全球減持美元資產 加快去風險

金針集

美國眾議院通過債務上限法案，暫緩債務上限生效至2025年初，但美債潛在違約危機未有真正解決，加上美國貨幣政策不明朗與動輒將經貿、科技問題政治化，勢令美國股債震盪不休，促使全球持續減持美元資產，加快去風險步伐。

大衛

中國經濟發展為全球帶來機遇，但美國卻是全球經濟與金融主要風險源頭，政治內鬥引發債務上限鬧劇，導致美國以至環球市場陷亂局，更會弱化美元作為國際儲備與支付結算貨幣地位。

美債務續漲 危機未解決

即使美國眾議院通過了債務上限的法案，暫緩債務上限生效至2025年初，預期參議院很大機會亦會通過有關法案，但美國股市、債券仍然不升反跌，可見困擾美元資產潛在投資風險揮之不去。

首先，美債違約危機未有真正解決，債務規模仍然失控地上升，權宜之策只是將債務違約危機爆發推延兩年，醒目的投資者必定把握逃生機會，減持美債資產。

通脹仍高企 美息難回落

值得留意的是，日本通脹上升壓力增加，可能逐步退出超寬鬆貨幣政策，推動日債息率回升，促使日本退休基金與壽險減持海外資產，班師回朝，轉而吸納日債資產，美債面臨沽壓不容低估。

其次，美國受困高通脹問題，貨幣政策走向持續不明朗。美國4月職位空缺增加35.8萬個，達到1010萬個，比市場預期為多，反映美國勞動力市場持續緊張，通脹難以顯著回落，甚至會進一步上升，美國利率不可能短期內見頂回落，股債資產價格下行風險不低。

事實上，美國30年期定息按揭利率再度上升至6.91厘，為去年11月以來最高水平。除了股債資產受壓之外，還進一步加劇美國房地產市場泡沫爆煲危機。

◀美國政治內鬥引發債務上限鬧劇，弱化美元作為國際儲備與支付結算貨幣地位。

經貿政治化 美損人害己

第三，美國動輒將經貿、科技問題政治化、武器化，破壞全球供應鏈產業鏈穩定，最終損人不利己。例如美國對華實施芯片與相關設備與技術出口管理，也會衝擊自身半導體產業，得不償失，對自身經濟造成負面影響，結果只會促使全球減持美元資產，加快去風險步伐。

美國一再爆發債務上限危機，進一步增強全球去美元化的決心，加劇美元資產價格下行壓力。

心水股 中國財險（02328） 美團（03690） 華潤啤酒（00291）

港股市況未明朗 維持觀望

頭牌手記
沈金

在科網、教育、手遊股等板塊帶動下，恒指昨日一度高至18465點，漲231點，不過又是有頭威無尾陣，尤其是傳統經濟股，幾乎隻隻都有沽壓，新經濟股難以獨力支撐，最終恒指還是以下跌收場，收報18216點，跌17點（0.1%），成交1285億元，較上日少425億元。

昨日表現較佳的股份有：京東（09618）升3.3%，美團（03690）漲2.4%，百度（09888）抽高1.8%，騰訊控股（00700）上揚1.5%，藥明生物（02269）進賬4.2%，東方甄選（01797）飆10%。

電視廣播（00511）一度升逾一成，收市報4.85元，漲8.7%。據主席許濤表示，已更換了57%的高管人員，希望能盡快恢復派息。

阿里沽壓重 反彈乏力

阿里巴巴（09988）走勢有點令人失望，雖然已經處低位，但每次蓄勢反彈即惹來沽壓。昨日該股高位79.7元，升1.8元；低位見76.9元，跌1元；收市77.3元，跌0.6元，是熱門科網股中罕有下跌的股份。

昨日是六月份首個交易日，初段表現不俗，上午恒指還升百餘點，下午2時半左右就由升轉跌。入市消息方面，一是美國眾議院投票通過債務上限法案，二是內地製造業採購經理指數勝預期，不過「好消息」仍乏好反應，說明市底仍弱，人們續在觀望更佳的入市時機的來臨。

大行評級報告又起利淡作用。昨日所見，恒基地產（00012）被大摩下調至「減持」評級，於是股價狂瀉，最低跌至23.35元，收23.5元，挫5.4%，此股6月7日除淨，派息1.3元，收息一族吃一記「當頭棒喝」，因為僅昨日下跌就多達1.35元，末期息化為烏有，不知「好嬲抑或好笑」。

周杰倫的新股巨星傳奇（06683）正式招股，首日公開發售部分孖展認購尚未足額，似乎要「催谷」一下。不過，眾所周知，近期所有新股都乏善足陳，不少上市後即破底，使申請者損失慘重。受了「輸價」教訓，很多人都拒絕入票申請新股，以致此一市場大吹淡風。巨星傳奇能否成為真正的「傳奇」，有待日後印證矣！

大市去向未定，按既定方針，一於繼續觀望可也。

恒指支持位17700點 審慎應對

財語陸
陳永陸

我過去數月一直強調大市方向未明，宜以靜制動。過去一星期，港股再度急速調整，失守19000點，本周更低見18044點，五窮月應驗了，六月方向又是如何？過去十年，曾出現了五窮月後的六月，有超過一半機率出現六絕月，我們短線要繼續審慎，恒指可留意黃金比率0.618的短期支持位17700點作參考。

正在招股的巨星傳奇（06683），業務包括新零售及IP（知識產權）創造和營運，業績增長迅猛，毛利率及經調整淨利率穩健，處於較高水準。2022年營業收入3.44億元（人民幣，下同），年均複合增長率約58.4%；經調整純利約7717萬元，毛利率連續4年保持在60%左右。公司專注低碳水化合物健康管理產品以及護膚品的開發和銷售，主打魔胴防彈咖啡，是一種專為低碳水化合物飲食計劃而設計的高脂肪飲料，按總商品交易額計是2021年中國防彈飲料市場最大的公司，市場份額為25.6%，2019年至2022年收入年均複合增長率（CAGR）28%。

公司護膚品產品包括摩肌博士及茶小姐，至於IP創造及營運業務包括：提供媒體內容創作、活動策劃，以及明星IP管理服務及IP許可和銷售相關產品，例如由周杰倫主演的真人騷節目《周遊記》，及大型音樂會和其他活動的活動策劃服務提供商、投資方及或分包商。公司獨有的明星IP，通過在多個互補的場合及平台產生宣傳效應，賦能新零售業務。頭部明星包括周杰倫及劉畊宏，其他明星有庾澄慶、方文山、孫耀威、陳法蓉等。

電商滲透提升 巨星傳奇看俏

事實上，《中國直播電商發展洞察2023》指出，在疫情期間，直播電商成為高效便捷的線上售賣方式，覆蓋大多數線上消費人群，而直播電商滲透率進一步提升，在網上零售額中的佔比預計突破25%，到2025年中國電商市場規模料達46億元，巨星傳奇前景值得憧憬。公司現正招股，招股價介乎5.5至6.3港元，一手500股，入場費3181.77港元，以招股價中位數5.9港元計，料集資最多約4.95億港元，將於6月5日截止認購，料6月13日掛牌。

（作者為獨立股評人）

財險核心業務穩定 中線上望12元

經紀愛股
余君龍

受地緣政局及種種經濟不明朗因素影響，市場投資氣氛薄弱，港股成交萎縮。自踏入第二季中後，港股交投量明顯減少，為對沖基金、動量基金等外資策略沽盤締造一個造淡的平台，最近十數個交易日期指大幅低水，是積極造淡的象徵，有待策略買盤投入，此才可以令到失衡的市勢得以扭轉。因此，在大市交投量、尤其是指數成份股的成交金額回升之前，港股波動市況在所難免。

不過，從另一個角度分析，傳統經濟板塊承接力明顯較強，在長期大幅偏低的基本因素之下，有買盤趁低吸納。預料目前大市乾跌的形勢，一旦呈現誘因獲得資金投入，隨即觸發補購潮，走勢與近期形成倒影，指數快速爬升。

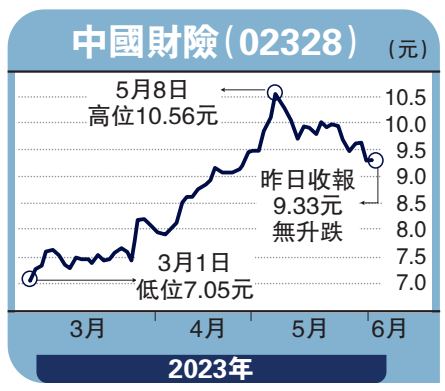
金融板塊中的內險股近期明顯走強。從技術分析，中國財險（02328）中期走勢漂亮，即使最近隨大市回落出現技術調整，但股價高企在9元水平，仍遠高於升浪起步點的6.89元，反映基本因素支持趁低吸納，料可穩守50天移動平均線的9元，一旦收復10天線的9.71元，可望直指上個短期浪頂10.7元。

估值便宜 9.5元水平買入

中國財險在內地提供多元化的保險產品，包括車輛保險、財產保險等，另外有貨運保險及責任保險等，核心業務收益穩定，具有一定的盈利質素。以現水平計，預期市盈率在7倍以下，反映股價偏低。金融板塊的周期類股份，保守的典型預期市盈率在12倍以上，因此股價上升潛力強，成為投資機構趁低吸納的根據。

中國財險可在9.5元水平吸納，第一個上方目標是前次高位10.7元，中期浪頂跨越12元，下方參考在8.4元。

（作者為獨立股評人）



美團季績亮眼 現價可低吸

安里人語
馮文慧

過去一周港股可謂驚濤駭浪，不少股份如自由落體般下跌，就算是季績勝預期的重磅股，股價亦連日下跌，有些甚至失守前一浪的低位支持，表現令人慘不忍睹。話雖如此，上期本欄提到美國加息步伐即將放緩，對高估值、未有盈利的科技股有利。除了上周提到的科技股，以下提及的都是一些基本面轉好，值得中長線關注的科技股。

先看內地生活消費平台美團（03690），今年首季收入按年增長26.68%至586.17億元（人民幣，下同），好過市場預期。非國際財務報告準則下，經調整利潤淨額達到54.91億元，按年由虧轉盈，遠勝市場預期，去年同期則錄得經調整虧損35.86億元；經調整EBITDA（除息、稅、折舊及攤銷前盈利）同樣由虧轉盈，達62.62億元，去年首季經調整EBITDA虧損為18.4億元。季內美團核心本地商業收入達428.85億元，按年升26%，業務經營溢利大增100.7%至94億元，主要受惠交易筆數及客單價增加，以及更有效的交易用戶激勵策略所推動。業績公布後，受市場氣氛影響，加上市場憂慮美團需要作出更多補貼應對抖音競爭，股價出現單日急跌，惟調整至現水平，更具低吸價值。

小米扭虧為盈 毛利率破頂

再看另一扭虧為盈的科技股小米集團（01810），截至今年3月底止首季賺42.04億元，去年同期則蝕5.88億元；經調整淨利潤32.33億元，按年升13.1%，超市場預期。

季內小米收入594.77億元，按年跌18.9%，符預期，當中智能手機業務收入減少23.6%至349.85億元。雖然季內小米智能手機出貨量跌21.1%至3040萬部，產品平均銷售單價（ASP）亦減少3.1%至每部1151.6元，值得留意的是，首季內地智能手機ASP創下單季歷史新高，按年增長超過18%。反映中國高端智能手機出貨量對集團的貢獻持續增加，此有助推動集團毛利表現。事實上，季內集團毛利率亦創下歷史新高，達19.5%。

多隻重磅科技股業績出現明顯復甦，惟5月的港股走勢較弱，希望「五窮六絕」的陰霾快消散，7月有望迎來大翻身，現時或是低吸高成長性個股的好時機。

（作者為安里證券分析師）

產品多元化 華潤啤酒前景秀麗

個股解碼
楊曉琴

華潤啤酒(00291)主要業務為啤酒和白酒，專營生產、銷售及分銷酒類產品。據前瞻產業研究院數據，華潤啤酒為中國啤酒行業龍頭，市佔率31.9%，超越第二名青島啤酒（00168）9個百分點（2020年數據）。2018年公司參與汾酒混改後，2021年通過華潤酒業持有山東景芝酒業40%股權，2022年6月華潤戰投受讓金種子集團49%股份，2022年末以123億元（人民幣，下同）收購貴州金沙窖酒酒業55.19%股權，白酒業務版圖不斷壯大。不過白酒業務尚處於孵化階段，短期對公司的利潤貢獻有限，但在集團啤酒＋白酒的協同策略下，長期增長前景可觀。

2022年公司啤酒業務營收按年增長5.6%至352.6億元，主要由高端及次高端產品推動。產能優化推動毛利率提升，2017至2022年產能利用率從53.2%升至60.3%，毛利率從33.7%提升至38.5%。管理層預計今年啤酒業務將實現銷量、收入、利潤三重增長。在高端化的驅動下，公司單噸價格有望大幅提升，從而帶動2023年收入增長在中高單位數。利潤端的增長將更為可觀，由於部分產品提價，同時原材料價格及銷售費用下降，核心經營利潤率將有望大幅擴張。

受惠餐飲復甦 成本回落

另外，今年以來餐飲消費持續復甦，1至4月中國餐飲收入1.59萬億元，按年上升15.9%。啤酒消費尤其是中高端啤酒消費場景主要是餐飲與夜間娛樂場所，餐飲復甦有利於啤酒高端產品放量。從供給端來看，今年以來，主要原料價格及能源、運輸價格下跌，成本改善空間較大。

華潤啤酒2017至2022年營收和淨利潤年均複合增速分別為3.5%和29.9%，未來3年盈利有望以20%的年均複合增速上升。而管理層對白酒業務的預期是未來3年收入規模達100億元，有望成為另一增長動力。華潤啤酒最新收盤價對應2023及2024年預測市盈率分別為26、21倍，位於近5年平均估值一個標準差以下。考慮到公司的行業地位及未來潛在增長空間，股價現時位置可考慮作中長線部署。

（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）

責任編輯：陳少文