

港發債擴投資 打造新增長點

金針集

當前美歐經濟烏雲密布，外在需求存在很大不確定性，香港需要擴大內需，拉動經濟增長。在新一份財政預算案提到善用發債空間作投資未來，支持與加速經濟發展。這策略方向正確，透過加大政府投資，打造新增長點，增強中長期經濟發展動能。

大衛

過去三年疫情衝擊，香港經得起考驗。經濟收縮之下，財政儲備保持在穩健水平，仍然接近8000億，相等12個月政府開支，而且未償還債務持續處於低水平，佔本地生產總值僅約4%，在全球而言屬於低水平，因而有條件採取中間偏鬆的財政政策，透過進一步發債，擴大政府投資，帶動企業投資與刺激消費意欲，達到提振經濟的作用。

刺激內需 拉動經濟增長

財政預算案提出下年度發行不少於500億元銀色債券與150億元綠色零售債券，而財政司司長陳茂波亦表明未來幾年計劃每年都會發行650億元的政府債券，以支持工務工程、基礎建設。由此可刺激內需，拉動經濟增長，抵銷

美歐外需疲弱的影響。

壯大債市 鞏固金融中心

事實上，當局善用發債空間，透過債務工具如發債，可以更有效地管理現金流，善用市場資金，加快基建上馬，促進債券市場發展與打造新增長點，帶來經濟效益不容低估。

特區政府發債增投資、催谷經濟遊刃有餘，與美國財赤、債務失控、經濟危機重重的困局成強烈對比。事實上，目前美國財赤萬億美元計，債務規模亦相等於國內生產總值130%以上，卻遇上聯儲局不斷加息遏通脹，若然繼續瘋狂舉債，不但救不了經濟，還恐會引發債務危機。

其實，香港積極作為，發掘金融



▲財政預算案提出下年度發行不少於150億元綠色零售債券。

與經濟新亮點，效用逐步顯現出來，其中香港「股強債弱」的情況開始改變過來，香港人民幣債券與綠色債券市場發展勢頭強勁，當局發揮着重要牽頭角色。例如今年初發行以美元、歐元和人民幣計價的政府綠色債券美元，總值57.5億美元，為亞洲規模最大ESG債券，之後又發行全球首隻政府發行的代幣化綠債券，逐步奠定香港綠色金融在

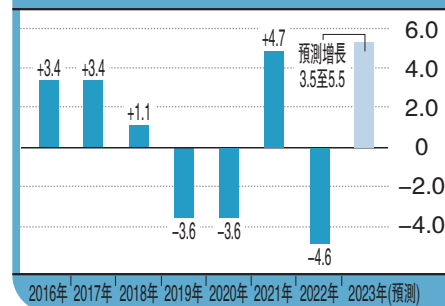
國際領先地位。

發行綠債 拓展綠色科技金融

值得注意的是，中美利率走勢背馳，特區政府可以考慮發行更多人民幣計價的綠色債券，拓展綠色金融之餘，同時擴大人民幣業務，助力國家推動人民幣國際化。

此外，預算案提到推動經濟高質

香港近年GDP表現 (%)



量發展，發展重點之一是構建國際綠色科技及金融中心。香港在綠色科技具一定實力，例如綠色建築技術已應用在中東國家，而科學園亦有逾100間綠色科技企業，加上當局加大低減綠色科技研發基金注資，支持減碳和環保等科研项目，將加快綠色科技及綠色金融的產業集羣形成。

由於香港發債並非用於經常性開支，而是應付鐵路與填海造地等基礎建設項目投資，不違審慎理財原則，既可增強中長期經濟發展動能，還可促進債券市場發展，更可擴大人民幣業務與綠色金融市場，當局適度發債可說一舉多得，值得支持。

心水股

友邦(01299) 銀河娛樂(00027) 滙控(00005)

整固近完成 恒指19000點具足夠支持

頭牌手記

沈金
上周股市四跌一升，恒指以今年最低收市指數20010點報收，較前周跌709點，是第4周下跌，四周共跌去2678點，總跌幅11.8%。

在這以前，恒指曾連升6周，由19450點漲至22688點，共漲3238點，總升幅16.6%。換言之，經這四周下跌，以前六周所得只剩下560點，實在是「所剩無幾」了。

很多人會問：港股還會再跌嗎？到底「底」在哪裏？要探討這個問題，首先要弄清楚今次下挫，原因為何。

我認為主要原因有三。一是恒指由去年10月31日收報14687點之後的反彈，於短短三個月內馬不停蹄衝高至22688點，共漲8001點，實在驚人，技術性超買必然引來龐大的回吐壓力。二是對疫情盡快過去而經濟迅速回升的憧憬，已在股價上作了充分

反映，所以到真正開始打這場復甦復常仗時，反而沒了刺激。三是外圍經濟環境不振，加息通脹成為壓低股市的「大石塊」。美股由高位一再回軟，引領各地股市相應要作出調整。

明乎此，今次的由高位回落，調整是正常的，也是大家早就預料得到的。問題是：幅度會多大？

大企陸續放榜 留意績優股

首先，我不認為恒指跌至14687點是正常的，這有很大的「跌過龍」的情況在內。事實上，這次為期三個月多月的反彈，包含兩次上升。第一次上升至19900點，漲了5213點；然後回調至18885點到底，即調低了1015點，就完成第一次整固，然後作第二次反彈，直上22688點，即這一次上升共3803點。第一次上升和整固，若同意已「翻篇」，則現在計算的是第二

次反彈的調整。到上周五收20010點為止，共調整了2678點，為第二次升幅的70.5%，夠不夠？我認為足夠，但因為市場恐慌過度，可能會「跌過龍」，所以本周還將繼續受考驗，尤其在美股也作整固的時候，港股的悲觀情緒必然容易擴散，而作為一個清醒、冷靜的投資者，根據上述的分析，確定在20000-19500區間吸納，若跌穿19500時，又在19500-19000區間吸納，相信不會錯到哪裏去。

三月是大公司公布業績的旺季，大家選股時，應選業績合理增長和今年繼續增長的優質股。無息派的炒股可免則免。上內地資金已加緊注入港股，估計本周還會投入。

今日是期指結算日，波動難免，小戶宜冷靜理智面對。肯作中長線投資，現階段是吸納而非沽空優質股的時候。

銀行股強勢 滙控58元吸納

智在必得

張智威

港股繼續調整，沿着下降軌，險守兩萬點大關，明顯地受制於10天線，目前處於20700點水平。美股近期表現欠佳，的確影響港股走勢，相信在即結算前，恒指雖有機會進一步下跌，但兩萬點大關支持力度不俗。展望下月業績高峰期，企業盈利有望改善，以及「兩會」的政策憧憬下，大市走勢有望好轉。

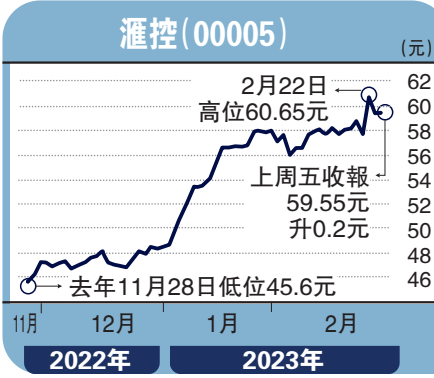
電商競爭加劇 京東末宜撈底

科網股近期表現低迷，近期京東(09618)傳計劃在3月初推出「百億補貼」頻道，與拼多多展開競爭，令外界憂慮電商行業競爭加劇，據悉補貼活動將涵蓋京東的自營網店和第三方在其平台上設立的網店，京東仍在整理具體細節。摩根士丹利研究報告指出，投資者關注京東業務增長放緩，以及補貼增加導致盈利率受壓。的確「燒錢」搶客策略未必奏效，更有機會蠶食盈利，股價難見起色，未能守穩去年11月底低位182.8元，大有機會下試138.9元，未宜心急撈底。另一電商巨頭阿里巴巴(09988)上季儘管遭受疫情衝擊，盈利仍能維持增長，財政年度第三季(10月至12月)經調整淨利潤按年升

12%，達到499億人民幣，優於市場預測，不過公布業績後，股價卻急挫5.4%，收報90.05元。

相反，銀行股卻跑贏大市，滙控(00005)年度利潤148.22億美元，增加17.6%，表示在完成出售加拿大銀行業務的前提下，董事會擬考慮派付每股0.21美元特別股息。大行普遍指滙控去年第四季盈利表現優於預期，並維持對其「買入」評級。滙控去年業績勝預期，預告今季復派季度股息，更計劃明年派特別息兼考慮額外回購，股價曾升破60元，見逾3年高位，由於短線累升幅度頗大，不妨待回落至58元以下再作考慮。

(作者為信誠證券聯席董事，證監會持牌人士，並沒持有上述股份)



ChatGPT概念火爆 資金轉炒電信股

拔萃觀點

譚曠明

恒指連續4周下跌，逼近二萬點的支撐位，最終全周收跌3.43%或709點，收報20010點，全周成交額約5568億港元。

美聯儲上周公布貨幣政策會議的紀要，絕大多數的決策者支持放緩加息至0.25厘，少數支持加0.50厘；另一方面，一致認同通脹壓力緩和。對於這份會議紀要，市場有不同解讀，股市走勢同樣顯示缺乏一致方向。筆者認為，美聯儲仍然以通脹為首要考慮，亦不想激進加息而增加經濟衰退

的可能性，但短期難以指望降息。

滬深港通繼續深化，中國證監會、香港證監會宣布，同意上交所、深交所、港交所、中國結算和香港結算2023年4月24日起正式實施滬深港通交易日曆優化，開放因不滿足結算安排而關閉的滬深港通交易日。兩地資本市場互通互補機制進一步完善，有利於資產價格的相互傳導，便利跨境投資者的交易，長期促進兩地市場的共同繁榮。

ChatGPT概念火爆，但下游應用還是熱鬧居多，相關產品距離商業化

仍較遠，或依舊處於PPT階段，部分個股在遭遇熱炒後股價出現回落，需要警惕說故事的現象。同時，市場熱點開始向上游轉移，AIGC(AI內容生成)時代來臨，將推動行業上游基礎設施的建設，提供算力的硬體供應商和掌握數據的電信運營商有望受益，近期獲得市場看好。如今初見端倪的AIGC時代，筆者相信這同樣會極大改變我們的生活和工作方式，這將是一個值得期待的新篇章。(作者為拔萃資本集團高級副總裁，證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點)

三種方法辨識「真」減排企業

基金人語

施羅德

作為氣候變化投資的專家，我們致力辨別出真正的「氣候領袖」。這些企業擁有遠大且具可信性的脫碳策略，而這些計劃必須與2015年《巴黎協定》所提出的目標一致，把全球暖化幅度控制於較工業化前高1.5攝氏度以內水平。我們已找到三種方法，分別以「如何」、「什麼」和「誰」進行提問，從而辨別出氣候領袖與其他企業之間的差異。

企業如何實現其減排目標？我們以承諾使用100%可再生能源為例。一間企業或會建立一整套可再生能源裝置及設備，藉以自行生產可再生能源電力，為其所有業務營運供電。另外，他們可以直接資助第三方，為其建設可再生能源及生產電力。兩者均為真正的增加投資，以助企業實現脫碳和消除排放。但另一間企業或會透過購買證書，以宣稱已轉向使用可再生能源，儘管該證書對企業在其營運市場中實際使用的電力並無真正的影響。

企業承諾減少的是什麼？了解企業的目標是降低排放強度還是減少絕對排放量是尤其重要。我們評估企業目標時需結合實際情況，在評估絕對減排目

標的延伸程度時則需考慮業務的增長狀況。另一項需要注意的陷阱是通脹的影響。若以每單位收入的排放量來衡量排放強度的目標，將可神奇地發現價格(以及收入)上漲愈高，排放強度下降愈多。我們絕對相信，部分企業在設定排放強度目標時會意識到這一點，因為單是價格上漲即可令其排放強度穩步下降。企業制定切實可信的計劃來消除其生產及供應鏈營運中的排放至為重要。

誰正在減少排放？最後一點是了解範圍1、2及3排放之間的區別。範圍1涵蓋企業自身營運所產生的排放，而範圍2是指企業使用電力時所產生的間接排放。範圍3是指價值鏈上的排放，即是供應商或產品用戶所產生的排放。對許多企業而言，這類排放將遠高於範圍1及範圍2的排放。與企業探討其對範圍3排放的態度和看法，對我們的評估分析大有啟發。我們很快便可發現哪些企業並不重視減排。

這些方面都需要注意及審慎評估。真正的氣候領袖會制定其範圍1、2及3的減排目標。

(作者為施羅德首席投資組合經理 Simon Webber、環球行業專家 Isabella Hervey-Bathurst)

聯儲今年料加息三次 美匯上探106

商品動向

徐惠芳

利率期貨顯示，美聯儲今年將加息三次，利率在7月份達到峰值5.34厘，並在全年保持在5厘以上。聯邦基金利率目標區間從2022年3月的近零水平迅速上升，目前在4.50-4.75厘。美匯指數上周五收市報105.20，七周最高，周線有望錄得9月底以來最大升幅。美匯上方阻力106.00，下方支持104.40、103.60。

美國政府數據顯示，上周原油庫存連續第九周增加，引發市場對需求的擔憂，油價也因此承壓。紐約期油上周五收市，在每桶76.45美元水平整

固，上方阻力78.00、80.00美元，下方支持73.50、71.50美元。

觀望日央政策 日圓試137.4

日本央行行長黑田東彥表示，將維持寬鬆的貨幣政策，目標是穩定通脹。該國通脹可能在2023財年中降至2%以下，預計明年通脹保持在2%以下。4月將接替黑田東彥的提名人植田和男將首次出席國會聽證會。議員們將在聽證會上評估候選人是否適合擔任該職位，市場參與者可能會初步了解植田和男領導下的政策方向。美元兌日圓上周五收市，在136.48水平



整固，上方阻力137.40，下方支持134.20、133.40。

(作者為獨立外匯分析員)