

金針集

美國等發達經濟體急急收緊貨幣政策過抑通脹，造成巨大外溢負面衝擊，環球投資市場陷入高度不穩定時期，對加息特別敏感的債券市場衝擊最大。今年來全球債券市場呈現雙位數平均跌幅，而中國貨幣政策趨於寬鬆，人民幣債券在風高浪急市況承受沽壓不算大，整體僅錄得中低單位數跌幅，呈現較強防守性，突顯人民幣資產避險功能，繼續成為全球多元資產配置的重要標的。

大衛

美股持續劇烈震盪，未有動搖聯儲局主席鮑威爾利率鷹派立場，揚言會繼續加息，直至通脹回落為止，拖累美國債市進一步受壓，其中10年期長債息又再逼近3厘，近日反彈的美股，隨時引發更猛烈拋售潮。

基金減持應付贖回非看淡

其實，美國等發達經濟體急急收緊貨幣政策過抑通脹，已造成巨大負面外溢衝擊，環球股匯債樓等風險資產承受相當下行壓力，對利率較敏感的全球債券市場反應最強烈，債價跌跌不休、債息顯著抽升。今年首5個多月，反映世界債券表現的彭博全球債券指數跌幅高達12%，可以血流成河來形容。

短期波動無礙長期投資信心

不過，風高浪急的環球投資市場之中，人民幣債券跌幅相對輕微，呈現較強防守性，今年來反映人民幣債券表現的彭博柏克萊中國債券指數下跌約4%，屬於中低單位數的跌幅，防守性優於環球債市，反映人民幣債券實際沽壓不算大。



◀ 隨着中國經濟復甦，人民幣債券將重新出現資金淨流入。



今年4月境外機構持有中國銀行間市場債券總額為3.77萬億人民幣，按月減少1100億元人民幣，相信只屬暫時性。事實上，近期世界政經形勢複雜嚴峻，環球債券基金應付客戶贖回而被動減持包括人民幣債券等投資套現。因此，外資並非看淡中國經濟前景，人民幣債券短期波動，無礙長期投資信心，不會改變全球各國多元資產配置、增加人民幣債券的大勢。

值得注意的是，人民幣債券具防守性，吸引力不減，有能力收復失地，全年有望錄得正回報。目前人民幣國際地位提升，結算、支付與儲備功能不斷增強，國際貨幣基金組織也上調人民幣在特別提款權貨幣籃子的權重，預期全球資金繼續加大押注人民幣債券。

扣除通脹 回報勝歐美債

同時，中國通脹在全球而言較為溫

和，人民幣債券實際回報較具吸引力。目前歐美高通脹達到7%至8%，大幅蠶食投資回報。若然以過去12個月計算，人民幣債券整體平均錄得0.69%正增長，與環球債券13.5%的負回報，成為強烈對比，進一步突顯人民幣債券避險功能。

中國經濟長期向好基本面沒有改變，而貨幣政策趨於寬鬆，有利人民幣債券。隨着中國經濟復甦，人民幣債券將重新出現資金淨流入。

心水股

電訊盈科(00008) 長實(01113) 李寧(02331)

電信股上升步伐整齊 展現新強勢

連升三日的港股，昨日出現回吐，恒指最低時回到20389點，跌213點，其後有反彈，個別股份轉升，大收窄恒指的跌幅，收市報20644點，升41點，乃第四日上揚。成交1127億元，較上日少115億元。

昨日的特點未變，仍是分開兩條路走，不過上升與下降板塊就有變。新經濟股前日威風凜凜，升勢凌厲，昨日遇到回吐壓力，普遍被沽低；與之相反的是部分傳統經濟股抬頭，形成新的強勢板塊。我講過實力股已屆貨源短缺沽無可沽跌無可跌的境地，結果是出現回升。我舉電信股為例，回調多時的中移動(00941)、聯通(00762)、中電信(00728)，甚至香港的電訊盈科(00008)都告上升，這樣整齊的上升步伐，過去並不多見，顯示確有大戶在「尋尋覓覓」，找尋跌過龍的實力股趁

低大手吸納之。

我說「跌過龍」，是一點也不假。中移動由56元回到50元才企穩，昨收52.6元，升2%，仍有周息率7.7厘。又如聯通，由4.7元回到3.6元才企穩，昨日自3.7元水平開始反彈，收3.76元，仍有7厘息。看勢頭，實力股跌過龍而反彈，估計還有一段路可走，不似「見光即死」那麼短癮。

我的愛股中移動，選擇在除淨前開啟「反彈之旅」，實在十分聰明，因為吸納的力量在除息前必然會大大加強。中移動將派末期息2.43元，除淨日為下周三(5月25日)，距今只五個交易日。同樣地，聯通將派末期息人民幣0.096元，相當於港元0.11225元，除淨日為今日(5月19日)，昨日收息客加入戰團，使得買意更壯旺。

從昨市的走勢觀察及分析，似乎可得一結論，就是好友大戶在極力維護大市，希望升勢可以延續，不想半途「夭



折」，故才在收市延長交易時段使得恒指由跌轉升。由於現時玩的是「追落後」的遊戲，而且是在高息落後股行將除息前才發動攻勢，顯見乃有備而來。作為「落後股」的實力分子，亦樂見這種情形出現，起碼可以擺脫多一些頹勢，交投增加，肯定是最受持份者歡迎的情況了。

能否連升5日？就看大戶的意向和能耐了。

日圓反彈料短暫 新跌浪在末季

實德攻路 鄭振輝

環球股市繼續下試低位！剛剛公布的美國消費物價指數CPI顯示，通脹有輕微回落，但仍然高企於8.3%，並高於市場預期，而美國企業所公布的第一季業績顯示，環球高通脹令生產成本增加，未能轉介到消費市場，迫使企業邊際利潤縮減，影響業績表現。

另外，美國剛剛公布第一季GDP意外地錄得倒退1.4%，令投資者對經濟前景產生擔憂，加上摩根士丹利的報告指出，美國股市已經進入熊市第一期，嚴重打擊投資者的信心。

相信短期內股市難以反敗為勝，因為聯儲局主席鮑威爾已經說明，6月及7月會再次加息50個基點，對於息口敏感的科技股，相信難以有起色。再者，芬蘭與瑞典決定加入北約，有機會令地緣政治緊張氣氛再度升溫。

至於香港股市，由於受到內地疫情的影響而受壓，本港進出口貿易數字分別下跌一成以上，在內憂外患的狀況下，股票市場短期難以看好。

至於外匯市場方面，美元持續堅挺，歐洲貨幣跌勢延續，但日圓卻從131水平，逐步回到執筆時的128附近。當然這不是代表日圓的基本面有任何改變，只是在不足兩個月內急速貶值14%，之後作出技術性反彈。

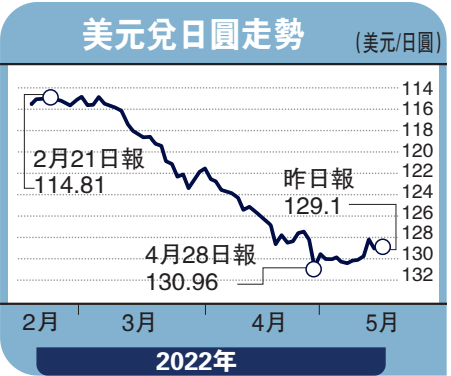
筆者相信，日圓的回軟，來自於美國「息差」逐步擴闊因素，投資者預期利差交易活動或許會重新出現。所以，只要美國仍然在加息周期內，日圓貶值的趨勢便難以改變。筆者相信，下一波日圓的大幅貶值應該集中在9月後才會出現，因為利差交易活動

要在息差距離超過2%以上，才有機會真正實現，以美國利率水平增加的速度計算，相信要到9月20日的聯儲局政策會議，才會把利率推高到超越兩厘以上。

商品市場在過去一個月美元走勢強勁下，出現明顯回吐，原油價格曾一度跌穿100美元的水平。可是筆者認為，這純屬技術調整，因為環球原材料價格供應仍然緊張，近日印度便宣布因為天氣乾旱而大幅減少小麥的出口，這幾天環球穀物價格再度出現急升。地緣政治緊張，原油價格這幾天已回升至超過110美元水平。故此，環球通脹根本完全沒有被壓制，相信商品價格繼續走高是不爭的事實。

金市方面，近日因為美國加息，國際黃金價格受壓明顯，由於跌勢過快，已經出現超賣狀況，市場傳言6月俄羅斯有機會將盧布跟黃金掛鉤，假如成為事實，將會對黃金構成中線支撐作用。以現在1800美元的水平附近估算，現水平值得開始分段吸納。

(作者為實德金融策略研究部高級經理)



診斷檢測需求大 雲康目標價9元

股壇魔術師 高飛

受到大市早段跌幅較大的拖累，今天掛牌的雲康集團(02325)以招股價7.89元平開，至大約十點半低見6.6元，但之後持續回升，更以全日高位8.5元收市，顯示股價於低位有不俗支持，短期後市有機會繼續上升，初步目標看9元，跌破8元止蝕。

集團是中國的一家醫學運營服務提供商，為醫療機構提供全套的診斷檢測服務。目前，診斷檢測被廣泛用於醫學治療，因為檢測結果可幫助識別個人的醫療問題並為醫生確定最合適的治療方案奠定基礎。自2008年以來，集團開始向醫療機構提供標準化的診斷外包服務，進行診斷檢測並分析結果。在這種模式下，醫療機構將檢測樣本送至單獨設在醫療機構之外的獨立臨床實驗室，進行診斷檢測並出具檢測報告，醫療機構根據檢測類型及數量向集團支付診斷服務費。

集團在中國的六個獨立臨床實驗室已發展成一個大平台，去年已有超過2000項檢測項目及進行超過5000萬次診斷檢測。根據弗若斯特沙利文報告，按收益計，佔2020年中國診斷外包服務市場3%份額。該報告預期，中國的診斷外包服務市場將由2020年的284.9億元(人民幣，下同)增長至2025年420.4億元，複合年增長率為8.1%，前景大有可為。

集團的診斷服務，能將臨床實驗室檢測及病理學領域的國際質量及技術標準應用於醫療機構內的現場診斷中心。診斷中心實現了可拓展性，按51.6%的複合年增長率，由2018年底的79間增至2021年底的275間。目前，已在全國11個城市建立擁有專業人員的代表辦事處，以快速回應客戶需求；正逐步擴大在小城市與地區的業務布局，以覆蓋更多的基層醫療機構，為醫聯體提供診斷檢測服務，實現業務規模化快速增長，前景可期。

自願醫保與傳統醫保的分別

香港保險公司自2019年4月起推出自願醫保計劃，若果已經持有一般醫療保單，或者打算投保醫療保險的人士，應該如何選擇，我在這裏跟各位分享一下。

自願醫保與一般醫保有什麼主要分別？「自願醫保」是食物及衛生局認可的醫療保險計劃，由保險公司推出，每個自願醫保計劃都必須符合一系列的最低要求及門檻，例如保證續保至100歲，必須提供的保障項目範圍，每個賠償項目的最低保額、不設終身保障額上限，使用統一的專業詞彙，而符合要求及經食物及衛生局認可後就可以成為「自願醫保」，每年所繳保費就可以享有指定的免稅額，現時上限為每年八千

元。一般的醫保，除了不能獲得免稅額外，可能只符合以上部分的要求。除了「標準計劃」作為最低入門的自願醫保外，保險公司亦提供「靈活計劃」作選擇，它們除了符合以上所有自願醫保的要求外，並且添加額外保障項目及更高保障額，同時亦可享有每年的免稅額優惠。

若並未持有任何醫保，是否應以自願醫保為優先考慮？自願醫保的免稅額只是它的一個優點，不是全部，保險公司亦提供很多一般醫保計劃選擇，有些保障範圍及相關服務在自願醫保計劃中未有提供的，若果沒有入息的人士，免稅額的優惠就不必考慮了。

因此，最重要是詳細比較各類醫保計劃，或者參考一些網上保險產品比較平台的分析，才決定哪個計劃適合自

己。

已經持有一般醫保，應否轉至自願醫保？大部分承保一般醫保的保險公司都會提供自願醫保的選擇，若果同一保險公司提供轉換的方案，可以比較一下現有的醫保及自願醫保的保障範圍、保費、最高投保年齡，及是否需要再次通過核保程序，及重新計算等候期(即新計劃的保障在等候期後才生效)。若果健康狀況良好，更可以考慮其他保險公司的計劃，更多選擇。

溫馨小貼士：自願醫保的保費可以獲得稅務扣除，保險公司會在每年3月的稅務年度完結後發出一份自願醫保的保費總結，客戶可以按照總結內的保費填報個人報稅表格，申請免稅，步驟簡單。

(作者為立橋人壽行政總裁)

