

# 人行降準三亮點 後續值得期待

一點靈犀

人民銀行周三(24日)預告下月5日降準,帶動兩地股市出現反彈行情。不難發現,今次放水操作有三個亮點:一是由行長提前揭曉降準事宜;二是降準幅度從慣常的25個基點提升至50個基點;三是臨近月末披露寬鬆計劃。這反映出,決策層積極提振市場信心,後續利好值得期待,不排除春節前後全面降息。

李靈修

本輪降準之前,鑒於1月份MLF(中期借貸便利)超額平價續作,降息預期落空,在一定程度上打擊了市場情緒,間接拖累股市開年走跌。去年底筆者也多次撰文指出,隨著中央政府擴大發債規模,市場流動性處於緊平衡狀態,貨幣政策較大概率再寬鬆。

## 支持實體經濟 避免資金空轉

那麼,如何理解降準早於降息兌現呢?筆者認為源於以下三個因素:首先是銀行淨息差。近年來中央政府大力降低實體經濟融資成本,商業銀行淨息差自2022年跌破2厘後一路下行,去年三季度已降至1.73厘。根據市場利率定價自律機制發布的《合格審慎

評估實施辦法(2023年修訂版)》,監管對銀行淨息差「合意」標準為1.8厘以上。這也意味著,銀行利潤水平已跌破「警戒線」,需要盡快挽回這一趨勢。去年底,多家國有銀行下調人民幣存款利率,就是為了保障銀行淨息差。在此背景下,貨幣當局對降息操作較為謹慎。

其次是人民幣匯率。自去年底開始,外界樂觀期待美聯儲「提早」減息,芝商所FedWatch曾顯示今年3月減息概率高達75%。但這一指標更多反映期貨交易員預期,經濟學家與聯儲官員態度均偏向保守。從最近公布的經濟數據來看,美國高息環境仍將維持相當長的時間。出於穩定人民幣匯率的



▲人民銀行周三「預告」降準,反映決策層積極提振市場信心。 中新社

考慮,貨幣當局需要維繫當前中美利差水平,降息亦不是優先選項。

再次是資金空轉。若市場利率持續走低,企業會利用低成本融資購買理財產品進行套利,資金脫實向虛的風險上升。從市場流動性來看,M1(廣義貨幣供應)同比增速從年初的6.7%下降至年末的1.3%,存款定期化的特徵

明顯。也因此,央行貨政司司長鄒濶年初表示要「防止資金淤積,引導金融機構加強流動性風險管理」。今次率先降準也是在維持流動性市場平穩,與避免資金空轉之間尋求平衡。

## 緩解低通脹 下月減息可期

但須指出的是,降息操作仍然十



資料來源:Wind、國盛證券研究所

分必要。當前中國經濟增長的最大阻礙在於實際利率過高。去年中國物價跌幅超過央行降息,導致實際利率反向上升270個基點,年底達3.75厘。同一時期,美聯儲加息幅度超過通脹,年底美國實際利率只有2.1厘左右。

沒有哪個國家可以在過高實際利率下保持經濟快速增長,中國貨幣當局急需通過降息手段將實際利率壓低在2厘以內,逆轉當前的弱通脹格局。

在「預告」降準的同時,央行行長潘功勝也指出:「去年的存款降息和即將落地的再貸款降息是為LPR(貸款市場報價利率)下行做準備。」由此可見,央行也在為下一階段的降息工作蓄力。筆者預計2月份LPR利率可能再度下調,市場利率水平繼續走低。

## 心水股

中海油(00883) 騰訊控股(00700) 攜程集團(09961)

# 投資信心恢復 港股成交活躍

頭牌手記

連升三日漲逾千點的港股,昨日啾啾氣,作出可以接受的整固。恒指低開後雖曾有反升29點的時刻,但很快就被獲利回吐碾壓,尤以近日升幅大的股份,所受壓力亦較大。最低時,恒指棄守16000點關,見15888點,跌323點,收市報15952點,跌259點(1.6%),成交仍熾熱,達1316億元,較上日僅少4億元。交投保持暢旺,反映了短線客高高興興地回吐,「遲來的買家」亦開開心心地承接。買賣各得其所,走勢正常。

現時,大市在上到16300點左右即受阻回順。這正好是本欄最早時預期的第一個阻力位。前日高點為16254點,昨日為16240點,均在該關口前止步。不過,我認為這一阻力威脅性並

不大,下周好友重整旗鼓,升越料屬早晚之事。

何解呢?從每日成交額大增的事實可以知道,市場信心已經回來了。我講過,信心是投資的三大要素之一,其餘是資金和韌力。資金不虞匱乏,韌力可以培養,三大要素已發生質的變化,這是我頭牌看好後市的一個理由。

## 升浪初現 部署好時機

任何股市,正常發展都是波浪式行進的,即是不會直線上升,而是迂迴前行,升到某一個高度,調整不可避免,只有不斷消化回吐,才能保持中長期反覆上升的勢態。港股現時正在營造今年第一季的上升勢頭,反覆不足懼,韌力才可恃。今個回合若再整固,16500至16800點都是支持。本

人亦認為到這一區間,是吸納的好機會。

其實,大市的上落升降是非常有章法的。昨日仍有一些逆市上升的股份,其一是一些「特強股」,其二是落後股,其三是大股東回購增持的股份。特強股以石油股為旗幟,中海油(00883)、中石油(00857)都是樣板。落後股應為本地銀行股及本地財團股。滙控(00005)、長實(01113)、中銀香港(02388)可以入選。至於大股東回購的股份,太古(00019)表現悅目,友邦(01299)也可上榜。

1月股市下周三完結(31日),而期指結算則在下周二(30日),估計好友必會力爭佳績。要1月由下月變為上升月,恒指定要升越17047點,差距1095點,有無奇跡出現?估計大好友也在考量中。

# 春運行情熾熱 攜程值得關注

經紀愛股

鄧聲興

近日,中國出境遊相關利好不斷,多國相繼宣布優化對中國遊客的簽證政策。例如新加坡與中國簽署相關協定,雙方持普通護照人員可免簽入境對方國家從事旅遊、探親、商務等私人事務,停留不超過30日。該協定將於下月9日即農曆除夕當日正式生效,相信消息連同近年中國春節旅遊熱度的雙效應下,或將顯著提升旅遊市場熱度。

據攜程(09961)2023年三季度未經審核業績數據,集團淨營業收入同比及環比分別增長99%及22%,至137億元(人民幣,下同);歸母淨利潤按年增長1635%至46億元,經調整EBITDA(除息稅、折舊及攤銷前盈利)為46億元,經調整EBITDA利潤率按年增長13個百分點至34%。得益於旺盛的旅遊需求,集團境內及境外旅行強勁復甦。2023年第三季度,攜程住宿預定收入、交通票務收入、旅遊獨家業務收入及商旅管理業務收入分別同比增長92%、105%、243%及60%,至56億元、54億元、13億元及近6億元。

另有數據顯示,攜程2024年元旦假期,中國內地跨年旅遊訂單量同比增長168%,出境遊訂單量增長388%,遊客在高端度假酒店、定製遊等旅遊的人均消費均有不同程度上漲。截至1月下

旬,攜程2024年春運入境機票預訂量較2023年春運增長819%,春節期間入境遊訂單按年增長超過10倍。相信集團2023年四季度及農曆新年表現均值得期待。

## 與快手合作 改善用戶體驗

此外,攜程本月與快手達成戰略合作,致力於共同打造更完善的本地生活服務體驗模式,攜程將首次進入快手本地生活生態,並將景點門票、度假線路等優選產品供應鏈陸續接入快手平台,而快手則將提供流量助推、商品補貼及達人合作等權益。相信有利攜程提高競爭力,更好的把握旅遊業紅利,不妨關注。

(作者為意博資本亞洲有限公司管理合夥人、證監會持牌人士,並未持有上述股份)



# 恒指反彈未完 下一站挑戰萬七

政經才情

容道

本周全中國投資者都關注A股和港股的走勢,無論大家的心態是打持久戰還是游擊戰,首先都希望能夠守住鐵底,然後能否實現觸底反彈上攻。

本周從周二(23日)開始,大市就展開了雷霆的反攻,A股基本從底部約2724點觸底反彈,升到周五(26日)上綜指2910點,大約上漲200點,約6%漲幅,而恒生指數也相應的從低點上漲就最多1200點,但總體來說,還是A股比港股強,所以周五A股還能高收,但港股就下跌約260點收市。

其實,這一輪中西對招,大家用

的策略跟招數是不一樣的。中國主要用的是財政政策跟金融改革措施,而西方是用資金和媒體來開路,加上利率政策做單邊配合,穿插立體攻擊,去實現他們的資本收割計劃。

當然,現在只是進行了一兩個回合,遠沒到大結局的時候,相信攻防還會不時的互易,所以各位讀者千萬不要掉以輕心,以為戰役結束了,那就很容易掉進了陷阱。

雖然現在恒生指數上邊的阻力線很多,但從指數低點來看,現在還有很大的反彈動力和空間的,上面應該有兩道關口,一萬七,一萬八,若一天沒能衝破18000點,也不能判斷是牛

市,只能看作是一個底部反彈,所以長征的路途還有一段,還不算到了戰略性反攻,現在是不能輕說已經站穩,或成功尋底……

## A股3000點成關鍵

反過來,A股只要打上3000點,整個氣氛跟技術形態基本上都會扭轉,但是以這輪西方金融攻擊的本質上來看,從外部流進A股的錢是不會一下子增加太多的,所以後邊的動能不會驟然暴漲,那麼,上衝的空間就會相對有限,現在綜合各項技術分析,3150點應該是一個中期的小頂了!

(微博:有容載道)

# 付費戶增幅超預期 奈飛500美元可吼

毛語輪比

毛君豪

奈飛(US:NFLX)於周二(23日)收市後公布上年第四季度業績,業績勝過市場預期,收入88.3億美元,按年增長12.5%;淨利潤9.38億美元,按年大幅增長逾16倍;每股攤薄收益為2.11美元,遠高於上年同期的0.12美元。受人氣的節目,如《王冠》、《魷魚遊戲:真人挑戰賽》、紀錄片《貝克漢姆》及原創電影《殺手》等帶動,所有地區的新增付費訂戶數量均超過預期,新增共1312萬訂戶,創有史以來最大的第四季度訂戶增長,遠遠超過了預計的891萬訂戶增長,總訂戶數增至2.6億;同期自由現金流為16億美元,是有紀錄以來的第三高的季度自由現金流,去年同期只有3.32億美元。

## 開拓直播賽事潛力大

至於今年展望,奈飛預計全年將實現雙位數收入增長,除了去年5月打擊密碼共享,允許以更高的價格共享密碼,以及提高普通訂閱價格之外,引入更便宜的含廣告版訂閱服務亦能重新激發用戶增長。近年奈飛一直熱衷於直播賽事。

去年11月便透過高爾夫球表演賽首次接觸體育直播領域,其後奈飛宣布與世界摔角娛樂公司(WWE)於周二達成為期10年、價值超過50億美元的長期協議,獲得WWE重頭節目Raw在美國、加拿大、拉丁美洲、英國等地的獨家轉播權,2025年1月起生效。這次合作標誌著奈飛將長期押注於直播賽事,有助於吸引這些節目的忠實粉絲。

但是要注意的是,奈飛仍然面臨着節目質量和用戶滿意度下降的批評,在過去兩年,有大約25%的流媒體用戶至少取消了三項服務,這一比例在2022年僅為15%。然而,筆者相信奈飛可以繼續在流媒體業務稱霸,未來直播賽事能夠繼續穩定其用戶增長。

股價走勢方面,奈飛的亮麗業績帶動股價升逾10%。過去一年,奈飛已累計上漲了38%,更由去年5月162美元開展升浪,一直升至業績前的500美元關口,但離歷史高位716美元還有一段距離。若投資者繼續看好奈飛的話,現在不宜高追,待股價回調至500美元左右買入,不妨作中線持有,先上望至歷史高位,跌穿450美元止蝕。

(作者為富途證券高級策略師,證監會持牌人士,並未持有上述股份)

# 美減息料推遲 金價下望2000美元

金日點評

彭博

本周各項數據亮麗逼人,令黃金失守多個關口。周低點不斷刷新至2008美元水平,中間更斷崖式下跌連失守2030美元及2020美元



大關口,撰文時回至2022美元水平。

本周主要關注數據表現。美國1月製造業採購經理指數(PMI)初值錄得50.3,為15個月新高;製造業產出指數48.7,為2個月新高;服務業PMI初值52.9,為7個月新高;綜合PMI初值52.3,為7個月新高。此外,受個人支出增長推動,美國第四季國內生產總值(GDP)增長3.3%,高於市場預期的2%。

## 首次減息幅度或高達半厘

美國GDP數據強勁,無疑大大打壓了美聯儲在3月份降息的預期,目前更有可能在5月份才採取行動,所以對於黃金來說是一個利空環境,現階段

不排除有測試2000美元大關的可能。筆者憂慮如果聯準會太慢開始降息,恐怕在未來會議上就需一次降息50個基點(0.5厘),屆時不穩定性更大。

技術分析方面,黃金暫時於2008美元獲得支撐後反彈,勉強還是處於趨勢線的上方,依然屬於震盪的節奏當中。但明顯上方2025美元未能突破收高即形成下階梯形態,MACD指標處於0軸下方,代表空方仍佔據一定優勢,短期均線組依然偏弱。後市值得重點關注的反壓位在2022美元附近。利空環境則有助黃金快速跌至2000美元水平之下。

(作者為彭博環球創富學院創辦人@ppgpahk)