

美股債跌不停 醞釀完美風暴

金針集

美國聯儲局應對高通脹進退失據，章法大亂，一時表示放慢加息步伐是合適，一時又不排除再度重手加息，不但令人無所適從，更會加劇金融市場波動，經濟甚至會面臨災難性衝擊。一場由滯脹、衰退與債務危機組成的完美風暴，似乎逐步逼近美國。

大衛

市場原本預期，美國上月縮減加息幅度至0.25厘後，預示美息見頂不遠，近日美聯儲局主席鮑威爾卻突然發表利率鷹派言論，表示有可能加息0.5厘，令投資者措手不及，擔心這輪加息周期比預期更加猛烈、更長時間，導致美國股市與債市進一步潰散。

聯儲局進退失據 市場添亂

即使鮑威爾急忙補鑊，明言尚未就本月稍後加息幅度作出決定，主要視乎就業與通脹數據，但這背後反映聯儲局應對高通脹進退失據，章法大亂，經常發表前後矛盾的言論，一時表示放慢加息步伐至0.25厘是合適，一時又不排

除恢復加息0.5厘。鮑威爾時時鷹，無端增添市場亂象，甚至會對經濟造成災難性衝擊。

工資上升壓力增 通脹頑固

事實上，美國經濟走弱，高通脹卻非常頑固，聯儲局要有效遏抑通脹而不拖垮經濟，實在難上加難。

美國通脹高企不下，一方面是地緣政治因素持續推高原油等能源價格，另一方面則是勞動力市場持續緊張，工資上升壓力不斷增加，其中藍領短缺問題尤其嚴重，有美國建築公司不惜重金租用私人飛機接送工人，勞工成本之高可見一斑。



值得注意的是，據報拜登政府準備大幅調高200多萬名聯邦政府僱員薪酬，加幅為5.2%，將是40多年最大，令人憂心美國通脹將火上加油，逼使聯儲局繼續加息，引致股債跌不停，其中10年期美國國債息重上4厘水平。

美國通脹高燒不退，聯邦基金利率升至6厘的可能性存在，如此高昂融



◀聯儲局應對美國高通脹進退失據，一時鴿派，一時鷹派，章法大亂。

至4%，隨時轉升為跌，其中港股昨日失守20000點大關，而美國利率續升下，環球債市表現更加慘不忍睹，相關債券指數持續見紅，過去一年跌幅接近13%。

美國經濟危機四伏，股債跌勢愈跌愈急，投資者須提防黑天鵝，環球金融市場進入新一波震盪期。

心水股

滙豐控股(00005) 中銀香港(02388) 中國移動(00941)

本地銀行股強勢 吼滙控中銀

頭牌手記

沈金

港股昨日再度失守20000點大關，恒指低見19907點，跌143點，收市仍在低檔徘徊，報19925點，跌125點，連續第三日下滑，共抹去678點。全日總成交1029億元，較前日少145億元。

美股隔晚雖然小跌，但氣氛仍然偏弱。通脹和加息繼續困擾美股，也再次推高世界利率水平。港股初段有過反彈，但推進緩慢，恒指最高時為20157點，升105點，其後就被淡友壓下，下午失守20000點關，到收市時仍無起色。

本地銀行股逆市升，當中以滙豐控股(00005)及中銀香港(02388)最為強勢。滙控收58.55元，升1%，主要是市場認為美國銀行利率向上，香港的銀行股將無可避免要跟隨加息，相信息差會擴闊而對銀行經營有利。此外，滙控已派中期息，但有出售加拿大滙豐銀行的收入未入賬，屆時兌現後會考慮派發特別股息。換言之，滙控還有好消息跟尾。

本地銀行股中，中銀香港也見有勢。此股過去一段日子俱在27元以下浮沉，無大作為，直至近日才有蠢動之勢，重上27元關後，級級上移，昨收27.5元，升0.4元(1.5%)。大行報告認為今年香港的銀行會有更佳的盈利表現，並上調中銀香港的目標價至34.5元，評級「買入」。

此外，有大行降低恒生銀行(00011)的目標價至122元，評級為「中性」。恒生昨隨大市跌0.5元(0.4%)，收123.6元。

從市場反應看，升了滙控和中銀香港，跌了恒生，似乎告訴大家，這個回合趁銀行加息有利的環境，可以玩玩滙控及中銀香港，相信會有一番熱鬧。起碼可以猜滙控會派多少特別股息，猜即將公布業績的中銀香港會派多少股息。

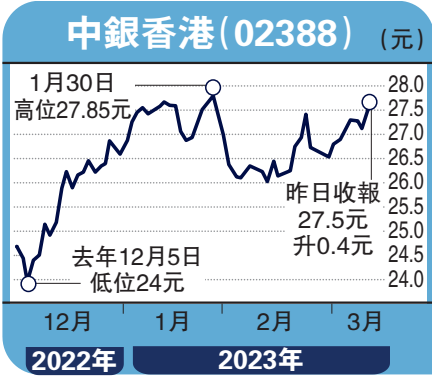
新經濟股繼續滑落，連騰訊(00700)也領軍下墜，重創9.4元(2.7%)，可知情況不是太理想也。

恒指三連跌，似乎又重蹈「一竿子到底」的模式。今次低點級級下

移，似朝向2月28日低位19783點施壓，大家宜密切注視動態。

電訊板塊選中移動中電信

自然，大市整體回軟，仍有個別逆流而上的板塊。內地電訊股在中國聯通(00762)公布業績後，市場最終反應仍以小漲收市。至於「大阿哥」中國移動(00941)就收63.9元，升3%；中國電信(00728)收4.42元，漲4%，遠較聯通只升0.6%為佳，顯示主力選股應是中移動及中電信，而非聯通。



有色金屬需求增 瞄準江西銅業

個股解碼

劉雅珉

江西銅業(00358)是集採礦、選礦、冶煉、貿易、技術為一體的中國最大的綜合性銅生產企業，多元化的業務包括銅、金、銀、稀土、鉛、鋅等多金屬礦業開發。江西銅業不僅是中國最大的銅生產基地，也是中國最大的伴生金、銀生產基地。

江西銅業擁有行業領先的銅冶煉及礦山開發技術。貴溪冶煉廠是中國首家引進全套閃速冶煉技術生產線的單位，生產技術和主要技術經濟指標已達到國際先進水平。德興銅礦是中國最大、工藝技術水平領先的現代化銅礦山，首家引進國際採礦設計規劃優化軟件和全球衛星定位卡車調度系統；恒邦股份冶煉技術實力雄厚，在中國黃金十大冶煉企業中排名第一。

2022年上半年江西銅業綜合毛利率17.14%，按年增2.66個百分點，若剔除冶煉加工產品後，礦產品毛利率為60.01%，按年多1.47個百分點，礦產品毛利率上升主要是礦產金及礦產鋅毛利增加所致。2022年1至6月，江西銅業實現營業收入2552.48億元(人民幣，下同)，按年增長12.55%；歸屬上市公司股東淨利潤34.67億元，多賺13.93%。去年6月江西銅業總資產1839.63億元，較年初增14.24%。

股價12元左右收集

2023年伊始，我們可以看到外資在大力買入有色金屬。美股和A股銅板塊的公司走勢都非常可觀。未來一年，隨着美聯儲的加息周期結束，甚至可能最快在2023年底進入減息周期，美匯指數有望持續走弱。這毫無

疑問將有利於銅的價格上漲。與此同時，銅有可能繼續維持供需緊平衡的有利格局。從今年歐美公布的經濟數據來看，歐美的經濟韌性非常強勁，市場此前關於美國進入經濟衰退周期的預期可能過於悲觀。與此同時，中國今年的經濟增長也將有不少起色。中國市場佔全球銅需求的50%，相比之下，美國20%的佔比顯得不那麼重要。在疫情防控政策開放之後，中國多個省份對2023年的GDP增長都設定了較高的目標，這意味着對銅的需求有可能增加。因此我們認為2023年對銅資源豐富的江西銅業可以看高一線，建議投資者可於股價12港元附近開始布局。

(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)

國企估值望修復 留意建築與軍工股

安里人語

馮文慧

近日「中特估值」一詞掀起市場熱話。「中特估值」，顧名思義，是指具中國特色的估值體系。此詞首次出現在2022年11月21日內地某論壇上由中證監主席易會滿提出的。易會滿當時強調，要深入研究成熟市場估值理論的適用場景，把握好不同類型上市公司的估值邏輯，探索建立具有中國特色的估值體系，促進市場資源配置功能更好發揮。

深化改革 提高競爭力

自此，國企的價值創造和實現受到市場高度關注。在政策層面上，亦不斷推進國企戰略性重組和專業化整合。今年初，國資委召開地方國資委負責人會議，總結2022年國資國企工作，明確2023年重點任務。會議強調，着力推動提質增效穩增長，抓好新一輪國企改革深化提升行動，深化完善中國特色國企現代公司治理，落實市場化機制，積極穩妥深化混合所有制改革，持續強化新一輪國企改革的組織領導，不斷提高國企核心競爭力和核心功能。

而在本月3日國務院國資委召開會議上，對國企對標開展世界一流企業價

值創造行動再進行部署。當中提到，面對蓬勃興起的新一輪科技革命和產業變革，對標世界一流，國企在效率效益、戰略性新興產業布局、科技創新能力支撐等方面仍存在差距。因此，國資國企要進一步提高政治站位，把企業價值創造行動抓緊抓細，突出效益效率，加快轉變發展方式。本月6日的國資委黨委召開擴大會議上，再次強調國企功能定位要持續深化改革，進一步優化國有經濟布局。

可見國企改革發展是國家今年重點關注的議題。不少市場人士預計，今年餘下的時間，低估值的國企或將出現價值回歸，而具價值創造的國企更會主導資本市場的去向。事實上，國企在經濟發展和產業轉型過程中一直起了關鍵的作用，因此，提高國企的核心競爭力，加強國企改革，提升國企盈利中樞一直是國家重要的任務。

近月來國企改革概念在市場上持續發酵，板塊與板塊之間出現明顯輪動。部分「中字頭」的個股更自今年3月來愈升愈有，反映國企股的估值有待持續修復，當中或可留意基本穩健的建築、軍工、高端製造等股份。

(作者為安里證券分析師)

內需復甦 艾德韋宣今年業績看俏



財語陸

陳永陸

港股本周初乘着內地經濟復甦的好勢頭，一度挑戰21000點水平，但另一邊廂，聯儲局主席鮑威爾強調美國強勁的經濟數據，促使不再放緩加息，並準備必要時加快升息步伐，又指歷史紀錄對過早放鬆政策發出了嚴重的警告，預告本月聯儲局會後發布的最新點陣圖中，利率峰值的預期可能將高於去年12月更新的點陣圖。鮑威爾放出的大鷹殺了市場一個措手不及，港股期望的是下周將迎來多項國家經濟數據，冀恒指可守穩19700點這重要水平。

艾德韋宣(09919)是2022年中華區最大的高端奢侈品體驗營銷服務供應商，市佔率由2021年的9.2%，上升至2022年的10.0%，排名第一；累計服務全球知名品牌客戶逾550家，包括知名中高端時尚品牌、汽車品牌及中國本土品牌，其中CHANEL、DIOR、LOUIS VUITTON、HERMES、PRADA、TIFFANY等國際知名品牌更是長期合作夥伴。今年經濟復甦，內需強勁，公司正為此等國際品牌籌備大型營銷。

回顧2022年，艾德韋宣上半年深受疫情影響，但下半年業務已出現強勁的復甦能力，於內地完成逾130個活動。由上半年一度虧損849萬元(人民

幣，下同)，轉為下半年轉賺3212萬元，至全年純利2363萬元。公司更宣布派末期息1.32港仙及特別股息9.38港仙，連同去年11月18日派發的特別股息12港仙，2022財年股息22.7港仙，較2021財年的9.96港仙，多出1.3倍，豪派特別股息證明公司現金流強。

拓展電商及元宇宙營銷

另一方面，艾德韋宣把握了數字機遇，努力拓展直播電商及元宇宙營銷，於去年完成多個線上月發布會，如新客戶人頭馬全方位數字營銷服務、上海灘元宇宙營銷服務，而在IP拓展方面，上海設計周創造收益文化及體育產業預計2025年共逾7萬億元。在國家政策配合下，內地消費復甦有望為品牌營銷帶來爆發性增長，預期集團今年業績將大幅回升，建議收集作中線持有。

(作者為獨立股評人)

