

環球政經不穩 金價延續牛市

金針集

踏入2024年，全球政治經濟環境持續複雜多變，包括美歐日等發達國貨幣政策走向未明及債務風險不斷增加，加上地緣政治衝突持續，通脹上升壓力難解，支持金價延續往年的升勢，繼續迭創新高位。事實上，正如前摩根士丹利亞洲區主席羅奇所言，金融危機已成為新常態，意味著頻繁出現黑天鵝事件，今年金價爆升至2500美元不會令人感到意外。

大衛

近日美元匯價突然出現較大拋售壓力，兌一籃子主要貨幣的美匯指數險守100點大關，見5個月低位，技術走勢已呈現明顯轉勢向下，美元轉弱不單止反映市場加大押注聯儲局減息，還代表着投資者以實際行動看淡美國金融與經濟前景。隨着美匯進入下行周期，將進一步削弱美債吸引力，加劇美元資產沽壓。目前市場日益關注的是，美元會否出現無序下跌，引發環球市場震盪。因此，即使美國利率累積升幅高達5.25厘，但國際金價仍能反覆向上破頂，顯然有醒目資金密吸納黃金。

美歐日貨幣政策走向未明

步入新一年，國際政經不穩定、不確定因素持續。儘管市場憧憬美歐貨幣政策轉向寬鬆，但減息仍然存在很大

變數，而日本是否退出負利率政策，日央行亦顯得舉棋不定，這無端增加市場波動性。其實，巴以、俄烏衝突持續，地緣政治風險繼續令供應鍊受阻，導致能源與食品價格高企不下，實在令人懷疑美歐高通脹可否有效受控，不少分析預期美歐經濟正面對滯脹危機，頑固的通脹令聯儲局、歐央行、英倫銀行在考慮減息方面陷入進退失據的困局。

高利率負面衝擊經濟浮現

同時，市場愈來愈擔憂高利率對美歐經濟負面衝擊浮現，其中企業信貸違約大增，有可能爆發新一波銀行風暴。信貸評級機構惠譽發出警告，美國企業債務違約率將會大升，原因聯儲局減息步伐將比預期緩慢，估計今年只減息0.75厘，無法大幅減輕企業高債務

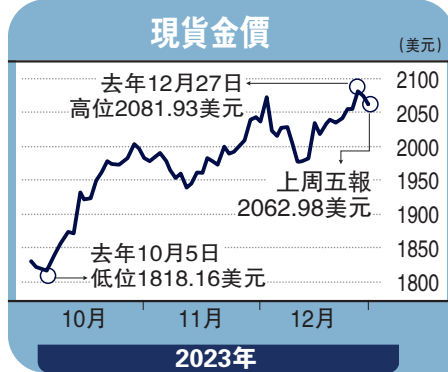


▲美國爆發債務風暴的可能性愈來愈高，所以黃金的避險功能或帶動金價上衝至2500美元。

負擔，貸款違約率已由2022年底的1.6%上升至目前的3.04%，預計今年進一步上升至4%。由於企業債務再融資成本較前兩年升近2倍，加上商業地產價格腰斬，令美債債務急速惡化，遲早拖累美國銀行業。截至去年10月止，已有127間美國企業債務違約，比過去5年平均數高出13%。

令人不安的是，受累俄烏衝擊，歐洲經濟比美國疲弱、金融脆弱性更加突出。最近歐央行突然提高20間銀行

資本要求，原因是銀行未有撥備足夠資金覆蓋未償還貸款。上述舉動有點不尋常，似乎歐央行意識到新一波銀行風暴將至，要求銀行做足防風險措施。換言之，投資者要保持高度警覺性，防範美歐黑天鵝來襲，而前摩根士丹利亞洲主席羅奇更相信金融危機已成為新常態，暗示黑天鵝頻仍出現，這亦是國際金價在去年底強勢破頂、創出2144美元的歷史高位的因由所在，醒目資金積極增持黃金避險。



金價或衝上2500美元新高

事實上，黃金繼續是全球熱門的避險資產，今年來各國央行持續破紀錄增持黃金作儲備，去年前三季，全球央行增持黃金800噸，同比增長14%，支持去年金價累升13%。值得注意的是，全球去美元步伐不斷加快，令美元在全球主導地位持續下降。今年11月，美元在全球外匯儲備佔比降至59.17%，相較2000年初的72%，佔比大幅減少超過12個百分點，這代表美元霸權沒落，市場對美債需求下降，難以持續享受低成本融資的特權，美國爆發債務風暴的可能性愈來愈高，美元暴跌危機已近在眼前，正如有美國共和黨眾議院議員直言國債規模在6個月大增2萬億美元，相信美國已瀕臨破產，此話一出，美元應聲急挫，將觸發黃金強勁買盤。今年金價樂觀估計可爆升兩成，上衝2500美元新高，呈現大牛市，成為全球投資熱點。

心水股

粵海投資(00270) 小鹏汽車(09868) 中國聯通(00762)

資金回流 恒指有望重上二萬關

頭牌手記

新年首個交易日，大家都期盼繼去年底連升三日之後，再開紅盤，看來這個可能性不低。以2023年的資料看，頭三個交易日都是上升的，而且升勢凌厲，恒指由19781點升至21052點，共漲1271點(6.4%)。今年會否步此後塵?我頭牌不作太大苛求，但開局穩好，相信不是難事。

「穩中求進」，應是今年投資的主調。去年恒指高低指數分別是22688及16201，相差6487點(28.6%)，今年的波動若相當，則以預期低點16000計，升28.6%為4576點，換言之預期高點可達20576點。不少朋友問我頭牌，今年恒指能否重見20000點關，我滿懷信心地回答：機會不低，上述的推斷數據是理據之一。

股市是經濟的晴雨表，而資金則是股市的生命線。今年二者都應比去年好。首先是經濟，無論內地和香港，都不斷取得成果。

以香港為例，這個假期無論入境均人流鼎盛，消費增加，人心暢快，而很重要的一點，就是特區政府新制訂的政策均符合實際，對促進經濟發展有利。

再看資金，國際利率應已到頂，正在營造回落的條件，估計第二季度就有降息機會。一旦銀行減息，資金當會由銀行體系轉入股市，港股再添動力可以預期。

還有，是影響大市的一些棘手問題，如內房的違約事件等等，估計會繼續朝合理化解的道路前進，「軟着陆」的目標料可完成。當然，最終出現汰弱留強，重新洗牌的現象無可避

免。在講了不少有利因素之後，大家亦要注意今年國際大環境的波濤和暗湧。今年是「選舉年」，美國以至中國台灣省都會選出新領導人。這會有何影響，值得大家關注。

粵海上實中信信博

我頭牌一向以傳統方式選擇投資對象。派息率是重要的指標，除去年提供的「五虎將」——農行(01288)、中行(03988)、滙控(00005)、中移動(00941)、中海油(00883)可繼續持有外，還新增三隻綜合企業股，包括粵海(00270)、上實(00363)、中信股份(00267)，三者都有8至10厘息，可期有合理增長，現價低殘正是吸納時候，留意可也!

產品矩陣完善 小鹏中線目標75元

臨淵得魚 許臨

港股去年底的走勢開始企穩，一些重磅股的壞消息也逐漸消化，相信去年股民最期望的「東升西降」有望今年真正實現。但個人認為，經過去年的調整後，港股今年首季仍然是炒個別板塊為主，若要選今年最先受到市場關注的板塊，相信又會是電動車。

與滴滴合作 助力智能技術應用

踏入2024年，各車企已率先公布2023年的全年銷售量，若論銷售成績，造車新勢力中應以理想汽車(02015)最佳，但個人認為小鹏(09868)卻是最值得現階段吸納的股份。原因是隨着小鵬的產品矩陣逐漸完善，去年亦已正式進入多品牌戰略階段，全新品牌MONA預計今年會

開始量產。

此外，小鵬會與滴滴合作，由於小鵬一直智能化領域不斷作出突破，與滴滴合作便能利用各自領域的優勢資源，攜手推廣智能電動汽車及相關技術的規模化應用。小鵬去年又與大眾汽車合作，這有望加強自身供應鍊的能力，故此相信其汽車交付量今年有望進一步提升。

走勢方面，去年8月初小鵬的股價由高位96.3元開始調整，其後在8月至12月期間形成一個近似「杯柄」的走勢，成交量也在不斷減少，這種走勢正正便屬於米奈爾維尼(Mark Minervini)所指的「VCP」形態，加上去年底股價已守穩50天平均線之上，故計短期內小鵬的股價會再發力，建議可現價分批吸納，中線目標看75元。

參與「一帶一路」基建 聯通添增長動力

股海篩選

展望2024年，在政策推動經濟復甦、人民幣匯率企穩等因素下，港股有望開啟修復行情，但在今年美國降息預期及選舉等階段性風險因素下，建議關注現金流穩定，高股息電信類股份。其中，中國聯通(00762)基礎業務穩定增長，積極拓展國際業務，以及AI(人工智能)帶來的增長機遇，值得關注。

公司基礎業務穩定增長，去年首三季度，公司實現營收2816.93億元

(人民幣，下同)，同比增長6.7%。歸母淨利潤75.8億元，同比增長10.9%，其中產業互聯網業務實現收入606.9億元，佔主營業務收入比達到24.0%，同比增長1.8%。

此外，公司創新業務為數字經濟輸出新動能，支撐數字政府、智慧城市建設，積極參與央企數位化轉型，「聯通雲」實現收入367億元，同比增長36.6%。面向工業互聯網、智慧城市、生態環保等重點領域打造行業解決方案，物聯網終端連接數達到4.67億個，物聯網業務收入75.21億元，同比增幅達到21.9%，大數據業務收入實現人民幣40.7億元，同比增幅達到46.7%。

與此同時，隨着全球經濟的逐步復甦，迎合「一帶一路」政策帶來的基礎設施互聯互通需求增加，中國聯通正進一步加大開拓國際市場的力度，與共建國家合作夥伴一起建設「一帶一路」立體互聯互通「數字絲綢之路」，提供穩定、安全的國際網

路連接和智能組網服務，為千行百業數位化轉型賦智、賦能，為全球化布局的企業提供端到端的綜合數位化解決方案，預計公司未來國際業務有望成為公司業績增長的重要推動力。

市賬率遠低於同業

此外，AI發展如火如荼，算力網路是面向AI需求，使網路成為全社會提供AI算力能力的基礎設施。去年5月，《中國聯通算力服務原生日白書》正式發布，提出算力服務原生的技術體系，將為海量計算需求提供隨需、隨選、敏捷、強大的可信算力服務。公司表示希望到2030年的時候結合6G部署，做到智能和網路一體共生的能力。

中國聯通2023年股價全年增長9.24%，目前PB(市賬率)僅0.39倍，遠低於中移動(00941)的0.99倍及中電信(00728)的0.71倍，目前動態股息率為7%，具備一定吸引力，值得關注。(作者為獨立股評人)

老虎國際業務發展快 長線看俏

股壇魔術師 高飛

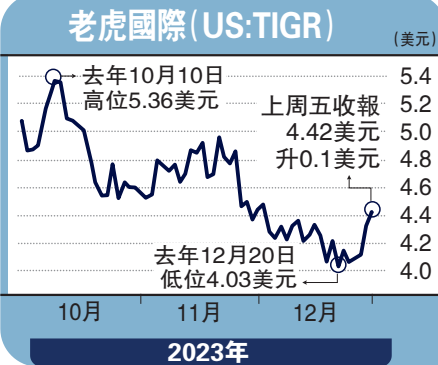
老虎國際(US:TIGR)成立於2014年，為一家專注發展全球投資科技的新一代科技投資者。成立以來，致力提供卓越的用戶體驗，為客戶帶來高效智能的金融服務。集團去年第三季營收7014.6萬美元，較前值5540.6萬美元升近27%，每股收益0.1美元，較前值0.04美元大升逾倍。

集團旗下的老虎證券(香港)環球有限公司(中央編號:BMU940)持有香港證監會第一、二、四、五類牌照。2022年11月30日起，香港客戶可透過Tiger Trade應用程式交易港股、窩輪、牛熊證、美股、碎股、ETF(交易所買賣基金)等全球主要市場的金融產品，一站式解決投資需求。

老虎國際首席財務官曾慶飛表示，儘管目前市場環境較為不明朗，老虎香港業務第三季穩健增長，用戶質素理想。目前，老虎國際全球不同市場的業務均穩健發展，去年首三季整體營收，已超過2022年全年水平。

去年第三季內，老虎國際全球新增約2.6萬名用戶，託管資產規模增加15億美元，當中百分之十幾來自香港。期內，老虎香港客戶資產按季增長69.6%，交易客戶按季升59%。澳洲淨入金按季上升17%；新西蘭碎股交易賬戶數目增長106%。截至去年第三季，新加坡市場就有三分之一以上的當地居民使用過Tiger Trade。

曾慶飛續指，老虎集團在未來將繼續推進國際化戰略，在各個市場深入發展，不斷提升更多年齡層投資者對老虎平台的認可；其中，香港將是老虎國際未來發展重點，雖然公司較遲進入香



港市場，但相信公司推出的產品和服務都獲得香港投資者認可，明年有望在香港市場做出更好成績。他強調，公司的投入「不是亂花錢」，而是更看重客戶質量，針對性地爭取「優質客戶」；尤其是香港客戶「質量非常好」，港客無論對港股、A股或美股都有熱情，因此公司特別看好香港市場。

業務遍及全球各地

目前，老虎國際旗艦交易平台Tiger Trade全球坐擁超過1000萬用戶及超過200萬開戶客戶，並持有74個不同市場的牌照或許可。集團全球擁有超過1000名員工，遍布中國香港、新加坡、新西蘭、美國、澳洲、中國內地等。2019年，老虎國際以UP Fintech Holding Limited為名，於美國納斯達克交易所上市。

股價表現方面，老虎國際過去兩年股價在2.3至6.8美元之間徘徊，目前處於中位水平，可以低買高沽。長期而言，由於公司目前仍然處於發展階段，所以仍屬於投資期，未來一旦進入收成階段，估計股價可以配合業績上升，值得留意。

AI電腦帶動換機需求 聯想擁先發優勢

大行報告

光大證券發表報告指，鑒於通用服務器行業景氣度下行幅度及持續時間超預期，影響規模效應致毛利率承壓，預計聯想集團(0992)基礎設施方案業務短期仍將處於稅前虧損，下調2024財年淨利潤預測16%至9.57億美元；考慮到高毛利方案服務業務增速

略有放緩，分別下調2025和2026財年淨利潤預測5%和8%至13.11億及16.03億美元。

光大證券補充，聯想當前股價對應2025財年市盈率約13倍，認為公司AI On產品具備先發優勢，將受益於AI PC帶動的消費者換機需求提振；聚焦AI PC軟硬件生態組織，有望重塑估

值，維持「買入」評級。

PC業務料推動盈利恢復

長城證券的研究報告亦指，聯想集團在全球消費性電子產業中處於領先地位，個人電腦業務有望成為公司盈利能力恢復的主要動力，該行維持「增持」評級。