

# 資金東移看好中國 港匯企穩回升

**金針集** 美國對沖基金與歐洲最大資產管理公司相繼成為中國大好友，顯示美歐資金持續東移流向中國市場，加上香港經濟穩步復甦、即將推出人民幣櫃台交易與中資股進入派息高峰期等因素，支持港元匯價走勢轉強，企穩回升，見逾四個月高位。

大衛

美國債務違約危機一觸即發，隨時引發經濟與金融災難，環球市場避險情緒急升，上周五美國出現股債雙殺的險情，反映資金持續從美元資產出逃，國際資金從西向東流向中國市場的趨勢更加明顯。

## 美經貿政治化嚇走投資者

Capstone Investment (美國的對沖基金) 公開表明最大機會在中國，中國金融市場持續改革開放，帶來投資機遇。美國當局大搞單邊制裁、脫鉤斷鏈，動輒將經貿關係政治化與武器化，最終損害自身利益，令美企失去中國龐大市場與分享增長紅利。

同時，美國拉攏其他國家搞陣營

對抗、搞封閉排他的小圈子，不符合全球共同利益，注定失敗收場。

## 大行棄美投華成為趨勢

事實是美國阻不了國際資金流向人民幣資產的大勢，歐洲最大資產管理公司東方匯理決定棄美投華，逐步從美國市場撤資，加大投資中國，相信東方匯理並非個別例子，而是全球投資大趨勢。

東方匯理看淡美國經濟，預期明年不會有增長，即陷入衰退，而中國經濟增速可望有5%至6%，因而資產配置採取棄美投華的策略，成為中國經濟大好友。

全球積極擁抱人民幣資產，作為



全球最大離岸人民幣市場的香港將首蒙其利。事實上，內地與香港金融合作深化，繼周一啟動互換通、市場互聯互通正式擴大至金融衍生產品市場之後，港交所下月十九日正式推出港幣、人民幣雙櫃台交易，全面拓展人民幣計價股票交易，已有約廿間藍籌股申請增設人民幣櫃台交易，有助香港市場匯聚更多

內外資金。

## 港匯轉強顯示資金流入

值得注意的是，近日港元匯價明顯轉強，上周五兌美元上升至7.816的逾四個月高位，反映有資金流入香港市場，押注人民幣資產。同時，香港經濟穩步復甦，首季經濟止跌回升，港元兌



◀未來兩個月為在港上市的中資股派息高峰期，刺激港元需求，推動港匯止跌回升。

款需求逐步增加，加上未來兩個月為在港上市的中資股派息高峰期，股息總額超過6000億元，進一步刺激港元資金需求，推動港匯走強，止跌回升。

香港成為國際資金配置人民幣資產的首選投資平台，金融業發展前景無可限量。

## 心水股

農業銀行(01288) 中移動(00941) 中銀香港(02388)

# 恒指逼近19000點 高息股可攻可守

## 頭牌手記

**沈金** 上周港股雖然三升兩跌，但比對之下，仍較前周下跌177點，是連續第二周回落，兩周共跌去599點，上周五收報的19450點，是今年3月21日收報19258點之後最低的收市指數。以前我頭牌講過，3月20日收19000點和翌日收19258點，是一個重要的防守區，為免走勢進一步轉差，這一區間的防守，一定要做好。如今，恒指已逼近該防守區，好友適時奮起守關，亦是時候了。

## 港股下跌源於五因素

近日港股之跌，源於以下數點原因：一是環球經濟復甦的勢頭轉弱，美國經濟衰退威脅揮之不去，還有「違約」可能。中國經濟雖然有所改善，但同預期仍有落差，需要加力扶持。二是人民幣匯率回落，對新資金注入內地和香港都有影響。三是「黑

天鵝式」的事件屢有出現。最新的一宗是阿里巴巴公布業績後先在美國大跌，繼而在香港再跌，拖低了科網股，也壓低了恒生指數。四是港股的成交額大大減弱，每日千億元以下的交投漸成常態，這顯示能量在減弱中。五是技術性走勢欠佳，曾經力守不墜的恒指19500點關，終於不保，使得投資信心受到打擊。

## 科網股暫不宜沾手

我頭牌一向是好友底，也是樂觀派，面對這麼多不利因素，仍要想想有什麼有利因素而未被發現呢？首先，我認為港股本面即市價低、派息高的優勢並未改變。我講的是派高息的國企股，也就是內地正在研究要收復估值的「中特估」。我暫時要將新經濟科網股擱置在一旁，因為現時風頭火勢，科網股成為下行對象，不是博反彈的時候。

如果大家沒有資金壓力，可以考慮趁高息股截息期近，揀若干高息股逢低收集，以收取股息，並部署作中線投資。我相信，下半年港股應比上半年好。「五窮」應驗之後，可能繼續「六絕」，因此在「六絕」之時，就見機而行買高息而確信可持續增長的優質實力股，既收遠高於銀行的息率，又可享受股價日後的上升，達致「財息兼收」的機會不弱。

可考慮的中資股有：(一)中移動(00941)，派2.21元息，6月26日除淨。(二)中國神華(01088)，息2.55元人民幣，6月21日除淨。(三)兗礦能源(01171)，息4.3元人民幣，10折5股，未公布截息日期，但派息日則為8月30日。(四)農業銀行(01288)，派息0.2222元人民幣，7月10日除淨。(五)中銀香港(02388)，息0.91元，7月3日除淨。

# 大市吹淡風 新股表現慘淡

## 拔萃觀點

張亢

本周港股再次呈現高開低走的趨勢，繼上周跌破兩萬點後，周初反彈重上，但是後半周仍然持續震盪下行，最終失守19500點，創下近兩個月以來新低，交投淡靜。

科技股板塊恰逢季報期，漲跌不一。騰訊季度營收和利潤重回兩位數的增速，降本增效成果顯著，帶動了毛利率較高的遊戲和自媒體業務逆勢增長，下半年業績繼續恢復的可能性增加；另一個值得關注的點是一季度QQ月活人數重回6億大關，同時，QQ頻道當中的遊戲社區和AI作畫等頻道在青少年用戶群體中重新獲得了認可和歸屬感，這也讓騰訊重新看到了社交媒體板塊重新與抖音一較高下的底牌。京東財報發布當天宣布了高層的變動，原CEO徐雷退休，由現任CFO冉再接任CEO，官宣「618百億補貼」，同時交出季度淨利潤超預期近9成的成績，顯示集團提高效率，精細化運營的決心。相比之下，阿里巴巴季度營收略低於市場預期，宣布業務分拆後各大集團仍處於監管過渡期，經過一段時間的調整才能真正實現多引擎驅動的多元化布局優勢。總括看，科技股板塊仍然是最受資金追捧和關注的領域，各大公司主營業務都有比較深厚的護城河和產業鏈布局，同時，

在降本增效的投入和創新能力方面也更具備資金和人才的優勢，因而隨着經濟基本形勢的逐步好轉，重新找回增長引擎將可以期待。

港交所宣布將於6月19日推出「港幣—人民幣雙櫃台模式」，目前已有約24家港股公司申請增設人民幣櫃台。這意味着，投資者如果持有同一發行人發行的港幣櫃台證券和人民幣櫃台證券，可以在不改變實益擁有權的情況下進行相互轉換。這一舉措的推行，將為投資者提供更加靈活的股票流動性和交易管道，同時，也將為香港資本市場的人民幣和港幣資金池擴容，人民幣國際化得到推進。

今年以來共有25隻新股登陸港交所，目前有14隻破發，破發率高達56%，其中在11隻引入了基石投資者的新股中有9隻破發。參與基石投資最多4隻的兩家投資人嘉實和新加坡政府投資公司(GIC)分別有3隻破發，其中僅德華通一家公司破發即讓嘉實和GIC分別浮虧3242萬港元和4833萬港元。當然，這也是受到了近段時間港股整體走勢偏弱影響，市場缺乏流動性和資金的情況下，對於新股的認可度自然大打折扣。(作者為拔萃資本集團高級分析師，證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點)

# 雲業務前景佳 中移動目標82元

## 智在必得

張智威

本周兩大重磅科網股分別公布業績，先有騰訊(00700)公布首季純利按年升10%至258.4億元人民幣，遜於市場預期。期內，總收入按年升11%至1499.9億元人民幣。非國際財務報告準則計，首季純利按年升27%至325.4億元人民幣。由於業績沒有驚喜，股價升至360或370港元已有明顯阻力，暫難有動力突破。

而阿里(09988)公布，連續第三個季度營收增幅為個位數，低於分析員預期，雲智能部門營收出現有紀錄以來首次下滑。得益於一次性收益，當季錄得淨利潤235億元人民幣。阿里上財季度旗下中國商業客戶管理

收入跌5%，遜預期，淘寶及天貓線上實物商品毛交易總額錄中單位數下降。因季度收入差過市場預期，阿里上周五收市挫6%，收報82.45元，為表現最差藍籌。科網股業績遜預期，加上離岸人民幣一度創五個半月低，港元拆息升，對港股造成拖累。

市況欠佳，資金流入電訊股，滙豐研究引述中移動(00941)管理層指，公司專注於雲業務和企業服務的發展，同時利用計算能力和電信基礎設施。該行指集團的電信業務穩定，5G資本支出下降，專注具有最佳潛在回報的領域。該行重申中移動目標價82元及「買入」評級。由於中移動現金流改善，前景持續看好。從股息增



長的角度來看，中移動的股票具有吸引力，而且集團還保持在適當時使用盈餘現金進行回購的靈活性。(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)

# 資金面與基本面利好中國債市

## 基金人語

單坤

觀察今年的中國國內債券市場，我們保持樂觀看法，對利率曲線啞鈴型的投資策略比較關注。近期債券市場持續強勢，10年期中國國債收益率升穿2.8厘關口。今年初以來，市場一直對於中國經濟重啟的程度有不同預測。今年首季GDP增長4.5%超市場預期。此外，房地產和消費行業回穩，在沒有進一步的政策刺激下，宏觀經濟進入自然修復期。在2022年同期的低基數效應下，

我們預料2023年第二季度經濟數據將維持增長勢頭，但實體經濟的核心需求或依然不足。市場憂慮經濟復甦勢頭將進一步放緩，尤其是歐美經濟可能逐步陷入衰退，內地製造業投資、房地產投資和消費的持續性復甦仍有待觀察。美國正處於暫停加息和開始降息的觀察期，金融市場交易開始加碼，而海外經濟體或進入衰退期。

中國貨幣和財政維持現行政策，市場似乎沒有通脹預期，資金面保持相對寬鬆的狀態，加上存款利率下調

預期，將利好中國國內債券市場，使信用利差維持收窄。我們認為地方政府及家庭住戶可能依然處於資產負債表的修復期，房地產經濟周期或面臨轉型，信用擴張速度放緩，同時實體經濟加槓桿動力不足。整體而言，債券市場波動性會較低，資產荒，資金面和基本面對債券市場形成正面影響，短期市場調整的風險可能亦較為有限。

(作者為施羅德投資擔任債券基金經理)

# 美加息預測增 美匯上望105.4

## 商品動向

徐惠芳

美國債務上限問題未解決，美國共和黨眾議院議長麥卡錫預期，債務上限協議將於本周在眾議院審議。反映美股恐慌情況的VIX指數，上周五美市在16水平，顯示市場恐慌程度不高，觀望美國數據會否左右美聯儲6月議息會議結果。

美國勞工部公布，截至5月13日止一周，首次申請失業救濟人數錄得2021年以來最大跌幅，減少2.2萬人，至24.2萬人，少過預期的25.1萬人。截至5月6日止一周，持續申請失業救濟人數下降8000人，至179.9萬人，少過預期的182萬人。至於4月份領先經濟指數跌0.6%，符預期。

美聯儲主席鮑爾講話採取了適度鴿派的立場，與市場預期相反。他認為，信貸條件收緊的情況，美聯儲可能不需要加息那麼多。提高聯邦政府債務上限的談判暫停也對美元構成壓力。

利率期貨顯示，聯儲局6月14日加息機會升至40%，維持利率不變的機會為6成。美匯上周五在103.19水平整固，上方阻力105.40、107.60，下方支持101.20、100.80。金價上周跌穿2000美元水平，趨勢往下，美債收益率曲線仍然倒掛，預示美國經濟有衰退可能，各央行買入黃金的行動持續，對金價有支持。現貨金價上周五收市，在1977美元左右，上方阻力1985、2000美元。(作者為獨立外匯分析員)

