

日股重返「泡沫時代」 今次有何不同?

一點靈犀

本週四(22日),日經225指數突破1989年的歷史高點(38915.87點),重返「泡沫」巔峰的同時,也為貨幣政策正常化打下基礎。30多年來,日本經歷了「債務—通縮」螺旋、資產負債表衰退、人口老齡化等多重挑戰,又從衰退泥潭中艱難翻身。其中有些教訓,抑或怎樣的經驗,均值得我們認真體會。

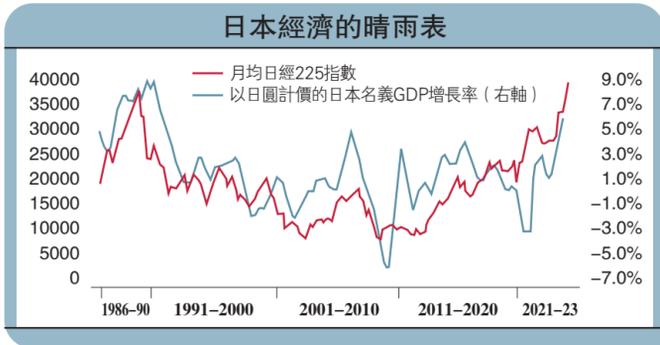
李靈修

日本股市1989年底見頂、樓市1990年底崩潰,自資產泡沫破滅以來,日本人均GDP(國內生產總值)長期在4萬美元上下波動,因此也被外界稱之為「失去的30年」。但若仔細辨別,日本政府的應對措施從開始的失誤,再到後來的補救,大致可分為3個時期。

教訓:錯過降息窗口

資產泡沫破滅之初,企業的貸款與融資需求快速萎縮,但日本央行錯過了「金融搶救」窗口期,至1991年才開始降息操作,直到1995年利率才降到零。鑒於貨幣政策的遲緩遲疑,資產價格崩盤擊穿了日本企業的資產負債表,很多公司喪失了擴表能力,不僅不再融資、

反而集體還債。因此,經濟學家辜朝明得出結論,大衰退時期,貨幣政策是無用的。但事實上,快速降息能夠有效阻止市場價格跳水,只要資產仍然保值,企業就有能力借債擴張。只是當時的日本央行既缺乏金融工具,也沒有理論支持。美國也曾在1929年大蕭條時期栽過跟頭,由於錯判市場貨幣需求,造成降息幅度不足,最終墜入「債務—通縮」螺旋。深刻反思之後,不論是08年金融危機,還是20年疫情股災,美聯儲救市的「標準動作」就是快速降息,一定要趕在企業負債惡化之前,撈住資產價格。1995年到2005年是日本衰退的第二



▲日本近年選擇出海競爭,現時日本上市公司70%的收入和利潤來自海外市場。

階段,零利率背景下,企業融資長期疲弱。間中又遭遇了1997年亞洲金融危機、2000年互聯網泡沫危機,日本央行不但直接下場購買股票,而且創全球先河、大規模啟用量化寬鬆工具。直到2006年,新增銀行貸款才逐步轉正,日本勉強走出資產負債表衰退期。2007年美國次貸危機爆發,剛有起色的日經指數再遭重創。這場外溢性危機打斷了經濟復甦勢頭,也干擾了日本央行2007年退出量寬的計劃。直到2012年底,「安倍經濟學」連射三支箭,經濟基本面改善,資產價格再次回暖。

經驗:擁抱國際市場

當然,日本走出衰退泥潭不止靠「熬」。在30年中,日本產業結構完成了關鍵轉型。1995年,日本出台了《科學技術基本法》,計劃每年向科學領域投入4萬億至5萬億日圓。自2000年白川英樹獲得諾貝爾化學獎開始,日本連續19年拿下自然科學類諾獎。與此同時,日本企業在國內需求不足的背景下選擇出海競爭,主動融入國際分工產業鏈。日本企業對外直接投資從九十年代中期的不到3萬億日圓,

到2023年上升至25萬億日圓。截至目前,日本上市公司70%的收入和利潤來自海外市場,九十年代70%來自國內市場。日本股市還憑藉寬貨幣環境,吸引到大量外資進駐。從持有量佔比來看,外國投資者佔比約30%、為最大的持有者;從交易量佔比來看,外國投資者佔比高達60%左右、遠高於其他投資主體。2020年8月,巴菲特投資了逾60億美元建倉日本五大商社。2023年4月,巴菲特特隔11年再次造訪日本,直言看好日股。

心水股 匯豐控股 (00005) 莎莎國際 (00178) 貓眼娛樂 (01896)

憧憬撒辣 盯實本地銀行地產股

頭牌手記

連升三日的港股,昨日出現回吐,恒指低開後曾轉升,高點見16895點,升153點,因受制於16800至17000點的「深水阻力區」,恒指又告回落,低位見16654點,跌88點,在趁低吸納盤稍增下,恒指又逐步收復失地,收市前升降「叮噠馬頭」,終報16725點,微跌17點。全日總成交961億元,較上日少41億元。



攜程(09961)升3%,都是受惠股。另外,大家關注下周三(28日)特區政府的財政預算案。最多人議論的是買賣物業的印花稅「辣招」會否全撤。市場普遍認為,仍將這一在樓宇頂峰時推出的措施保留已失去任何意義,因為樓價已跌回多年前的水平。地產發展商自然希望「撒辣」成功,至於一般市民,也同意「辣招」

妨礙了有能力者買樓收租的投資計劃,並不可取。一個較富裕的家庭,有一層自住樓宇,又有一層收租物業以對抗通脹,實為投資之道,不應對此設限。現在就看看財政司司長如何取捨了。我的看法是:會撒機會有八成,否則這個預算案會被認為「有違民意」。如果真的「撒辣」,本地地產股、本地銀行股都可看高一線。昨日所見,長實(01113)升近1%,其黃竹坑新樓盤亦在預算案公布後推售。能否「食正條水」,拭目觀之可也。匯控(00005)仍在消化外資的「清倉貨」。我看好此股並不動搖,繼續逢低吸納可也。買來收2.4元股息的時間只剩下9個交易天。其他銀行股,如恒生(00011)、中銀香港(02388)、東亞(00023)、渣打(02888)等,都告上升,這就更顯得匯控之跌「難以成理」。

春節票房亮眼 貓眼娛樂看高一線

經紀愛股

2024年春節放假8天,為史上最長的春節假期。除常規利好出行相關股份外,消費板塊所涉及的「吃喝玩樂」亦值得關注。

國家電影專資辦公布的數據顯示,2024年春節假期8天,全國電影票房收入80.5億元(人民幣,下同),同比上升18.99%;春節檔期觀影總人次1.63億,總場次394.2萬。由於票房、場次、人次3項關鍵數據均創下中國影史新高,今年的春節檔成為中國「影史最強」。此外,截至目前(23日),2024年2月國內電影總票房(含預售)已突破100億元,也是中國影史第6次單月票房突破100億元。事實上,中國電影業在2023年已迎來強勁復甦,全年電影總票房549.15億元。其中,國產影片票房460.05億元,佔比83.77%;城市院線觀影人次12.99億。2023年前三季度累計觀影人次達1.11億,已超過2019年全年的累計人次。電影業的快速恢復及蓬勃發展,讓市場對今年全年票房充滿期待,並看好領先的「科技+全文娛」服務提供商貓眼娛樂(01896)。

強勁復甦,主要因為在文娛行業強勁復甦的大背景下,集團抓住機遇,其娛樂內容服務的業務表現及財務業績均實現突破性增長,參與宣發的影片數量和票房佔比均創歷史同期新高。主控發行及出品的《滿江紅》票房超過45億元、《封神第一部:朝歌風雲》票房超過26億元及《八角籠中》的票房突破22億元。與此同時,集團在線演出業務服務業務的市場競爭力進一步增強,其收入和GMV均創歷史同期新高。此外,2024年開年以來優質影片持續上映,截至2月21日,其主控發行和出品的春節檔影片《飛馳人生2》票房已經超過27億元。持續看好2024年電影票務業務隨文娛行業的強勁復甦而恢復,加之線下演出行業供需兩旺下,公司相關收入或有進一步明顯增長。

(作者為意博資本亞洲有限公司管理合夥人,證監會持牌人士,並未持有上述股份)



去年溢利料增7倍

貓眼娛樂周四(22日)發盈喜,預期截至去年12月31日止收入47億至48億元,增長約102.6%至106.9%;年度溢利將介乎約8.8億至9.3億元,增長約739.7%至787.4%。業績實現超

耐克致力產品創新 100美元買入中線部署

毛語倫比

近日日經指數破頂創歷史新高,吸引投資者對日本市場的高度關注。講到日本主題,讓筆者聯想起一隻少有人知與日本有淵源的知名品牌。原來知名運動及服裝品牌耐克(US:NKE)也是誕生於日本。但隨著耐克業務不斷向環球擴展,人們自然想不起這段歷史了。

節省成本 力拓女性市場

講到品牌的業務情況,從上次公布的業績來看,耐克收入符合預期,淨利潤、淨利潤率、股本回報率、資產回報率及債務水平均比行業基準出眾,而且已連續22年提高派息,並連續41年維持股息支付。耐克還宣布了一項20億美元的成本重新分配計劃,

包括減少管理層、提高自動化程度和簡化公司的組織結構,以提高營運和財務效率。耐克節省成本,同時是為了增加女性產品業務以及喬丹(Jordan)和跑步(Running)品牌等領域的創新。過去3年中,女性新會員比例不斷上升,現時大約四成的會員是女性,女性產品業務平均實現了高個位數增長。運動鞋類約佔耐克總銷售額的三分之一,集團必須推出更多創新的產品去提高盈利能力和市場份額增長。與此同時,耐克還面對同行激烈的競爭,例如加拿大品牌Lululemon(US:LULU)就從耐克等男性主導品牌中,搶奪了不少的女性消費者市場份額,創造了高成長,所以耐克有必要加快創新步伐。耐克雖努力於產

品創新,但收益可能需要一段時間才能實現。另外銷售低迷狀況在未來幾個季度將持續存在,管理層預計今年下半年收入前景將更加疲軟。消費者的謹慎支出,疲軟的線上業務和大量促銷活動也影響了集團利潤。股價走勢方面,集團於上次業績下調了今年收入指引,令股價由123美元急跌12%,其後於100美元上方橫行整理。若投資者對集團新產品銷售有信心,可於100美元買入股份作短至中線部署,先以123美元作目標價,止蝕價90美元。耐克將於3月20日公布上年季末業績,投資者宜多加留意。(作者為富途證券高級策略師,證監會持牌人士,並無擁有上述股份)

A股板塊輪動 適時套現換貨

政經才情

本周內地和香港股市氣勢如虹,A股更是全部交易日都錄得陽線收市,連同節前的升市,已是八連陽!由低位2635點一路抽上,完全沒有一絲喘氣,至周五(23日)收市3004點計,已大升超過250點,這個賺錢效應是很充分及普遍的,使得場內外的投資者都對後市有更大的期望,而半個多月前的悲觀情緒,早已是無影無蹤了。

本欄早前的目標上證指數3050點也可說是指日可待,只是在操作上大家要懂得行止,不要完全持貨不動,中間要配合板塊的輪動炒作,適時套現,適時換貨,踏浪而行,才能把利潤最大化,也能適當地規避風險!至於港股,恒生指數也重上16500點,雖然周五微跌,但向上形態沒有太大影響,且暫時已確認升破中期下降軌,朝著早前預算過的17300點關口進發,而且近日發覺不少三四五線股份都呈大面積異動,即市升幅有10%至

25%不等,而且成交不弱,故此,以多年炒作經驗看,不少莊家似乎正加緊布局,有些大戶也反手炒一轉,博一個超高的短期收益。因此,港股仍是在熱身初段,各位不妨提高未來的期望值,本人初步預計中期可望18500點呢!

美股或呈「高台跳水」形態

最後,因應美股指道指周四(22日)晚已升至39069點,到達本欄預告過的沽空陣地,所以要提一下對美股的判斷及對策,以技術形態計,道指已不復存在小圓頂的形態,但反過來,高台跳水的樣子反倒是很容易會出現。因此,考量過美國的基本因素及整個美股的估值體系後,現時有序沽空美股的價值率是頗高的!另外,美匯突破不了104.7的主要阻力位,現已回落至103.8左右,資金有撤離美股的痕跡,若跌勢繼續,則美匯有機會有約150點的下跌空間。那麼,沽空就更合其時了。(微博:有容載道)

聯儲降息或延後 金價2020美元震盪

金日點評

本周金價徘徊在2010美元至2035美元區間小幅震盪,雖然美聯儲在本周公布會議紀要,但對金價的影響比較有限。

周三美聯儲公布的1月會議紀要顯示,美聯儲官員繼續認為圍繞基線預測的不確定性增加,但注意到過快降息和通脹進展可能停滯的風險,但這種不確定性在過去一年中已大大減少。圍繞通脹預測的風險被視為略微偏向上行;儘管在2023年的大部分時間裏,通貨膨脹率接近預期,但筆者

認為,在降通脹方面取得進一步進展,可能需要比預期更長的時間,而從美國市場基本來看,現在絕對不是降息的好時機。關注下周通脹數據 接下來市場需要等待下周的通脹資料及後市非農的具體表現,從而進一步推算關於3月份美聯儲利率決議的態度。技術分析方面,目前的節奏還是以震盪為主,短期方向依然不明朗,短期MA5(5天線)的支撐是日內的關

鍵所在,如果失守的話,不排除下周可能會考驗2010美元,關注2010美元至2035美元區間。上方在衝擊2040美元反壓無果之後,目前金價再次回到了2020美元附近,這使得形態上有短期雙頂結構的風險,儘管就算確立生效也不會有很大空間,但此前反彈的節奏必然會被破壞,現階段短期均線組合,MACD指標形成了死叉,建議重點觀察黃金收周線的形態和位置。(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)