

港匯轉弱 3個月來最低



股市大勢

葉尚志

第一上海首席策略師

港股走了一波兩連跌，恒指再跌了230點，連續第二日跌低於好淡分水線27,500點以下收盤，弱勢盤面有進一步加劇的傾向。變種病毒有引致新一輪疫情爆發的可能，情況削弱了市場對於經濟復甦的信心，也導致了近日歐美日股市出現急挫，相信對於已進入了弱勢的港股來說，將會構成進一步的壓力。目前，港股的資金流向依然未見起色，港股通連續第二日錄得有47億元的淨流出。



■港元兌美元昨日低報7.770元水位，是3個月以來最弱，反映有少量資金外流。

另外，港匯亦見有轉弱跡象，最新報1美元兌7.770港元，是3個月以來的最弱水平。在港股已重拾中期向下趨勢、並且出現短期再次向下尋底的情況下，操作上建議仍要維持謹慎提高警惕性，保持倉位風險管理。

恒指繼續向下的行情發展，在盤中曾一度下跌369點，低見27,121點，A股表現依然堅挺，對盤面帶來了一些扶穩作用，其中，內需消費股繼續表現出相對強勢，但是總體彈性仍弱，估計短期後市有進一步向下探底的傾向。

美債期油全面下跌

恒指收盤報27,259點，下跌230點或0.84%。國指收盤報9,864點，下跌93點或0.94%。另外，港股主板成交

金額有1,395億多元，而沽空金額有204.3億元，沽空比例14.65%。至於升跌股數比例是445:1,343，日內漲幅超過10%的股票有42隻，而日內跌幅超過10%的股票有47隻。

目前，市場避險情緒仍在升溫，資金繼續流向美國國債，帶動美國10年國債收益率進一步跌低於1.2%。另一方面，紐約期油亦出現掉頭急跌，跌回到70美元以下，而風險資產如比特幣在盤整了兩個月後，也出現了再次破底跌穿30,000美元關口，這些都是市場對於經濟復甦信心減弱、風險偏好出現下降的體現。

友邦沽空升至44%

由此來看，我們相信市場正處於虛怯的狀態階段，而股市的不穩定因素有凸顯機會。值得注意的是，美聯

儲將於下周召開議息會議，議息結果以及會後聲明將於周四凌晨公布，如果未能再次好好的把市場憂慮安撫下來的話，要提防美股以及環球股市有出現劇烈震盪調整的可能。

港股方面，走勢上，恒指已連續兩日跌低於好淡分水線27,500點以下收盤，正如我們指出，早前因超跌而出現的技術性反彈已可宣布完成結束，目前已有重拾中期向下趨勢、並且出現短期再次向下尋底的機會。

權重指數股方面，友邦保險(1299)能否繼續守穩於92元重要關口，依然是觀察重點，但以其沽空比例急升至44.58%的年內最高來看，潛在沽壓有開始積累加劇，宜多加注視。



增長動力強 泡泡瑪特可吼



市場投資氣氛審慎，觀乎個別行業龍頭股仍吸引熱錢換馬建倉，當中泡泡瑪特(9992)，便以近高位的70.2元報收，升1.7元或2.48%，因集團收入及盈利均具高增長動力，可考慮趁調整市部署中線收集。

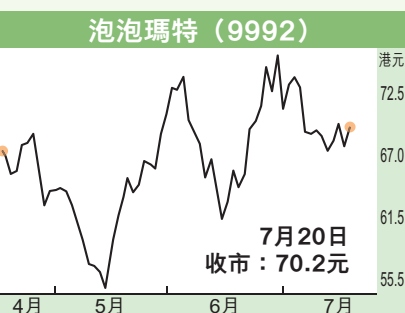
泡泡瑪特是內地率先將潮流玩具與盲盒銷售模式結合的企業，其於去年12月11日來港掛牌，當時的上市價為每股38.5元。儘管泡泡瑪特IPO發行市盈率(2019年)高逾百倍，並以招股價區間的最高位定價，但上市後依然有十分理想的表現，曾創出107.6元的歷史高位，較上市價升1.79倍。由於泡泡瑪特上市初期的熱炒亦令市場開始關注該股高速增長後所產生的嚴重資產「泡沫」，因而也導致其創新高後的急速調整。

不過，隨着集團上半年營運表現

陸續曝光，該股近月來低位已見上移，可見已有資金趁調整建倉。據悉，泡泡瑪特上半年保持平均每周均有盲盒或手辦上新的頻率，其中IP新秀Skullpanda「熊貓熱潮」、The Monsters「海綿寶寶」等多個系列都頗為吸睛。此外，今年618期間，集團聯合天貓、京東推出多個限定禮盒與新系列，取得優秀的銷售成績。根據淘榜單披露的數據，天貓618開售1小時泡泡瑪特銷售收入同比2020年增幅達1,794%。

中期盈利料增兩倍

中信證券剛發表的研究報告預計，泡泡瑪特今年上半年營收有望實現翻倍增長，歸母淨利潤有望實現近兩倍增長。中信證券看好泡泡瑪特作為潮玩龍頭公司的持續進化能力，維



持「買入」評級，上望目標為88元，即較現價尚有約25%的上升空間。

泡泡瑪特股價昨日低見66.05元，輕微跌穿7月9日低位支持的66.2元即獲承接，並反覆倒升收場，該股今年預測市盈率料由75倍降至明年約45倍，值博率已然提升。可於68元買入，上望1個月高位阻力的78.15元；跌穿66元則止蝕。

借貸有免費午餐？

一份由3位分別來自普林斯頓大學、哈佛大學和芝加哥大學的經濟學者聯合寫成的報告，用經濟學模型來估計，試圖解答一些問題。

簡單來說，國債供應量應對息率有直接影響，國債發行越多，供過於求，便需要提高息率來吸引投資者。所以當國債發行數量超過某一水平時，利率有機會最終會超過經濟增長率。到時候，就算政府不主動發債，國債也會因利息上漲而自動增加，進入惡性循環。

但反過來說，當發債量少，雖然利息可以維持低位，但經濟可能因刺激力度不夠而墮入通縮陷阱。在這樣的情況下，國家負債對國民生產總值比例也會自動增加，情況如發債過多一樣。所以國債發行量應盡可能維持在兩者之間。

美國負債極限220%

這3名經濟學者估計美國政府負債對國民生產總值的極限為220%，遠比今年第一季末129%來得高。但假如未來負債上升到超過220%，利率也會上升到超過經濟增長率，令債務增長開始進入惡性增長循環。他們也計算了其他國家，包括日本和意大利等。日本極限為291%，意大利為191%，相比日本去年年底債務水平為225%，意大利為156%。

話雖如此，此等計算包含大量假設，最高債務限額會隨環境而改變。假如經濟增速大幅度減慢，低過國債息率水平，最高債務限額也會下降。(逢周三刊出)

(以上只反映當時觀點，並非投資建議，如有更改恕不另行通知。)



投資TIPS

行健資產管理有限公司

10月留意施政報告

行政長官2021年施政報告，將於10月6日發表，由本月初開始，特首辦已開展諮詢工作，在眾多議題中，土地供應一定是重中之重，尤其在港澳辦主任日前表明香港不會有劏房和籠屋的要求下，發展局和運房局這幾個月必須頻敲腦袋，想出長短期妥善之策。

年來政府引用收回土地條例，已成功收回多幅土地發展。如今政府的施政力度和效率，理應大大優勝於兩年前的2019年。當年政府公布全面接納土地供應小組的建議，要大力落實八個土地供應選項，相信今年施政報告也會在此範疇大添筆墨。

八大選項，包括棕地，私人農地，32公頃粉嶺高球場，1,000公頃人工島，近岸填海，岩洞，新發展區，屯門內河碼頭用地。

高球場地2023年收回

過去兩年，政府在上述選項中，頗有進展，事實上在最新一期出版的香港年報中，有詳細述說多項最新進展。即使是較大爭議的粉嶺高球場32公頃用地，發展局已明言將於2023年9月收回，並預計在2029年可建成9,000伙單位。

特區政府從未如此強勢，今年的施政報告，看來可以有力描繪特區未來發展，很值得留意。

(likimho1961@gmail.com)

(逢周三刊出)

城市發展視角

李劍豪