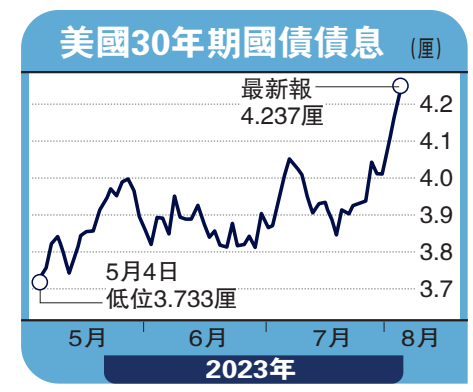
美信評降級掀震盪 提防爆債務危機

金針集 **繼標準普爾之後，惠譽亦將美國AAA信貸評級摘去，以反映財政與債務急劇惡化，存在債務違約危機。由於市場普遍看淡美國經濟前景，加上有對沖基金大舉做空美債，以及全球加速去美元化，美元資產面臨巨大沽售壓力。今次美國信貸評級遭惠譽降至AA+，可能掀起超預期的市場震盪，尤其是美債急挫，隨時引爆新一波金融危機，對世界經濟與金融穩定構成新威脅。**

大衛

▶美國計劃未來三個月發債萬億美元，被市場形容為「美債海嘯」來襲。



美國信貸評級遭降，成為下半年首隻黑天鵝，美股、美債應聲急挫，其中10年及30年期美國國債息分別抽升至4.1厘與4.2厘，為9個月以來最高，股債沽壓沉重，投資信心潰散，華爾街大行如高盛表示評級下降不會有大影響，無疑是自欺欺人。

股債應聲急挫 投資信心潰散

美國長期入不敷出，持續錄得龐大財赤，要瘋狂發債填補赤字，結果債務失控地上升，再加上美國政治內鬥，就調高發債上限問題出現爭拗，觸發債務上限危機，導致美債違約風險愈來愈大。因此，美國根本不具備擁有最高AAA信貸評級的資格，信貸評級機構下調美國信貸評級是有理有據。

其實，今次惠譽將美國信貸評級由AAA下調至AA+的行動來得太慢，甚至是後知後覺。目前美國金融霸權地位不斷下降，美元佔全球外匯儲備比重由2000年初的70%下降至目前59%，可見全球各國早已推進去美元化，減少對美元依賴，信貸評級機構應該走在市場前頭，更早下調美國信貸評級，可是惠譽在今年5月才將美國信貸評級展望列為負面，兩個月之後才下調評級，無疑反應太慢，未有跟上市場變化。

債務利息沉重 評級或再下調

標準普爾、惠譽、穆迪等全球三大評級機構中，標準普爾率先在2011年摘去美國AAA信貸評級，可知道當時美國已有財政與債務問題，當美國公共債務規模由2011年的14萬億美元倍增至目前的32多萬億美元，惠譽才醒覺起來，下調美國信貸評級，而穆迪更是繼續無動於衷。

當前美國財政與債務問題已達到相當嚴重程度，公共債務規模相當於國內生產總值的1.2倍，但目前AA信貸評級的經濟體，公共債務佔國內生產總值的中位數為44.7%。換言之，美國信貸評級還有下調的可能。

事實上，在22年來最高利率水平之下，美國債務利息負擔之重可以想見，每季償債利息支出高達數千億美元。隨着全球減少買入美債，美國發債融資將日益困難，出現無法支付債息、債務違約風險實在不低，對美國經濟與金融會有災難性打擊，有美國智庫直言債務失控，已成為美國國家安全問題。

美國危機四伏 拖累全球金融

美國當局對惠譽降級表示強烈不同意，財長耶倫尤其氣急敗壞，原因評級下降可能打亂美國增發國債、填補赤字的大計。美國計劃未來三個月發債萬億美元，市場形容為「美債海嘯」來襲，在市場投資信心大跌之下，不排除出現不足額認購，引爆美債危機。

因此，美國信貸評級下調影響非同小可，其金融霸權地位面臨更大的挑戰，隨時掀起超預期的市場震盪，衝擊美國經濟與金融。

首先，美國信貸評級下跌，意味政府及企業融資成本上升，加劇經濟衰退危機。其次，全球持有美元資產信心下降，美國股匯債承受更大沽壓。第三，嚴重高估的美元可能出現暴跌危機，特別是美國最大債主日本的超寬鬆貨幣政策可能轉向，引發日資從美國班師回朝，進一步拋售美股、美債資產。

美國經濟與金融危機四伏，對沖基金也正在大舉做空美債，當心驚現更多金融黑天鵝，對全球經濟與金融穩定構成新威脅。

心水股 百威亞太(01876) 貓眼娛樂(01896) 小米集團(01810)

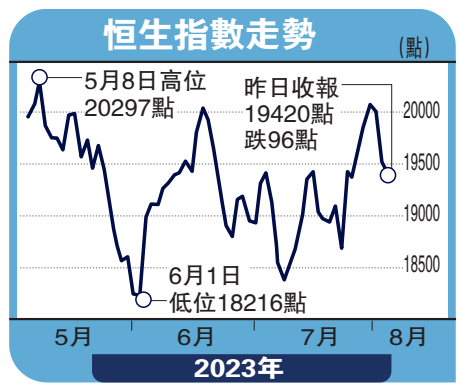
市場急轉冷 恒指19000點成支持位

頭牌手記 沈金

港股昨日低開，收市報19420點，跌96點，是第3日回落，共失去591點。全日總成交進一步縮減，但仍維持千億元水平，達到1011億元，較上日減123億元。本周自周一成出1836億元的今年次高成交紀錄後，即連跌3日，交投連減3日。今日是周末市，成交再萎縮，似在預期中。

汽車電力股逆勢上漲

本來，以業績優劣來選股，屬正路選擇，但滙控（00005）是個相反例子，宣布佳績後連續下跌。此股有7厘息，又有回購支持，但一樣受壓，使得揸家極之無奈。我頭牌估計是因為宣布前滙控已升了不少，創6年新高，積累一大批獲利貨，「好消息證實出貨」，成了獲利回吐的藉口。看來，還得有一段消化期，滙控方可以企穩及轉升。



昨日最突出的板塊仍是汽車股和科技股，小鵬（09868）、理想（02015）同升近4%，創科實業（00669）升4.2%，創三個月高位。內險股的中國平安（02318）、中人壽（02628）也升逾1%。

還有一個走勢較佳的板塊是電力股。電能（00006）及長建（01038）公布業績，穩中向好，連帶內地電力股也轉升。

後市如何？我認為關注焦點在於美國主權評級被調低後對美股的影響到底有多大。港股這兩天來都在此陰霾下回落，跌幅比美股大，講來好似不大合理，也許同近日升得多、投資過度亢奮有關。現在是淋了一盆冷水，使得大家明白，大市不可能只升不跌，亦無條件升得太多。現時內外經濟局面仍是像霧又像花，未能即下結論，一切要等數據出來才作更準確的評價。本年低點已見，後市仍是反覆推進為主。恒指19000點關無理由跌破，估計仍是上落市，19100–19300守穩，但19800–20000區間又成阻力，這1000點左右的上上落落，或會佔去8月上半月大部分日子，直至有新的信息出台為止。

推進數字消費 平台經濟前景俏

安里人語 馮文慧

中共中央政治局會議於7月底召開，向市場釋出利好信號，憧憬刺激經濟的措施將陸續出台。港股7月能夠「七翻身」也與此有關。除了恒指錄得上升之外，科指升幅更顯著，7月累計升16.3%，創下今年單月最大的升幅。看好科技股今年下半年仍有較好的表現，認為科指下半年有望延續升勢。

看好科指走勢的原因主要有三點：一是近日重磅科技股接二連三公布優於預期的業績，將令市場重新評估其增長前景及投資價值。當中可留意一些與人工智能（AI）相關的科技股，原因是AI相關行業未來兩三年將迎來高增長期，相信可帶動相關企業的盈利有不俗的表現。

二是隨着美國加息周期快將接近尾聲，或是加息步伐放緩，而明年有機會減息的前提下，將利好高估值、未有盈利的科技股。

三是內地對科技行業監管似乎已告一段落，行業有望出現轉捩點。目前不少大型科技股的估值正在逐步修復的階段，惟仍處於歷史低位區間，隨行業不明朗的因素逐漸消除，相關個股的估值相信有不俗的上升空間。

打造數字消費新業態

近日，國務院辦公廳轉發國家發展和改革委員會關於恢復和擴大消費措施的通知。其中提到要壯大數字消費。包括推進數字消費基礎設施建設，加快傳統消費數字化轉型，促進電子商務、直播經濟、在線文娛等數字消費規範發展。支持線上線下商品消費融合發展，提升網上購物節質量水平。發展即時零售、智慧商店等新零售業態。鼓勵數字技術企業搭建面向生活服務的數字化平台，推進數字生活智能化，打造數字消費業態、智能化沉浸式服務體驗。相關措施旨在推動平台經濟規範健康持續發展，持續推動創新突破，開闢更多新領域新賽道，進一步完善相關領域服務標準。

市場憧憬科技行業監管持續放寬，加上內地政府支持平台經濟發展，科技行業發展前景更惹憧憬。

（作者為安里證券分析師）

小米開支減庫存改善 待回調收集

財語陸 陳永陸

港股調整之際，小米集團（01810）走勢仍偏強處於10天移動平均線以上。近日多間大行率先對小米中期業績作出預測，普遍展望樂觀。市場亦會估計，智能手機是一個被嚴重低估的行業，行業「內卷」已經結束。由於廠商不再擴產，資本開支減少下，庫存因此改善，同時估值處於歷史低位，而未來將由人工智能（AI）大模型帶來革命性的改善。事實上，小米4月份組建AI實驗室大模型團隊，挖掘AI相關用戶場景及應用，亦會開放對外合作，相信可成為行業及投資者的未來焦點。

業績方面，小米首季虧轉盈賺42億元（人民幣，下同），整體毛利率達19.5%至新高。根據Canalys數據，小米全球智慧手機第二季出貨量同比下降16%至3320萬台，較首季的22%降幅顯著收窄，環比提升8.9%；市場份額同比下降至13%，繼續保持全球第三。高端機型（如小米13）的促銷活動減少及份額增加，預計智能手機的平均售價將同比小幅增長。家電業務也值得憧憬，小米擁有龐大年輕受眾群，並在高端化方面策略上有調整，例如與松下電器合作。今年天氣特別炎熱，加上新品發布的刺激下，包括冷氣機等白色家電的銷售表現料勝此前估算。

另方面，受益於物聯網（IoT）產品銷售表現或較預期好、廣告業務復甦以及利潤率改善，手機出貨量按季上升亦帶來預載App的收入，整體第二季業績將會好過市場預期。既然大行均認為小米中期業績將較早前預期好，可伺機近日回調先行收集作中長線持有。

（作者為獨立股評人）

有備無患 守好金融安全

財經縱橫 凌昆

國家應對當前國內外形勢的新安全觀，強調要以新安全格局保障新發展格局。金管局前總裁任志剛早前講話，提到要準備應對金融戰，乃循新安全觀發揮的遠見，值得進一步探討。

金融戰的最經典事例就在眼前，乃西方對俄國的各種金融制裁，包括凍結外幣資產和金融脫鈎，如禁止與俄國金融機構交易及限制俄國使用國際金融體系等。此事對中國的啟示主要有兩點：

一是防止類似事件隨中美鬥爭激化而重現在中國身上。任志剛曾說過中國不同俄國，美國未必敢對中國進行如此極端的金融制裁，但中國也須作兩手準備以防萬一。及早作應對部署可大大減輕出事時損失，並可起震懾作用，讓西方知道中國已有防範而要慎行，起到事前反制的作用。

加快人幣國際化步伐

二是西方的金融制裁也帶來了重大機遇。制裁破壞了西方體系在新興陣營的信任及信心，正在引起資金流向資產布局及國際金融體系的重大重組。另方面，中國的國際金融地位上升及人民幣國際化的步伐必將加快。為掌握新機遇中國必須及早部署，穩妥而果斷地及時行動。顯然，備戰是要應對可能制裁及掌握機遇，為此必須有充分的危機感及緊迫感。此外，香港作為內地金融開放窗戶及中介，同樣要配合內地的備戰而行動，並提供示範、顧問等引導功能。在備戰上，香港應成為引領內地開放的新貢獻領域。

在具體層面上，備戰行動比較複雜，影響深而廣，故須作周詳部署，顧及短中長期需要。由於金融業務敏感且反應迅猛，操作規劃尤須詳盡。應對時還須注意除地緣政爭外，也同時要考慮財經性非政治性因素，特別是美元及西方金融體系的根本問題。具體的金融戰部署必須涵蓋以下各項：

（一）中國持有的美元資產特別是外儲中的美債。（二）中國借入的美元債務，如美資銀行貸款及中企發行美元債等。（三）中企在美國上市。（四）美企或基金在內地及香港的證券投資，有機構投資者如巴菲特等已開始清倉。（五）美企在中國的直接投資，新投資額正減少。（六）中企使用美國評級或其他金融服務機構，中方或予限制。（七）使用及參與國際金融體系，包括IMF、世界銀行、BIS、Swift、亞洲發展銀行等。（八）使用美元作為中企的貿易、投資及融資工具，並以美元作為支付媒介。以上各項的情況及應對方案均須詳細研究。

美國在多方面已有動作，隨着打壓深化動作必將日多。值得注意者是香港乃內地最主要的金融開放中介，在中美惡鬥下美國必加強打香港牌力度，令香港難免捲入備戰中，故必須及時掌握鬥爭情況並作出應變部署。

內地電影票房大增 貓眼娛樂值博

個股解碼 楊曉琴

貓眼娛樂(01896)持續深耕電影內容的宣傳發行、出品和開發。在線娛樂票務服務、娛樂內容服務和廣告服務及其他構成公司的業務，2022年這三項業務的營收佔比分別為46%、48%和6%。

預測市盈率15.9倍 估值吸引

根據國家電影局統計數據，2023年上半年中國電影票房262.71億元，同比增長52.9%。進入暑期檔以來，多部影片引發觀影熱潮，《消失的她》、《八角籠中》、《長安三萬里》、《封神》、《熱烈》等均取得不俗的票房成績，根據燈塔專業版實時數據，截至7月22日，暑期檔總票房（含預售）已突破100億元大關，成為中國電影史上票房最快破百億的暑期檔。根據貓眼專業版數據，今年暑期檔日均票房2.04億元，反映今年暑期檔觀影熱情高漲。

貓眼最新收盤價對應2023年預測PE僅15.9倍，估值優勢突出。

國家多次發文提振消費，7月的中共中央政治局會議強調要發揮消費拉動經濟增長的基礎性作用，通過增加居民收入擴大消費。提及的具體消費領域就包含了體育休閒、文化旅遊等服務消費。政策加持加上業績復甦確定性頗高及估值處於低位，充分受益於電影市場復甦的貓眼娛樂值得投資者關注。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

責任編輯：邱家華