

美深陷滯脹之苦 華爾街熊市未完

金針集 勞動力持續緊張之下，美國通脹異常具韌性，相信加息周期將比預期為長，經濟深陷高通脹、低增長以至收縮的滯脹困局之中，將不斷擠壓美國企業利潤與打擊私人消費。去年成為發達國市場包尾大鵬的美國股市，恐怕跌勢未止，大熊市還會延續至2023年。

大衛

美聯儲局激進加息逼通脹，害慘華爾街以至全球金融市場，出現股債雙殺場面。去年環球股市經歷2008年金融海嘯以來最大衝擊，平均跌幅約20%，債券市場平均跌幅則為16%，更是至少30年來最大。

股市蒸發百萬億 重擊消費

美國大幅收緊貨幣政策，殺傷力非同小可，2022年全球股債市值蒸發接近40萬億美元，主要損失是來自美國股債市場，其中美股市在過去一年由53.5萬億美元大幅縮水至41萬億美元，即股市財富蒸發達12.5萬億美元（近百萬億港元），相當於美國GDP

的60%，產生負財富效應對私人消費的影響可以想見。

據一項調查顯示，逾53%美國消費者表示會在新年減少開支，節衣縮食，訂下更審慎財政目標，這反映高通脹影響持續，不斷蠶食大眾購買力。

事實上，感恩節消費旺季未能沖喜美國零售數字，去年11月零售銷售按年下滑0.6%，跌幅比預期為大，令人憂心美國正面臨深度衰退。

通脹韌性強 加息期勢延長

雖然國際貨幣基金組織總裁格奧爾基耶娃認為美國經濟有韌性，可能避免衰退，但華爾街大行以至經濟學者卻



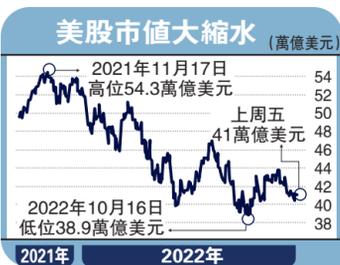
不以為然，普遍看淡今年美國股市與經濟，認為勞動力持續緊張之下，工資上升壓力持續，令通脹異常具韌性，加息周期將比預期為長，經濟深陷高通脹、低增長以至收縮的滯脹困局之中，這必然會不斷擠壓美國企業利潤與打擊私人消費，華爾街熊市噩夢還會持續下去。

其實，上世紀50至60年代嬰兒潮已屆退休年齡，加上長新冠影響，令到

美國勞動力減少，去年11月勞動參與率進一步下跌至62.1%，無法回升至疫情前的63.4%。

金融炸彈恐爆發 威脅全球

因此，有理由相信美國通脹將會長時間高企，在失業率仍處於3.7%歷史低位之下，估計消費物價指數升幅維持在4%至6%偏高水平，難以返回2%



◀美國激進加息，華爾街以至全球金融市場出現股債雙殺場面。

的通脹目標。

今年美聯儲局將會繼續加息，聯邦基金利率可能升至5厘以上，隨時引爆潛藏多時的金融定時炸彈，即使標普500指數去年大幅下挫19.4%，成為發達國市場之中包尾大鵬，但美股尚未充分反映衰退，恐怕跌勢未止，大熊市遠未完結，繼續威脅環球經濟與金融市場穩定。

心水股

中國銀行(03988) 周大福(01929) 博維智慧(01204)

香港經濟復常 恒指今年展強勢

頭牌手記

沈金

今日為2023年港股首個交易天，大家很自然地盼望紅盤高開。對於一兩日的升降，其實不必太過看重，重視的是一個階段、一個時期的升跌。就以1月份來講，我頭牌認為開局良好應該有基礎，上升機率料比下降為高。

何以如此呢？先講大環境。中國內地正繪就中華民族偉大復興藍圖，為建設中國式現代化強國而奮鬥，即使面對疫情，也滿懷信心應對，安然度過，應是可以實現的目標。內地經濟有充足的信心會成功恢復，今年好過去年。再看小環境，香港的情況與內地相似，正在邁步走向復常。1月15日前的通關定能實現，這一極其有效的壯心針，對香港各行各業均有重要利好影響。如今距這個大日子已近，相信好消息會不斷傳來。

大小環境都對香港經濟復常有利的，這是一個不爭的事實，也是大家都同意的結論。

人幣國際化 中行中銀受惠

值得注意者，是香港作為中國重要的國際金融中心，對人民幣國際化、港股與內地互聯互通均有舉足輕重的影響。近來人民銀行和中證監在這方面都有「大動作」，包括人民幣國際匯兌交易延長時間等等，說明人民幣的國際需求在提升中。以個股來講，對專門處理外匯資金兌換的中國銀行(03988)最為有利，而在東盟國家均有分行的中銀香港(02388)同樣是大商機。

去年，內房股經歷了過度膨脹和無序擴張的教訓，實際資產大降，估值亦隨之降低。不過，風險已在當局認真對付下得以舒緩，其中一個做法

就是由內銀股牽頭注入資金，以工程恢復及供款交樓亦恢復為條件，有關計劃進展良好。內銀股成為內房的「白武士」，亦為眾望所歸的選擇。

講了這麼多，都是對內銀股有利的因素。大致而言，是資金增多、資金成本降低、新型業務增加、客戶亦隨之滾滾而來。這就是創造了大的好處，也只有實力雄厚、經營穩健的內銀股，才能擔此重任。

至於外圍的影響，香港作為國際都會和國際金融中心，自不免受西方大氣候所左右，不過美股對港股的影響，我相信不會像以往那麼大，而且有可能出現合理的「背馳」，因為一邊是「炒衰退」，另一邊是「炒復甦」，目標不同，不宜同日而語，而美股大跌，港股不跌反升的日子過去也曾出現。總括來講，港股衰了3年，今年轉運兼轉勢，應有厚望焉！

灣區信息產業市場大 留意博維

股壇魔術師

高飛

澳門IT解決方案市場公司博維智慧(01204)於2022年7月15日上市至去年底股價維持橫行格局，然而，於去年最後3個交易日突然大幅炒上並創出新高，股價表現令人注目，相信只要能夠守於1.2元以上，向上形勢不變。

博維智慧總部位於澳門，致力向客戶提供可靠、端對端及優質的企業IT解決方案。集團亦從事分銷及轉售硬件和軟件。在香港開展分銷業務，在澳門開展轉售業務。根據資料，按收益計，2021年集團在澳門的IT解決方案市場排名第一，市場份額25.8%。

澳門IT解決方案行業龍頭

按客戶性質劃分，企業IT解決方案業務的客戶主要為位於澳門的終端用戶；亦向中介機構如將相關工作外包予解決方案公司提供服務及解決方案。客戶組合包括在電訊、媒體及科技領域的知名公司、領先的博彩及酒店品牌、政府機構、教育機構、銀行及金融機構以及其他商業客戶。

博維智慧是澳門少數具備技術能力及資源為客戶提供全面端對端解決方案的IT服務供應商之一，並在澳門按ISO 27001及ISO 20000標準營運唯一的全天候信息安全營運中心，以提供託管安

全服務，為客戶提供優質的企業IT解決方案。集團將雲端解決方案納入公司的整體解決方案設計，以迎合客戶不斷變化的經營環境及技術要求。

業績方面，即使過去兩年澳門經濟受疫情打擊，但集團業績仍有增長。2021年收入按年增加12.4%至5.34億元；毛利增加19.9%至1.12億元，毛利率升1.3個百分點至21%，為業績紀錄期內新高；經調整淨利升31.7%至4300萬元。2022年上半年，收入按年多11.7%至2.47億元；純利翻120.4%至713.6萬元，表現理想。

事實上，澳門各個行業應用資訊科技及數碼化日益增加，加上琴澳兩地政府銳意發展科技產業並推出一系列扶持政策，持續進一步推動澳門對IT解決方案的需求；受惠於IT解決方案市場的增長，整體市場增長潛力巨大。

鄰近的大灣區之IT解決方案市場更龐大，因為得到政府政策支持。根據弗若斯特沙利文的資料，大灣區信息產業的收益自2016年的5465億元人民幣，強勁增長至2021年的12576億元人民幣，複合年增長率為18.1%。博維智慧上市集資主要未來用以加強產品開發能力及拓展大灣區業務，橫琴新區政府持有的投資公司珠海大橫琴集團目前持有博維智慧近9%股權，將有利集團拓展大灣區業務。

內地消費好轉 周大福增長可期

股海篩選

徐歡

內地防疫政策大幅調整，不僅對內不再實施嚴格的防疫管控措施，對外還大開國門，消費可望在新的一年復甦，國內消費極可能迎來反彈，消費股料受惠。投資者可選擇基本面較強的相關個股，龍頭企業周大福(01929)值得關注。

加盟模式快速擴張

隨着城鄉經濟崛起，周大福認為三線及以下城市和鄉鎮擁有龐大的開店潛力，並持續推進開店計劃，2022年第三季於內地淨開設581個零售點，包括淨開設595個周大福珠寶零售點(70個直營店及525個加盟店)。此外，集團借助加盟商的地方知識推進零售擴張策略，截至2022年9月30日，

內地有75.3%的周大福珠寶零售點以加盟模式經營，加盟零售點的零售值按年增長29.2%，於季內其對內地周大福珠寶零售值的貢獻增至75%。

競爭格局上，周大福在市場佔有率、品牌忠誠度和全球領導力三個維度上有望成為行業引領者。據歐瑞數據，2020年周大福在內地以7.6%的市佔率奪得行業第一。此外，珠寶行業研發投入少，庫存壓力細，不存在保質期和明顯的季節更替，且具有保值和升值價值，這樣企業們只需將主要精力放在品牌打造和管道行銷上，這兩樣是核心競爭力。

行業規模上，目前中國已經成為全球最大的珠寶首飾消費市場和第一大黃金消費國，隨着居民生活水平提高，不管是出於消費還是投資，未來

內地對黃金珠寶的需求只增不減。

惠譽預期，內地零售銷售增速將在2023年回升。隨着疫情防控放鬆，社會逐漸正常化，相信周大福透過快速開設銷售點，以及各地區同店銷售增長逐步復甦下，長遠具增長潛力，值得關注。(作者為獨立股評人)



香港首控十年大計 四方面重點發力

企業點評

首鋼集團於1992年底在香港設立全資子公司首鋼控股(香港)(簡稱香港首控)，開啟海外經營之路，1993年正式運作。2013年起，首鋼集團着力深化各項改革舉措，推動香港首控旗下產業轉型升級，提升經營管理和風險防控水平。

香港首控於2022年上半年實現利潤33.5億元，預計全年利潤近50億元，創建企30年以來最好業績。截至2022年6月30日，香港首控總資產增幅227%，淨資產增幅707%；旗下四家上市公司首鋼資源(00639)、首程控股(00697)、首佳科技(00103)、

環球數碼(08271)2022年底總市值270億元，按年增幅38%，遠優於同期恒指下跌15%。

隨着國家雙迴圈戰略的不斷深化和香港步入重新出發、再續輝煌的關鍵時期，香港首控將迎來下一個發展十年，將圍繞四個方面重點發力：一是繼續圍繞首鋼集團鋼鐵核心主業，發揮產業基金和資產管理輔助產業作用，努力發展為首鋼集團資產管理旗艦企業。新十年，積極打造首鋼資源成為綜合資源管理平台，立足境內擴大產量，拓展海外礦產資源布局，進一步提高盈利水平；做強做優首程控股基礎設施不動產管理，納入恒生大

型股指數；2023年啟動首佳科技業務轉型和資本運作，做實先進製造業基礎，納入恒生小型股指數；環球數碼實現創業板上市轉主版。

加大在港投資 助力轉型升級

二是繼續聚焦主業推行國企改革，健全市場化經營機制，持續規範管理，提高核心競爭力。三是繼續弘揚「敢擔當、敢創新、敢為天下先」的新時期首鋼精神，打造創業者文化，與企業發展共同成長；四是繼續服務香港社會民生，加大在港投資規模和吸納就業人數力度，積極助力香港經濟轉型升級。

黃金震盪上攻 目標1895美元

指點金山

文翼

2022年落下帷幕，美元創2015年以來最佳年度表現；原油價格像過山車，仍連升兩年；黃金最近表現不錯，但仍然第二年下跌。上周因聖誕節和新年期間，市場交投淡靜，黃金相對原油、外匯市場的表現最佳。本周踏入新的一年，重點關注美國宏觀數據，如美國ISM製造業採購經理人指數(PMI)、JOLTS職位空缺、ADP非農就業變化、首次申領失業救濟人數、非農報告、工廠訂單、ISM非製造業PMI及美聯儲12月會議紀要。

過去一周金融市場交投冷清，但黃金仍錄得較好表現。過去一年，早期受環球疫情所影響，但在俄烏衝突刺激下，金價一度升越2000美元的歷史高位；隨後環球通脹升溫，美聯儲加息及

全球經濟增長放緩主導市場，一度提振美匯指數攀升至20年高位，削弱了以美元計價的黃金，遭到市場拋棄，一度下挫至1610美元附近。最近通脹數據顯示物價有所降溫，貴金屬市場多頭人氣出現改善，黃金在最後一周上漲逾1.4%，為7周最佳。

留意美就業數據

不過，全年計算，黃金連續第二年下跌。去年因美聯儲大舉加息推動美元上漲，削弱了黃金避險吸引力；今年美聯儲抗擊通脹的舉措仍將決定貴金屬市場的人氣，當下美元處於關鍵位置，若美國經濟衰退，美聯儲不得不減息，美元料遭到拋售；若全球經濟衰退，美元或再度與黃金爭奪避險地位。本周需要重點關注美國宏觀數據和事件，尤其是大小非農報告、美聯儲12月會議紀要、聖路易斯聯儲主席布拉德發表講話等，藉以研判未來貨幣政策相關線索。

技術分析，黃金周線BOLL通道擴張，KD指標高位死叉，金價仍有震盪上攻跡象。金價關鍵支撐在1749美元，修正不失守此位還有上攻機會；初步阻力在1869美元，進一步關鍵在1895美元，企穩上方還有上漲機會。

作者為(第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

