

港股離底不遠 莫亂加入「空軍」

A18
經濟

大公報

2022年9月5日
星期一

責任編輯：邱家華

投資
全
方
位

頭牌手記

港股上周5个交易日中跌了4日，僅1日上升，而且所升的亦只5點子而已，所以全周計，市況低沉，恒指收報19452點，較前周跌718點。升降韻律差勁。5周為：升跌升跌，3跌2升，呈弱。10周為：升跌升跌升跌升跌升跌，6跌4升，亦弱。

沈金

上周既是8月股市收官之作，亦是9月股市開鑼之時。8月股市收19954點，較7月底的20156點跌202點，是繼7月後的另一個下降月。7月、8月共跌去1905點，相當驚嚇。至於接踵而至的9月市，已經見到開盤失利，連跌2日，市況低沉，技術走勢偏弱，在這個環境下，加上外圍股市的不振，美股連降5个交易日，失卻2000點，港股處內外交困中，考驗重要支持位19000關，已到日程上。

技術上而言，8月24日中段低點曾見19189點，因而這便是本周港股守19000關的第一條防線。按以往的價位算，騰訊是310元，阿里巴巴86元，友邦74元，長實53元，這些價位有的已逼近，有的甚至被戳破，所以不管投資者是否願意開打這一場迫在眉睫的戰役，牛皮淡落這麼久之後，也到了在一個階段決一雌雄的時候。

很多人說，現階段好友最重要的是提振士氣，並把希望寄託在既要持續精準防疫，又要設法激活經濟之上。行政



▲恒生指數5周走勢為3跌2升，呈現弱勢。而上周五下跌145點。

長官與廣東省領導達成的「逆向隔離」構思正在細化中，相信這有助於增加往來內地與香港的人流，對港經濟當然是一動力，若此新措施得以落實開展，對港股應該有刺激功效。

現時，沽售港股的，大部分是實力

客的減持，但也包括一部分沽空在內。19000關的攻防戰結果如何，我不作預測，但主觀願望仍然是：到了這個水平，亦已離底不遠。所以，我提醒一句：胡亂加入「空軍」行列，是有風險的，以前試過很多次「挾淡倉」的場



面，相信淡友仍會記憶猶新。現時是除突發事件外，所有的淡消息都已擺在桌面上，有目共見，而坊間開始有人「開班」教人淡炒，凡此種種，顯示淡勢已發揮到淋漓盡致。物極必反，這是不易之理。

我頭牌建議的操盤策略是：恒指19000-19100區間可以牛刀小試。18500-18800訂為「終極目標」不變。

心水股

北京控股(00392) 海底撈(06862) 首都機場(00694)

轉型見成效 中國建築待7.5元吸納

集股淘石

中國建築國際(03311)公布中期業績後，花旗以「成功轉型」為研究報告的標題，推薦為行業首選；安信國際則以「業務轉型進入收成期」為報告的標題。在疫情下，許多公司都艱苦經營，而中國建築卻成為逆市奇葩。

中國建築上半年業績有四個看點：首先是經營現金正流入1億元，是6年來首次。現金流就像血液，長時間流出隨時致命（倒閉），基金經理對這類公司敬而遠之。

第二個看點是中國建築修訂盈利增幅指引，由雙位數上調至15%；儘管上半年盈利按年達20%增幅，但投資界似乎「收貨」，在公布業績後兩個交易日，股價累升12%。

第三個看點是中期股息增派兩成至0.24元。

第四個看點是「組裝合成建築(MiC)」技術。MiC優點是建築期短，

建築費用較低，節能減碳符合國策。參考國泰君安報告，到2025年，內地料有40%的樓宇是使用MiC建設，2021年只有24.5%；MiC的市場規模會由2021年的11.1萬億，擴大至16.6萬億元人民幣，年複合增長率為10.6%。

擁有MiC技術並非只此一家，然而但中國建築在技術上處於領先位置，例如在山東建成全國單體最高、體量最大的組裝合成建築；在深圳建成全國首個混凝土MiC高層建築。據業績報告指出，中國建築上半年內地基建投資項目和建築相關業務方面，營業額增5%至218.39億元；分部業績為49.72億元，按年增長15.2%，主要得益於MiC的業務增長。國泰君安估計，中國建築2021年在內地來自MiC收入為52億元，到2025年料增至195億元；在香港來自MiC在2021年為8000萬元（未計防疫設施合同收入），到2025年料達183億元。

中國建築上周五收市價9.36元，往



績市盈率6.9倍，而其他建築股的往績市盈率，中鐵建(01186)為2.4倍，中國中鐵(00390)3.8倍，中交建(01800)3.1倍。由於其他建築股市盈率偏低，中國建築市盈率再升的空間未必會太大。

中國建築過去12個月股價由7.5元升至近11元，又回落至7.5元，現價處於區間頂部，建議等待股價再次見7.5元，如能夠企穩，不妨入市小注吸納，在9元以上沽出止賺。

技術性底部未完整 美股不宜過早買入

指東說西

黎家鑫

美國勞工部上周五公布，新增非農就業人口31.5萬人，遠低於7月的52.6萬人，可說是2021年4月以來的最低月度增幅，但在經濟放緩的情況下，可說得上是不錯的數據；同日，美國8月失業率上升至3.7%，高於預期和前值3.5%，是時隔5個月首次上升。數據發布後美元指數短線下挫20點，美國三大股指短線抽高後回落，連跌第3周，標普500收市跌42點或1.07%，報3924點，全周累跌3.29%。道指收市跌337點或1.07%，收報31318點，全周累跌2.99%。納指收市跌154點或1.31%，報11630點，全周累跌4.21%。

數據一好一壞，部分市場意見認為，勞動力市場可能開始降溫，美聯儲可能不必採取太過激進的舉措。另一部分意見認為，主要是由於勞動力參與率

上升。就業參與率也從62.1%上升至62.4%，雖然離疫情爆發前的高點63.4%仍有差距，但就業市場仍然強勁，雖然部分企業縮減增聘人手額度，但長遠可回到更可持續的狀態，有利維持當前加息進度。

總體而言，筆者相信8月就業報告不會改變美聯儲9月議息會議前立場，仍有可能加息0.75厘，但聯邦基金期貨顯示，美聯儲9月加息0.5厘的可能性從周四的25%上升至38%，美聯儲加息0.75厘的概率從75%降至62%，美國2年期國債收益率更下跌12.2點子，報3.398厘，反映市場短線認為就業增長疲弱，對未來經濟前景不利。

另一方面，中美半導體競爭，美國政府希望避免讓中國科技公司獲得英偉達、超微等公司的先進晶片，部分原因是擔心中國會利用來增加競爭力，尤其是在中國的電子工廠和消費者成為美國

晶片的最大買家後，美國當局認為這是一個安全風險。雖然在中國要求立即取消對科技產品的貿易限制後美國政府讓步，放寬次一級晶片出售，但同時有消息指美國總統拜登政府正在考慮採取進一步行動，限制美國對中國科技公司投資，同時未來可能會對用於人工智能運算的晶片施加進一步限制，這將進一步打壓美股市場，筆者認為本周美指仍有進一步下跌空間。

經濟數據方面，本周四則是重中之重。美聯儲主席鮑威爾參加卡托研究所舉辦的有關貨幣政策的會議，而上月，道指Long Put已到達31400點目標位置，周一可短線做多，但長線建議讀者們轉為審慎觀望，目前技術性底部仍未完整，不宜過早長線買入，反之如日線未來收於上周五低點31183下方，可短線進一步沽空。

(作者為獨立股評人)

加息周期 優先證券具抗逆力

宏觀洞察

Joseph Bozoyan

環球各地隨美國進入加息周期，傳統智慧會對固定收益產品保持審慎態度，優先證券屬於混合收益型證券，兼具股票及債券的特點，派息率比投資級別企業債券更優勝，在過去加息周期下表現出抗逆力。

隨著美聯儲局逐步調高利率至中性利率之上，預期未來加息次數將會減少，幅度也會收窄。估計美聯儲將在9月份加息0.5厘，在11月加息0.25厘，在12月最後一次加息0.25厘，並結束加息周期。

在全球加息的當前市況下，相信優先證券的額外息差可緩衝價格波動，締造相對出色的表現。優先證券歷來的孳息率吸引，投資者可獲額外息差，並可在利率上升時及債價下跌時提供更多緩衝。由於大部分優先證券可於5年或10年內贖回，因此亦可提供利率保障。

優先證券是另類固定收益產品，票息率可媲美高收益債券，並具備可

抵禦加息及表現穩定的特點，屬於投資級別的資產類別。當經濟增長放緩時，投資者轉投優質資產。投資級別優先證券的平均信貸評級為「BBB-」，屬於相對優質的資產，逾90%的優先證券發行商獲得投資評級等級。

而即使在2022年出現違約情況，估計甚少機會是優先證券違約。優先證券的歷史違約率一直偏低，因為發行商普遍是發展成熟，財政實力穩健的優質公司。年初至今，優先證券市場有6個發行人的信用評級被降級，相比有15個發行人獲得信貸評級調升，其中8個發行人的信貸評級被調高至投資級別，締造明日之星債券。

優先證券能夠發揮對抗通脹的功能，依靠的是高收益率特徵，其戰績是成功抵禦過往2次加息周期，其額外息差可為波動價格提供緩衝，對利率敏感度較低，因此表現相對出色，優於美國高收益債券及環球高收益債券。

(作者為宏利投資管理投資組合經理)

騰訊或以特別息分派美團股份

智在必得

張智威

恒指上周走勢繼續是窄幅向下為主，回到兩萬點以下，而近日又傳出騰訊(00700)計劃減持美團(03690)的消息。有媒體報道，騰訊在今年設下軟目標，計劃從股權投資組合中剝離約1000億元人民幣的資產，當中可能包括美團。不過，上述消息已遭騰訊否認，澄清沒有為減持設定任何目標金額。

受到消息影響，大部分「騰訊概念股」都持續低走，美團於上周四最多跌7%，翌日再跌超過1%，即使騰訊澄清亦難阻跌勢，全日仍跌逾半成，其他騰訊概念股表現亦表現欠佳，包括半新股知乎(02390)、快手(01024)、閱文(00772)、京東(09618)及新東方在線

(01797)等。反而，騰訊於上周五逆市上升1.2%，收報328.6元。

與騰訊業績前回應市傳減持美團的澄清否認「不評論傳言」比較，是次回應更為詳細，隱約表示減持計劃，「沒有設定目標金額」亦可意指潛在的配股計劃，未有落實金額。每隻騰訊概念股都有被選中減持的風險，至於兩次吹風均指向美團，認為騰訊管理層有相關行動或計劃，至於要減持多少隻股份，就有待以配合反壟斷的要求了。

若減持對象為美團，騰訊較大機會參考去年底減持京東的做法，以特別股息方式向股東分派美團股份。美團與京東同屬大型網股，這種分派方式可大手筆「解決」該批股份，同樣避免直接沽貨令減持對象的股價大跌。估計相關消息出現之後，美團股價短線難免受挫，但長期而言，可不再受減持傳聞影響，有潛力反彈。若以美團上周五收市價176.2元計算，騰訊持有美團19.31%股權，市值逾2135億元。

(作者為信誠證券聯席董事、為證監會持牌人士，並無持有上述股份。)



▲受到市場減持消息的影響，美團短線難免受挫，但長期卻有潛力反彈。

歐加澳本周議息 料各加0.5厘

商品動向

徐惠芳

全球金融市場於本周為超級央行周，歐洲、加拿大及澳洲等三大央行舉行會議，預料全部最低加息幅度為0.5厘。其中澳洲儲備銀行和加拿大央行會議將為商品貨幣關鍵的指引，歐洲央行會議不僅決定歐系貨幣走勢，也間接影響美匯指數走勢。

市場料，澳儲行將連續第4次宣布上調利率0.5厘而至2.35厘，但不維持進一步的鷹派論調，預期今年餘下時間，可能會以每次加息0.25厘的步伐進行。按照貨幣市場的預期，年底前澳儲

行會將利率提高到3.25厘。

澳儲行會議後，澳洲第二季度國內生產總值(GDP)報告將於周三公布，若較前值3.3%放緩，放緩加息的機會會增加。澳元在美元強勢持續下，或下探0.68關口，可能進一步跌至7月低點0.6725左右。

英國新首相周一揭盅

英國於周一將揭曉保守黨領袖，並將成為英國新首相，英鎊上周出現下跌，對經濟的憂慮，對比歐央行和美國聯儲局大幅度加息的立場，英鎊相對溫和。

7月英國消費者價格指數(CPI)按年升10.1%，為1982年2月以來的最高值，也是G7中通脹最高的，意味着英國央行加息不能停，雖然已經出現經濟衰退跡象，但央行要繼續上調利率，意味着對經濟有沉重的打擊。

過去的8月份，英鎊兌美元匯率下跌超過4%，是英國退歐公投以來，最大單月跌幅，英鎊兌歐元匯率也下跌了近3%。目前英鎊下行壓力不減，若美元在聯儲局9月會議前，繼續走強，英鎊可能會開啟下行通道，跌穿1.15關口的話，下望至2020年3月低位1.1409。

(作者為獨立外匯分析員)