

傳統經濟股發力 恒指望企穩二萬

頭牌手記

上周是5月首個交易周，只有四個交易日，恒指三日升一日跌，收報20049點，較前周升155點，中止了過去兩周的連跌。升降韻律五周為：跌升跌升，三跌二升，仍弱。十周為：升跌升升升跌升跌升，六升四跌，較強。

沈金

上周較令投資者開心的事乃恒指幾經折騰，終於奪回失落的20000點大關。現指數為4月21日收20075點後最高，而20000點關的爭持，大家已見過多次了，亦都耳熟能詳了。這個關口的上落，始於今年2月底，至今有近三個月，恒指的波動範圍大致是：19000點為低位，20800點為高位，上落1800點，而上周的收市指數，乃處於上落波動的中軸水平。後市可塑性頗強，可上可落，估計好淡仍要有「再戰三百回合」的心理準備，亦只有經過反覆波動，最終方能「一戰定江山」。

打穩根基再向上闖關

我頭牌一直是偏於看好的一方。但也要承認，20000點關的好淡爭持，

較我預期的要激烈，多番得而復失、失而復得，令人眼花繚亂，目為之眩。上周五的重上該心理關口，也是經過全周的艱辛角力後才得到的戰果，可謂得來非易，投資者應好好珍惜。

近期一次闖上20000點關，最大的特點是有較廣闊的亮點支持，不是過去只憑新經濟科網股的炒作就闖過去。經過多次上落，似乎得出一個教訓：科網股炒味太濃，難以持久，要真正推動指數較長期向好，還得動員更多更大的力量，包括傳統經濟股的中堅分子、實力分子在內。

可以講，上周五的成功闖關，就是上述「哲理」奏效的見證。大家見到，上周五貢獻指數最多的，是內銀、內險、內房、傳統綜合企業股、公用股



▲本周繼續看好各大實力股，中銀香港是其中之一。

等等。新經濟股雖然也上升，但不是最閃爍的「明星」。大市拒絕了「獨沽一味」，而以廣闊胸襟將更多應升未升的績佳股、實力股、增長股、潛力股均包括在內。亮點的擴散，使更多投資者嘗

到甜頭。有人說：「大市早就應該這樣！」我同意這個看法——不應也不能再「偏食」——來來去去炒沒有息派的科網股，只靠價位上落「搶帽子」，這種投機生涯也過分短促了吧，有什麼風



吹草動，吃虧的還不是小炒家？

五大實力股續看漲

本周繼續看好實力股。我選了五大件：（一）中銀香港（02388）、（二）上海實業（00363）、（三）粵海投資（00270）、（四）恒隆地產（00101）、（五）農業銀行（01288）。

心水股

中銀香港(02388) 小米(01810) 農業銀行(01288)

內地消費力回升 小米上望12元

智在必得

張智威

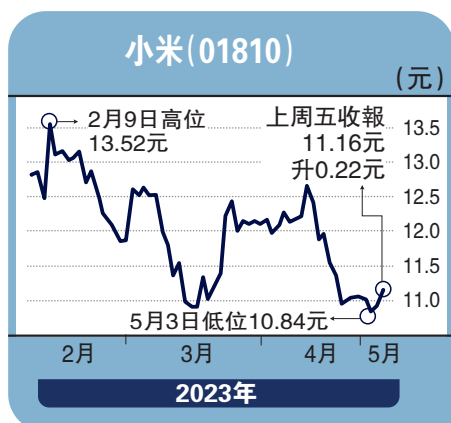
港股上周表現牛皮，於兩萬點關口徘徊，近期恒指維持於保力加通道中線以下橫行，於20天線見阻力，預期未來一段時間將維持這一走勢，向上突破則要觀望內地會否有進一步刺激經濟措施出台。

舜宇70元以下可收集

蘋果公布第二財季業績，收入948.4億美元，按年跌2.5%，但好過市場預期及早前預告的跌5%，另外，iPhone銷售收入513.3億美元亦好過市場預期。蘋果公司首3月業績包括收入及利潤均超預期，公司連續11年加派季息至0.24美元，並宣布股份回購計劃，蘋果績佳帶動一眾手機相關股份造好，小米（01810）上周五升逾

2%，收報11.16元，高偉電子（01415）亦升2.7%，收報15.04元。雖然蘋果業績造好，但蘋果近年逐步將廠房轉移至東南亞，減少對中國內地供應商依賴，中長線不看好手機設備股份。蘋果利好消息下，舜宇（02382）股價表現牛皮，年初觸及120元後持續回落，市盈率及周息率都不吸引，認為短線仍有探底可能，最少要回落至70元或以下才有較大吸引力。

相對而言，較為看好小米，除近期獲大行唱好，瑞銀發表報告預計，小米次季全球智能手機渠道庫存將恢復正常，料銷售量按季增長8%至3250萬部。全年銷售量預測維持1.5億部。目標價16港元，評級「買入」。另外，數據顯示，五一假期內地消費力



回升，後續消費料持續復甦，有望帶動小米炒上，看好股價重返12元水平。

（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）

避險情緒濃 港股或窄幅震盪

拔萃觀點

譚曠明

恒生指數擺脫了此前的頹勢，重新站上兩萬點關口，最終全周收漲0.78%或154點，收報20049點，全周成交額約3452億元。大市整體上還是缺乏一致方向的指引，仍屬於窄幅震盪的走勢。

4月中國官方製造業PMI和財新製造業PMI雙雙低於50的榮枯線，均不及預期，反映製造業景氣度的恢復並不牢固，外貿訂單、年輕群體就業率等成為社會議題。五一假期的消費數據對市場信心有所提振。據國鐵集團預測，4月27日至5月4日，全國鐵路預計發送1.2億人次，較2019年增長20%，創下歷史同期最高水準；有報道稱，國內旅遊消費、餐飲酒店等整體恢復到持平甚至超過2019年的同期。消費復甦反映購買力和信心的恢復，內迴圈展現出了巨大的潛質。以消費拉動產業的復甦，再進一步拉動就業，將對經濟增長帶來有力支撐。這次五一後疫情時代，春節後的第一個長假，我們看到了積極的信號，對未來消費的走向有指引意義，但仍要觀察其可持續性，剔除一次性的、前期被壓制的復甦性消費數據的干擾。美聯儲如期加息0.25厘，基準利

率升到5厘至5.25厘。此前市場普遍解讀這是美聯儲的最後一次加息，但鮑威爾似乎並不算就此停手，仍表示未來需要按數據決定是否再加息，美股在其鷹派言論後走弱。美國就業數據再次超過市場預期，對通脹居高不下的擔憂加劇；而美國銀行業危機仍在傳導，又有小銀行出現股價暴跌，市場信心受到影響，而小銀行的資產負債表難以在短期內改善，加息繼續，銀行業危機不止。數據顯示，美元正快速流入貨幣基金市場，而其他方面的流動性則都偏緊，港股同樣將受限於流動性緊張，需要警惕資金流出。

另一方面，美國債務危機正在逼近，債務上限的問題如不能順利解決，或將導致一系列的連鎖反應。對經濟衰退及各類風險的擔憂刺激了避險情緒，黃金作為重要的避險資產，價格在周內一度突破了2080美元的關鍵價位，刷新了歷史高位。雖然恒指突破了兩萬點，但港股交易量在北上回歸後較節前並無顯著改善，市場觀望情緒依然濃厚。

（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）

經濟重啟 中國今年GDP料增6.2%

基金人語

David Rees

根據施羅德投資的經濟預測，新興市場的國內生產總值（GDP）增長將輕鬆超越已發展市場。這對投資者而言是好消息，在很大程度上，新興市場的經濟增長步伐加快，是因中國放寬新冠疫情限制後的經濟重啟推動所致。至於其餘主要新興市場，未來數月或面臨經濟增長下行的風險。上述情況將對資產配置產生重要影響。

在我們最新的經濟預測當中，其中一項主要預測是新興市場2023年的經濟增長速度將較已發展市場大幅超前，並可望於2024年保持相對較快的增長步伐。預料新興市場的經濟增長速度，將較已發展市場快四個百分點左右。即使有任何使實際情況偏離預測的事，近期在已發展市場發生的銀行業危機將有可能令信貸環境進一步收緊，而新興市場的表現亦有可能因此領先更多。

新興市場經濟受惠

經濟增長步伐加快應為投資者帶來機會，畢竟較快的經濟增長在以往曾為新興市場資產的領先表現帶來支持，例如估值看起來較已發展市場相宜的新興市場股票。不過，雖然我們已上調2023年的新興市場GDP增長預測，但當中的增長幾乎全部來自中國，預料中國於2023年的經濟表現將勝於預期，並有可能錄得6.2%左右的GDP增長。中國經濟重啟及隨後由服務業帶動的復甦或可為A股股市提供支持，而一些依賴中國遊客的亞洲較小的經濟體系亦可隨國際旅遊恢復而受

惠，此外，我們認為對環球其他地區的溢出效應或相對有限。事實上，我們更擔心的是其餘為數不少的新興市場意外地出現經濟下行的可能性。

其中一個原因是，出口主導的新興市場或面臨外部需求長期疲弱的局面。雖然人們很容易會得出中國經濟回暖將推動環球製造業復甦的結論，但更重要的是中國無法為新興市場出口國提供龐大的終端需求。相反，大多數終端需求仍是源於已發展市場，消費者的開支在疫情時期投放至購買大量商品，但在疫情過後轉向服務，因此已發展市場的需求已有所回落。此外，激進的加息舉動及通脹高企令需求進一步受壓，並令美國等主要經濟體系面臨步入經濟衰退的威脅，我們懷疑相關需求未必可以大幅回升。

近期，環球製造業採購經理人指數等部分指標有所改善，但要為真正好轉下判斷可能還是言之尚早。畢竟另有跡象顯示，在商品行業中，有企業因為需求遜於預期而被迫積壓了更多庫存。環球實際狹義貨幣供應（M1）等其他指標表明，環球製造業周期要到2023年年中才會出現轉振

點。這意味著韓國等新興市場的出口可更迅速地復甦的預期或將落空。

至於其他新興市場，下行風險則是源自大幅加息對經濟增長的滯後影響。儘管美國聯儲局的加息步伐較為激進，但一些主要新興市場加息幅度更大。以巴西、智利、哥倫比亞和匈牙利為例，這些市場的政策利率已從疫情時的低位上升超過10厘。與此同時，其他新興市場為了跟上飛升的通脹步伐，加息幅度平均達4厘。

關注美激進加息的外溢衝擊

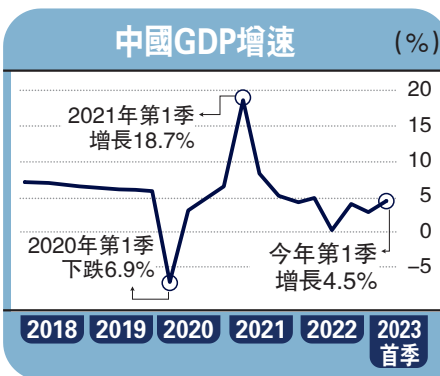
過去一年，人們一直爭論加息會對新興市場的經濟活動造成成長遠且多變的滯後影響，就整體而言，新興市場利率變動的影響需要六至九個月才會體現到經濟活動之上，繼而為2023年上半年的經濟增長造成打擊。

上述的經濟增長憂慮只是部分新興市場固定收益資產具吸引力的原因之一。若以前瞻角度來看，鑒於2023年內通脹有望降溫，對經濟增長的憂慮捲土重來或將使各國央行難以將利率維持在高水平。

以拉丁美洲的部分地區為例，市場反映實際政策利率處於4厘至6厘之間。這些市場的息差已不俗，倘若決策者於2023年稍後時間轉向減息，債券更有可能隨之回升。

隨著經濟增長放緩，拉丁美洲央行可能會減息。減息將令新興市場於2024年的增長前景好轉。屆時，其他新興市場或有機會接棒成為經濟增長的動力。

（作者為施羅德資深新興市場經濟師）



美匯走弱 金價高位徘徊

商品動向

徐惠芳

美聯儲上周三宣布加息0.25厘，但政策聲明刪除了「預計」需要進一步加息的措辭，市場料美聯儲加息周期已接近尾聲，7月議息會議維持利率不變的機會較高，CME美聯儲監察工具預示，9月減息0.25厘的機會達四成。市場焦點是，美聯儲何時開始放鬆政策、放鬆的程度，以及其他央行會否跟隨。

美國4月非農就業新增25.3萬，預期18萬，失業率3.4%，預期3.6%，薪資年率4.4%，預期4.2%。美國僱主在4月份增加了招聘，並提高了工人的工資，反映勞動力市場持續強勁，美聯儲可能會在一段時間內維持較高利率。美國地區性銀行的股票下挫，投資者對美國銀行業擔憂重燃，擔心更大

範圍的蔓延，並加強對經濟衰退的擔憂。美匯指數上周五收市，在101.28水平整固，走勢較弱，上方阻力102.00、102.80。

美元回軟，金價受惠市場避險情緒升溫而走強，料在高位徘徊。從技術角度看，黃金在每盎司2012至2010美元區間有支持，2000美元是心理關口，跌穿的話，金價應該要回到1980至1970美元才有支持。

投資者對6月份油組及其盟友OPEC+會議可能減產的預期，為油價提供了一些支持，但沙特下調了亞洲原油售價，令油價受壓。紐約期油上周五收市，在每桶71.36美元整固，上方短線阻力在72.50美元和72.65美元附近，此為2023年2月和1月阻力。

（作者為獨立外匯分析員）



▲金價受惠市場避險情緒升溫而走強，上周五雖一度跌51美元，收市仍能企於2000美元以上，報2016美元。

