

資金護盤守土 「搶息派」入市

頭牌手記

港股上周交易日錄得三跌二升，恆指受能守守住20000點大關的考驗，不過經過好友大戶銳意耕耘，奮力守土之後，這個心理關口雖曾跌破，但最終仍頑強地守住陣地，使得恆指以20697點告終，結束上周的交易。

沈金

同前周收市指數20717點比較，上周可以講指數幾乎處平收狀態，僅跌20點子而已。這也是今年變動次小的一周。最細的變動為跌八點子，出現於3月21日至25日這一週。

如此低的波幅其實不代表上周的走勢「水平如鏡」。恰恰相反，上周的每日指數，仍然波動頻仍，少一點定力也可能被震盪到昏頭眩腦、暈頭轉向。

現時，大家都關注上周五港股跟隨美股反彈的步伐，勁升近600點，這一威勢在本周能否延續。也許有人認為，鑒於上周五之升乃跟美股走，故本周能否再上一層樓而挑戰21000點大關，亦要看美股能否再上並給予助力而定。

這一看法不能說「無的放矢」，但如果大家細察港股的市情，仍然會相信港股有自己獨立走勢的實力。換言之，即使本周美股不升反降，港股也未必就會如影隨形一般滑落。最主要的因素是：美股道指仍在高位，而港股恆指則在全年較低水平。兩個市場很有區別，不應簡單化地一概而論。



恆指能否守住二萬點大關，需要由好友大戶銳意耕耘，而且奮力守土。



保持穩健的狀態。因為穩經濟之中，穩股市也是不可或缺的一環。當然，美股上周五再強力反彈，對今日港股仍會有心理刺激者。

明乎此，我否定了港股大跌的可能性，因為有資金護盤守土，加上高息股踏入除淨期，肯定有「搶息派」入市，所以縱然五月港股不得不再跌，但六月大市，應有翻盤之力，淡消息似已出盡，好消息應接踵而至，合晒合尺也！

從走勢看，恆指20000點至21000點區間，已「橫行」多時，迄仍未分勝負，現指數從近期最低的19380到20869，歷時整整一個月，現時之指數企在逼近21000點關的前沿陣地，因此順理成章地仍應先挑戰21000點後，才

知道有沒有闖關的能耐。再看內地A股表現，對跟從美股走勢並不放在心上，A股完全有自己的升降韻律，而目前，中央全力穩住經濟大盤，政策措施紛紛出台，有利於內地股市的穩定，也有利於港股跟隨A股

心水股

中銀香港(02388) 華潤燃氣(01193) 百度集團(09888)

經濟增長放緩 聯儲局或鷹轉鴿

宏觀洞察

Sue Trinh

美國聯儲局最近的加息決定，以及確認將於6月1日開始量化緊縮的公布，並不令市場感到意外。然而，我們相信經濟數據疲弱將促使聯儲局改變方針，畢竟聯儲局的任務之一是緩和通脹，雖然過程或會崎嶇不平，令市場已在過去數月反覆波動，但從不同方面來看，目前美國經濟略為過熱，當地以至環球經濟增長很大機會出現顯著放緩。

在加息潮下，關注兩個主要考慮因素。加息不會降低食品及能源價格，相關價格仍受俄烏衝突及疫情造成的干擾所影響。因此，聯儲局必須於可影響的經濟領域，例如一般商品，營造通縮壓力，從而抑制通脹。

因此可能會發現一個特殊情況：對利率較敏感的貨品及服務價格下跌（除樓價外），但能源及食品價格卻居高不下。

另一考慮因素是，隨着美國經濟表現疲弱，聯儲局正展開偏離歷史常態的加息周期。我們認為，過於進取的加息方針將帶來兩敗俱傷的結果，不但令消費者面臨最影響可動用收入的通脹，包括承受雜貨及燃料價格上漲，同時窒礙經濟增長。

值得注意的是，美國經濟增長已出現放緩。舉例言之，商業調查在去年11月見頂，採購經理指數等領先宏觀指標或會在今年稍後重返中性或較低區間，房屋市場活動正在降溫、非汽車領域的庫存顯著過剩，不大可能在未來數季為

增長帶來重大貢獻。每月工資增長數據可能顯得亮麗，但仍未趕上通脹步伐；換言之，實質工資增長呈負數。

美國以外地區的增長前景亦不太樂觀，中國增長放緩依然令人憂慮，近期當地採購經理指數反映經濟收縮，而且政府的刺激措施可能不足以抵銷經濟持續疲弱的影響。歐洲局勢亦不遑多讓，歐元區可能步向衰退；意大利的第一季經濟萎縮，法國經濟則持平，德國依賴俄羅斯的能源供應，增長前景受到俄烏事件重創。

在這個環境下，隨着經濟放緩的證據增加，我們仍然認為聯儲局可能會在未來數月轉向溫和立場。

（作者為宏利投資管理亞洲宏觀策略主管）

股息穩增 潤燃定時定額收集

集股淘石

內地疫情逐漸緩和，與經濟寒暑敏感的股份，重新獲得資金關注，燃氣股是其中一個炒經濟重啟的板塊，本周討論華潤燃氣(01193)。偏好收息股的股友，華潤燃氣現價股息率接近4厘，重點是公司管理層曾經透露，今後會進一步提高派息比率，甚至超過之前提出過的50%派息比率指引。華潤燃氣2021年度股息1.27元，派息比率45%；相比2020年度0.93元，派息比率40%，增加36%及5個百分點。當然今年內地經濟遭遇疫情干擾，大家不適應對華潤燃氣2022年度股息有太大期望，只是長遠而言，值得注重股息收益人士的期待。

再看華潤燃氣的經營數據，2018年至2021年間，營業額分別為511億（按年增加28%）、569億（增加11%）、558億（減少1%）、781億元（增加39%）。股東應佔溢利分別為44億（按年增長21%）、50億（增長13%）、51億（增長2%）、63億元（增長24%）。股息方面，分別為0.77元（按年增加40%）、0.87元（增加12%）、0.93元（增加6%）、1.27元（增加36%）。以上數據所見，華潤燃氣過去幾年盈利保持增長趨勢，只是增幅比較波動。同樣地，股息穩增長，可是增幅亦較波動。



風險因素，華潤燃氣去年銷售天然氣的毛利下滑，2018年至2021年間，每立方米毛利分別為0.6元、0.58元、0.59元、0.52元人民幣。箇中原因是，去年燃料採購價格漲幅無法全數轉嫁予客戶。在全球碳排放及俄烏衝突下，天然氣價短線有機會繼續向上。中信建投期貨分析師早前預測，今年下半年東北亞LNG現貨均價或有70%以上漲幅，荷蘭TTF天然氣期貨均價或會有60%以上漲幅。

天然氣價格無法預測漲跌，但對內地燃氣公司能否轉嫁成本的問題有所警惕。基於華潤燃氣是質素不俗的收息股，所以採取定時定額的入市策略，可是現時入場費偏高，每手2000股，按上周四報價32.6元計，入場費超過6萬元。幸好華潤燃氣由6月7日開始每手改100股買賣，入場費大幅降低至3260元，適合採取定時定額的靈活策略。

季績遠勝預期 百度股價有後勁

智在必得

張智威

港股上周五全日成交僅1201億元，基本上近期港股成交維持偏低水平，而恆生指數則維持上上落落的状态，已預期全年走勢偏淡，因受美國經濟及中國政策兩邊拉扯所影響，港股將維持窄幅波動。現時保力加通道位於19300點至21800點之間，暫可以視為支持及阻力位。基於美國維持加息步伐，股市難有表現；中國則會繼續有利刺激經濟措施出台，預期中央維持目前的力度，主要原因因疫情變化難以捉摸，期待中央大水漫灌成效能夠奏效。

阿里巴巴(09988)及百度(09888)兩大科企日前公布業績，阿里公布截至今年3月底止財政季度業績，期內收入增長9%至2040億元人民



幣，經調整淨利潤為198億元人民幣，按年下跌24%，均較預期為佳。阿里表示，集團年度活躍用戶人數增至13.1億人，其中內地用戶人數增至10億人，續後刺激股價上周五急升12.2%，收報91元，為表現最好藍籌。

另一方面，百度公布截至3月底止

首季業績，按非美國通用會計準則計，歸屬股東的淨利潤為38.79億元人民幣，按年下跌10%，遠勝市場預期，因雲計算及自動駕駛等業務向好，抵銷廣告業務疲弱的部分影響。期內，百度核心業務的經調整淨利潤按年減少22%至38.04億元人民幣；旗下影視平台愛奇藝經調整淨利潤為1.62億元人民幣，首次錄得單季盈利，去年同期虧損10.21億元人民幣，扭轉市場對其持續見紅的看法。

百度於派績後刺激股價上周五急升14.3%，收報132.2元。若在百度和阿里之間二選一，百度相對風險較低，遭受監管力度亦較阿里為小。而且百度亦帶有元宇宙主題，可炒空間相對較大。

（作者為信誠證券聯席董事、證監會持牌人士，並無持有上述股份）

通脹壓力持續 美股難有運行

指東說西

黎家鑫

回顧過去一周，美股市場，受惠於加息步伐放緩、美元走軟、債券收益率下降和多家中概股強勁財報傳遞了積極向好的信號，使得中概股引起了抄底資金的注意，美股3大指數以強勁勢頭6%的反彈結束了連續7周的跌勢，道瓊斯指數上周五收報33212點，一周高低波幅1848點，暫企穩120日均線(120MA)上方，並逐漸向60日均線(60MA)逼近，連破2周高位。

一如筆者月中所料，經歷5個月整體下跌，一個完整的下跌A浪中，5個下跌子浪逐漸形成，配合5月20號最後一支槌頭蠟燭，加上市場明顯的對經濟衰退、股市崩盤的恐慌情緒回跌，可預料的未來震盪型B浪反彈即將開始，這可能是本年度最後一波明顯的反彈低位或橫行相對低位，讀者們應好好把握。

與此同時，整體通脹擔憂情緒已逐步消退。上周五，美國商務部公布，4月份美國個人消費開支(PCE)核心物價指數通脹率上升4.9%，低於3月份的5.2%，也低於2月份5.3%的峰值，而4月份PCE物價指數月報增0.9%，較前值1.4%為低，配合上周三發布的5月美國聯邦公開市場委員會

(FOMC)會議紀要顯示，美聯儲官員將2023年和2024年的預期分別下調至2.5%和2.1%，這令市場相信通脹短期出現見頂跡象，同時為美聯儲在秋季和年底前降低加息力度提供了一定空間。

然而，務必提醒諸位讀者，通脹只是「可能」短期見頂，但通脹壓力遠遠沒有結束。來自於能源和食物價格的挑戰，和未來持續加息的預期仍然會打壓美股一段時間。所以筆者重申是反彈而非大升，較適合短線操作。讀者相對要留意，周一雖是美股假期，而本周一、周四和周五都分別有聯儲官員講話，加上周五的非農就業數據，仍有機會打破市場預期，道指未來一周上方目標33930點下方支持32620點/32000點。

港股方面，3大指數在上周五維持漲勢，恆生指數收漲2.89%，國企指數收漲2.98%，恆生科技指數收漲3.8%。板塊方面，大型科技股，保險股雙走高。恆生指數收報20697點，全周波幅889點，最高見20779點，最低19890點，維持低位收窄三角震盪，連續3周收陽。短線技術方面，夜間市場MACD出現頂背離信號，配合牛熊證貨分布，後市有望再度上探21100點，其後遇輕微阻力回落。

（作者為獨立股評人）

加息步伐趨審慎 美匯下行

商品動向

徐惠芳

美匯指數上周維持下行趨勢，美聯儲局紀錄指引有限，加上近期美國數據表明，經濟下行壓力增加。聯儲局指出，加息步伐應該審慎不宜過急，觀察因加息步伐過快而導致經濟衰退。言論令市場對9月份聯儲局再加息的預期降溫，部分資金流出美元，美元連跌2周。

本周市場聚焦，在聯儲局6月份加息前最後一份非農就業數據，考慮近期部分美國關鍵經濟數據放緩，或影響就業需求，若非農報告表明就業增長放緩至40萬以下，市場進一步憂慮經濟前景，美匯有機會下行至100.50。關注周三聯儲局其中兩名主要官員講話，或指引美匯走向。

國際信用評級機構穆迪下調多國經濟預期，將2022年印度經濟增長預期從9.1%下調至8.8%，維持2023年印

度經濟增長預期在5.4%。原油、食品和化肥價格的上升，將在未來幾個月對印度家庭財務和支出造成壓力。印度經濟仍將穩步增長，除非原油和食品價格進一步上漲。

供應鏈中斷導致的出口放緩，穆迪將對韓國2022年經濟增長的預測下調至2.5%；將日本2022年的增長預測下調至2.4%，並將2023年的增長預測下調至1.2%；可能進一步降低經濟預測的風險包括俄烏衝突升級。

歐央行展示鷹派立場

除俄羅斯外，目前預計2022年或2023年G20國家不會出現衰退；預計2022年發達經濟體將增長2.6%，新興市場國家將增長3.8%，低於3月份預測的3.2%和4.2%；受俄烏局勢影響，全球增長預測將下滑。

歐央行進一步展示鷹派立場，預示

提早結束負利率政策。行長拉加德暗示，歐洲央行存款利率將至少上調50個基點，並將於7月及9月加息達至該水平，較原先預期推前一季。本周歐元公布5月CPI報告，關注該數據對歐元的支撐，留意1.0823重要阻力。

瑞士法郎由2年半低位反彈，若歐元升勢持續，美元兌瑞士法郎或下試0.9420支持，英鎊同樣反彈，加息預期升溫刺激英鎊。若英鎊兌美元持續上升，將上望1.28或1.30水平。

加拿大央行周三將宣讀議息結果，市場預期加息25個基點，美元上周走弱和國際油價升至2個月高位，支持加元。石油輸出國組織(OPEC)周四會議討論原油供應，估計維持其增產協議水平或有助支持國際油價。技術上，美元兌加元若跌破5月初低位，將下探1.27關口下方或1.25水平。

（作者為國泰君安財富管理投資顧問）