

# 港股估值吸引 下季目標24000點

## 信安：監管風暴消退 看好科技及內房股

### 投資人語

港股第二季處於區間橫行，大市欠缺明確方向。不過，信安資產管理亞洲投資策略部主管陳曉蓉相信，港股最壞時刻已過，若果內地經濟及外圍市場逐步回穩，港股第三季有機會突破破格局，上試24000點。板塊觀點方面，陳曉蓉認為，科技及內房板塊可看高一線。昨日港股表現回軟，市場憂慮美國經濟陷入衰退，恒指急挫551點，險守一萬一點。

大公報記者 蔣去情 劉鐘豪

### 信安資金管理投資建議



信安資產管理亞洲投資策略部  
主管陳曉蓉

- 對第三季股市持中性看法，亞洲地區或可看高一線
- 港股估值吸引，加上AH股溢價高於10年平均水平，在港上市中資股或有更大上行空間
- 看好科技及內房板塊
- 隨着市場累積一定跌幅，在極端拋售及相對合理基本因素支持下，市場有機會出現熊市反彈
- 經濟數據一旦急劇轉差並引發衰退憂慮急升，股市或再次回落並尋底

### 施羅德投資觀點



施羅德投資亞洲區多元化資產投資  
主管近藤敬子

- 中國或採取相對寬鬆貨幣政策，加上估值相對吸引，中國市場存在投資機會
- 周期性預測模型顯示，經濟現正步入對股票資產構成最大挑戰的放緩階段
- 在流動性收緊及增長步伐或已見頂的情況下，股票及債券的下行風險仍高
- 利率上調，投資者可相應增加多元化投資組合中的現金比例



▲恒指昨日跌551點或2.5%，報21008.34，終止連升3日紀錄。

### 科技及內房股昨日表現

股份	昨收(元)	變幅
<b>科技股</b>		
京東(09618)	240.80	▼6.2%
美團(03690)	191.60	▼4.7%
阿里巴巴(09988)	101.50	▼4.0%
騰訊(00700)	370.00	▼2.8%
<b>內房股</b>		
龍湖(00960)	33.00	▼3.0%
中國海外(00688)	23.45	▼2.2%
華潤置地(01109)	34.00	▼1.7%
越秀地產(00123)	9.09	▲0.6%

大公報記者整理

陳曉蓉指出，港股估值較其他市場吸引，若外圍市場及內地經濟回穩，港股第三季有機會突破上落市格局，上試24000點，短期看好之前受監管影響而跌幅較大的行業，如科技及內房板塊。她認為，恒指市賬率接近歷史低位，同時內地經濟下半年預計好轉，加上AH股溢價高於10年平均水平，相信最壞時刻已過去，現時是入市時機，在香港上市的中資股預期有更大上行空間。

### 港銀加息幾率增加

然而，陳曉蓉提醒，由於全球經濟處於下行周期，美國聯儲局政策緊縮持續，美元年內升勢恐難以逆轉，市場情緒相對負面，港股存在持續下行的風險，並且在美國加息下，港美息差將擴大並帶動套息交易，料金管局繼續沽出

美元，港息上調可能性增加，或緩解資金外流。

美股方面，陳曉蓉預料通脹仍未見頂，聯儲局或加快加息步伐以壓制通脹，7月加息0.5厘可能性較大，假如9月亦加息0.5厘，其後開始放慢加息步伐，今年餘下兩次會議再各加0.25厘，年底前指標利率或至少攀升至3.25厘，並預期在2023年中於4厘見頂。

對於內地經濟下半年展望，陳曉蓉推測全年增速在4.5%至5%之間。隨着中央政府實施刺激經濟措施，加上疫情逐漸得到控制，下半年走勢或較上半年理想，連帶投資者氣氛改善，內地股市將迎來利好。

相對於傳統貨幣政策，陳曉蓉相信，內地計劃扶持個別行業，尤其是房地產領域，以穩定經濟發展。陳曉蓉又稱，在美元加息下，人民幣貶值壓力難

以完全消退，預計美元兌人民幣有較大機會於6.65至6.85範圍波動。

### 美經濟下行風險上升

美國核心通脹開始放緩，零售及樓市等經濟領域轉弱，陳曉蓉稱，通脹下降的過程十分漫長，年底前或輕微降至約6%。隨着需求逐步調整，美國通脹估計會在2023年較大幅度回落，並於明年底重返約3%水準。如果今年美聯儲無法完成緊縮任務以控制通脹，美國經濟下行風險將於2023年下半年至2024年初顯著上升，投資市場波動性將持續。

港股昨日市況，恒指以全日低位報收，跌551點或2.5%，報21008點，終止連升3日紀錄。科技指數昨日跌207點或4.3%，報4552點。主板成交額1269億元，較上日增加6%。

### 施羅德：關注半導體芯片 A股具投資機會

【大公報訊】美國聯儲局開啟加息周期，投資者關注亞洲區內市場出現資金流走情況。施羅德投資認為，亞洲企業主要由本土投資者持有，所以在美國加息環境下，對環球資金流向的敏感度較低，受影響相對其他地區也較小。施羅德投資建議，投資者可關注亞洲區具長遠增長潛力的領域，包括半導體和芯片、可持續食品和水資源。另外，該機構看好中國股市，認為中國或採取相對寬鬆的貨幣政策，加上A股估值相對吸引，存在優質的投資機會。

### 增黃金商品比例分散風險

對於加息及經濟衰退所引發的憂慮，施羅德投資亞洲區多元化資產投資主管近藤敬子表示，今個經濟周期或已

步入尾聲，受地緣政治衝突、供應鏈阻滯等因素影響，滯脹風險明顯增加，疊加其他不明朗因素，投資者需要為今年下半年，甚至更長時間內的市場波動做好心理準備。

近藤敬子亦提醒，美國壓低通脹過程不會輕鬆，因政策的執行存在延遲，聯儲局難以完全把握調整時機，密切關注加息的後續影響將是關鍵。她指出，雖然2022年全球仍有望實現經濟正增長，但在流動性收緊及增長步伐或已見頂的情況下，股市存在下行風險，投資者可相應增加投資組合中的現金比例，並耐心等待最佳時機入市。近藤敬子稱，基於短期潛在負面因素依舊存在，投資者可採用黃金、大宗商品及貨幣分散投資組合配置。

### A股失守3300點 歌爾閃崩

【大公報訊】A股昨日弱勢震盪，午後跌幅擴大，滬綜指連續3日下挫再度失守3300點，收盤跌1.2%報3267.2點；深成指及創業板指也分別跌1.43%及0.58%。權重股歌爾股份(002241)

受Meta推遲2024年之後的所有新耳機、AR及MR硬件項目的消息影響閃崩跌停，盤中軟件開發、半導體、互聯網技術、通訊設備等行業跌幅居前。北向資金昨日現淨流出45億元(人民幣，下同)；按成交額計算也錄淨賣出68.2



▲歌爾股價昨日跌停，公司指目前經營正常。

億元。

天風國際分析師郭明錤在推特上表示，Meta推遲了2024年之後的所有新耳機、AR及MR硬件項目，將2022年的出貨量預測下調40%。作為

VR、AR產業龍頭的歌爾股份閃崩跌停，收市跌10.1%報34.09元。內媒引述歌爾股份證券部門工作人員表示，公司已關注到主市場波動情況，並回應公司目前經營情況正常，訂單情況、半年報指引都沒有變化。

### 銀保監新政 整治違規關聯交易

【大公報訊】中國銀保監會發布《通知》整治保險機構大股東或實際控制人、內部人等關聯方通過關聯交易挪用、侵佔、套取保險資金，輸送利益等行為，並鼓勵保險機構建立資金運用關聯交易舉報機制、自律規則、自律公約等，以發揮行業自律組織作用。

銀保監昨日在官網發布《關於加強保險機構資金運用關聯交易監管工作的通知》明確，保險機構開展資金運用業務不得通過隱瞞或者掩蓋關聯關係、股權代持、資產代持、抽屜協議、陰陽合同、拆分交易、互投大股東等隱蔽方式規避關聯交易審查或監管要求；不得借道不動產項目、非保險子公司、第三方橋公司、信託計劃、資管產品投資、銀行存款、同業拆借，或其他通道、

嵌套方式變相突破監管限制，為關聯方或關聯方指定方違規融資。不得通過各種方式拉長融資鏈條、模糊業務實質、隱匿資金最終流向，為關聯方或關聯方指定方違規融資、騰挪資產、空轉套利、隱匿風險等。

罰則方面，針對股東及關聯方，包括納入不良股東名單、限制股東權利、責令轉讓股權、限制市場准入等；針對保險機構，包括沒收違法所得、限制業務範圍、停止接受新業務、吊銷業務許可證；對相關責任人特別是董事、監事、高級管理人員，包括罰款、撤銷任職資格、禁止一定期限直至終身進入保險業。對自查自糾、主動整改到位的保險機構，可視情形予以從輕、減輕行政處罰或不予行政處罰。

## 金管局再入市承接112億 拆息連升12日

【大公報訊】資金持續流出港元體系。由於港匯偏弱並觸發7.85港元兌1美元的弱方兌換保證，金管局根據聯匯制度的設計，昨日再度入市，從市場承接

### 金管局本月已8度入市

日期	時間	承接港元沽盤(億港元)
6月22日	凌晨5時	112.49
6月21日	下午5時	95.77
6月21日	凌晨5時	52.2
6月18日	凌晨5時	128.19
6月16日	凌晨5時	138.24
6月15日	下午5時	117.75
6月15日	凌晨5時	92.55
6月14日	下午5時	43.96
6月份至今累計注資：		781.15

大公報記者整理

大約112.49億港元沽盤，以穩定港元匯率。經過金管局最新一輪干預行動之後，港匯仍於7.85的偏弱水平徘徊。在聯匯制度下，港元匯率容許於7.75至7.85區間自由浮動。

資金逐漸從港元流走，導致香港銀行體系結餘相應慢慢收縮。預計到了今日(6月23日)，總結餘將減少至2418.88億港元。自5月中以來，累計已有957億港元(截至昨晚11時)資金流走。由於銀行同業之間的流動性減少，所有期限的港元拆息再度全線攀升。以期限為1個月的港元拆息(Hibor)為例，昨日報0.7厘，經過連續上升12個交易日之後，已升抵2020年6月9日以來高位(0.7856厘)，與同期期美元拆息的差距也略為收窄至92個基點。

中原按揭董事總經理王美鳳表示，以市場按息低至H+1.3厘計，H按實際息

口已升至2厘，相當於每100萬按揭額之每月供款增加約250元(以30年還款期計)。由於美國很大機會於7月底議息會議後進一步加息，她預期港美息差屆時將再次拉闊，帶動港元拆息逐步升穿1.2厘，以市場主流H按息口為H+1.3厘計，H按息將觸及現時封頂息率(2.5厘)。

### H按第3季升至2.5厘封頂

經絡按揭轉介首席副總裁曹德明亦說，預計到了月底時，1個月港元拆息有機會升至0.8厘，並於第三季上望1.8厘水平，令H按實際按息觸及2.5厘的封頂水平。假如拆息持續上升，或將加速銀行上調最優惠利率(P)時間表。

曹德明續說，雖然拆息逐步上升，但短期而言，H按仍比最優惠利率按揭計劃(P按)及定息按揭計劃(定按)節省更多利息。

### 若拆息上升對每月供款變化

(例：500萬貸款額，H+1.3厘，30年期；壓測最低月入以封頂息率2.5厘加3厘計)

一個月拆息	實際按息	每月供款	變化*	壓測最低月入要求未變
0.71厘(目前)	2.01厘	18506	-	47316
0.95厘	2.25厘	19112	+606(+3.3%)	47316
1.20厘	2.50厘	19756	+1250(+6.8%)	47316

### 若最優惠按揭利率(P)上升對每月供款變化

(例：500萬貸款額，P-2.5厘(P=5厘)，30年期；壓測最低月入以P按利率加3厘計)

假設P加息	實際按息	每月供款	變化*	壓測最低月入要求
+0.25厘	2.75厘	20412	+1906(+10.3%)	48631
+0.5厘	3厘	21080	+2574(+13.9%)	49962

資料來源：中原按揭研究部

\*與6月22日之一個月拆息0.71厘，實際按息2.01厘比較

大公報記者整理