

華府瘋狂舉債 恐引爆金融炸彈

金針集

美國上周標售30年期國債反應冷淡，響起了重要警號，反映市場對美國長期國債有很大的戒心，擔憂持續入不敷出，毫無財政紀律，遲早爆發美債危機。事實上，美國被惠譽摘去AAA評級之後，依然繼續瘋狂發債，估計下半年發債金額高達1.4萬億美元，相等於疫情前同期發債規模的7倍。美債如此天量供應，遇上全球去美元化浪潮，美債標售隨時乏人問津，引爆潛藏多時的金融炸彈。

大衛

近日環球投資市場再起波瀾，其中港股失守萬九點，回落至18700水平，一方面是市場關注內房企業碧桂園財政問題，影響市場投資氣氛，另一方面是美國通脹有再度升溫的跡象，利率易加難減，近日英偉達等科技股領跌下，美股呈現轉弱，而美債走勢更危，持續瀉血不止，長債息繼續衝高，衝擊美國經濟與金融。

標售反應差 債息急升

其實，中國經濟韌力強，潛力大，有能力應對與化解房地產風險，一度跌500點的港股，低位有承接力，昨日收市跌幅收窄至約300點，其中人工智能算力概念股中興通訊更逆市上升。

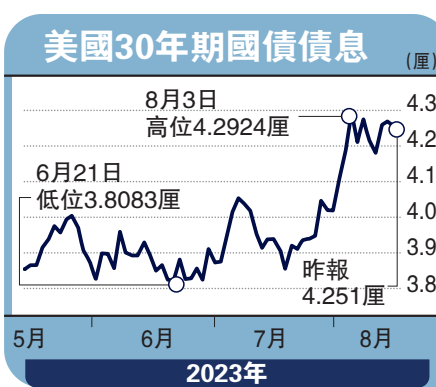
至於持續受困高利率、高通脹的美國，潛藏多時的風險隱患將會逐步浮現，美元資產的投資者且戰且走，即使美債債息高見4厘以上，也不容易吸引買家大手吸納。

美國財政部上周增加標售國債至逾千億美元，年期包括3年、10年與30年，其中420億美元的3年期國債與380億美元的10年期國債認購反應還可以，但總值230億美元的30年期國債，市場反應卻冷淡，認購倍數只有約2.4倍，中標利率高達4.189厘，為2011年7月以來最高。美債標售成績不若預期，響起了重要警號。

美國長期國債失寵，帶來三大啟示：一是美國國債已非理想的避險資



▲美國長期國債逐漸失寵，會導致需求減少，以及出現供大於求的風險增加。



產，尤其是30年期國債，承受較大風險，市場傾向避之則吉。

評級下降 美債已非零風險

二是全球對美國國債胃納大減。美國信貸評級下降疊加全球去美元化浪潮洶湧，預期美國大規模發債難度日益增加，市場需求不足，終會出現不足額認購。

三是美債天量供應，終會引爆美債危機。今次30年期美債認購倍數較預期少，與美財部增加發債量有關。最令人不安的是，美國長期入不敷出，財政赤字嚴重。即使標普與惠譽下調評級至AA+，但美國依然故我，繼續瘋狂

發債，市場逐漸供大於求，引爆美債危機是無可避免。

有華爾街大行估計今年下半年美國發售1.4萬億美元的國債，相等於疫情前同期發債規模的7倍，如此大供應量，債價將持續受壓，市場亦關注市場是否有足夠承接力。禍不單行的是，美聯儲局持續縮減資產負債表規模，即減少持有美債，這意味著美債失去一個大買家支持。

與此同時，日本超寬鬆貨幣政策可能轉向，過去多年在海外投資的日本資金，將會減持美債，班師回朝，野村預計會有2300億美元資金返回日本，勢令美債雪上加霜。

美企料現違約危機

值得注意的是，除了公共債務之外，美國私人與企業債務風險亦不容低估，單是信用卡債務已突破萬億美元，加息未完之下，信用卡信貸違約無疑是潛在金融炸彈。另外，高盛估計未來兩年將有1.8萬億美元的美企債務到期。若然如是，令人擔憂面對融資成本急漲，美企債務違約以至破產將進入高峰漲，恐引爆更多金融炸彈。

總之，利率高企之下，美國公共與私人債務風險突出，當心潛藏多年的金融炸彈將連環爆發，美國名副其實是全球經濟與金融最大的風險源頭。

心水股

中國電信(00728) 安踏體育(02020) 國泰(00293)

內房重災區 散戶宜靜候其變

頭牌手記

守了一段日子的恒指19000點大關，昨日終於失守。「缺口」一開，一瀉如注，最低時連18600點支持位也不保，低見18554點，大跌521點，至此才告喘定，並稍作反彈，但經此劫難，投資者普遍小心翼翼，收市報18773點，跌301點，是第二個交易日下跌，兩日失地475點。

基金追捧 中移動逆市揚

熱門股中，僅中移動(00941)逆市上揚，收66.3元，升0.1元。此股被各路英雄一致睇好，已成基金必備項目，成「鎮山之寶」，當無疑問。「重災區」仍是內房股。碧桂園(02007)創歷史新低，收0.8元，重挫18%，碧桂園服務(06098)收

6.74元，跌9.6%。整體而言，內房股問題仍待解決，小戶不宜沾手，只宜靜候其變，估計內地有關方面還是會有新的政策出來以求「軟著陸」的。

我講過應對當前困局的「奇招」是吸納一些正在進行私有化的股份。昨日所見，所有這一類股份表現都穩定。其中最矚目的是達利食品(03799)，因為已接近召開股東大會表決是否贊成私有化之期(開會日期：8月23日)。該股連日來突有大比率沽空，到昨日才見沽空收斂，上午沽空率回降至8%，似乎沽空者已「完成任務」。收市報3.62元，升0.01元，離要約私有化價3.75元尚有0.13元水位。其他私有化項目還有保利文化(03636)收8.36元，無升降；安寧控股(00128)收0.53元，亦是無上落；香港資源控股(02882)收0.66元，微跌一格(按：此股非私有化，

而是收購，但會保持上市地位)。

經過昨日一跌，人們最擔心的是股市將進入「新低迷時期」，現時面對投資環境不振、信心不足、資金不多等問題困擾，確實需要各方予以扶持，以及在「工具箱」中拿出點提振工具來。

應該承認，特區政府「扮經濟」做了不少工作，但遠水救不了近火，暫時還未見較大的成效，所以，業界提出的兩個建議，值得財金當局考慮。一是降低或免收股票交易印花稅。據知，鄰近地區已經是這樣做了。二是考慮將樓市「辣招」減辣，例如容許買第二套房者不用交額外印花稅，蓋買一層樓收租，正常投資行為，不宜設限，何況現時二手樓市已「一潭死水」，經紀叫苦連天，一般相信上述措施可令地產股回穩，但再掀炒樓風的可能性並不大。

國策撐消費 安踏可低位布局

股海篩選

徐歡

7月24日，中共中央政治局會議中首次明確提出「活躍資本市場，提振投資者信心」的目標，並強調了要擴大內需的決心，這兩點都體現出了政策層面對經濟發展的積極引導。這些政策導向無疑為下半年的經濟增長創造了寬闊的空間，並有望進一步刺激宏觀經濟朝復甦方向加速發展。投資者宜關注受利好政策影響最大的消費類的股票，其中安踏體育(02020)有望從刺激政策中獲益。

品牌多元化 有利搶佔市場

目前，安踏體育已成功打造了多元化的品牌矩陣，包括安踏、FILA、DESCENTE、KOLON SPORT，以及於2019年成功收購的國際運動品牌Amer Sports。除此之外，公司還擁有多個國際認可品牌。品牌的多樣化不僅能夠滿足不同消費者群體的需求，同時也能夠幫助公司提升行業地位及影響力，從而進一步擴大市場份額。

從財務角度來分析，根據7月18日安踏體育公布的運營表現顯示，其主品牌安踏在第二季度取得了高單位數的同比增長。在子品牌方面，FILA在第二季度取得同比10%至20%增長的亮眼表現。與此同時，公司其他品牌更是獲

得了同比70%至75%高增長成績。公司庫存管理健康，其銷售活動與庫存水準相對平衡，且沒有過剩的庫存。此外，公司第二季度的折扣同比雖然有略微加深，但環比已得到進一步優化，這意味着公司的折扣率相比上一季度有所降低，同時也表明了其盈利能力有所提升。

在整體市場環境中，安踏體育通過多元化的品牌策略使得它在覆蓋各個消費層級市場上具有獨特優勢，在本土運動品牌商中佔據了有利地位。加上最近國家政策在擴大內需、加大宏觀政策調控力度等方面的調整，為安踏體育提供了更大的發展空間。目前，安踏體育估值仍然處於較低水準，投資者可考慮在低位布局。

(作者為獨立股評人)



雲業務領先 中電信突破4元後收集

經紀愛股

連敬涵

內地三大電訊運營商已於上周公布半年業績，各有千秋；着重於數字化產業為重的投資者，則可考慮中國電信(00728)。

中國電信上半年收入2607億元(人民幣，下同)，同比增長7.6%，其中服務收入為2360億元，同比增長6.6%，高於行業增幅；利潤為202億元，同比增長10.2%。至於中國聯通(00762)，收入1918.3億元，同比增長8.8%，其中主營業務收入為1710.4億元，同比增長6.3%；淨利潤為54.4億元，同比增長13.7%。中國移動(00941)營業收入5307億元，同比增長6.8%，其中主營業務收入為4522億元，同比增長6.1%；淨利潤為762億元，同比增長8.4%。總體來說，三家運營商的收入、利潤均增長可觀，而中國電信的主營業務增長較高。

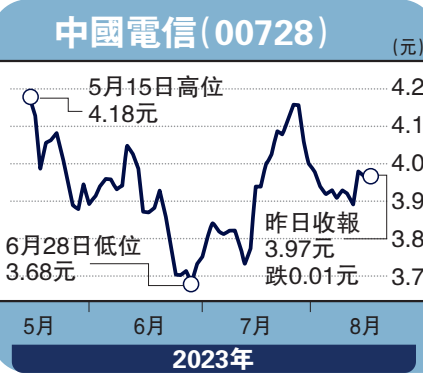
另一方面，雲業務已成為數字化

業務增長主力，是未來盈利增長的關鍵。上半年，中國電信旗下天翼雲收入達到459億元，同比增長63.4%；中國聯通的聯通雲實現收入255億元，同比提升36%。至於中國移動，移動雲收入達422億元，同比增長80.5%。若以佔收入比重計，天翼雲達17.6%，聯通雲為13%，移動雲則只有8%。由此可見，中國電信的雲業務收入和收入佔比都是三大電訊商中最高。

股價上望目標4.5元

中國電信股價目前受制於20天及100天線的4元阻力，可待突破後進入，目標4.5元，跌破3.8元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事)



金價探底 1837美元成支持位

指點金山

文翼

美指上周持續上漲錄得四周連漲；原油衝高震盪錄得7周連漲；黃金下跌加速錄得7周來最大單周跌幅。因中國發布的數據令人失望，美國經濟保持相當的彈性，支撐美聯儲收緊貨幣政策傾向，打擊了黃金避險資產吸引力。本周將迎來美聯儲、澳洲聯儲紀要，美日韓三方峰會，中美零售銷售，以及多個國家和地區GDP(國內生產總值)、CPI(消費物價指數)數據，將可能左右央行政策前景。

過去一周，中國公布的進出口分別同比收縮12.4%和14.5%，7月居民消費價格指數同比下降0.3%，數據引發了通貨緊縮擔憂，導致市場對全球經濟增長前景感到緊張，避險資金湧向美元消滅了黃金吸引力。另外，美國7月核心CPI同比上漲4.7%，7月生產者價格指數上漲0.3%，7月經濟增加18.7萬個就業崗位，通脹雖下降，但就業和工資仍然強勁，經濟數據比預期更具彈性，這支撐美聯儲在年底前維持鷹派立場預期，美國經濟軟着陆的觀點日益成為共識，使得投資者更青睞美元和債券，而不是黃金，黃金避險資產面臨

諸多競爭。

美就業數據成焦點

美國通脹率正在向目標回歸，勞動力市場也在緩慢降溫，但美聯儲希望看到更多數據，才能對9月貨幣政策作出決定。美聯儲保留了更多選擇，但仍依賴於數據，本周投資者仍高度關注經濟數據。若中國經濟數據意外下行，預計金價還會下跌。美國經濟數據更受關注，有分析師預計零售銷售數據不會提供任何有關個人消費新資訊，並表示美聯儲7月貨幣政策會議紀要，不太可能在9月貨幣政策決定之前提供任何可靠指引；若初請失業人數增加，可能凸顯美國勞動力市場寬鬆狀況，將對美元構成壓力有利黃金。

技術分析，周線圖黃金BOLL(布林線)通道向下，KD(隨機指標)死叉，還有下探調整的跡象。黃金分割重要支撐區在1837至1870美元區間，不突破此區域可能震盪穩重；重要阻力區域在1937至1950美元區間，企穩此區域上方還有上攻機會。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

跨境消費反彈 萬事達卡看高一線

股壇魔術師

高飛

萬事達卡(Master Card)母公司為Mastercard Inc(NYSE:MA)於過去半年及一年分別上升分別升6.8%及9.7%，表現跑贏美股大市，相信主要因為公司交出理想業績，以及有拓展遊客到中國消費的雄心，值得留意。

公司日前公布，隨著中國旅遊、跨境業務和大型體育賽事的恢復，萬事達卡持有人可以將其卡與微信支付關聯，這是微信內的移動支付服務應用程序作為一種新的支付選項，可進一步改善旅行者的數字支付體驗。

其實，雙方於2019年已建立合作夥伴關係，旨在為消費者和商戶提供增強的數字支付解決方案。最新進展使萬事達卡持卡人可以完全訪問微信支付在中國內地的商戶網絡，並為在中國內地旅行時提供另一種像本地人一樣安全便捷的支付方式。

接入微信支付 業務前景俏

延伸的商戶網絡包括餐飲、交通、購物、住宿等品類，持有萬事達卡的旅客可以通過微信應用使用多種支付方式，如掃描二維碼、出示支付碼等，豐富線上線下支付體驗。

對於商戶，尤其是中小型企業，微信支付與萬事達卡的合作為他們提供更多與旅行者進行交易的機會，旅行者現在可以使用中國內地最廣泛接受的支付方式之一，從而使他們能夠輕鬆出行，無任何麻煩。

根據萬事達卡的最新數據顯示，跨境消費者支出表現強勁，今年第二季度，達到2019年水平的154%，比上一季度增長6%。此外，中國入境跨境旅遊量較2019年增長約50%。相信隨着中國迎來亞運會等重大國際體育賽事，旅客消費勢將進一步增加，Mastercard前景樂觀。