

# 潛藏風險 華爾街唱空美元美債

儘管美股迭創新高，但股市風光背後潛藏巨大金融風險。包括華爾街新債王、摩根士丹利與摩根大通等巨頭堅定看空美元、美債，憂心通脹惡化與聯儲局收水夾擊之下，資產價格面臨巨震之餘，更可能衝擊美元全球儲備貨幣地位。

全球利率正常化進程似乎正式開啟了，韓國央行搶在美聯儲局前頭落實收水，昨日宣布加息0.25厘至0.75厘，成為疫後首個加息的亞洲主要經濟體，意味全球市場流動性逐步收緊，投資者要打醒十二分精神。

## 韓國突加息 升息潮將至

韓國央行直指金融風險比新冠變種病毒威脅更大，需要控制債務驅動的資產泡沫。今次韓國突然加息逼泡沫，看來同樣面對股市等資產泡沫風險的美國，收水也不遠了，聯儲局主席鮑威爾今日在全球央行年會上的講話內容可能帶來啟示。

不過，醒日投資者已減持手上美元資產，10年期美國國債價格再度下跌，債息回升至一個月高位，見1.35厘。一旦鮑威爾定出縮減買債以至加息的時間表，美債必然當災。

## 大摩等巨頭堅定看空美債

事實上，即使美股迭創新高，但無改摩根士丹利與摩根大通唱空美債，其中大摩預期年底10年期美國國債息可能衝上1.8厘，這與通脹惡化與聯儲局逐步收水不無關係。



華爾街巨頭不看好美元美債前景，美國實施無限量寬貸付沉重代價。

值得注意的是，中國人民銀行在最新的季度貨幣政策執行報告中提到美國的通脹形勢在主要經濟中為最嚴峻，這引起了市場廣泛注視，憂慮中國可能進一步減持手上美債。

其實，當前美國經濟面對三座大山，構成巨大金融風險，美元、美債前景不容樂觀。一是新冠肺炎疫情變化難測，繼續困擾供應鏈，加上加徵貿易關稅，進一步加劇通脹壓力，令經濟復甦不確定性增加。二是聯儲局收水在即，經濟面臨重大考驗。三是資產泡沫爆破風險高懸，畢竟美股遠遠跑在經濟復甦前頭，估

值呈現嚴重虛高。

## 新債王：美元地位岌岌可危

有華爾街新債王之稱的雙線資本（DoubleLine Capital）創辦人岡拉克對美元看法更加悲觀，坦言在目前經濟政策下，美元將持續貶值，作為全球儲備貨幣地位正岌岌可危，而中國經濟超越美國經濟正在不斷提前。

華爾街巨頭也不看好美元，美債前景，美國實施無限量寬貸政策，無可避免要付出沉重代價！

### 金針集

### 大衛



比亞迪(01211) 鞍鋼(00347) 友邦(01299)

### 心水股

## 小米不派息 沽壓頓起

### 頭牌手記

沈金

積弱的港股，頹勢未消，昨日又遭沽壓。恒指最低時跌至二五二五五，挫四三八點，收市略有反彈，報二五四一五，仍跌二七八點，是第二日回落。兩日共抹去三二二點。成交額下降，只得一千三百八十六億元。

過去「兩條戰線」的模式不再，不論新經濟股抑或傳統經濟股，下跌成了主調，一些公布業績而被認為未符預期者，則成為拋售對象。例如小米(01810)，半年純利升一點四倍，達一六〇億元人民幣，但因為不派息，揸家不滿意，於是沽壓頓起，昨日下跌百分之三點五；又如瑞聲(02018)，半年純利九億二千萬元

人民幣，升近一點九倍，中期息派二角港幣，較去年同期多一倍，但市場仍然不收貨，大行下調其目標價，於是又觸發拋售，收市重創百分之十。還有快手(01024)，遭大行調低目標價，亦跌了百分九。

能逆市上升的熱門股不多，包括中芯、京東、李寧、網易、中國建築、滙控、九倉、信義玻璃。其中，將納入恒指成份股的信義玻璃，已連升三日，由二十九元升至昨日的三十二元多，升了一成，也算是跌市中一奇葩了。昨市的走勢從樂觀的角度看是：低點二五二五五，仍沒有跌穿周一創下的低點二五〇三六。下午最差時跌去四三八點，但收市只跌二七八點，亦即尾市反彈了一六〇點，彈力

已不能太苛求了。

今日為周末市，亦是決定這一周是升是降的日子。由於上周恒指大跌一五四二點，本周作出反彈，人同此心，心同此理，以昨日的指數計，是回升了五六六點，估計這一戰果應可保住而不致完全失去。不過，下周一就面臨八月份期結算，好淡仍會交鋒，所以大家要「綁好安全帶」。

八月是升是降，還有三個交易天「定生死」。七月底恒指收二五九六一，如果大市在這三天內能重上二六〇〇〇關，就可扭轉敗局，否則八月仍將是一個下降的月份，並令大市出現六、七、八這三個月連跌的劣勢。從月線圖看，八月很有可能創全年新低，故寄望九月，就是非升不可了。

## 古蹟保育 商業與文化協調

### 安里人語

徐佩芝

擁逾八十年歷史的中環街市，活化工程耗資逾億，停用十八年後終於重開，吸引大批市民前往「朝聖」。市民近年日益關心本港的歷史文物，希望保留其歷史、建築及美學價值。雖然如此，主張善用土地發展的團體認為保護古舊建築物令財政遭受重大損失，難以達至經濟效益。事實上，香港在歷史建築保育表現不俗，多個項目在保育後成為熱門的打卡地點，帶動社區和本地發展。

市建局一直以創新設計活化不同歷史建築，除展現其建築風貌外，也可賦予生命力，推動經濟及文創發展。香港現時完成了多項歷史建築活化工程，包括前中區警署（現為「大館」）、前水警總區總部（現為「1881」）、旺角上海街的戰前及戰後唐樓群（現為「618上海街」）以及前北九龍裁判法院等，部分項目更獲取聯合國教育、科學及文化組織亞太區文化遺產保護獎。雖然灣仔的藍屋未能做到商業運作模式，卻能做到「留屋留人」並注入藝術元素，新舊衝擊帶動整個社區的活力。

近年市建局在建築活化漸有起色，主要原因是拒絕以純商業考量為大前

提，擺脫舊有活化模式；相反，重建策略是以本土優先，照顧社區需要，並加入文化保育，主打工藝藝術路線。多個歷史建築活化工程完成後引入本地小店及初創企業，打造出一個本土品牌樂園，為舊建築迎來商機。店舖和場地也會利用獨特的主題和創新的產品吸引本地市民光顧，例如文藝工作坊、市集和寵物友善商場。大館、PMQ、饒宗頤文化館和南豐紗廠等地點吸引市民前往消費打卡，擁有可觀的客流量，此比起以古蹟招攬外地旅客來刺激經濟，向本地市民入手更為可取。

歷史保育對塑造一個地方的文化、個性及特質有着舉足輕重的作用，雖然香港目前的活化項目仍在探索合適的活化模式，如何令社會達至經濟可持續發展及與歷史兼容為社會賢達長遠面對的問題。雖然保育歷史建築的原意並非是達到經濟效益，但是香港鄰近地區，如台灣、日本及澳門的建築活化後能做到保育與社會發展共存，並吸引大量外地遊客參觀，為當地經濟帶來龐大收益。因此，港府及市民不應低估活化歷史建築物的成效；相反，保育對經濟也會帶來額外的益處。

(作者為安里控股董事總經理)

## 資金換馬周期股 鞍鋼目標6.7元

### 經紀愛股

余君龍

港股波動市場持續，外資洗倉造成的拋售壓力逐步被消化，而且正在減退，是大市見底的啟示。由於外資流出，以及地緣政局因素，對沖基金及動量基金等策略沽盤，銳意造淡，因此市勢波動在所難免。而近期外資在個別板塊影響力明顯減退，電訊及金融板塊等承接力明顯增強，另外周期類股份如鋼鐵板塊股價高企，可以反映目前港股資金交替，主動權變遷的先兆。

從技術走勢分析，鞍鋼股份(00347)最近兩季承接力強，主要

圍繞5元心理關口水平上落，縱使大市整體投資氣氛不濟，仍高企於250天移動平均線之上，顯示此股處於一個長線上升軌道。日前股價更呈現走勢突破，挑戰5.5元阻力區，料日內可確認衝過阻力，直指前個中期浪頂的6.16元。目前此股的10天及50天移動平均線分別在5.21元及4.98元，形成下線支區。

至於鞍鋼的業務，是生產及銷售鋼材產品，回顧上個季度的營業額以及盈利均錄得強勁增長，以現水平計算，預期市盈率在7倍以下，再加上市場預期盈利維持高增長，成為投資機構入市追捧的根據。



伺機在5.5元左右水平吸納，第一個上線目標在6.2元，而下個中期浪頂料在6.7元以上水平出現，下線參考位則在5元。

(作者為獨立股評人)

## 消費信貸需求增 維信分注收集

### 財語陸

陳永陸

恒指自低位急彈1500點後有所回吐，可幸成交明顯減少，短期進一步下挫的機會似乎不大。全球市場等待的Jackson Hole年會將於今日完結，鮑威爾將於晚上10時進行演講，投資者期望可以在演講辭中找到更多關於儲局收水的線索。大概自2010年伯南克在該處公布QE2開始，Jackson Hole年會就成為一個各國央行的密室談判會議，面對聯儲局的大動作，到底是要抵禦還是要通力合作，就在這兒找出最大公約數，同時給予央行多點知會和準備時間。而由於談出來的理所當然叫作共識，所以學術界把會後的貨幣政策方向稱為Jackson Hole Consensus，由此

可知，會議就是世界貨幣政策的風向指標，每逢貨幣政策去到十字路口就變得格外重要。

近期美國確診數回升導致就業前景沒有之前明朗，而且目前儲局亦關心就業遠多於通脹，所以市場都已預期收水時間會滯後，但哪個經濟數據可以成為收水訊號，還是沒有明確答案，如果鮑威爾釋出更多線索，應該會有助市場重拾樂觀氣氛。假如市場對科網監管的擔憂趨緩，恒指就有機會於25000點形成支持。

維信金科(02003)中期業績扭虧為盈，貸款撮合服務費較去年同期增加3.1倍至9.7億元(人民幣，下同)，貸款實現量增加69.2%至225.3億元，錄得淨利7.8億元，去年同期虧損10.8億元，並首度派發每股20港仙股息。集團提供線上消費金融服務，累計註冊用戶達1.035億，主

要收入來自淨利息類收入及貸款撮合服務費，多年來整體逾期率保持平穩，反映客戶質素優越。

今年上半年，集團持續執行客群遷移計劃，通過調整風控策略及改造信用模型，將客群轉變為「優質及近乎優質人群」，同時引入更多維度的數據到風控模型，以便更好地挑選出符合要求的客戶，因此能夠抓住疫後消費市場復甦的增長機遇。

其實，隨着監管部門劃定了助貸業務合規發展的路徑，監管環境的不確定性已逐漸消除，加上國內推出連串消費刺激支持經濟增速，為消費金融行業再度起飛提供充分條件。集團擁有逾10年經驗，填補到行業缺口，滿足未受銀行和大型金融機構照顧到的消費者的需求，相信即將再度進入高增長階段，建議分注收集。

(作者為獨立股評人)

## 新能源車加速發展 比亞迪上望330元

### 個股解碼

孫曉驍

受惠國策扶持，內地新能源汽車滲透率將加速提升，比亞迪(01211)作為行業龍頭，增速強勁，其電池業務亦加速擴張，具中長期投資價值。

政策支持中長期較為穩定。中國內地加速發展新能源汽車，不僅符合綠色、低碳的發展目標，亦對改變能源結構，擺脫對外依賴性至關重要。近日商務部指出，減少新能源車購買限制，同時在充電、通行、停車等環節創造更多便利，並加大在公交、出租、物流配送等公共領域的推廣力度。政策利好將有助於持續提升新能源汽車的滲透率。

市場空間依舊龐大。早前國務院辦公廳發布相關文件，目標到2035年，純電動車成為銷售車輛的主流，公共領域用車全面電動化。今年上半年內地新能源汽車滲透率達9.4%。市場空間廣闊，增速可觀。數據顯示，內地7月份新能源汽車銷量增長164.4%，隨着技術逐漸成熟，電動車在加速、噪音、能耗和智能化等方面，已超過燃油車，產業發展從最初的依靠政策驅動轉變為政策市場雙引擎驅動。

集團作為行業先行者優勢顯著。集團7月新能源汽車銷量達50492輛，年度累計同比增長170.6%。其中49.5%來自純電動乘用車，累計同比漲幅達108.8%，49.6%來自插電式混合動力乘用車，累計同比漲幅達463.3%。混

合動力車的增長主要來源於「DM-i」系列車型。該系列將傳統以油為主的模式改為以電為主，有效推進新能源汽車對傳統燃油車的替代，加速市場結構升級。該系列熱銷亦離不開刀片電池的加持，其較傳統車用電池具更高安全性，更低成本及續航力強等優勢，潛能尚未完全釋放。據悉，內地電池訂單已處於飽和甚至供不應求階段，集團正加快提升電池產能，以應對後續內部銷量和外部供應，集團預計，2022年底產能或將進一步攀升至100GWh(吉瓦時)，料將成長為新的盈利增長引擎。

集團兼具政策支持、新能源、國產替代等多個利好概念，雖近期股價隨大市調整，仍具向上的動力和潛能，可候股價調整至8月上升裂口位置約246元逢低吸納，先上望目標價約330元，明確跌穿近期低點約196元止蝕。(作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

