

利好政策續來 恒指年內望二萬二

李慧芬：科技內房及油股看高一線

李慧芬個股推薦

板塊	個股
內房	中國海外發展 (00688)
科技	騰訊 (00700)
醫療	德視佳 (01846)
體育	李寧 (02331)



證券型代幣搶生意 下半年IPO恐難及預期

不復當年

今年上半年港股IPO（首次公開募股）表現不理想，僅錄得33隻新股掛牌，雖按年增長兩成，但集資額不升反跌，市場普遍預期，隨着下半年傳統IPO旺季到來，市況將有改善。李慧芬則認為未必如此，直言在市場氛圍差、STO（證券型代幣發行）落地的影響下，下半年IPO宗數或不及預期。

李慧芬指出，傳統而言下半年多IPO，要視乎外圍市場是否配合，然而現時許多內地和本地投資者更青睞美股，着眼點不在港股，因此IPO市場關注度存疑。

上市成本高 周期長

雖然上半年招股的公司中包括巨星傳奇（06683）這樣的優質IPO，但整體來看很難復刻往年般「爆炸性的感覺」。李慧芬回憶，那時幾乎人人都在議論新股市場，見面便問「你抽了沒」，現在坊間則擔心新股潛水，基本不關注（IPO），即便是巨星傳奇在招股之初也有許多

過往「上半年上市的巨星傳奇，招股情況再無

投資者因「市況淡，今年沒玩過IPO」的原因而不看好。

另外，港股上市成本高、周期長，在STO衝擊下吸引力銳減。

李慧芬表示，港股IPO成本大約1.3億元，對於集資規模偏小的公司而言不合算，且港股上市時間最短9個月，部分企業會計年度截至6月，未能在期內上市則需要額外花錢更新業績報告，「若下半年港股氣氛好，可以考慮補一點錢照上」，但隨着STO入場「搶生意」，或動搖這些公司的IPO決心。

李慧芬續指，本月香港公眾或迎來首隻STO，後續企業是否會堅持上市，以及原本計劃IPO的企業是否打算暫停或延遲，仍不確定，因此下半年是否真會迎來上市旺季有待商榷。

談及科技股分拆上市，李慧芬認為，投資者應關注分拆業務本身的前景，以及母公司進行分拆的目的，如「行業現時前景一般，分拆僅僅是為了上市，能集資就集資」，避免僅因母公司名聲便作出投資決定。

年初通關後，港股一度升見22701點，其後便持續下挫，並長期於19000點附近徘徊。談及下半年港股走勢，Vantage客席分析師李慧芬認為，市場信心不足是最大阻力，不過近來內地不斷釋放利好消息，料下半年利好措施陸續有來，相信至第四季恒指有望回升至22000點。行業方面，內房、科技、石油等板塊值得留意。

大公報記者 蔣去情

恒指近期於18000至20000點範圍波動，表現低迷不及年初預期。不過隨着中央政治局會議釋放利好消息，市場氣氛出現好轉，李慧芬認為，市場波動範圍將有所上調，但不代表會立刻回升，要等到後續經濟政策出台，令企業真正受惠，市場信心扭轉，方可見到實質性改善。

「市場目前問題在於信心」，李慧芬指出，內地相關舉措影響有望於第三季末或第四季初期體現，加上市場預期下半年人民銀行將再度減息，相信恒指在第四季有機會升至22000點或以上。

李慧芬認為，受到政策支持的板塊將有較好前景，其中包括長期走弱的內房。她指出，儘管近年受到政策限制，陸續續續有多間房企出現資金短缺狀況，爛尾樓事件層出不窮，投資者信心大受影響，但近來內地不斷向房企提供支持，為有住房需求的買家注入信心，相信內房板塊後續表現值得關注。

醫療AI芯片發展料加快

李慧芬表示，內房市場爆發為市場篩選掉大量財務狀況不健康的房企，目前房企股價整體低位徘徊，隨着資金周轉情況修復及市場信心復甦，行業將有不錯前景。個股方面，她看好中國海外發展（00688）等優質房企。

除內房外，油股是另一焦點板塊。李慧芬分析道，今年內地石油需求增加，看好油價上升展望，長期來看地緣政治因素亦有可能促進油價上調，整體而言油股有前景。

談及科技股，李慧芬指出，中美貿易戰持續，為對抗美國打壓，內地科技發展有望加速加碼，看好騰訊（00700）等個股後續表現，同時醫療、人工智能（AI）、芯片、運動等主題看俏。

老齡化注重眼科 德視佳走俏

針對前述主題，李慧芬逐一分析，醫療方面，內地乃至全球面臨人口老齡化趨勢，醫療需求將持續擴大，特別是近來不斷有突破性發展的眼科，「腿受傷可以坐輪椅，而眼睛卻不可替代」，相信是醫療方面比較受捧的板塊。個股則看好專攻眼部醫療的德視佳（01846）。

若要緩解老齡化帶來的健康問題，運動是有效的應對方式之一。李慧芬表示，運動有助降低醫療負擔，因此相關板塊將成為市場焦點，增長雖不及其他科技股，但也將有雙位數增長，個股關注李寧（02331）。

至於話題不斷的芯片行業，李慧芬指出，雖然廣大市民較為關注中國芯片何時有望超越美國，但市場所需的芯片其實要求並不高，形容「尖子生和差生只是少數，反而是成績居中的人數最多」，若落實到銷售，則是中間類型的芯片市場份額最為龐大。

關於哪些板塊前景較弱，李慧芬認為，傳統工業等板塊相對而言增長潛力稍低。「當科技大行其道，傳統工業會有一定疲軟」，她並稱，目前市場追捧環境、社會與管治（ESG），電力公司要投入更多資源令業務更加環保，所以支出將大幅增加，進一步削弱盈利能力。



▲李慧芬看好油價上升。大公報攝

板塊分析

油股

分析：內地需求增加和地緣政治因素或推高油價

前景看好

醫療

分析：在人口老齡化趨勢下，醫療需求將持續擴大

前景看好

芯片

分析：市場份額最大的產品並非最尖端的產品

前景看好

內房

分析：隨着資金周轉情況好轉及市場信心復甦，行業將有不錯前景

前景看好

科技股

分析：對抗美國打壓，內地科技發展有望加速加碼

前景看好

體育

分析：運動有助降低醫療負擔，因此相關板塊將成為市場焦點

前景看好

傳統工業

分析：科技加速發展、ESG需求提高，令盈利空間收窄

前景看淡

聯儲11月或終極加息 美股料三萬六見頂

後市展望

加息周期未完，美聯儲7月決定上調息口25基點，符合市場預期。李慧芬預計，由於下次議事會議相隔8個星期，較以往的約6個星期更長，其間聯儲局可參考更多數據，料9月將暫停加息，隨後於11月加最後一次。

美明年4月可能減息

過去20年的加息周期中，美國息口大多於6厘左右見頂，本次加息後亦在範圍之內。李慧芬指出，一般而言加息周期結束後半年才會開始減息，加上美國大選期間減息有助吹高市場氣氛，相信息口將於明年4月底至6月中旬開始回調。

美股方面，李慧芬預計，納指將在15000點見頂，即便出現

反彈也將在14000至15000點範圍附近止步，後續或跌回11000點。至於道指，有機會再升上35800至36000點區間，但後市也將下跌。

隨着加息周期迎來尾聲，投資者開始憧憬減息。不過李慧芬分析道，雖然減息有助股市上揚，但美國經濟狀況難以承受高息口，企業借貸成本太重，在基本面不理想的情況下美股難以維持漲勢。另外，明年美國大選期間股市或迎來上升，然而道指若繼續維持高位，則上調空間有限。

A股市場方面，李慧芬認為，後市焦點將位於內地，在多重政策支持下，市場有望於第三季末或第四季初開始上升，特別是在美股看跌預期下，將有資金回流至港股及A股。



STO與實體資產掛鉤

話你知

所謂STO（證券型代幣發行，Securities Token Offering），即通過區塊鏈技術，將私人公司股份、房地產或知識產權等資產以虛擬代幣的形式證券化，在符合證券市場監管要求下進行集資、發行。其核心優勢在於利用區塊鏈開放、公開透明的特性達到無國界、無時差的全新資本市場交易方式，規模較小的企業藉此可在短時間內從全球募集資金並提升知名度。

STO在集資特性上與IPO（首次公開募股，Initial Public Offering）作用相似，兩者均受到監管，但企業通過IPO上市將面臨不同測試、嚴格的財務要求和普遍較長的準備時間，STO則與實體資產掛鉤，從而在數字交易所上市。

STO在集資特性上與IPO（首次公開募股，Initial Public Offering）作用相似，兩者均受到監管，但企業通過IPO上市將面臨不同測試、嚴格的財務要求和普遍較長的準備時間，STO則與實體資產掛鉤，從而在數字交易所上市。

長揸高股息央國企龍頭 贏面大

滄海桑田

倪相仁

上週三（8月9日），美國總統拜登正式簽署了限制投資中國三大高科技領域的行政命令。由於該消息已在市場傳播了數月，正式落地後對相關股份的影響較為輕微。有趣的是，最早被美國列入黑名單的三大中資電訊商，也曾經被美國洗倉，但觀乎這兩天的表現，股價卻是逆市上揚，其中最大的一家更是創下5月下旬以來的新高。事實證明，美國對中資企業的打壓，往往是短期的，對投資者危和機會並存。如果兩年半前夠定力，趁美國打壓電訊商而買入持有，迄今不僅有50%以上賬面收益，還有超過15%的股息收

入。拜登的限制投資行政命令，要求美國財政部及其他部門在徵求公眾意見後發布法規，以限制或禁止美國半導體、量子計算和人工智能三大領域的對華投資。和之前的傳聞相比，這次打擊的範圍和力度有所收斂，既不包括生物科技，也不涉及二級市場（股票）。雖然如此，該舉動造成的寒蟬效應十分明顯，市場成交的萎縮、相關股份的陰跌，太容易引向市場情緒的低落。

上週另一個重要的數據：美國7月份消費物價指數（CPI），亦在上週四揭曉，3.2%的同比增幅與市場預期相若。不過，仍不好判斷聯儲9月不再加

息，事關下次議事會議前，還有8月的CPI數據。7月CPI數據公布後，美股先升後回、美債收益率上行，市場對加息預期變化不大。現時華爾街預期9月加息的概率30%左右，明年2月降息的概率約50%，3月降息概率為100%。

港股似沼澤 北水趨短線

美聯儲何時停止加息不容易判斷，除了通脹的干擾，地緣政治的影響也是一個重要的考慮。現時兩大經濟體，一個通脹一個通縮，放在全球化的時代，只要大家合作就能夠雙贏。令人唏噓的是，往事已矣，打壓中國已成為美國政治正確唯一選項。在這種大背景下，系

統性的壓迫政策只會陸續有來，直到雙方力量取得平衡，這可能是很長的過程。

接下來幾個月，華爾街將迎來「多事之秋」，包括：美股季節性調整壓力（8至9月）、美國政府可能停擺（10月初）、美國衰退交易可能升溫。港股作為離岸市場，難免受衝擊。

大環境不利港股，短線入場要謹慎再謹慎。對港股有深入研究的興業證券明星分析師張憶東，認為港股已在底部了，但是這個底部是一個沼澤一樣的底部，沼澤底不深但容易陷進去。這個說法很形象，也確實如此。從2021年以來，港股作為一個受地緣政治風險主導

的離岸市場，估值體系崩塌並重建，這個過程還在進行中。

港股與A股、美股不同，A股和美股是由本土資金主導的市場，而地緣政治風險持續影響外資，雖然估值便宜，但是用以往經驗買賣，往往把握不到節奏，被沼澤底吞噬。港股通近期的流入不太穩定，時買時賣，說明北水也變得更加短線了。

張憶東建議，不要把港股當作本土股市，動輒想要抄底，反而應該把它當作債券市場來長期配置，這樣贏面較大。最穩妥的選項，跟筆者反覆強調的不謀而合，就是高股息的央國企龍頭。