

英股匯債動盪 危機一觸即發

金針集

英國特拉斯政府減稅計劃掀起的股匯債風暴不但未有平息跡象，還可能進一步惡化。事實上，面對高通脹與經濟衰退威脅，英倫銀行陷入兩難之中，如果如期本週五（14日）結束緊急買債計劃，以及繼續加息逼通脹，將進一步加劇股匯債等金融資產價格跌勢，危機隨時一觸即發，引發新一波金融風暴。

近日英國債市、股市、鎊匯走勢，牽動環球市場情緒，憂心英國金融持續動盪，最終演變成一場禍延全球的金融風暴。

債務風險高企 鎊匯跌勢未止

過去一個月，英國金融市場成為暴風眼，事緣特拉斯政府上台不久，拋出激進減稅計劃，造成軒然大波，令全球對英國財赤與債務風險高企感到不安，掀起英國股匯債拋售潮，英鎊兌美元跌至紀錄新低，但英國政府仍然低估事態嚴重性，只是象徵式撤回「富人稅」減稅建議，導致股匯債風暴進一步升級，預期英鎊跌勢未止，兌美元跌穿一算的機會依然很大。

信貸評級或降 英債沽壓沉重

近期已有兩間評級機構（即惠譽與標普）將英國信貸評級展望降至負面，信貸面臨降級威脅，勢必加劇股匯債沽壓。

目前市場投資信心下跌，英國金融



資產持續被拋售，從英國30年期國債息升至5厘歷史新高可以反映出來。英國融資成本如此高昂，必定對企業投資、私人消費、房地產市場以至實體經濟造成嚴重打擊，金融機構出事是遲早問題。

金融機構流動性惹關注

英倫銀行被迫出手救市，上周推出

英國的信貸評級下降會令融資成本上升，勢必對實體經濟造成沉重打擊。



過通脹，英國金融市場將現更大巨震。除非特拉斯政府「認衰」，全面撤回減稅計劃，否則英國股匯債風暴將愈演愈烈，投資者要提防飛出金融黑天鵝。

在英國有一定業務比重的滙豐控股（00005）與渣打集團（02888），昨日股價分別下跌2.5%與3.6%，比整體大市0.8%跌幅為大，英國金融面對危機實在不容低估。

心水股

京東集團(09618) 中國移動(00941) 中國平安(02318)

投資者恐慌拋售 大市一沉再沉

頭牌手記 沈金
尋底的港股，昨日一度坐上「過山車」。恒指初段續跌，並創近13年新低，最低潮時報16438點，跌385點，其後開始醞釀反彈，下午在內地A股上升的帶動下急劇彈升，並重上17000點關，高見17040點，升217點，即高低指數波動555點。收市前大市再度回落，升幅全部抹去，還跌凸有餘，收市為16701點，跌131點，是第5個交易日下跌，5日共失去1366點。

成交總額重上千億水平，達到1128億元，較上日多216億元，顯示好淡都「加注」搏弈，風險亦繼續增加。昨日下午的一陣反彈，乃5日跌市以來首見，雖無法貫徹始終，但亦表達了好友有與淡友抗衡的決心。現時，市場籠罩一片「愁雲慘霧」，信心一再被

跌市衝擊，愈來愈薄弱，以致「現金為王」的口號，響徹雲霄，所謂「現金為王」，就是叫人沽出股票，持有現金，在愈來愈多人採「斬纜」、「止蝕」、「套現」等行動下，股市的壓力可想而知，這也是大市一沉再沉，一跌再跌的技術原因。

宜保持冷靜 分注人棄我取

我頭牌細察市情，發覺久未見到的「恐慌性拋售」已經重現，這也是每一次股市大跌時會發生的現象。「恐慌性」對投資者來講，是一大忌，因為這樣會失去思考和靈活應付的策略，亂了陣腳每每由此而起。不過，一個銅錢有兩面，沒有「恐慌性拋售」，跌市是不可能完結的，反彈也不大可能出現。所以，精明的投資者，自己勿作「恐慌性拋售者」，但卻需要監察這種情緒的出

現，予以冷靜處理，也包括「人棄我取」在內。

昨日，最反覆的板塊是科技股，亦是反彈最強烈的一批股份。京東(09618)是強勢股，表現好過騰訊(00700)、阿里巴巴(09988)、美團(03690)。另外，車股反彈、保險股回升、藥物股轉好，都較為「省鏡」。個股方面，中移動(00941)、中電信(00728)雙雙上升，始終是中流砥柱。平保(02318)、友邦(01299)、中人壽(02628)都上升，顯示這一批現金較充裕的公司，現在有條件「擇肥而噬」。

昨日，我繼續踐行分段吸納強勢股的策略，當恒指見16500點時，就買入兩注，即前後入了三注。還有三注準備在16000點至16200點區間擇機吸納。儘管路途崎嶇，但摸索前行的信心並無失去。

澳洲經濟前景差 澳元莫沾手

實德金融 郭啟倫
澳洲央行在九個月初的議息會議上出乎市場預料之外，只是輕微加息

0.25厘，即時令市場對澳洲央行已經完成加息周期的預期擴大，增加澳元下跌壓力。澳元的弱勢短期應會延續，所以無論從經濟角度或利率去向層面，都不利於投資者吸納澳元。

澳洲9月份服務業表現指數下跌，回落至盛衰分界線50的下方；這是在7月及8月連續兩個月先後上升至51.7及53.3後，再一次展現跌勢，並且是今年以來最低位。

此外，澳洲10月份消費者信心指數亦錄得萎縮，未能延續9月份的升勢。基本上消費者信心指數由1月份開始一直處於下跌走勢，在今年頭10個月，就只有9月份是錄得上升。以上兩項數據皆反映澳洲服務業處於疲弱狀況，以及消費者對經濟展望不樂觀，所以投資者對吸納澳元的興趣暫時是看不見曙光了。

另外，根據澳洲央行發布最新的一份《金融穩定評論》顯示，在金融環境趨緊及不確定性上升的情況下，全球金融穩定風險增加。由於持續的高通脹促使發達經濟體的中央銀行迅速提高利率，今年全球金融狀況收

緊。近幾個月來，世界經濟前景大幅下調。儘管不同地區面臨的風險取決於現有的脆弱性，但預計全球經濟增長將放緩。在歐洲，能源價格高企且波動劇烈，使宏觀經濟前景複雜化，並可能加劇一些歐元區經濟體與高主權債務及銀行風險敞口相關的脆弱性。作為商品進口國或更依賴外匯資金的新興市場經濟體特別容易受到金融壓力的影響。

短期料下試0.57美元

《金融穩定評論》亦提到，儘管勞動力市場強勁，但澳洲的收入增長未能跟上通脹，導致家庭償還債務能力下降，許多家庭要因此減少支出和儲蓄率；然而，一小部分儲蓄較低、債務較高的借款人容易受到支付困難的影響。因此，住房貸款拖欠率可能會在未來一段時間內從目前非常低的水平上升。如果經濟狀況（特別是失業率）比預期糟，或者房價急劇下跌，償債挑戰將變得更加普遍。

澳洲經濟正面對內外夾擊，對澳元亦會構成持續的壓力，澳元短期間有可能下跌至0.57美元水平才能尋獲支持。

（作者為實德金融策略研究部首席分析師）

京東護城河堅固 股價上望213元

臨淵得魚 許臨
港股雖然本周受外圍股市拖累持續下跌，但一些優質股份已跌至超賣水平，當中可首選大型電商股京東(09618)。

今年5月京東公布第二季業績後，



曾被多家大行下調其目標價，原因是雖然京東的市場推廣開支減少及新業務虧損收窄，但管理層對第二季的看法審慎，加上市場憂慮內地疫情封控措施影響令京東的配送服務受到影響，取消定單的情況急增。

不過，有關的負面消息早已被市場消化，不少分析料下月公布的第三季業績將符合市場預期。現在電商用戶都愛用「多、好、快、省、易」這五個標準來評定一家電商的好壞，京東在「好」和「快」方面都做得很好，具一定優勢，因京東長期布局供應鏈，物流上的競爭力勝於同業，也因而建立了牢不可破的護城河，雖然面對經濟衰退及行業競爭激烈，但京東仍有望維持穩定增長。

此外，明年上半年港交所有望為港

股通增設人民幣櫃檯作準備，港股通的股份將採取雙幣股票機制，而京東也很大機會參與其中。

料參與雙幣股票機制

早前人民幣兌美元呈弱勢，或會削弱港股通股份對內地投資者的吸引力，但人民幣已見底回升，明年上半年美國的加息周期也有望完結，加上中國經濟復甦，人民幣很大機會在明年上半年回復強勢，屆時將有更多的內地投資者參與交易京東的股份。

惟目前港股市況仍然偏弱，建議可作中長線部署，走勢上，京東已跌穿了今年5月12日的低位184.5元，短期內股價仍會尋底，惟預計在175元左右會有支持，可候該水平分批吸納，中線目標看213元。



澳洲服務業疲弱，加上消費者對經濟展望不樂觀，投資者已經失去吸納澳元的興趣。

看好復甦內需股 首選潤啤李寧

券商點評
里昂發表報告指，在10月1日至7日的國慶假期期間，內地本土旅客量及旅遊收入分別按年下跌18.2%及26.2%，回復至2019年水平的60.7%及44.2%，較今年其他主要公眾假期疲弱，而本土消費及短程旅遊相對受惠。

該行表示，由於消費者情緒仍然波動，喜好在第三季績優勝、第四季前景能見度相對高，以及業績見底

並有高質素復甦的內地及香港企業。內需股中，里昂首選潤啤(00291)、李寧(02331)、新秀麗(01910)、百勝中國(US: YUMC)，以及海爾智家(SH: 600690)。其中，潤啤目標價74元，李寧目標價86元，新秀麗目標價24元，評級均為「買入」。

澳門黃金周賭收勢反彈

此外，里昂的另一份報告指出，黃金周期間，澳門旅客量呈反彈，達到自2020年以來的最高水平，而酒店平均入住率亦達到81%。該行預計，澳門10月份賭收可能會超過該行原本的預期。假設來自每位遊客每日賭收與9月持平，即是5600澳門元，相當於黃金周期間的賭收為10億澳門元（約9.7億港元），佔該行全月預測的25%。而從2017年到2021年的5年中，10月來自每位遊客賭收一直高於9月的水平。



美對華加關稅 結果得不償失

股壇魔術師 高飛
港股不斷下跌，其中原因是近年全球地緣政治局勢緊張，加上中美貿易摩擦增加、經濟不明朗等因素，對中國企業利潤和前景產生一定影響。香港理工大學聯合澳洲莫納什大學及美國加州大學洛杉磯分校最新發布《中美貿易戰對美國企業經營業績的影響：外判和供應地複雜性的角色》研究報告，結果顯示，貿易戰對美國企業亦有壞影響；以需在中國進行採購的美國企業為例，他們要面對庫存（供應天數）增加和利潤率（資產回報率）降低的問題，從而削弱競爭力。

該項研究以新關稅實施前後的企業業績為分析基礎。研究指出，儘管美中貿易逆差在貿易戰開始後的2019年有所減少，但對其他國家的逆差卻有所增

加，顯示美國企業並非將生產遷回美國，而是傾向將生產地轉移到其他勞動力成本較低的國家，如越南、墨西哥。可見踏入全球供應鏈時代，具影響力的跨國企業的供應鏈很大程度上依賴全球貿易活動，對單一國家徵收關稅難以刺激企業把生產線遷回當地，貿易壁壘措施會對該等企業的營運產生嚴重影響，繼而影響本土經濟，亦推高通脹。

美進口商恐須承擔九成稅款

該研究指出，特斯拉(US: TSLA)等大型汽車製造商因美國政府向中國貨品徵稅，向美國政府提出起訴，這可印證美國向單一國家實施關稅不單不能刺激當地的製造業，更會影響當地企業的營運和利潤；因此，報告認為，美國政府專注協助企業搬遷，將較徵收關稅更為有效。

對於外界認為將工序「外判」及增加供應多元渠道，將有助降低地緣政治及貿易戰對企業帶來的影響，該研究則指出，以上兩個舉措反而會產生額外的工作量。由於企業需要額外資源以協調及管理不同供應商提供的原材料，供應商亦可能因為企業的急切需求而「坐地起價」，導致交易成本及時間亦隨之上升，甚至抵銷掉原本帶來的好處。

研究的數據分析顯示，企業愈依賴外判及擁有愈分散的供應渠道，該等企業的供應及利潤在貿易戰中反而會遭受更大打擊。事實上，穆迪早前的調查指出，美國進口商承擔了關稅徵收而產生的90%額外成本。另一項對20多萬家企業進行的調查亦稱，40%的美國企業在貿易戰中增加了他們的營運成本。由此可見，保護主義已失去保護國內經濟的功能。