

美股風暴升級 加劇衰退風險

金針集

美國聯儲局激進加息掀起的股風暴進一步升級，道瓊斯與標普指數創下近兩年來最大單日跌幅，遲早上納斯達克指數後塵，進入技術性熊市，意味美股泡沫正式爆破，並可能揭開資產泡沫連環爆破序幕。最令人不安的是，當前美國企業與個人債務都處於史上最高水平，憂心股市崩盤可觸發延全球的金融危機。

大衛

美國經濟比預期之中疲弱，首季已陷入負增長，憂心俄烏衝突造成的負面衝擊，特別通脹高燒因素，次季經濟可能延續萎縮勢頭，周三道指、標指創下近兩年最大跌幅，似乎投資者以實際行動看淡美國經濟前景。

不過，聯儲局主席鮑威爾表明會繼續加息，直至通脹回落為止。在市場流動性收緊大環境下，美國信貸利率向上趨勢已告形成，而且升勢愈來愈急，30年定息按揭利率升上5.3厘水平，較一年前升近一倍，美國資產價格面臨巨大下行壓力，特別是美股泡沫化程度嚴重，調整幅度可大可小，投資者切勿掉以輕心。

三大指數恐齊進熊市

近期美股震盪不休，投資者逢高沽售，顯然是對聯儲局激進加息投下不信任票。愈來愈多華爾街大行對美國經濟前景失去信心，富國銀行預期最快今年年底衰退噩夢將至。

事實上，根據過往紀錄，上世紀第二次世界大戰以來，美國經歷14次貨幣緊縮周期，其中11次經濟在兩年內陷入衰退，特別是美國要同時面對高通



高，預示美國經濟衰退風險加劇。

脹、高債務問題，聯儲局出現政策失誤，引致經濟硬著陸與觸發金融危機的風險尤其高。

同時，股市通常走在經濟前頭。從美股三大指數走勢來看，預示美國經濟衰退漸行漸近。

以科技股作為代表的納指早已步入技術性熊市，對比去年歷史高位跌近30%，目前標指與道指較高位累跌也近20%，遲早跟隨納指進入熊市。

資產泡沫連環爆破

當美股三大指數齊進熊市，也意味

延續13年之久的美股超級泡沫正式爆破，進一步激起市場避險情緒，燃起範圍更廣泛資產拋售潮，當心美國股市、債市、樓市與虛擬貨幣等資產泡沫連環爆破，觸發新一波金融危機，對美國經濟恐造成災難性衝擊。

全球金融危機一觸即發

事實上，美國量化寬鬆貨幣措施帶來嚴重後遺症，超低息環境導致美國企業、家庭與個人債務處於史上最高，資產泡沫處處。隨着貨幣政策急轉彎，資產泡沫面臨爆破，繼而燃起大規模債務



標普500指數持續下挫

違約，金融危機將一觸即發。

除了美股之外，美國房地產市場響起警號，隨着按揭利率上升至2009年以來最高，美國樓市也搖搖欲墜，對美國經濟可能產生更廣泛負面影響。

另外，近日最為瘋癲的虛擬貨幣、穩定幣，接連出現崩盤，比特幣急挫至29000美元，較歷史高位大跌近六成！

總而言之，美國聯儲局冒進收水，無視經濟下行與金融震盪，美國衰退將劫數難逃。

心水股

港鐵公司(00066) 新世界發展(00017) 華虹半導體(01347)

大跌市尋寶 高息傳統股迫落後

頭牌手記

沈金

港股昨遇到「三驚嚇」，使得不少投資者都蒙受損失。

「一驚嚇」是美股隔晚重創，道指大幅下跌1164點，港股無險可守，只好大幅低開，一度失守20000點關。

「二驚嚇」是科網股王騰訊控股(00700)公布業績未符市場預期，最低跌去31.6元，幅度達8.6%。

「三驚嚇」是政府發行的綠色零售債券(04252)，首日上市竟然一開就「潛水破發」，所有成功申請的投資者無一幸免賬面損手。

提起綠債，市場怨聲四起，可以講此為政府「好心做了錯事」。何有此說？因為現時已進入環球利率上升期，凡利率升債券必跌，這是起碼的常識。看來，除非有奇跡相助，否則這隻綠債的「潛水期」將會相當漫長。

A股助力 港股跌幅改善

此外，政府年前發行的2024年到期債券(04246)亦告跌破100元發行價，昨日曾低見99.25元，此債券與通脹掛鈎，已定出首付利息為2%。

回說股市，恒指昨日低位19924點，跌719點；高位20277點，跌366

點；收市報20120點，回吐523點，成交額1211億元。

港股昨日見低後僅有小小的反彈，要多得內地股市，滬綜指、A股指數、深滬300指數均告上揚，不跟美股走，這種底氣也給了港股多一點「企硬」的助力。

「追落後」的概念仍然管用。中國聯通(00762)除淨繼續上升，十分難得。越秀地產(00123)大升4%，乍現驚喜。粵海投資(00270)亦有寸進，上海實業(00363)穩中帶俏。這一批高息落後的實力股得以在大跌市中上揚，說明禾稈是田不任珍珠的。

業務增長穩定 港鐵43元以下收集

經紀愛股

余君龍

港股持續波動，恒生指數早前受外圍市況不濟拖累，一度失守20000點心理關口，隨後在策略買盤趁低吸納下，出現技術反彈，迅速收復20000點，而且連番急升，觸發一連串補購活動，扭轉頹勢。

不過，由於外資策略沽盤銳意造淡，在聯繫匯率制度下，進行跨市場對沖活動，資金在國際政局風雲莫測時，投向美股，卻拋空港股作套數對沖，料這現象仍會持續，直至投資文化出現轉變，主權背景的策略買盤投入，對撼一段，觸發補購潮，跨市場對沖活動則有機會減退。惟在跨市場對沖活動褪色之前，港股波動市在所難免，但目前傳統經濟優質的指數成份股，已處於一個極偏低的水平，眾多股份的預期市盈率在10倍以下，反映上升潛力強，有待利好因素刺激買盤投入，擺脫長期扭曲的市勢。

完成調整期 重展升浪

從技術走勢分析，港鐵公司(00066)近期展現一定強勢，並穩守在50天移動平均線41.9元之上，由於此股的承接力轉強，昨日除了逆市重返10天移動平均線42.8元之上，更同

時突破250天線42.7元這條牛熊分界線，可確認完成漫長的調整期，料會沿着10天移動平均線延伸反彈浪，重展上升軌道。

基本分析方面，港鐵盈利優質，核心業務收益穩定，而且在鐵路網持續發展之下，市場憧憬業務維持增長，當經濟活動回復正常時，可循環歷史延續性增長。以現水平計算，港鐵的預期市盈率在19倍左右，隨後數年維持增長動力，帶給市場憧憬，成為投資機構等吸納的根據。

投資者伺機在43元以下水平收集，第一個反彈目標在47.15元，中線再展升浪時，下一個中期頂頂應在50元心理關口以上。下線參考位則在50天線的41.9元。

(作者為獨立股評人)



新世界估值吸引 可中長線持有

財語陸

陳永陸

美國面臨經濟衰退風險升溫，大行及評級機構紛紛調低更悲觀的預測，美股再度急瀉。而作為衡量企業信用風險的關鍵指標，投資級CDX周三擴大，這是市場對遜於預期的業績，以及聯儲局主席鮑威爾早前鷹派言論的反應。

美國科技股首季業績差勁，股價大幅回調，但市場似乎未有心理準備，連傳統必需品股如沃爾瑪(Walmart)及Target本周錄得1987年10月19日以來的最大單日跌幅。兩家老牌大型零售企業同時向下修訂預測，反映在通脹下，物價上升，需求減少，美國經濟前景似乎不太樂觀。

市場憂慮已聚焦於經濟衰退，問題在於標普500指數年內累積跌幅近18%，有多少已反映經濟衰退呢？神仙

也難答。回顧2022年至今市況，由2、3月起，股債齊跌，當時觸發點是通脹及俄烏事件。到4月底起，美國短債債息醞釀項，繼而10年期債息3.2%水平已力有不繼，似乎說明市場已消化通脹，但股市同時下跌，觸發點才是衰退或滯脹憂慮。高盛計算，第二次世界大戰後的經濟衰退期，標指平均調整24%，由高位至低谷平均需時15個月，如果從年初跌幅計，美股不再用回落很多，但如從4月底市場開始反映衰退期計，完成跌幅還有距離。

面對外圍不明朗，本港的地產股表現較穩定。美國加息周期開始，息口上調固然對地產股不利，不過新世界發展(00017)屬於低槓桿運營，2021財年未有息負債約1760億元，按年跌8%；淨負債率44.7%，平均借貸成本低，僅2.94%。值得注意的是，過去5年即使面對各項衝擊，平均派息比率維持約

50%，平均股息率5.9%；2021財年股息率更有6.5%。事實上，現價相等於預測股息率約7%，市賬率更低見0.33倍，估值便宜已叫淡友沒有什麼空間。再者，K11將是未來主要驅動力，旗下由K11營運的機場航天城一站式零售娛樂商業項目11 SKIES，第一期的甲級商廈K11 ATELIER 11 SKIES預計於今年7月落成啟用。

K11成未來增長核心

新世界在2022財年中期銷售金額154億元，預計全年達300億元。公司總土地儲備643萬方米，其中內地土儲約552萬方米。以K11為代表的持有營運項目為公司未來增長核心，2021年物業投資實現收入47億元，目前單項目平均租金收入逾2.8億元，營運表現優異。值得分段吸納，作中長線持有。

(作者為獨立股評人)

芯片需求殷切 華虹目標36.5元

個股解碼

孫曉驍

2021年全球半導體銷售額首次突破5000億美元創新高，中國為全球最大的半導體市場之一。由於局部疫情持續反覆，全球經濟劇烈波動，生產和供應鏈受到衝擊，另一方面，汽車電子、新能源發電、物聯網等新興產業飛速成長，對芯片的需求持續提升。順應市場形勢，華虹半導體(01347)積極創新並加速擴張，業績爆發式增長，投資者有兩大原因可以留意。

一是環球複雜形勢下盈利增長強勁。近年在地緣政治衝突、疫情反覆、美國聯儲局加息等多項不穩定因素下，市況波動，而華虹半導體盈利仍爆發式增長。2021年收入16.3億美元創歷史新高，按年增69.6%；歸屬股東盈利升162.9%至2.6億美元；毛利率多3.3個百分點至27.7%。至於2022年首季業績持續亮麗，收入5.9億美元，按年上升95.1%；股東應佔溢利1億美元，多賺211.4%。除全球供應鏈受衝擊的因素外，亦得益創新型產業變革推升結構性的產能缺口，如電動車、物聯網、綠色能源、東數西算，新一代通信終端等皆離不開作為集成電路中的重要部件——芯片，因此推動產品平均價全面提升。

二是把握機遇持續創新並擴大業務規模。華虹半導體致力於特色工藝技術的持續創新，並在重點領域進行

專利布局，圍繞嵌入式非易失性存儲器、功率器件、模擬及電源管理等特色工藝平台打造研發核心競爭力。截至2021年末，集團累計獲得國家發明專利授權3575件，國際專利授權147件。產能方面，集團計劃在2022年底把無錫12英寸生產線的每月產能，從現在的6.5萬片提升至9萬片；同時繼續做大做強「8英寸+12英寸」，加大平台研發投入，進一步升級技術節點，提升性能。

回A上市有利股價

另外，華虹半導體計劃發行人民幣股份於上海科创板上市，發行規模最多為擴大後已發行股本的25%，以當前港股市值估算，A股發行規模最多約126億港元。資金主要用於主營業務發展。若上市進程順利，有望借助內地資本進一步擴大市佔率及規模，亦可對股價起到正面支持作用。

集團股價隨大市回調一段時間，預測市盈率低於最近兩年平均值一個標準差以上，但企業基本面較為強勁，股價近期重上10天線和20天線，有望待市況緩和後修復估值。投資者可考慮股價回落到10天線約27.47元附近分段吸納，望3月高位36.5元，止蝕價參考近期低約23.2元。

(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)

國策撐新能源車 首選比亞迪

安里人語

馮文慧

根據內地各家汽車企業公布的4月銷售數據，不少在產量及銷量以按年及按月計均出現下跌，主要是受到疫情因素影響，不少廠房停工，加上汽車芯片持續短缺，導致整體銷情未如理想。不過，單看新能源車銷售數據，4月產量及銷量均延續升勢。

銷量連續兩月破10萬輛

中國汽車工業協會公布，4月內地新能源車產量31.2萬輛，按年上升43.9%；銷量增44.6%至29.9萬輛。當中，行業龍頭比亞迪(01211)一枝獨秀，銷量再創歷史新高，4月產量10.75萬輛，按年大升2.96倍；銷量10.6萬輛，按年增長3.13倍，連續兩個月突破10萬輛大關。由於集團已宣布暫停燃油車產銷，該月所有產銷均來自新能源車。今年首4個月，集團累計生產新能

源車39.5萬輛，按年增3.77倍；累銷39.24萬輛，按年升3.88倍。集團年初至今銷情較同業理想，反映其零件供應及汽車生產穩定性高，少受行業不利因素影響其交付量。

再看行業政策面，近日傳來多個利好消息。國務院辦公廳發布《進一步釋放消費潛力促進消費持續恢復的意見》，鼓勵有條件的地區開展新能源車和綠色智能家電下鄉，推進充電站等配套設施建設。據業內人士透露，汽車下鄉政策有望於今年6月初出爐，鼓勵車型為15萬元(人民幣，下同)以內的汽車(含燃油車及新能源車)，每輛車補貼範圍或在3000至5000元。

除此之外，不少地區已落實汽車補貼政策。如浙江義烏開展汽車促消費活動，個人用戶(不限義烏戶籍)在義烏購車都可享受補貼，每輛車最高補貼1萬元。據了解，目前內地正與車廠商討延長新能源車補貼政策，考慮在明年繼

續實施新能源車補貼政策。惟補貼金額及適用車型等各項細則尚未敲定。

內地積極鼓勵汽車消費，相信對新能源車企第二季及下半年業績有很大的提振。目前不少車股的股價已調整至吸引水平，政策支持下估值更具修復空間。如看好新能源車行業發展，可部署相關個股，當中具備品牌實力及市場競爭力較強的車股更值得看高一線。

(作者為安里資產管理投資分析師)

