

港債券吸引力勝美債

金針集

香港債券市場在新一年開門紅，機場管理局成功發售40億港元債券，獲得不俗的市場認購反應。這次機管局發行的港元債券，中標利率低於於期相若的美國國債，由此可見港債比美債更加搶手、更受市場歡迎。目前港元融資成本相對美元為低，成為香港債券市場加速發展重要契機，預期更多機構、企業轉發行港元債券，以減少對美元的過度依賴。

大衛

全球複雜多變的政經環境，金融市場起伏難測，加上美歐可能掉頭減息，定息收益產品如債券將會成為市場投資焦點所在，去年境內人民幣債券市場便吸資萬億元，反映國際資金持續向東流入人民幣資產，此時香港宜抓緊機遇，全力拓展金融業新增長點，加力壯大債券市場顯然是首要重點策略，有助匯聚更多內外資金與提升香港國際金融中心地位。

需求殷切 無受評展下調影響

新年伊始，香港債券市場開門紅，債券發行打響了頭炮，機場管理局發行40億元、年期3.5年的港元債券，結果獲得比預期為佳的市場反應，合共

收到約140億元認購金額，即超額認購倍數為2.5倍。由於債券發行甚搶手，中標利率低至3.83厘，這較年期相若的美國國債4厘以上息率為低。換言之，港債比美債更加搶手，未受穆迪下調香港信貸評級展望而影響認購反應，市場顯然並不認同降低香港信貸評級展望。

融資成本低 料更多企業發債

事實上，今次機管局成功發行港元債券，具有多重意義。一是助力港債市場壯大發展，提升與鞏固香港在亞洲融資中心地位。據知機管局港元債券的主力買家包括全球央行、銀行及資產管理公司，全球資金東移大勢持續可見一斑。



▲機管局發行的港元債券比美債更加搶手、更受市場歡迎。

二是推動港元債券發行，降低對美元的依賴。一直以來，機管局進行融資，主要發行美元債券，主要考慮美元流動性較高的因素。這批機管局發行港元債券是2021年5月以來，再有非金融和政府機構公開發行港元債券，也是非金融機構歷來規模最大的港元債券，對香港債券市場發展具里程碑意義，預期未來會有更多機構、企業發行港元債券

或其他非美元貨幣如人民幣計價債券，以降低對美元過度的依賴。

三是港元債券在全球具有一定吸引力與需求，投資者以實際行動看好香港經濟。事實上，過去一年多的美國加息周期中，香港銀行體系保持較充裕的水平，沒有出現大量資金流走，港息有條件不用跟足美息升幅，因而發行港元債券的融資成本低於美元，預期未來港元債券發行量將



會增加，再加上綠色債券、點心債（離岸人民幣債券）發行持續大旺，令香港債券市場燃起多個新亮點，市場發展進入快速增長期，再次對所謂金融遺址論的謬誤作出強而有力反擊。

機管局的港元債券反應熱烈，令香港債券市場在新一年有好的開始。亦是國際市場對港元以至港元資本市場發展投下信心票。目前機管局再接再厲，計劃發行50億元、年期2.5年的港元零售債券，息率為4.25厘，在於美聯儲局減息預期增加之下，機管局零售債券的息率回報有一定吸引，料將吸引數十萬計投資者認購，對擴大香港債券市場的深度與廣度都有積極推動作用。近日美國國債再度急跌，10年期及30年期債息重返4厘以上水平，美債波動持續加劇令人不安，進一步凸顯港元、人民幣債券的吸引力。

心水股

滙控(00005) 攜程(09961) 新世界(00017)

恒指15972點為關鍵防線

頭牌手記

積貧積弱的港股，昨日第5個交易日連跌，而且跌勢加劇，直逼去年最低收市指數16201點，在幾度交鋒後曾穿過此關卡，低見16144點，跌391點，收市報16224點，跌310點或1.88%。五連挫合共抹去823點或4.8%。

三月業績期成焦點

昨日的特點是：由頭跌到尾而全無似反彈，直至收市前方有好友托一托，令收市指數不致太難看。在這一役中，大好友未現身，大市任由淡友也文武，究竟是故意「示人以弱」而「誘敵深入」，抑或已棄甲曳兵，仍不知道，但對後者之估計，我絕不認同。從戰術來講，未必需要太着意一城一池之得失。今年才剛剛開

始，往後的日子還長，特別是三月大公司公布業績及派息時，才是好淡交鋒的焦點。這亦是我頭牌強調要買：（一）周息率高；（二）起碼盈利有保證或有增長而能照派舊息，甚至增派股息；（三）新的一年展望不差。有這三點「保證」，即使股價下跌，也不必太過擔心，因為真正的「撒手鐮」在後頭也！

事實上，昨日亦有若干逆市而升的強勢股。本欄的「五虎將」中，有兩隻入圍，即滙控(00005)收62.65元，升0.3元。另一隻是中海油(00883)，收13.68元，升0.1元。

很多人問：大市如水而落，到底何處是低位？由於昨日收市仍在16201點之上，亦未算創新低，但亦應該承認，這一關已岌岌可危。去年中段低位為15972點，便是「最後防線」

了。此線離現指數有252點之遙，若大市繼續滑坡，「眨眼」即到，所以今日有無「勤王之兵」將具關鍵意義。若仍是任淡友魚肉，則依圖而行，下一支持在15500點至15800點區間。大家記住，2022年的最低收市指數為14687點，而最低中段低點為14597。我當然不相信會差到這個地步，但圖像就清楚列明將朝這方向走，離現指數有1537點之遙。

在講了圖表啟示後，我得補充一句，就是圖表非神燈，不是次次都靈的。當前港股，已呈極度超賣，只是情緒低落、氣氛抑悶而已。這需要好消息刺激，也需要大好友再給大市注入動力。我只想講：世界上沒有只跌不升的股市，港股一插到底的例子不多，現時低價沽出高股息的優質股，已經沒有意義，亦非智者所取矣！

旅遊需求強勁復甦 攜程值博

股海篩選

徐歡

港股2024開年一周即表現欠佳，市場低迷情緒延續。不過近期冬季冰雪熱潮如火如荼，帶動了系列旅遊相關股份上漲，與此同時，伴隨疫情遠去，被積壓已久的境內外旅遊需求正在加速釋放，出行需求井噴之下，各大旅遊OTA平台因用戶規模大、覆蓋遊玩場景豐富等優勢，將成為最大的受益者。其中攜程集團(09961)是國內最大線上旅遊平台，在海外、跨境遊方面擁有豐富布局，有望受惠旅遊復甦持續提升業績表現。

後疫情時代，文旅需求快速釋放，根據文化和旅游部數據中心測算，今年元旦假期，內地旅遊出遊1.35億人次，同比增長155.3%，較2019年同期增長9.4%；實現旅遊收入797.3億元（人民幣，下同），同比增長200.7%，較2019年同期增長5.6%。與此同時，出境旅遊也迎來了一個小高峰。隨着國際航班的持續恢復，泰國、馬來西亞熱門出境目的地國家陸續對中國公民入境免簽，出境遊呈加速修復態勢。據國家移民管理局統計，今年元旦假期全國邊檢機關共查驗出入境人員517.9萬人次，日均172.6萬人次，已恢復至2019年同期水準。

旅遊度假業務收入飆2.4倍

攜程數據顯示，元旦期間內地出境旅遊訂單量同比增長近4倍，出境機票預訂量環比上月增長11%，同比去年增長265%，機票平均單價是2023



年元旦假期的近六成。

攜程流量運營和轉化勝於同業，旗下攜程APP、去哪兒APP均佔據了較大的先發流量和成熟生態系統，2023年第三季度，得益於旅遊市場顯著復甦，公司實現營收137億元，同比增長99%；實現歸母淨利潤46億元，同比增長超16倍。分業務看，旅遊度假及交通票務業務增長迅猛，住宿預訂業務收入為56億元，同比上升92%；交通票務業務收入為54億元，同比上升105%；旅遊度假業務收入為13億元，同比上升243%；商旅管理業務收入為5.91億元，同比上升60%。

據中國旅遊研究院預計，2024年中國出入境旅遊人數將超2.64億人次，可能帶來逾1070億美元國際旅遊收入。在樂觀復甦預期帶動下，跨境遊市場紅利顯現，OTA平台迎來巨大機遇。攜程股價也在近月逆勢上漲，在中國最重要的傳統節日農曆新年來臨之際，有望在本月持續上漲態勢，值得關注。（作者為獨立股評人）

新世界夥華潤拓北都 前景看高一線

經紀愛股

連敬涵

隨着市場預期美國將於今年減息機會增加下，本港年中亦有機會跟隨減息，上半年可留意地產股，以捕捉下半年的升勢。當中，可留意近期多個利好消息支持的新世界發展(00017)。

集團近日最令人矚目的動作，是促成香港首個與央企華潤合組「北都」財團，兩大龍頭合作可分攤前期開發成本，並提早釋放土地價值。

是次簽署合作協議，主要就北都共同發展制定了框架，其中兩幅位於元朗南一帶「高端專業服務和物流樞紐」，佔地近15萬方呎地將先行發展，預計可建樓面面積共約72萬方呎，提供約1800伙住宅單位，預計今

年動工，市場估值超過100億元。

此外，集團周末公布連續兩個月回購債務票據，最新是在2023年12月20日至今年1月3日期間，在市場回購部分2029年到期票據、2030年到期票據和2020年發行的永續債證券，合計回購約2043萬美元（折合約1.6億港元），每100美元面值票據平均回購價78.02美元，回購價低於發行價。此舉可減少未來利息支出，有助改善淨負債水平，並提升公司每股盈利。集團早前亦已向旗下7項債券的持有人發出公開收購要約，回購總額最高為6億美元本金（折合約46.8億港元）。

集團是北都會區的大地主，而早前完成出售新創建全數股份，變相為集團注資近200億元，加上連串減債



及引入央企合資發展北都，有助減低集團發展成本及加快資金回籠，未來幾年的發展可看高一線。可於調整至10.5元水平部署中線買入。

（作者為恒豐證券資產管理部總裁，並無持有上述股份）

業績扭虧為盈 越南製造低位收集

股壇魔術師

高飛

港股昨天繼續下跌，下跌的股份接近1500隻，上升的股份不足500隻，要尋找靚股並不容易，但這則新聞引起筆者注意：越捷航空再次獲得「最安全航空公司」的榮譽，入選由全球航空安全和產品評級網站AirlineRatings的名單。越捷航空是以越南為基地的航空公司，越南近年來經濟起飛，被譽為第二個中國，於股中，越南概念股可吼越南製造加工出口(00422)。

集團主要在越南製造機車並將產品銷售至馬來西亞、菲律賓、泰國、

文萊及新加坡等國家，是越南具領導地位的速克達(scooter)及國民車(cub)製造商之一，銷量目前位列主要外資機車製造商的第三位。有別於越南其他外資企業，集團於越南設立業務基地與研究及設計部門，可及時回應客戶意見，創新及改良設計以提高產品品質，生產出契合本地市場需求的产品。同時，設於當地的廠房使集團能透過減低製成品的勞工及運輸成本，提高盈利能力。

集團採用獨特的雙品牌策略，即分別以「SYM」及「SANDA」兩個品牌名稱營銷產品，以提高消費市場滲

透率。SYM品牌已成為越南速克達及國民車市場上最深入民心的品牌，令集團的產品廣受消費者愛戴。

業績方面，去年首9個月的未經審核收入8921.75萬美元，按年減少6.95%；股東應佔溢利352.43萬美元，上年同期股東應佔虧損61.99萬美元，成功扭虧為盈。股價表現方面，去年上半年股價由低位大幅上升，之後出現回吐，並且橫行至今，相信目前處於橫行整固階段，即使近日港股表現偏軟，但越南製造股價受影響有限，估計有聰明錢在收集，不妨跟隨在低位慢慢收集，等待時機炒上。

美匯反彈 金價下試1972美元

指點金山

文翼

上周，美匯強勢反彈，國際油價回升收復前周跌幅，現貨黃金震盪加劇，向上的動力逐漸減弱。儘管中東局勢加劇，但貴金屬出現獲利盤回吐，風險偏好並不強勁。因美國經濟數據好壞參半，美債收益率上升，美元保持強勢，市場波動明顯加劇，現貨黃金收跌。

本周重點關注美國12月CPI和PPI，以及中國12月CPI等數據，中美的CPI數據，更加受到投資者密切關注。

過去一周，俄烏衝突和中東緊張局勢提升了黃金的避險吸引力，儘管投資者預測今年金價將刷新歷史紀錄，但美聯儲政策轉變保持警惕，市場多頭表現謹慎。且美國公布的經濟數據好壞參半，12月的非農就業崗位新增21.6萬個，顯著超過預期；美國勞動力市場雖然表現強勁，但12月服務業PMI數據不如預期，這引發了市場對美聯儲政策調整的重新評估。隨着市場對經濟狀況的

進一步評估，債券收益率上升，美匯強勢反彈，限制了貴金屬市場的買盤。

2024年伊始，黃金走弱處於不利地位。短期黃金前景取決於美國12月份的通脹數據，可能會影響美聯儲利率前景。本周投資者將密切關注中美兩國的CPI數據，市場預計美國剔除波動較大的食品和能源價格的核心CPI環比上漲0.3%，若月度核心CPI達到0.5%或更高，料將推動美債收益率繼續走高，不利黃金；低於預期或重新引發對美聯儲3月政策轉向的預期。中國是全球黃金需求大國，若11月CPI下降0.5%，突顯消費者支出缺乏動力，也會損及金價。

技術分析，黃金周線圖保力加通道向上，趨勢偏向震盪上漲。金價初步支持位在2000美元至2011美元，下一個支持位在1972美元至1984.30美元；金價關鍵阻力位在2063.80美元至2073美元。

（作者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）