

人民幣股債吸引 外資續淨流入

金針集 國際貨幣基金及世界銀行等國際機構在全球經濟復甦前景不穩的環境之下，相繼上調今年中國經濟增長預測，吸引全球資金加速流入中國，美資等資產管理基金紛紛看好，逐步加大人民幣資產投資比重，今年上半年外資繼續大額淨流入人民幣股債市場。

大衛

美國政經變數困擾市場，總統大選結果難料之外，高利率亦持續衝擊經濟。美國國債沽售難消，長債息持續高企，遲早拖冧華爾街股市。其實，美國首季經濟增長修訂至1.4%，觀乎近月持平零售數據，次季經濟將進一步減速。目前美國維持3%以上通脹率，投資者對滯脹危機的憂慮持續升溫，不斷動搖市場投資信心，美國股債跌勢隨時一發不可收拾。

外資6000億元加注中國

美國30年國債息在4.6厘高位徘徊，令次季三大美股指數表現分化，道指下跌1.7%，標指、納指則分別上升3.9%與8.2%，可見美股難再全面性上升，沽盤逐步湧現，而法國大選，極右勢力初

步領先，引發資金流出歐元區，預期資金逐步沽售美歐資產避險，轉投人民幣資產。事實上，今年次季港股累積上升7%，升幅高於同期的標普指數，證明中資股吸引資金積極低位收集，大行高盛也認為近期港股調整是低吸良機。

其實，人民幣股債對外資吸引力有增無減，今年首5個月境外機構淨買入5500億元在岸人民幣債券，而境外機構則在今年首6個月透過滬深股通渠道北上淨買入385億元人民幣A股。因此，今年上半年外資繼續大額淨流入人民幣股債市場，估計金額達到6000億元人民幣，進一步加大押注中國。

基金轉軚看好中資股

其實，近期利好中資股表現的消息



場，估計金額達到六千億元人民幣。

接踵而來，一是世界銀行及國際貨幣基金分別上調今年中國經濟增長預測0.3及0.4個百分點至4.8%及5%，將比全球經濟增長高出接近兩個百分點，看好中國一系列穩樓市、推動汽車家電舊換新的政策措施發揮作用，目前市場預期次季中國經濟增長維持5%左右，表現繼續優於全球。

二是基金大戶紛紛轉軚看好中國股票，包括新興市場之父麥理思及摩根士

丹利資產管理。事實上，踏入次季以來，外資大舉增持中資股，支持港股企穩回升，據報富達旗下新興市場基金已增持中國工商銀行（01398）、阿里巴巴（09988）、美團（03690）、騰訊（00700）等股份，同時在加倉A股，貴州茅台（600519）及海爾智家（600690）等股份。換言之，外資基金以真金白銀長線看好中國，支持中資股持續上升。



科技股增長潛力巨大

三是中國創新發展迅速，產業競爭力提升，有能力突破卡脖子。例如比亞迪五代汽車混合動力技術，在電池支持下每百公里消耗燃油2.9公升，油電綜合續航車程達到2100公里，比亞迪的技術優勢，在全球可搶佔更大汽車市場份額，無懼美國無理打壓。

此外，據報國產芯片製程生產技術有望大突破，華為集團與中芯國際（00981）利用深紫外光刻機（DUV），正研發生產5納米、甚至3納米先進芯片。去年華為已推出搭載中芯生產7納米芯片的Mate 60手機，由此可見中資科技股增長潛力巨大。

美歐政經不穩，資金持續沽售美歐資產，轉投人民幣股債，預期中資股整固之後，將可重踏升軌。

心水股

中移動（00941） 工商銀行（01398） 北控水務（00371）

傳派中期息 內銀內險可吼

頭牌手記

沈金

7月首個交易日，好淡即見博弈，甫開市淡友搶攻，恒指成出全日低位17669點，跌49點，然後好友反擊，迅速奪回先手，恒指由跌轉升，並扶搖直上，見高位17986點，升268點，只差14點就是18000點舊地重遊。不過亦因為升得急而惹來回吐，恒指升幅逐步收窄，收市報17769點，升50點，大市成交熾熱，有1184億元，較上周五（6月28日）多196億元。

中特估表現神勇，可用全線領跑來形容，本欄上周總結出的10隻中特估全部跑出，包括中移動（00941）、中海油（00883）、中國神華（01088）、聯通（00762）、中電信（00728）、工行（01398）、建行（00939）、農行（01288）、中行（03988）、中信銀行（00998）等，

都創出近期新高。

科網股呈現弱勢

呈弱的板塊仍是科網股。科技指數不升反降，騰訊（00700）、阿里巴巴（09988）、京東（09618）、比亞迪（01211）等俱下跌。而本地地產股則處夾縫中，有的跟中特估升，亦有的隨科網股跌。

中特估中，內銀股成為耀眼明星，由於多隻內銀股近日除淨，周息率高達7厘多，這就使得「搶息派」食指大動。理由很簡單，人家等了一年的高息，你只需2、3天就得到，在時間值上，非常有吸引，這是「搶息派」大舉出動掃貨的原因。另外，市場傳出：將有一批中特估改變全年只派一次股息的慣例，而是如同其他股份，一年派兩次息。內銀股、內險股很可能成為增派中期息的「先鋒」。

若真的如此，除末期息後，內銀股的持有人最多等半年，又有中期息可收。講到底都是新噱頭，有吸引。

7月開局算穩中帶好，雖然升勢未能貫徹始終，但有50點上升，仍較原先估計為佳。昨日財新公布6月採購經理指數（PMI）達51.8，較5月升0.1，已連續8個月處擴張水平，顯示內地製造業正處3年高峰中。雖然上述指數為民間指標，非官方數據，但我認為仍然有參考價值。無論如何，數據在持續改善中，這亦是股市上升的助燃器。

後市如何？估計中特估股份繼續成為市場亮點。在一線中特估上升之後，亦可發掘一些未升的二線中特估。由於一線中特估的周息率已降至6厘，而二線中特估則仍有8至10厘息，所以兼顧這些二線中特估，仍然可達至延續收高息的目標。

公用股穩陣 北控水務趁低吸

板塊尋寶

贊華

大市缺乏方向，短期料維持窄幅上落，公用板塊防守性強比較可取，北控水務（00371）坐擁內地最大規模的供水及污水處理資產，值博率相對較高，股價反覆向下調整多時，不妨考慮趁低收集作中線部署。

2023年12月結年度，北控水務營業額245.19億元（人民幣，下同），按年上升14.1%；純利18.96億元，按年增長60.5%；每股盈利18.24分，末期息維持每股派8.7港仙，全年共派15.7港仙，派息比率高達78.5%。

北控水務現時旗下水廠遍及內地

20個省、5個自治區及4個直轄市，亦涉足海外多個國家。集團從事內地污水及再生水處理服務，去年收入佔比達33%，毛利率高達55%；內地供水



服務則佔收入10%，毛利率為45%。

至於水廠業務，集團擁有運營中的934座污水處理廠和鄉鎮污水處理設施，以及42座再生水處理廠。年內總水處理量為59.25億噸，實際平均水處理合同價格為每噸1.49元。

花旗：股價上望2.9元

花旗早前發表研究報告大幅修訂對北控水務的評價，由於供水費用提高和財務成本降低，將集團2024至2026年的淨利潤預測提升2%至4%，將投資評級由「沽售」一舉上調至「買入」，目標價更倍升至2.9港元。

憧憬改革出台 電力內銀股率先跑出

股海一粟

谷運通

上周恒指、國指和科指分別下跌1.72%、1.68%和3.97%，港股市場以全面承壓的態勢，結束了上半年的交易。隨着美國總統選舉開始實質性擾動地緣政治平衡，市場避險情緒無可避免會提升。對港股而言，內地將在月中有重要會議，若提出進一步的改革政策，一方面具有對沖外圍波動增加的作用，另一方面也為投資者，提供更清晰的中長期方向。

至於中共二十屆三中全會，值得關注的內容包括以財稅、金融、國企、土地為代表的基礎制度改革；以新質生產力為核心的科技創新和能源改革。自上個月以來的電力股、內銀股逐漸跑出，或是春江鴨提早布局。

美股留意AI板塊

從中美全球兩大經濟體來看，今年上半年都各自有一條主線，能讓投資者持續產生正收益。這兩條主線分別是中資股市場的高派息公司，以及美國市場的AI（人工智能）核心資產。兩條主線各有各的吸引力，AI代表人類未來，潛力無限但何時能進入大規模的引用場景，充滿不確定性；高息股，在內地經濟轉型過程中，提供風險可控、確定性

更高的回報。可以預料，一旦向新質生產力的轉變成為現實，內地亦可能提供更具回報值的行業，比如AI機器人、無人駕駛等。

內地平台龍頭股估值平

另一方面，內地互聯網平台龍頭，經過3年的整頓，中長期吸引力漸增。內地千億私募基金景林資產，在最新發布的半年度市場策略展望中指出，從今年開始，內地經濟的「流動性」會逐步改善，下半年開始很多數據會出現向上的趨勢，各項經濟政策、產業政策在未來一段時間的穩定性、確定性也會顯著比前3年好。現時很多龍頭公司估值極低，這樣的機遇「很多年才會出現一次」。

這些平台公司的基本面，有一些共性的東西：都是普通內地人生活中不可或缺的基礎平台，涵蓋了娛樂、社交、購物、旅行、餐飲、生活服務等各方面。若對比海外類似公司的合理估值水平，再考慮到內地經濟增速放緩的大背景，這些公司的平均估值，應該有20%至30%的提高；若未來3年業績年增15%左右，加上平均每年4%至7%的派息率，未來3年股價翻倍並非難事。

美通脹壓力未退 美元持續強勢

能言匯說

美國今年第一季國內生產總值（GDP）終值向上修訂至1.4%，略高於市場預期。首季個人消費支出價格指數（PCE）終值為升3.4%，核心PCE終值為升3.7%，兩者均高於經濟學家的預期。市場現時正關注將於本周五（5日）公布的美國6月非農就業數據，該數據上月曾錄得大幅增長，5月非農就業職位增長27.2萬個，遠遠優於市場預測。數據公布後，華爾街投行摩根大通將聯儲局首次減息的時間推遲至11月。現在，市場預測美國6月非農就業職位增長將放緩至18.8萬個。

IMF：美息最快年底才下調

美國6月服務業活動擴張速度創兩年多來最高水平，標普全球6月服務業

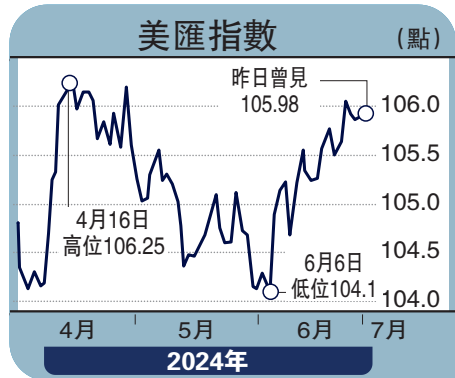
PMI（採購經理指數）初值高見55.1，價格壓力放緩令行業前景有所改善，製造業指數也連續第二個月保持在擴張區間，整體商業活動呈現軟性。各項數據造好，令聯儲局官員近日再接二連三發表鷹派言論，支撐今年聯儲局將利率於高位維持更長的時間。擁有永久投票權的理事鮑曼稱，美國通脹壓力仍然較高，局方減息時機尚不成熟。另一位今年擁有投票權的博斯蒂克，則維持聯儲局今年將減息一次的預測。

國際貨幣基金組織（IMF）總幹事格奧爾基耶娃表示，美國受惠於就業市場強勁及生產經營改善，經濟表現良好，使美國有望成為G20國家當中經濟增長回復至新冠疫情前水平的唯一成員國。美國聯儲局應最快今年年底才作出減息決定。

美匯料升見106.5

美元近兩周來表現強勁，美匯指數上周一度高見106.13，並企穩於50天及250天移動平均線之上，現時仍然在6月初以來形成的上升通道當中上落，日線圖MACD等技術指標顯示牛差有擴闊趨勢，我們認為美元短線升勢仍然強勁，初步目標價106.5。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）



政經才情

容道

周一（1日）香港慶祝回歸祖國27周年，全城休假期一天，自然港股也不例外，而A股則繼續開市，且走出一根大部分人都意想不到的大陽燭，上證升近3000點，主要是藍籌股及地產股發動反攻，而科創類股票仍然受壓，但也算扭轉了大市上周的悲觀氣氛，且吸引了一些新資金入場，北上的資金也似是源源不絕。

筆者趁假期去了珠海澳門閒遊之際，也沒有停歇對A股的買賣，一邊看着大好河山，一邊下注買賣真是一件賞心樂事！當然，最重要就是可以在2024下半年開局取個彩頭，先贏一把為自己打打氣。

由上，雖然知道歐洲在過去一個周末因法國的選舉亂作一團，但周一在一個較為放鬆的心情下，看見美股周一開段時仍然延續上周五（6月28日）的資金追捧繼續走高，我也適時調整一下操作策略，不等道指升上39800點，就再減持套利了一些美股，現在只剩下20%左右持倉在放風箏，對美股後向可以說完全沒有什麼心理壓力了。

執筆時看到美匯指數在105.9左右，仍維持在近期的強方，而日圓兌美元已被殺跌到161.5之上，日圓可以說是西方資本的圍捕下完全無能為力，雖然日經指數又回到40000點之上，但實際上，那是一個全世界都知道的殺局，日本和現時持有日本資產

的人都免不了被洗劫，而我相信下一個被宰的會是歐洲。

恒指料低見17500點

最後，也說一說周二（2日）重開的港股，一如上期本欄說過港股現在的處境，不上不下，夾在中間，周二全天則是先高走後低收，未能突破18000點後就只能緩緩退守，收市位被壓在17800點之下，技術形態不樂觀也。

我仍是維持早前的判斷，恒指17500點必要走一回，但不會跌穿17000點，上方則難升越18200點；這個波段只適合專業人士或交易員參與，其他的散戶則宜明哲保身算了。

（微博：有容載道）