

港股牛皮偏淡

宜觀望為妙

頭牌手記

港股上周走勢錄得3日升2日跌，升降韻律梅花間竹。恒指收市報20609點，較前周升31點，中止了過去的兩周連跌勢頭。本周將是7月股市收官的1周。7月整體究竟是升是降，將於本周五得到確定。

沈金

現時恒指較6月30日的21859點低980點，在尚餘的5個交易日中有沒有可能追回此失地？

相信大部分市場人士都沒有信心，證諸當前沉悶牛皮偏淡的市況，除非有奇跡，否則7月股市因前段失地太多，餘下1周估計逆襲的機會已不大。是以7月市將「打定輸數」，是下跌的一個月。若如是，今年傳統智慧的「五窮六絕七翻身」便成為一次「顛覆性的回應」，該口訣將變成「五不窮六不絕七翻不了身」。

現階段，影響香港經濟的仍是疫情，相信特區政府正努力在做好防疫抗疫的同時，亦會想方設法加速經濟恢復。國務院總理李克強在國務院常務會議上指出，內地經濟正處於企穩回升關鍵窗口，第三季度至關重要，必須高效統籌疫情防控和經濟社會發展，下大力氣鞏固經濟恢復基礎，着力穩定宏觀經濟大盤，優先保障穩就業穩物價目標的實現。

我頭牌認為，總理李克強這一番



話，值得特區政府視為恢復經濟的指針。關鍵在第三季度，寄希望於第三季度，這是大家都認同的「時間表」。

第三季度開局的第一個月——7月，港股表現未如理想，我頭牌首先要點出的是：5月、6月股市都上升，恒指合共漲近800點，在起步先提高之下，7月無以為繼，屬正常表現，亦不能過於苛求。不過，恢復經濟活力已成為社會共識，如何既做好疫情防控又能快速地將經濟推上去，這要看特區政府



▲港股暫時缺乏方向，採取觀望態度也不失為妙藥良方。

的施政水平，亦是否能兌現良政善治的一個重要指標和考驗。

大家可以預期，恢復經濟的重大規劃應在策劃中，對中長期投資，我頭牌並不會感到悲觀。自然，目前港股的低沉反應估計還會延續一段日子，恒指第一支持是20000點水平，另一支持是19500至19800點區間。如果出現反

彈，第一個阻力是21000至21200點區間，第二個阻力在21800至22000點區間。

而在未有觸動到上述支持位和阻力位的前提下，更大的可能仍是在20000至21000點之間上落波動。很多人以觀望作應對，我頭牌想在這個無方向的市況中，觀望不失為妙藥良方。

心水股

招商銀行(03968) 華潤萬象(01209) 盈富基金(02800)

藉併購壯大 華潤萬象30元收集

集股淘

子石

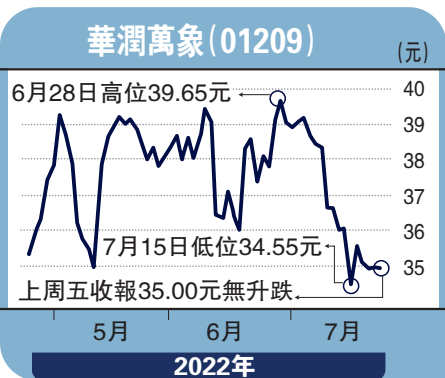
內地樓市過去接二連三出現多個問題，相信經過這段時間調整後，整個行業應該截然不同。滙豐環球以「內房3.0」形容內地未來樓市生態環境，強者將會獲得更多市場份額。在行業集中下，房企的盈利能力是否相比以前更強就未知，只是有強大母公司背景的物管公司，應該也是受益者。本周介紹華潤萬象生活(01209)，現價估值略嫌偏高，若果在今次內房低潮中，估值進一步下降，不妨分注收集。

首先由基本面看華潤萬象，去年營業收入88億元（人民幣，下同），按年升30%；核心淨利潤17億元，增長108%。截至去年底在管住宅及非商業物業項目總建築面積為1.46億平方米，增加37%；合同建築面積達1.85億平方米，增長30%。商業運營及物業管理

服務方面，已開業項目建築面積737萬平方米，增加20%；合同建築面積1301萬平方米，增加28%。

正當其他房企資金緊絀，需要變賣資產，華潤萬象就抓住時機，2022年以來先後收購中南服務、禹洲物業。興業證券對此指出，完成收購後，華潤萬象的合同面積將超過3億平方米。除有向外收購潛力，華潤萬象大股東為華潤置地(01109)今年初以來，在內地不同城市添購不少土儲，可說是賣地場合的常客，為華潤萬象日後獲得新增管理面積有很大支持。

華潤萬象2021年度派發股息0.276元，派息比率36%。以派息比率角度，是中規中矩。可是股息率只有1%左右，略嫌低了點。再者，當大部分物管股市盈率跌至10倍多，甚至個位數字，而華潤萬象的往績市盈率仍接近40倍，那是否貴得有合理？要看看今年上



半年盈利表現。招商國際預期，華潤萬象上半年盈利有兩成增長，且主要得益於收購新項目帶來的貢獻。

疫情拖慢內地上半年經濟，華潤萬象中期盈利增幅放緩，屬情有可原，但如果只有兩成增幅，股價或會因此出現調整。總而言之，華潤萬象上周五收報35元，投資者再耐心等待機會，如果股價調整至30元邊緣，再開始收集吧！

A股估值吸引 下半年向好

宏觀

謝企剛

隨著2022年上半年的市場事件過去，預期內地股市下半年前景會轉佳。內地最近宣布縮短入境旅客的檢疫時間，並逐步放寬封城措施，這些跡象顯示將有更多放寬防疫限制措施陸續推行。隨著市場氣氛好轉、解除封鎖措施及推出一系列刺激方案，內地股市的估值從低位反彈，因此看好下半年市況走向。

內地經濟逐漸復甦

內地在第二季解除防疫封鎖措施後，股市估值從多年低位反彈。在2022年第一季，新冠的新感染個案創新高，全球金融市場及中國股市下跌。當時更發生連串避險事件：俄羅斯及烏克蘭陷入緊張的地緣政治局勢、科技股面對監管壓力、中資企業的美國預託證券(ADR)可能被除牌，以及美國聯儲局的立場轉趨鷹派等。

然而，受惠於一系列放寬措施，內地股市在過去兩個月出現第一階段的反彈：隨著開始放寬封城限制，投資氣氛得以改善；香港在5月份加快經濟重啟的步伐，把入境旅客的檢疫期由14天減至7天，並放寬社交距離措施。及至6月份，內地縮短入境主要城市人士的隔離時間。

MSCI明晟中國、香港及MSCI中國在岸A股指數已自5月起反彈，其市盈率估值從多年低位回升。由於內地股票的估值吸引，不僅低於歷史平均值，亦接近標準差區間的低位，因此相信內地股市尚有上升空間。在貨幣政策的支持下，內地股市出現結構性行業主題和投資機會，包括利好政策、創新，以及消費升級相關的行業機會。

事實上，中國經濟已於2021年出現V形復甦。鑒於疫情持續，令受影響的經濟體難以覓得迅速解決問題的方法，但中國一直按部就班應對種種挑戰，經濟可望逐漸復甦。投資者亦可能逐漸將中國視為分散風險和回報的選擇，皆因全球多國央行正在致力應對通脹高企及加息之時，中國繼續推行迥然不同的貨幣政策。

分散投資 多元化選股

另外，中國繼續致力實現碳中和，並迅速成為領導全球電動車生態系統的國家，在這個充滿活力和發展蓬勃的消費市場佔領先地位。相信長期投資者亦可藉這些行業機遇獲利，同時把握資產配置和分散投資的優勢，採用「由下而上」的集中選股策略是了解中國多元化股票領域的關鍵。

(作者為宏利投資管理大中華區股票部高級組合經理)

美股進入超賣區 吼英特爾

指東

黎家鏞

歐洲央行於上周終於開始跟隨市場大勢開啟緊密加息步伐，環球央行共同壓抑通脹的決心再被肯定。配合美國採購經理人指數(PMI)數據及就業數據輕微做差，市場開始慢慢淡化未來加息幅度預期，上周五道瓊斯指數收報31899.29點，上週整體升幅1233點，以全周開市收市計算漲1.95%；標準普爾500指數上周漲升2.55%，收報3961.63點；納斯達克綜合指數上周漲升3.33%，11834.11點。

上周四，美國上周新申領失業救濟金人數連續第4周增加，公布25.1萬，前值24.4萬。加元上周五美國7月Markit服務業PMI初值及7月Markit製

造業PMI雙雙下跌，美國對經濟衰退的擔憂繼續加劇，美聯儲於本周四加息0.75厘的預期驟然降溫。受此影響，美匯指數加速下跌，現貨黃金則強勢反彈，美股三大指數上周五輕微下跌，但仍收於60天均線上方。

上周五Markit PMI報告顯示，隨着生活成本上漲、利率上升和經濟前景日益暗淡，製造業陷入停滯，服務業從疫情中反彈的勢頭出現逆轉，最明顯的影響是短期國債價上升，收益率下跌，這是自美聯儲政策立場轉鷹以來第一次出現這種情況。

另一方面，烏俄透過第三方國家達成一些協議，烏克蘭和俄羅斯同意將1800萬噸糧食經黑海運出，輕微降低了食物價格上升對通脹預期的影響。同

時，伊朗與俄羅斯達成能源協議，俄羅斯天然氣恢復流入歐洲，這可能是一個信號，由能源和食品價格所引發的通脹風險，即將到達一個峰值。

從目前圖表分析，美股過去兩三周都有逢低買盤，市場很明顯進入超賣區域，當然在本周四美聯儲公開市場委員會(FOMC)會議正式公布息口前，距離真正的底部可能還有很長一段下跌空間。以6月17日低位開始計算，下方黃金比例支持，50%約30930點，61.8%約30640點，讀者諸君可配合蠟燭圖作合理分析，逢低買入，特別關注周三及周四所出現的波動情況。目前應相對關注美股英特爾(US:INTC)和SPDR金ETF(SPDR Gold Trust US:GLD)。

(作者為獨立股評人)

網易利好已反映 待141元入貨

智在必得

張智威

歐洲央行於上周四宣布加息0.5厘，為11年來首次加息，一度刺激歐元匯率飆升；恒生指數上周五早段高開142點，報20717點，最多曾升213點，高見20788點，惟是A股升勢不保，港股午後倒跌，最多跌60點，低見20513點，尾市止跌回升，最終恒指收20609點，升34點或0.17%。同時大市成交繼續偏弱，大市成交額縮至851.48億元。

除歐洲央行加息外，市場亦已預期美聯儲局於本周將會加息0.75厘，而在息口問題之外，市場更關注通脹高企下，該局會否加大縮表力度以對抗通脹，若加大縮表規模，美股將會受壓，預期維持反覆偏軟。預期港股本周走勢將會轉為波動，只是影響因素並非來自美股，而是期結日前的期指轉倉高峰期，預期大市成交將會上升，並於20100點至21300點間波動。

至於個股走勢方面，網易(09999)旗下與動視暴雪合作推出的手遊《暗黑破壞神：永生不朽》終定於周一(25日)推出，原定於上月23日推出，可惜推出前遊戲官方賬號一則帖文疑「違反相關法律法規」，



賬號被禁止發帖，同時網易以需要增強內容為由，意外宣布推遲發布《暗黑破壞神》。網易股價在上周由135元飆升至上周五高見151.1元，相關利好因素已反映，預期本周再借勢炒上的機會不大。

反觀網易股價上周五突破155元以上後轉升為跌，走勢不利下預期將會回落至20天線143元水平，建議持貨者宜先行止賺，未持貨可待10天線141元水平才入貨。

不過，暫時而言並不太看好《暗黑破壞神：永生不朽》上市後的表現，因內地現時仍有未成年人限玩令，將會影響其於暑假高峰期的收入。

(作者為信誠證券聯席董事、證監會持牌人士，並無持有上述股份)

商品

徐惠芳

展望本周，關注周一德國公布7月IFO商業景氣指數；周二日本央行公布政策會議紀錄、美國7月美國經濟諮商會(CB)消費者信心；周三澳洲公布第二季消費者物價指數年率、德國8月GfK消費者信心指數、美國6月耐用品訂單月率；周四美聯儲利率會議、美國第二季國內生產總值(GDP)數據；周五歐元區公布第二季GDP數據、美國公布在7月密歇根大學消費者信心指數終值。

未來幾個月，美元的強勢只會被技術性調整中斷，美國財政部可能會突然對美元的升值感到恐慌。一旦確信通脹已經好轉，美聯儲還可以迅速降低加息幅度，或討論寬鬆計劃。美匯指數上周五收市，在106.54水平整固，下方支持106.00、105.60。

截至7月15日當周，美國EIA原油庫存減少44.60萬桶，預期增加135.7萬桶；汽油庫存增加349.80萬桶，預期增加7.1萬桶；精煉油庫存減少129.50萬桶，預期116.9萬桶。紐約期油上周五收市，在每桶95.07美元整固，下方支持91.40、89.80美元。

英國公布，7月綜合採購經理人指數(PMI)為52.8，預期52.5；7月服務業PMI為53.3，預期53；7月製造業PMI為52.2，預期52。由於英國數據好壞參半，英鎊兌美元仍處於1.2000下方的下跌區域，上周五收市則在1.1997水平整固，上方阻力1.2060、1.2140。

歐洲央行自2011年以來首次加息，將利率上調0.5厘以抑制通脹。指標存款利率由負利率調至零，打破了央行加息0.25厘的指引。歐央行加息0.5

厘後，又再公布名為傳導保護工具(TPI)的債券保護計劃，旨在限制整個地區的借貸成本，以幫助像意大利等重債國家。市場關注，意大利的事態發展，因為總理德拉吉辭職，意國提前大選，對金融市場造成衝擊。

歐元區公布，7月綜合PMI初值為49.4，預期51；7月服務業PMI初值為50.6，預期52；7月製造業PMI初值為49.6，預期51。歐元上周五收市，在1.0211水平整固，下方支持1.0125、1.0065。

市場預期，新西蘭央行將在8月17日的會議上，再次加息0.5厘，至11月利率為3.5厘，到2023年底利率為4厘。上周五收市，紐元在0.6245水平手持，趨勢整固，下方支持0.6140、0.6080。

(作者為國泰君安財富管理投資顧問)