

全球去美元化 美債跌落神壇

金針集

美國經濟下滑、利率上升與債務風險大增的形勢下，全球對投資美國國債失去信心，加上各國加快推進去美元化，包括中國與日本央行在內的全球投資者，今年來合共減持3200多億美元的美國國債。當前美債在金融市場波動市況之中發揮不出避險作用，吸引力今非昔比，跌落神壇。

大衛

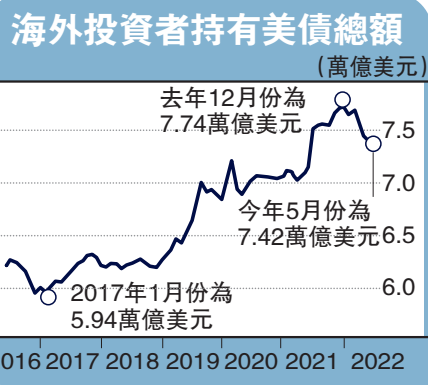
美國通脹逼近雙位數，聯儲局要激進加息，導致今年上半年美債指數錄得創紀錄跌幅，錄得負回報逾9%。隨着聯儲局繼續大幅加息，美債跌勢恐怕深不見底，投資者自然雞飛狗走。

美債指數半年瀉9% 破紀錄

更重要的是，美國經濟下滑，首季GDP環比收縮1.6%，而政府則負債疊疊，國債規模突破30萬億美元，10年期美債息升至3厘，較一年多前大升一倍，估計美國政府日均支付債息高達20多億美元，可見債務違約潛在風險突出，加上全球各國加快去美元化，減少對美元的依賴，推進外匯儲備多元化，包括各國央行在內的全球投資者減持美國國債呈現長期趨勢。

海外投資者沽2.5萬億美債

根據美國財政部最新數據，海外投資者在今年5月持有美國國債總值為7.42萬億美元，為2021年5月以來最低，較去年12月7.74萬億美元峰值，



大幅減少了3200多億美元（約2.5萬億港元），顯見全球對投資美國國債漸失信心。

華府無序印鈔 打擊市場信心

美國兩大債主日本與中國大手減持美國國債備受市場注視。今年5月日本減持58億美元的美債，總額降至1.21萬億美元，較2021年11月1.32萬億美元，減少了1100多億美元。至於中國，5月減持226億美元的美債，總值



各國央行與投資者減持美國國債呈現長期趨勢。

降至0.98萬億美元，為2012年最低。

值得注意的是，中國持有美債總額早在2013年11月達到峰值，當時總值1.31萬億美元，之後反覆下跌，過去8年累計減持3300億美元。反映美國濫印鈔票、瘋狂發債，持續打擊包括中國

在內的全球央行投資美債的信心。

儘管今年美債跌幅驚人，但恐怕最壞情況還未到來，美國通脹尚未見頂，聯儲局年內加息幅度可能高達4厘，美債跌勢未止，避險作用不再，吸引力今非昔比，跌落神壇。

心水股

中移動(00941) 中海油(00883) 理想汽車(02015)

港股成交萎縮 散户宜觀望

頭牌手記

沈金 港股昨日反覆偏軟，交投異常疏落，全日總成交落在千億元以下，僅得840億元，較前日少321億元，是今年來第三個成交最低的交易天（最低為1月3日的699億元，次低為5月4日的724億元）。

交投如此平淡，再次說明投資者取態審慎，不大願意入市。這亦顯示，現階段恒指只傾向於在一個特定的範圍內上落，未能開啟新升浪，也不是新跌浪的開始。現時乃上落市，繼續在2萬點至21000點區間波動。

昨日高點為20758點，下跌88點；低點為20549點，下跌297點，收市報20661點，跌185點，跌幅為0.89%。

熱門股逆市上升的有：騰訊(00700)，上升0.6元；藥明生物

(02269)，上升1.2元；中海油(00883)，上升0.11元；中移動(00941)，上升0.25元。分別代表科網、醫藥生物、石油、電信板塊。

熱門股中跌得最重的是協鑫科技(03800)，下跌近4%，阿里巴巴(09988)跌2.9%，險守100元關，也令搵家神傷。

市場消息指出，阿里持有的新上市股份快狗打車(02246)創八連跌紀錄，由上市價21.5元直插至昨日的8.21元，共抹去13.29元，跌幅61.8%。昨日為該新股「穩定期」完結，包銷商沒有行使加碼認購權利。快狗打車乃線上物流平台，由於現時物流市場競爭激烈，故仍處虧損階段。投資者在交了不計其數的「學費」後亦學乖了，就是對虧蝕上市的新股特別小心，要問何時才能收支平衡。因為若年年蝕本，股價何來有翻身之日？所謂「名門效應」，現時已經所剩無幾了。

與此同時，我頭牌亦想向恒指服務公司進一言，就是下月進行恒指成份股季檢時，不宜再將一些「不夠班」及「年年蝕本」及「不派息」的股份列入，因為過去的經驗已證明，這些「炒」字當頭的股份，投機性太濃，同恒指成份股所需要的穩定和經得起考驗背道而馳，加上新經濟股太多了，恒生指數早已令識者感到陌生，傳統漸失，絕非好事。所以這次季檢，希望更加慎重處理為要！

昨日的上升股中，有中移動在內。中移動重越50元關，收50.15元，上升0.25元，繼續慢熱，繼續進兩步退一步，而成交就穩步增加，予人以穩重、雄渾的感覺。以此觀之，下半年投資佳選，此股篤定入圍了。

資金出逃 恒指下望二萬點

政經才情

容道 上期本欄已如實告訴各位讀者，筆者在上周五瘋狂掃貨一輪，以本周一、二的行情來看，已經是全面盈利，個股方面是進賬3%至8%。我沒有立刻全面清貨套利，只是減持了上周買進的三分之一左右，其他的還是有耐心再坐一會，因為買進的不少也是價值股和藍籌股，是可以做底倉的，加上根據下半年持續擴容的總策略，現在仍是增倉階段，平均入貨價以中長線計仍然偏低，具防守性。總的來說，是進取但不忘穩健。

至於具體操作，先說一下A股，基本上是上證比深證強，深證又比創業板強，這說明資金在輪動，而且是強者愈強的格局，大家看看各路的資金流向就會看出端倪，主力資金的方向及速度是領先於大市的，無論是對政策的演繹分析，還是買賣的堅決，都比散户快而果敢。所以，據不完整統計，大部分中小型股份在今年還是錄

得跌幅。

若以指數推導後市，筆者預料未來數天，A股會有100點左右的震幅，沒有單邊市，上證指數的上下限間距應在3350點至3180點之間，最重要的是，技術形態是在爭持的狀態，對交易員來說是一個安全區間，配合技巧應是勝率很大。

港股則相對不樂觀，因為資金有流走的趨向，下探2萬點是大機率的，至於上方則是暫難超越21600點。故此，玩港股更要只爭朝夕，要做短平快，現在香港的資金成本上漲的幅度比內地大，玩衍生工具或利用槓桿去投資，利息成本大，同時，外資隨時興風作浪，港股更易受到衝擊。

美股方面，在早前找到支持位後，道指32000點應該不是問題，雖然美匯最近回落一點，但不是說明資金從美國離開，反而是一個短期整固，超級大戶在整理拜登中東之行後就會開展新一輪操作。

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>

全購中卓強化專科醫療 康健上望0.71元

板塊尋寶

賀華 (03886) 不斷拓展本港與內地的醫療網絡，最近收購中卓醫務，加強專科實力，前景看高一線。近期股價反覆向上，一旦突破0.5元轉角位，將有力推向52周高位0.71元。

康健日前宣布，有條件收購香港綜合私家醫療服務提供商中卓醫務全部已發行股份，總代價為4.76億元，將以1.2億元現金及3.56億元不附帶利息的可換股債券支付。完成收購後，中卓將成為康健的全資附屬公司。

據悉，中卓向康健保證，在截至2022年至2024年（3月結）的3個財年的經調整純利將不低於3000萬元。

中卓在香港中環經營三間醫務中心、兩間影像及診斷中心和一間實驗室，是專科醫療中心的領先企業，今次

收購是康健近年一個大動作，藉此可進一步完善其網點布局、增加市場份額、擴大醫療團隊、增強和拓展專科範疇，為市民提供涵蓋從基層至高端的全方位醫療保健服務。

中卓由名醫曾華德於2013年創立，提供14種專科醫療及臨床服務，包括呼吸系統科、心臟科、腦神經科、老年科及精神科等，並輔以醫療管理服務及臨床心理學、言語治療、營養治療、心理諮詢、影像和診斷服務。中卓醫務曾於2020及2021年三度向港交所主板遞交過上市申請，具備一定的財務和業務能力。

是項收購令康健可在低融資成本的狀況下，借助中卓在專科服務的豐富經驗，加快其在香港專科醫療服務的拓展步伐。至於中卓選擇以不附帶利息的可換股債券作為回報，亦反映對康健的長



遠發展充滿信心。

康健國際2021年度業績成功虧轉盈，錄得純利2201萬元，派末期息0.15仙，去年收入14.84億元，按年增加38.8%，主要來自醫療服務、中國內地醫院管理及相關服務，及病毒檢測服務需求增加。

基本面改善 今季吼基建與電力股

股海一粟

谷運通 受到美國加息預期居高不下，以及疫情反覆等不利因素影響，港股上周表現疲弱。儘管中國6月宏觀數據出現了強勁的修復，但部分省市地產市場的斷供現象令人擔憂，提高了投資者對政策的憧憬。展望後市，除了關注下周美聯儲議息動向外，即將舉行的中央政治局會議，也可望為下半年經濟走勢帶來一定啟示。

短期內，市場好消息不多。過去一段時間，美國政界不斷提及的減免中國關稅事宜，最近似乎沒下文。背後是不是發生了最近事情，比如美方內部擺不平爭議，或者中美商討不順，皆有可能。不過，一旦減免關稅沒戲，中美領

導人電話會談也可能押後。如此，市場便少了一個炒上的理由。

參照過去幾次加息的走勢，在聯儲議息會議前夕，均有一波資金流出港股、A股市場，導致大市受壓。這一次也不會例外，不同之處，多了一個中期業績風險要消化。對於中期報告時已盈警的股份，如果第三季度基本面大幅改善，現在正好是低吸的機會，可以多加留意。

整體而言，過去兩個月價值股的表現，弱於成長股，而進入第三季後，二類股的走勢出現了互換：價值股偏穩，成長股遭拋售。考慮到7月初至今，大市已累積下跌1300點，而部分價值股如電訊營運商卻逆市上升，代表著這類別已成為資金避風港。

展望第三季，水泥建材、挖掘機、火電、風電、啤酒等行業的基本面可能出現明顯改善。火電的邏輯比較簡單：電價改革逐步落地，預計90%的煤價可獲長協定價，致電企發電成本回落，火電有望扭虧。至於啤酒，料受益於多地高溫，需求有望大增。

上半年表現大幅落後的水泥建材、機械板塊，下半年將迎來轉機。隨着二季度保經濟初見成效，為了鞏固優勢，政策層面有望由守轉攻，穩增長政策開始真正發力。以基建為例，6月底國務院常務會議決定籌資3000億元人民幣用於補充重大項目資本金；增加8000億元基建信貸等。近期與基建投資相關的挖掘機國內銷量、水泥庫容比等數據顯示，基建施工提速跡象已出現。

歐元險守一算 留意央行議息

能言匯說

黃俊能 美國6月份通脹創逾40年新高，市場預期聯儲局加大收緊貨幣政策力度以壓抑通脹，根據彭博利率期貨顯示，加息1厘的機率升至接近90%。而持續的大幅加息，或將增加經濟陷入衰退的可能性。加息與避險因素下，資金流入美元，美匯指數一度升至109.14的廿年新高。

美元強勢，佔美匯指數最重比例的歐元首當其衝受累，兌美元曾一度跌破1算心理關口，低見0.9998，為2002年12月以來首次與美元平價，暫時仍險守1算水平。

歐元之弱，除了因為美元強勢，亦與歐元區經濟隱憂有關：連接俄羅斯和歐洲的天然氣供應管道北溪一號，自7月11日開始年度例行維修，為期10日。以往北溪一號進行年度維修時，俄羅斯會通過烏克蘭或者波蘭的管道代替輸送，而今年在俄局勢陰霾的籠罩下，俄方直接宣布停止供氣至維修完結。若俄羅斯在維修完結之後依然未恢復供氣，料加劇歐洲的能源危機，進一步將歐元區推向滯境的境地。

除此之外，意大利政局不穩令歐

元投資者較為審慎：意大利總理德拉吉因五星運動黨以杯葛社福法案信任投票以及退出執政聯盟為由提出請辭，唯總統馬塔雷拉挽留並要求於今日稍後交由國會進行信任投票。若德拉吉最終未通過信任投票而離職，將引發提前大選，市場憂慮意大利未必能趕及在秋季通過年度預算和實施經濟改革，以符合獲得歐盟復甦基金財政支援的資格，對經濟造成一定程度的打擊。

歐央行早前表示計劃在7月會議上加息25個點子，亦不排除會採取更進取的貨幣緊縮政策，但伴隨的是債務較高的國家面對融資成本急升壓力，會否令歐債危機重現，則要視乎歐央行有關防分化工具的具體細節，及落實時間。

歐元兌美元於1算的超賣水平暫見支持，短線或會出現技術反彈，但在通脹、政治及債務三重危機打擊下，反彈力度應不會太大，料於1.03見較大阻力。而歐元於1算位置亦如站崖邊，岌岌可危，若失守1算則有望進一步跌向2002年交易區間底部約0.96水平。

（作者為光大證券國際環球市場及外匯策略師）

