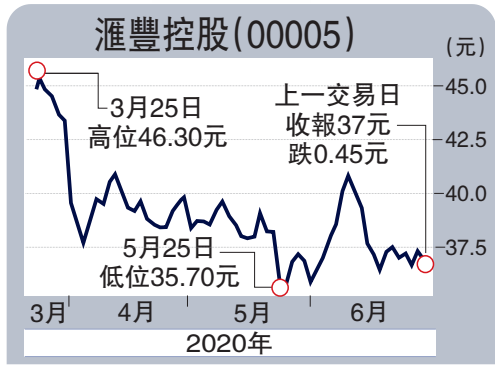


疫情反彈 美股面臨巨震

國際貨幣基金組織警告實體經濟與金融市場脫鉤，構成重大脆弱性。這強烈暗示低位反彈五成的美股存在巨大風險，隨着美國疫情反彈，經濟V彈無望，美股將面臨比今年3月殺傷力更大的巨震。

金針集

大衛



美國新冠肺炎確診個案超過230萬宗，多州確診數字創出新高，迪士尼樂園也要押後重開，可知道情況不妙，將現新一波疫情爆發，對經濟重啟計劃造成相當困擾，美國經濟V形反彈將難以實現。

美經濟恐L形走勢

事實上，國際貨幣基金組織進一步向下修訂今年全球經濟預測，由原本負增長3%下調為負增長5.9%，下調幅度達到2.9個百分點，反映疫情對經濟傷害比預期嚴重，特別是發達國經濟陷入深度衰退，其中歐洲與美國經濟收縮幅度達到10.2%與8%，反而中國經濟有望保持1%增長，成為今年唯一有正增長的主要經濟體。

疫情困擾料達兩年

歐美發達國經濟陷入比預期更嚴重的衰退，與初期低估疫情爆發有密切關係，尤其是美國，不但抗疫防疫不力，還過早放寬社交限制、重啟經

濟活動，結果反而拖累經濟復甦無期。若然美國真的爆發第二波疫情，國基會很大機會再下調美國經濟預測。

其實，疫情將會長期困擾經濟，市場仍然預期美國經濟V形反彈是不切實際，美國經濟呈現L形走勢的機會不低，陷入長期低迷呆滯狀態。全球最大對沖基金橋水基金也對經濟前景有保留，揚言新冠肺炎疫情影響將會持續兩年，這對銀行等經濟周期股最為不利。

三月大冧市或重現

值得注意的是，國際貨幣基金組織警告當前實際經濟與金融市場出現脫鉤現象，構成了重大脆弱性。這向外發出強烈信號，就是從低位反彈五成的美股存在巨大風險，暴露金融市場更大風險，包括高估值與高槓桿問題，隨時引發另一場大冧市，屆時將出現比今年3月殺傷力更大、更加可怕的巨震與風暴。

更重要的是，經濟嚴重失速與滑



▲分析指，歐美發達國經濟陷入比預期更嚴重的衰退，與初期低估疫情爆發有密切關係

坡之下，美國總統特朗普為轉移國民視線，爭取連任機會，繼續挑起更多貿易戰與科技戰火頭，威脅向來自歐洲的商品加徵關稅以及進一步打壓華為等二十間中國科技企業，但到頭來只會自損經濟，得不償失。

事實上，美國半導體企業極之依

賴中國龐大市場，制裁華為等中企，實際上損害美企自身利益，再加上近日特朗普為保障美國人優先就業，突然叫停工作簽證，直接影響硅谷科技企業招攬外國科研人才，引起蘋果與微軟等巨企不滿，隨時引發近期瘋漲的美國科技股大調整！

小米守得雲開

頭牌手記

沈金

假後港股重開，欣逢周末市，估計大市的節奏會略為放緩，上落亦會收窄。現時恒生指數為24781點，較上周五的24643點高138點，同以往動輒幾百點到逾千點的波幅，這已經是溫和的了。

新經濟股繼續成為大市的焦點，從周三的市道可看出，即使是灼熱的新經濟股，也一樣有獲利回吐和「換馬」的情形出現。由於在這以前，騰訊作為「股王」兼引領者，已一度升至505元的歷史高峰，再上明顯的會遇到龐大的回吐壓力，所以一些醒目資金的主人，已經悄悄地採取「減持和換馬」的策略

，使得還未升得夠的小米、網易、京東等股，成為受益者。小米在周三的一日之內勁漲9%，更是技驚四座，惹人好感。

我頭牌有個小小的心得，就是每一隻新經濟股，均有其演進的周期。初上市的最佳走勢是不要急升，先完成一段必不可少的消化期，我認為，阿里、京東、網易都做到這一點。至於小米，過去因名氣大，一上市就炒到天高，股價升上20元關，結果炒壞了，亦因而沉寂了大段時光，低位見10元以下，即比高價跌去五成。其後小米重啟新策略，不採急進，而是一步一個印的消化回吐貨，這也包括淘汰一些沒有耐性的投機者，這些人見小米

老是不升，「呆滯不前」，於是「壯士斷臂」，實行沽之哉一了百了。這些急功近利者自然在這一次小米突圍而上時吃了一記大悶棍。

另外一個特點是：不論資質如何，每一隻新經濟股都會有其「消化」、「徘徊」、「上升」、「突破」的階段。投資者宜在前兩個階段時收集，在後兩個階段時伺機獲利回吐。

迄今為止，大家都見到列入新經濟股的項目，都是蠻有朝氣和不斷創新和變格的股份，其前景光明，於此已見一斑了。

心水股

平保(02318)

港交所(00388)

京東(09618)

新經濟股回流為港IPO添動力

安里人語

徐佩芝

2020年上半年，受疫情影響，市場不確定因素遞增，不少企業因此放慢上市節奏甚至擱置上市計劃，令全球IPO（首次公開招股）市場較以往冷清。根據彭博數據顯示，本港今年首五個月的IPO集資額只有約32億美元，按年大減約四成，全球排名第五，大幅落後於上海證券交易所以及紐約證券交易所等。自2015年以來，香港長期為全球首屈一指的IPO市場，去年集資總額更高達400億美元，而今年卻是六年以來首次未能躋身全球排名的前三位。

目前在IPO市場集資總額排榜首的上海證券交易所（「上交所」），主要受益於年初上市並集資逾43億美元的京滬高鐵（601816），加上科创板受資金追捧，上交所今年首五個月以合共近140億美元的集資額在IPO市場位居榜首。相較之下，香港IPO市場今年走勢明顯遜色。

展望下半年，香港IPO市場必須急起直追方可穩住多年來的領先地位。猶幸，有多隻大型中概股回歸以及醫療板塊撐場，港股全年仍有望能守住全球集資首三甲的位置。德勤研究指，當疫情一旦開始受控，新股的前期準備將會重啟，下半年新股上市或迎來高峰，預計全年將會有160隻新股在香港上市，集資額達到1600億至2200億港元，而醫療醫藥、生物科技、科技、電信新股將繼續成為焦點。

事實上，本港IPO市場曾有一段時間因缺乏大型優質股上市，加上部分新股上市後交投偏低，拖累新股在整體大市成交數據，一度削弱投資者對本港IPO市場的信心。然而，受最近新經濟股回流到港第二上市的熱潮帶動，例如最近在香港掛牌上市的網易（09999）及京東（09618）均獲得非常熱烈的認購，加上在去年底赴港作第二上市的電商巨擘阿里巴巴（09988）一直大受資金追捧，炒熱了市場對新經濟股的憧憬，亦加快同類企業來港上市的步伐，為本港IPO市場注入新動力。

加上早前恒指公司宣布自8月季檢將可納入同股不同權和第二上市的公司為恒指成份股，不少市場人士及專家認為此舉能吸引更多新經濟股來港作第二上市的打算，預計港交所（00388）將繼續受惠中概股回歸上市，而這波回歸潮亦有助激活交投，為整個港股市場增添利好因素。未來仍需留意的，乃是本港地緣政治因素對投資者信心及資本市場的影響。

雖然上半年本港IPO市場表現未如以往，但憑藉香港作為國際金融中心的地位，以及其作為連接內地和國際的窗口和樞紐，相信對大部分計劃上市的企業仍具相當大的吸引力。而港交所亦因此受惠不少，最近更升穿300元水平，倘若下半年能吸引更多大型優質股來港上市的話，相信港交所會成為最大受惠者，同時亦能對本港股市流動性帶來正面作用，香港今年的集資額相信能重回全球首三甲地位。

（作者為安里控股董事總經理）

物流業務料分拆 京東值博

個股解碼

孫曉驕

京東（09618）受益於互聯網技術高速發展及疫情催化，電子商務前景廣闊，作為中國最大的直營式電商平台，集團營運模式逐漸成熟，物流管理優勢顯著，投資者不妨留意。

集團業務從最初的自營式零售擴展至平台服務，集團對產品品質和服務質量的嚴格管控，可實現商品的品質保證，有助於加強消費者的好感度和忠誠度。集團與沃爾瑪、達達及七鮮超市（7FRESH）展開戰略合作，開拓線上線下無縫銜接的購物服務，有效拓寬商品品類。

集團服務類業務亦逐漸多元化，如JD MRO的工業維護、維修，

京東健康的醫療和保健等。另外，騰訊（00700）作為集團的第一大股東，與集團進行一系列戰略合作，進一步擴大集團業務領域。如以微信提供顯著入口，提供流量支持等。

集團正高速成長，2015至2019年，淨收入的年複合增長率為34%，其中產品收入為32%；服務收入達50%，該部分將有助於改善集團整體利潤率。若以收入計，集團為中國內地最大的零售電商，利潤率的微小提升可推動淨收益的大幅增長。

集團的自建物流基礎設施幾乎覆蓋了中國所有的區縣，包括遍布89個城市、累計總建築面積約1690萬平方米的700多個倉庫。同時擁

有由超13萬名配送人員和逾4萬多名倉儲員工組成的團隊。強大的供應鏈管理和物流體系，對消費者和入駐商家皆具吸引力。疫情爆發期間，諸多行業受到衝擊，集團2020年首季度收益為人民幣1462億，同比增長21%，超市場預期。

據披露，集團已獲聯交所許可，考慮將一項或多項相關業務於香港聯交所分拆上市，市場認為物流業務機會較大，若實現則有益於未來估值提升。投資者可伺機於招股價附近約226元逢低吸納，上望約260元。若大成交確證跌穿約200元關口止蝕。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

力攻金融科技 平保宜分注吸



財語陸

陳永陸

除了增長因素外，資金瘋狂追捧科技股或多或少都與期結、季結因素有關，話題足夠、業績理想，引到資金追入，就算升勢已多、估值過高亦未必急於沽貨，重磅股在高位結算始終有利季結單上的基金表現。可是，下周一、二就分別是期結、季結日，加上近期壞消息開始浮現，屆時強勢的科技股似乎就有足夠誘因回調，投資者應保持謹慎，相反具備科技技術的金融股可留意。

平保（02318）近年着力發展

金融科技與醫療科技業務，期望通過「金融+科技」、「金融+生態」戰略布局，對人工智能、區塊鏈、雲技術的投入，打造「金融服務、醫療健康、汽車服務、房產服務、智慧城市」五大生態圈，既為主營業務注入新動力，亦為集團投資錄得一定收益，並且有助推升整體估值。

集團目前旗下坐擁多項新經濟投資，包括估值以千億元計的線上財富管理與個人借款科技平台陸金所，疫情期間彰顯價值、提供一站式醫療和健康服務的平安好醫生（01833）、為金融機構提供端對端金融科技解決方案並致力成為全產業鏈金融科技服務雲平台的金融壹

台平安醫保科技，以及致力成為以數據和技術為核心的智能汽車生態圈的汽車之家。當中最受市場注目而又未上市的是科技金蛋陸金所，截至今年3月，其估值已達到逾3000億元，約為集團整體估值的兩成，日後分拆上市將有助母公司完成更大的估值釋放，相信可長期支撐股價表現。其次，集團受惠中國解除多數的隔離措施，以及過去兩個月的保單需求積壓，近月保費增長都見持續改善，未來大機會繼續好轉，加上近日國債收益率出現升勢，有利險資的再投資回報，加上滬深股市表現維持強勢，因此集團股價相當平穩，投資者不妨分注吸納。

（作者為獨立股評人）

美股大跳水 不再封鎖抗疫最致命

金股奇觀

李耀華

美國股市在周三大跌700多點，原因共有三個，包括全球疫情大反彈、IMF（國際貨幣基金組織）調低全球增長預測，以及歐盟與美國貿易衝突再度升溫。不過，這三個因素可能都及不上一個因素的影響大，那就是全球政府恐防經濟進一步衰退，將不再實施早前的封鎖政策，勢令病毒變得比第一輪更難控制。

事實上，全球疫情近期再次大幅反彈，美國在周二單日確診個案已達至3.49萬宗，接近4月24日以來的3.6萬宗歷來最多人感染數字，日本的個案亦大增，全國周三新增96人感染新冠肺炎，其中東京新增55人染疫，創單日確診新高。至於巴西的疫情亦變得極為惡劣，周三單日新增個案便有4萬多宗，持

續創下歷史新高，死亡人數更已超過5萬人，成為全球第二。專家相信，在今年8月，巴西將會取代美國，成為全球最多人感染新冠肺炎的國家。而更令人憂慮的是，各國政府早前因阻止病毒擴散而作出了封城和封關措施，結果導致全球經濟大衰退，個別地區，包括美國經歷了大蕭條以來最嚴重的經濟危機，而歐洲亦將會錄得歷來最差的經濟表現。部分新興市場，包括巴西等，更受封關措施拖累而令經濟在今年將大幅萎縮9.1%。

有見及這個嚇人的表現，巴西和美國等地政府，已打算無論如何也不會再度封鎖經濟，以免封鎖措施令稍有眉目的經濟復甦再次大幅轉差。假如這種思維在其他地區同時出現，相信爆發第二輪疫情的地方將會更多，屆時全球人命傷亡亦將會比現時慘重。