.5%	1.67%
招商局 (00144)	22.5%	0.40%
新世界發展 (00017)	21.6%	0.71%
昆侖能源 (00135)	20.8%	0.28%
恒生 (00011)	20.7%	1.56%
新地 (00016)	20.7%	1.86%
吉利 (00175)	20.6%	0.84%
長和 (00001)	20.1%	3.29%
信置 (00083)	19.8%	0.51%
瑞聲 (02018)	17.8%	0.66%
滙豐 (00005)	17.6%	8.93%
中石化 (00386)	16.8%	1.68%
旺旺 (00151)	16.8%	0.36%
電能 (00006)	16.4%	1.00%
中海外 (00688)	15.3%	0.85%
金沙 (01928)	15.1%	0.80%
長江基建 (01038)	15.0%	0.42%
中國銀行 (03988)	14.7%	2.83%
東亞 (00023)	13.8%	0.40%
工行 (01398)	13.8%	3.32%
國泰 (00293)	12.2%	0.10%
中信 (00267)	12.2%	0.56%
港交所 (00388)	11.1%	1.63%
聯想 (00992)	10.2%	0.24%
交行 (03328)	9.4%	0.32%
建行 (00939)	9.3%	4.25%
太古 (00019)	7.9%	0.21%
蒙牛 (02319)	6.5%	0.19%
中移動 (00941)	6.1%	2.17%
恒安 (01044)	2.1%	0.06%
中海油 (00883)	-7.5%	-0.92%
中石油 (00857)	-10.2%	-0.88%

表一 新興市場今年表現

指數	回報
標普孟買SENSEX指數	17.0%
香港恒生指數	16.6%
MSCI新興市場指數	16.6%
韓國KOSPI指數	15.8%
恒生中國企業指數	12.9%
海峽時報指數	11.5%
台灣證交所加權股價指數	8.5%
印尼雅加達綜合股價指數	8.3%
標準普爾500指數	7.7%
富時馬來西亞證交所KLCI指數	7.6%
泰國曼谷SET指數	1.2%
上海證券交易所綜合指數	0.4%
深圳證券交易所綜合指數	-8.2%

表三 恒指分類今年表現

行業	升幅	貢獻指數升幅佔比
金融	16%	43.7%
信息科技	39%	22.7%
房地產	20%	12.8%
工業	15%	5.4%
公用事業	15%	5.8%
可選消費品	25%	4.6%
電訊服務	7%	3.1%
能源	7%	1.2%
主要消費品	3%	0.6%

數據來源：彭博