

美債流血不止 提防銀行危機2.0

金針集

美國國債流血不止，債價跌跌不休，債息升至十多年高位，反映市場日益擔憂美國財政惡化、債務風險。更令人不安的是，長債息不斷走高，意味噩夢到來，企業融資成本暴漲，引致信貸違約爆發。今年首季的美國銀行危機隨時捲土重來，惠譽可能下調包括摩根大通等大銀行信貸評級。銀行股已成為美股跌市催化劑，單周急挫6%，似乎美國銀行危機2.0正在醞釀之中。

大衛

本月以來，全球股市明顯走弱，累跌近6%，主要因由是美債拋售潮愈演愈烈，10年期與30年期美國國債息率上升4.3厘與4.4厘，為2008年與2011年以來最高，並且拖累全球主權債息抽升，其中德國與英國長期債息也上升至十多年高位，美歐融資成本大升，環球金融資產價格無可避免受壓，甚至引發難以預計的金融震盪。

債價跌勢急 憂存款流失重現

值得注意的是，美國財政部預計今年第三季發債規模超過萬億美元，將創出同期發債紀錄新高，到了第四季還會繼續發債逾8500億美元。換言之，

今年下半年美國發債約2萬億美元，數字比市場預期更高，難怪美債流血不止，今年首季美國銀行危機隨時捲土重來。

記得今年3月開始有美國銀行爆煲，被監管機構接管，銀行出事一個最大因由是美國大幅加息，國債跌幅超预期，導致銀行持有美債資產價格縮水，導致流動性問題和存款流失。更甚的是，目前美國國債沽售壓力較今年首季有過之而無不及，憂心銀行存款流失重現，引發新一波銀行危機。華爾街大行摩根士丹利、美聯儲局委員相繼提出警告，美國銀行危機未完。因此，投資者切莫掉以輕心，密切注視美國銀行業風

▶惠譽有可能下調摩根大通等大銀行信貸評級，變成美股跌市催化劑。



險。

信貸評級降 美銀行股沽壓大

事實上，美債息已拉升各類貸款利率，債務拖欠與違約風險急劇上升。例如美國30年固定按揭息率曾升至7.16厘，為2001年最高，美國房地產市場異常高企，而規模突破萬億美元的美國信用卡貸款市場，拖欠比率上升至2.67%，高於疫情前水平，美國銀行業前景令人擔憂。

最近評級機構穆迪突然下調多間美國銀行信貸評級，而惠譽亦在今年

摩根大通 (US:JPM) (美元)



預示可能有大事發生。股神巴菲特上季減持80億美元股票，按季增加現金170億美元至1470億美元，現金水平接近史上最高，似乎股神暫時按兵不動，靜待美股大調整，準備擇肥而噬。

美債吸引力下降，長債息升不停，美國步入高融資成本時代。正如美國前財長薩默斯所預期，10年期美國國債息率於未來10年平均值料為4.75厘，較過去20年的2.9厘平均數為高。因此，美國金融與經濟將有難，資產泡沫爆破、經濟硬著陸劫數難逃，美國毫無疑問是全球經濟與金融主要風險源。

6月將美國銀行業評級由AA降至AA-，由此反映銀行業面對多重壓力，包括資本要求提高、融資成本上升、信貸與資產撥備增加，美國銀行業經營壓力可以想見，不排除惠譽下調包括摩根大通等大銀行信貸評級至A+，美國銀行股以至美股、美債勢將湧現更猛烈拋售，危機將一觸即發。

靜待大調整 股神擇肥而噬

美國銀行股上周領跌美股，相關銀行股指數跌約6%，為一個半月低位。醒目資金大舉從美國銀行股出逃，

心水股

騰訊(00700) 中移動(00941) 哩哩哩(09626)

恒指七連跌 恐慌情緒升溫

頭牌手記

沈金
港股兵敗如山倒，一浪低於一浪的走勢持續，「屠牛」記亦一再上演，昨日低潮時見17587點，亦即17600至17900的牛證，均已被「宰殺」。

大股東宜回購 增投資者信心

我頭牌聞到有恐慌性拋售的味道了。每逢大市重挫到某個難以想像的低位，投資者的情緒就會被引發到「絕望」和「恐懼」的深淵。儘管很多實力股有7至10厘的高息，但卻未能安定小本投資者的情緒，在怕「越陷越深」和驚恐「連渣都冇」的極端壓迫感驅使下，低價拋售便成了小戶的選擇。

面對這樣惡劣的環境，我認為小

戶應該保持冷靜。我常常講一個故事，就是「戲院失火」，如果慌張奔跑，不是有秩序的撤退，很容易發生人踩人的慘劇。股市下挫而投資者作出非理性的反應，其後果亦與之不相伯仲。

從另一個角度看，上市公司主持人在這段惡劣的市況下，似乎也應該做點「安定股民心」的工作。很多上市公司開年會時，都會要求股東通過授權回購股份的議案。如果上市公司財務健全，以回購股份來給股東打一針強心針，亦不失為一個可行之法。

現時，公開表示回購股份的有滙控(00005)、長實(01113)等股，數目不多。我認為應有更多的公司加入回購行列。股價反映供求規律，回

購股份有助需求增加，亦即對穩定股價有利。

最悲觀或見萬六點

較早時，內地已實行減免交易經手費，香港方面，亦有人提相同建議，但財金當局並未考慮。不是說減印花稅一定有很大的作用，而是要對當前股市的困局研究一下有沒有優化投資環境的辦法。

港股昨日作第7個交易日下跌，收報17623點，跌327點(1.82%)。七連挫失去1625點。恒指17600的支持位險守，下一個支持17300又已逼近，我再「依書直說」，根據去年的紀錄，若17325點不保，下一個位會落到16081點，因當日有一個1244點的上升裂口，是否要補?我不預測了。

中移動數字化轉型顯效 長揸之選

股海篩選

徐歡

受宏觀需求不足和美聯儲加息帶來的不利因素影響，港股依舊延續震盪行情，市場反覆尋底。在這樣的大背景下，投資者宜考慮配置穩健型股票以抵禦市場的不確定性。中國移動(00941)作為電信行業領頭羊上半年業績穩定增長，並提升派息比例，值得關注。

從財務角度分析，2023年上半年，中移動實現營業收入5307.19億元(人民幣，下同)，同比增長6.8%。歸母淨利潤達到了761.73億元，同比增長8.4%，扣非歸母淨利潤698.17億元，同比增長4.8%，展現出公司的財務健康和穩健的增長策略。

從業務角度分析，中移動無論是在傳統的通信業務，還是新興的數字業務，都顯示強勁的增長勢頭。其中，政企市場和新興市場的增長尤為顯著，分

別達到了14.6%和18.4%。為公司整體業績增長提供堅實的支撐。值得一提的是，目前移動5G套餐客戶已經達到了7.22億戶，淨增1.08億戶。這一數據預示在未來數字經濟中的巨大增長潛力。

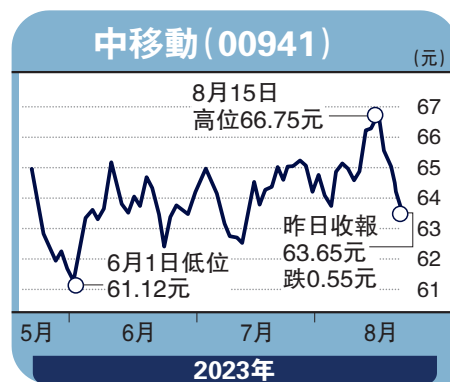
數字化轉型已成為眾多頂尖企業的核心策略，中移動展現卓越表現。根據2023年中期業績顯示，公司數字化轉型實現營業收入1326億元，同比增長19.6%。同時，數字化轉型業務對主營收入增量貢獻29.3%，標誌着新舊業務動能轉換上的穩健步伐，數字化轉型的收入比重持續攀升，增長的「第二曲線」價值日益明顯。除此之外，公司在5G-A技術、R18標準立項、6G研發等領域都取得顯著進展，為公司帶來更多的業務機會，而且進一步鞏固通信行業的領先地位。

具備高股息和防禦性特點

從派息政策來看，中移動積極回饋股東，2023年中期派息每股2.43港元，同比增長10.5%，並且報告顯示2023年全年將以現金方式分配的利潤提升至當年公司股東應佔利潤的70%以上，顯示樂觀態度迎接未來發展和重視股東的高度。

鑒於當前市場的不確定性，中移動具備高股息和防禦性特點，投資者可長期關注。

(作者為獨立股評人)



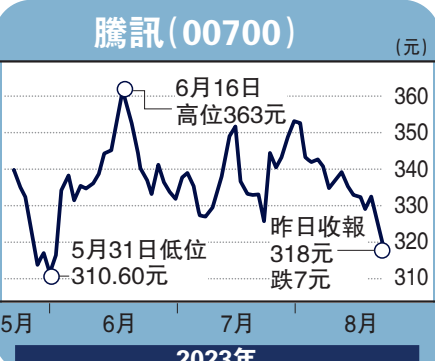
騰訊若失守牛熊線 下望306元

經紀愛股

連敬涵
騰訊(00700) 上周公布截至今年6月底止第二季收入1492.08億元(人民幣，下同)，按年增長11%，按季倒退1%；純利261.71億元，按年增41%，按季增1%，兩者皆遜預期；經調整盈利為375.48億元，按年增33%，按季增15%，則勝預期，整體第二季業績表現只屬好壞參半。

集團主要分三大業務，包括增值服務(佔收入比50%)；網絡廣告(佔收入比17%)及金融科技及企業業務(佔收入比32%)。

當中，增值服務業務第二季收入按年增3.5%至742億元，按季跌6%。組合內的國際市場遊戲收入增長19%至127億元，按季跌4%；佔總收入比



為21%，屬第二大業務的本土市場遊戲收入同比持平，為318億元，按季跌幅達9%，是眾多業務中，環比跌幅最大的業務；而佔總收入比20%的社交網絡同比收入增長2%至297億元，環比跌4%。至於網絡廣告業務收入同比增长34.2%至250.03億元，環比增加

17%；而金融科技及企業服務業務收入增長15.2%至486.35億元，環比則持平。

管理層看好第三季表現，預料快速的盈利增長將於下半年和2024年持續看好，相信主要基於遊戲及社交網絡因暑假而錄得增長，但網絡廣告在內地經濟處於增長不似預期樂觀下，會否減少頓成疑問。再者，金融科技業務亦有裹足不前的現象，再加上南非大股東長期減持，即使可以重啟回購，股價亦難有樂觀表現。騰訊歷史市盈率雖然只有約14倍，屬於低水平，但明顯已過了以往高速增長的時代，前景難復當年勇。如確認318元250天線(牛熊線)支持失守後，或會再試今年低位306元，持貨者要留意。(作者為香港股票分析師協會理事)

黃金沽壓增 1939美元成阻力位

指點金山

文翼
上周，中國人民銀行出人意料地放鬆政策，以及基金SPDR Gold Trust持倉量降至2020年1月以來最低水準。另外，美國公布新屋開工數較上月增長3.9%，工業生產增長1%，新中領失業金人數增幅減緩，由此市場已排除經濟硬著陸可能性，種種因素令黃金避險需求減少。

同時，美聯儲會議紀要顯示，多數決策者繼續將抗擊通脹作為首要任務，為進一步加息敞開了大門，這些推動10年期國債收益率解及過去15年

以來的高點，美元錄得五周連漲，亦都促使黃金失色。

美元走強對金價造成傷害

美聯儲激進貨幣政策收緊是黃金面臨的最大阻力，強勁經濟數據增加了美聯儲再次加息風險，推動債券收益率走高，美元走強對金價造成傷害。

本周重點關注美國宏觀數據及美聯儲官員講話，尤其是周五於懷俄明州傑克遜霍爾舉行的全球央行年會，各國央行行長和金融重量級人物聚集，共同解決影響世界緊迫經濟問

題；市場等待美聯儲主席鮑威爾在該會上演說內容，若再次暗示加息，金價可能進一步下跌；德國商業銀行預計鮑威爾不會承諾加息，黃金或許又要經歷一次過山車。

技術分析，黃金周線圖BOLL通道擴張，KD死亡交叉，空頭動力仍然還很強，短期還有震盪下探跡象。金價重要阻力在1922至1939美元，不能企穩1939美元上方還有震盪下探；重要支撐在1848至1870美元，擊穿1848美元還有下行風險。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)

幣策吹暖氣 內房風險逼近「市場底」

拔萃觀點

譚曠明

人民銀行於上周末降低中期借貸便利(MLF)利率0.15厘，昨日繼而下調貸款市場報價利率(LPR)，一年期下調0.1厘，至3.45厘。

內地房地產市場始終是心頭之患，其牽涉到的面太廣、太重要了。上周預報和公布業績的內房股，如碧桂園、遠洋及恒大等，牽動各方的擔憂。當然也不是沒有優等生，龍湖公告上半年實現80億元人民幣的淨利潤，並擬派發中期股息每股0.32元人民幣。中央工具箱裏，理論上也依舊有充足的工具可以使用，幫助解決眼下出現的困難，相信時機成熟會見落地。隨着房地產風險的逐步出清和刺激政策出台，相信距離「政策底」以及「市場底」正越來越近了。

港股方面，政策制定者亦可以有積極作為，市場期盼印花稅能得到下調。從結果上看，自2021年上調印花稅以來，隨着交易量萎縮股市流動性正越來越緊張。而下調印花稅有機會刺激交投，吸引量化基金、高頻交易者等參與方，為市場注入更多流動性。港股目

前已是全球資本市場當中的重要一塊組成，亦是眾多擬上市企業的首選之地，改善流動性緊張局面有助於提振當前疲軟的股市。

海外方面，美聯儲公布的7月議息會議政策紀要顯示「多數官員仍擔心通脹存在重大上行風險」，自7月會議基準利率上調25個基點之後，有機會在年內再次加息。10年期美債收益率應聲而上，美匯指數進一步走強，市場風險偏好情緒則轉弱拖累全球風險資產的表現。港股敏感於流動性的變化，亦須警惕此類外部衝擊。

新能源車挑戰第一出口國

雖然面臨挑戰，中國汽車出口市場仍能保持強勁的增長。海關數據顯示，2023年上半年汽車出口234萬輛，全年有望衝擊500萬輛成為第一大汽車出口國。新能源汽車技術的突破和自主品牌的成熟，正帶領國內汽車產業邁入新階段，歐洲市場和新能源汽車成為重要增長點。

(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。)