

美政治內鬥 恐引發股債危機

金針集

歐洲經濟火車頭德國陷入衰退，而美國經濟亦持續受到高通脹、高利率、高債務的多重衝擊，加上今年是美國總統大選年，政治與社會撕裂進一步惡化，削弱有效應對經濟風險的能力，股債市存在暴跌危機，增加釀成金融風暴的可能性。美歐經濟處於不穩定狀態，成為全球主要風險源頭。

大衛

環球市場新年開局不順，美英空襲也門，中東地緣緊張局勢升級，持續阻礙供應，美歐通脹有再度升溫跡象，聯儲局與歐央行可能延遲減息，全球股債面臨新一波拋售。受累高利率、高通脹的德國經濟，去年收縮0.3%，為2020年以來再現衰退，成為表現最差的主要經濟體，預期今年經濟仍然不樂觀。加上歐央行未必如預期減息，不利歐洲經濟，近日滙控股價明顯走弱，歐洲股債趨跌，最終拖累美國市場。

紅海危機推高運費 通脹恐反彈

押注今年美國減息的股債友好開年不利，去年引領美股動升的科技股沽盤湧現，投資大行及券商紛紛唱淡，高

增長難持續，預期今年蘋果公司及英偉達股價分別下跌17%及15%，擔憂美國科技股進入調整期。同時，市場對美債風險的疑慮揮之不去，最近兩個月美債反彈似乎也告結束，美債價重現跌勢，長債息重上4厘。更重要的是，今年為美國總統大選年，共和民主兩黨的政治內鬥、社會撕裂加劇，進一步打擊美元資產。市場避險情緒升溫，美元資產沽壓加大，美國股債正醞釀新一波跌浪。

目前美國經濟不確定性有增無減，高通脹高利率及高債務下，經濟硬著陸可能性存在。全球船企不經紅海水道，改經好望角往歐洲，運費上升無可避免轉嫁至消費者，將推升美歐商品價



▲今年為美國總統大選年，共和民主兩黨的政治內鬥、社會撕裂加劇，進一步打擊美元資產。圖為日前降雪之中的美國國會大廈。

格。去年12月歐元區消費者物價指數環比上升0.5個百分點至2.9%，美國消費者物價升幅加快，由去年12月的3.1%提速至3.4%，形成通脹升溫勢頭，有聯儲局委員認為今年夏天前不應貿然減息，以免通脹急升溫，令美國股

債開年受壓。

美減息機會降 市場加劇震盪

數據方面，去年12月美國非農就業比預期為多，失業率為3.7%，平均時薪按年升4.1%，環比升0.4個百分



點，勞動參與率卻意外環比下跌0.3個百分點至62.5%，反映更多勞動人口退出就業市場，相信與退休人口持續增加有關，預期勞工市場持續緊張，工資等服務成本漲勢難止。加上地緣政治因素，美國通脹更加難遏，聯儲局減息預期恐怕落空。全球規模最大的挪威主權財富基金看淡投資前景，主要是高通脹比預期長，全球央行難以減息。

美國總統大選年，投資者要打醒十二分精神。美國政治內鬥加上高通脹不利因素，恐引發股債惡性拋售。其實，兩黨內鬥，將削弱美國應對經濟衰退、債務違約潛在風險的能力，最壞的情況是債務違約，引爆金融風暴。因此，今年美國大選年，股債波動性加劇，現金為王，資金加速從美元資產出逃。

心水股

電訊盈科(00008) 中電信(00728) 中移動(00941)

當心恐慌性拋售 恒指支持位退至15300

頭牌手記

守了一段日子的恒指16000點大關，昨日終告不保，淡友有如「斬瓜切菜」，最惡劣時指數低見15834點，跌384點，其後略有反彈，但彈力不強，收市報15865點，跌350點(2.16%)。成交額844億元，較上日多133億元，反映心理大關失守前後拋售壓力增加的事實。

市場消息紛傳，但卻未能足以解釋昨日大市重挫的原因。唯一尚可講得通的，就是好友費盡九牛二虎之力守關，已屆「久守必失」之時，在耗盡力氣之後，稍一退卻，便被淡友趁虛而入，好友至此遂「兵敗如山倒」。我這一形容雖有點誇張，但淡友得勢不饒人的跋扈姿態，在末段可謂表露無遺。下午四時恒指跌333點，到收市競價時段更低一槓，跌350點，

可見拋售之慘烈。金融分類指數數成跌幅之冠。滙控(00005)、渣打(02888)同跌3%，恒生(00011)跌2.9%，都令人神傷。內房三隻「龍頭股」，包括中國海外(00688)、華潤置地(01109)、越秀地產(00123)亦下跌約3%，而近期港人北上最愛逛的商場之一的華潤萬象生活(01209)更重跌5.6%。

大市跌，公用股未能成為「避風塘」。電能(00006)跌2.3%，煤氣(00003)跌2.4%，港鐵(00066)亦跌2%。

唯一上升板塊是電信股。聯通(00762)、中電信(00728)、中移動(00941)三大電信股分別升0.8%、0.7%和0.6%，步伐相當齊整，就連香港的電訊盈科(00008)也

升0.7%。可以講今個回合能躲過一劫的，就是電信股的揸家了。自然，內銀股比較之下，仍算跌得不多，屬另一座「不倒城牆」。

後市呈現探底走向

從走勢看，由於重要心理關口失陷，大家似要準備隨後而至的新拋售，希望投資者仍珍惜手上的高息股，勿神經兮兮地「只要鈔票不要股票」。若失控情緒發作，對實戰經驗不多的散戶可能影響更大，如此這般還得面對多一段下沉的日子。

「依書直說」，恒指支持位是以前我講過的15300水平。於2022年11月3日見過的15339點，就是這個目標，雖現指數有526點的屏障，而距離2022年最低點14597點有1268點之遙。

港股弱勢 高息股穩陣

股海一票 谷運通

人未如預期般減息，令市場感到失望，拖累昨日A股和港股齊齊破底。不過A股收市前止跌回升，而港股似乎更為差勁，以接近全日最低價收市，再創一年新低。觀察年初以來指數表現，11個交易日下跌的有9天，顯示資金對後市持保留態度的仍然居多。雖然港股已足夠便宜，外圍股市也已初現泡沫化趨勢，但大環境未改變前，還是應以防禦為主。

很多投資者納悶，已四年連續下跌的港股，為何在踏入第五年後不僅未有起色，而且每況愈下？可能不同背景的人會有不同的觀點，對筆者這種資深股民而言，可以總結為一句話，就是市場主要參與者，對中國經濟前景的看法出現了很大的改變。要扭轉這種趨勢，短期看政策層面能否有強而有力的措施，中長期則取決於經濟結構改革的成果。因此，在重大財政政策(比如擴大財政赤字以及大幅增加人民幣抵押補充貸款等)，以及美聯儲減息窗口未明朗前，持有高息股不失為自保之道。

其實，自去年9月以來，一直存在着市場跟政策的博弈。投資者寄望監管層能推出立竿見影的短期政策，監管層則更着重中長期發展，對市場的關注往往是和風細雨的，雙方的落差令市場愈

來愈無耐心，並逐漸被悲觀情緒主導。以中資券商中金為例，自去年開始就一直強調，要打破國內經濟增長僵局和市場的負向循環，及時且「對症」的政策支持必不可少。尤其在當前宏觀環境下，較大力度的財政支持對於重振信用擴張尤其重要。

留意電信能源金融股

市場前景不明，低波動高派息的資產愈發吸引，並有可能成為未來配置中國資產的主要選擇之一。去年北水透過港股通機制淨買入港股約2895億元人民幣，在前十大活躍個股中，低波動高股息的央企佔4席，分別為兩大電信營運商、石油和煤炭各一家。踏入新的一年，電信營運商、銀行、能源為代表的港股高息央企資產的港股通持股比例繼續上升。

八成倉位長揸3類稀缺資產

最後，分享一位中資資產策略分析師的配置建議：以80%的倉位長期配置3類稀缺資產，分別為受供給約束的部分資源品如煤炭和有色；國企壟斷的中特估行業包括水務、電力、交運和通信；擁有技術壁壘的硬科技(AI算力基建)。剩下的20%倉位，可博弈今年高彈性品種：地產鏈周期股。

藥明生物擴產 伺機收集中線投資

板塊尋寶 贊華

醫藥生物板塊個別發展，藥明生物(02269)質優可取，股價成功尋底後藉擴產消息大幅反彈，現時企穩10天和20天平均線之上，不妨伺機收集中線部署。

藥明生物主要提供有關生物製劑藥物發現、開發與生產服務，涵蓋五個階段，即藥物發現、臨床前開發、早期臨床開發、後期臨床開發及商業化生產，在無錫、上海及蘇州擁有三個營運基地。2023年上半年藥明生物營業額84.92億元(人民幣，下同)，按年升17.8%；股東應佔溢利22.67億元，按年倒退10.6%，每股盈利55

分；整體毛利增長4.3%至35.61億元，毛利率則減少5.4個百分點至41.9%。其中來自北美的營業額39.28億元，佔總營業額46.3%；中國內地營業額佔21.1%。

集團位於美國馬薩諸塞州伍斯特基地(MFG11)，產能將由2.4萬升擴大至3.6萬升商業化原液。據悉，伍斯特基地為集團在美國的第四個基地，面積達18.95萬平方呎，近期已完成建設，明年運營，翌年投入GMP生產。至於集團愛爾蘭基地GMP運行亦符合預期，MFG6首批PPQ生產順利完成，今年起將有大量商業化生產需求，2025年產能接近滿產，預期今年



可實現盈虧平衡，比原計劃提前一年。藥明生物預測市盈率約25倍，市賬率逾3倍，以龍頭企業衡量，估值不貴，值得持有。

歐元分段買入 短線目標1.115

能言匯說

美國12月生產者物價指數連續第三個月下挫，創下2020年以來最長連跌紀錄。核心生產者物價指數按年上升1.8%，不僅低過市場預期的1.9%，更是創下2020年以來最低。市場加大對美國聯儲局減息的押注，投資銀行巴克萊則改口，將聯儲局今年第一次減息的時間由早前預期的6月調整至3月。而近期多位聯儲局官員表示金融市場對局今年減息的預期可能過於樂觀，利率將取決於經濟數據表現。官員言論刺激美匯指數反彈，目前於103水平上落。

另一邊廂，歐元區通脹回暖，12月消費者物價初值按年上升2.9%，創下去年10月來新高。近期歐洲央行有官員發表演論稱，央行討論減息還為時過早。需要更多數據，看見區內物價可以持續回落至央行2%的目標。市場原本對於歐洲央行開始減息的時間表，以及今年減息的幅度，相對於美聯儲較為樂觀。現時市場已開始調整對於兩間央行的貨幣政策預期。彭博利率期貨顯示，市場預期美國聯儲局開始減息的時間或早於歐洲央行。

區內多項前瞻性指標反彈

除此之外，歐元區近期多項前瞻性



經濟指標均有所反彈，Sentix投資者信心指數從去年12月負16.8升至本月負15.8。同期經濟景氣指數錄得96.4，高於市場預期的94.2。隨着市場對於歐元區經濟復甦更有信心，同時美國聯儲局在今年第二季度將開始減息，對歐元區前景亦保持審慎樂觀，歐元兌美元第一季不排除上試去年12月高位約1.115水平。歐元兌美元日線圖技術指標50天線已上穿250天線形成黃金交叉之利好信號，同時MACD熊差已顯著縮窄，表明短線重拾上升動力，建議分段買入歐元，初步目標價1.115。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

A股單日轉向 大藍籌建功

政經才情 容道

周二，A股及港股即市均告跌穿52周低位，也創造了今年開局新低，但以收市計，以技術分析看，則兩市的演繹是截然不同的。

港股是無論即市和收市都是新低，且萬六關被明顯擊破，已應驗本欄早前說恒指邁向15500點的預期，而A股則是出現單日轉向的局面，雖然下跌股數比上升股數多，回升主要是靠大藍籌及指數權重股托住，但那主觀護盤意志是十分明確的，且時間及形態上也見到其用心之處，使投資者相信大市後向應有一巨大的無形之手去抵抗住內外的沽壓，不至於自由落體或是無險可守。對於像筆者這樣的專業交易員來說，這種表態已經足夠。

以上證綜指現在的形態，正形成一個小圓底，可能有一波小反彈，但上邊阻力線很多，單邊上升是大概率不會的。樂觀一點，就可能是走50點短距離梯階式的上升軌，若看下方，則仍是之前說的2800點為短期鐵底。所以，對專業操盤者，這上線及下底基本上已有不錯的判斷，那麼，後續關注點就在於選股，如此，整體勝率就有了較大的保障。

地緣緊張 油金股匯波動增

至於港股則較悲觀，以指數計，周二是接近最低位收市，且尾市對藍籌的沽盤仍似是有餘未盡，觀乎香港資本市場內外都受制於西方資本和媒體，恐怕下跌壓力仍未消散，早前預

計的低位似是難逃。其實，恒指現在已回到過去十數年低位了，以估值及經濟表現計，絕對是不應到此水平，長線投資計可以說是超值，但以短期看內外及資金因素等，則這波的西方金融攻擊仍未結束(所以本欄常說現市況不適合散戶參與，就算是專業投資也要有良好的風控和操盤水平才能生存)；現在最緊要的是守到黎明，要有信心和手段做持久戰，才可以跟西方資本一拚。同時，大家要相信若捱過這陣殺跌，後面會是風光無限的，正所謂風險愈大，回報愈大也！

執筆時，美匯已衝上103.2，正如上期說中東的激戰會促使破邊市出現，跟着油及金都會劇烈波動，大家要多留意！ (微博：有容載道)