

二零二四年二月二十六日

# 经济触角

光银国际研究团队评论

## 简述

进入 2024 年，伴随着海外投资者资金大量涌入日本股市，日经指数持续攀升。2 月 26 日，日经指数站上 39,000 点，突破 1989 年 38,915 点的前历史最高位，2024 年为止上涨逾 17%。此前，日经指数 2023 年全年上涨 28.24%，已创 1989 年以来最大涨幅。综合来看，日经指数的持续上行主要得益于海外资金的流入、AI 及芯片投资热潮、宽松货币政策，以及企业管治改善。然而，目前日本经济仍然崎岖，弱日圆所带来的通胀压力日益俱增，日本经济仍然面对较大压力。

外资加大对日本股市的投资力度。根据东京证券交易所的数据，2023 年，海外投资者净买入日本股票达 3.1 万亿日元，创 2013 年以来新高；2024 年 1 月，海外投资者净买入日本股票达 2.1 万亿日元，较去年同期增长约 3 倍。从资金面来看，外国投资者持有量占比约 30%，交易量占比高升至 60%。

日本经济仍然崎岖。2023 年以来，日本疫后经济温和复苏，旅游业发展强劲，但弱日圆所带来的通胀压力亦日益俱增，在工资没有明显提高下，日本私人消费拖低经济增长动力。2023 年日本实质经济增长 1.9%。根据货币基金组织预期，日本 2024 年实际经济增长预测为 1%。

陈惠杰  
高级分析师  
[Dominic.chan@cebi.com.hk](mailto:Dominic.chan@cebi.com.hk)  
(852) 2916-9631

## 日经指数突破 34 年历史高点

进入 2024 年，伴随着海外投资者资金大量涌入日本股市，日经指数持续攀升。2 月 26 日，日经指数站上 39,000 点，突破 1989 年 38,915 点的前历史最高位，2024 年为止上涨逾 17%。此前，日经指数 2023 年全年上涨 28.24%，已创 1989 年以来最大涨幅。综合来看，日经指数的持续上行主要得益于海外资金的流入、AI 及芯片投资热潮、宽松货币政策，以及企业管治改善。然而，目前日本经济仍然崎岖，弱日圆所带来的通胀压力日益俱增，日本经济仍然面对较大压力。

外资加大对日本股市的投资力度。根据东京证券交易所的数据，2023 年，海外投资者净买入日本股票达 3.1 万亿日元，创 2013 年以来新高；2024 年 1 月，海外投资者净买入日本股票达 2.1 万亿日元，较去年同期增长约 3 倍。从资金面来看，外国投资者持有量占比约 30%，交易量占比高升至 60%。

**AI 及芯片投资热潮。**AI 及芯片投资热潮持续发酵，加上辉达最近业绩显示环球对 AI 芯片有增无减，亦带动日本 AI 概念股大幅上升。

**相对宽松的货币政策吸引资金流入股市。**2013 年以来，日本采取了大规模量化宽松为主的金融政策，以扩大国家财政支出为主的财政政策，以促进并发展民间投资为主的经济政策。政策实施以来，日元持续贬值，相对宽松的货币政策吸引资金流入股市。

**企业管治改善投资者预期。**与此同时，东京证券交易所强力推动上市公司治理与交易制度改革，督促市净率 (P/B) 低于 1 的上市公司通过股票回购、改变企业战略、提升 ROE 等方式尽快改善情况，企业管治改善投资者预期。

**日本经济仍然崎岖。**2023 年以来，日本疫后经济温和复苏，旅游业发展强劲，但弱日圆所带来的通胀压力亦日益俱增，在工资没有明显提高下，日本私人消费拖低经济增长动力。2023 年日本实质经济增长 1.9%。根据货币基金组织预期，日本 2024 年实际经济增长预测为 1%。

## 权益披露

### 分析员保证

分析员，陈惠杰(香港证监会中央编号：APP609)作为本研究报告全部撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

### 免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2024 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600