

日央行收水 恐刺破股市泡沫

日本經濟陷入半生不死狀態，證明實施超寬鬆貨幣政策已失去作用，預期失落全球第三大經濟體地位的日本，經濟將會加速沉淪。儘管日本股市重返34年前高位，並創出歷史新高，但這只是長期超低息之下催生的另一個資產大泡沫。當心日本央行退出負利率政策，加息產生收水作用，恐會刺破股市泡沫，昨日日本股市一度大跌逾千點，便是一個重要警號。

大衛



市場擔心日本利率上升，股樓資產受壓，日經指數昨日一度跌逾千點，收市收平。

東証150	38620.62	東証500	38620.62
日經225	38620.62	日經500	38620.62
TOPIX	38620.62	TOPIX	38620.62

踏入2024年，雖然美聯儲減息時間可能延至今年6月，甚至是下半年，但美歐日股市漲勢未止，原因是投資者繼續豪賭美國通脹受控而經濟不會硬著陸，市場瀟灑樂觀氣氛，其中日本股市瘋漲程度最厲害，日經平均指數升越1989年12月的38915點高點，意味日股返回上世紀八十、九十年代經濟泡沫爆破前水平，這是否代表日本經濟絕地反彈、再創新高峰？答案肯定不是！

經濟積重難返 加息兵行險着
日本經濟經歷迷失30年，至今仍在低迷狀況，正面臨另一個迷失30年。雖然去年第四季日本經濟經修訂後由下跌0.4%變為上升0.4%，但只是暫時避過陷入技術性衰退，日本經濟已積重難

返，證明超寬鬆貨幣政策救不了日本經濟，奈何日本當局對解決經濟問題黔驢技窮，唯有繼續勉強實施超寬鬆貨幣政策，結果造成日股走勢與實體經濟嚴重脫節，並迅速形成新泡沫。

近期日本當局頻放風結束負利率政策，部署啟動2007年後首次加息，以測試市場反應，似乎主觀願望有序推進利率正常化而不會引爆股市泡沫及衝擊實體經濟。不過，投資者卻不以為然，走為上策，日經指數昨日一度跌逾千點，收市仍跌逾800點，跌幅達2.1%，市場擔心日本利率上升，股樓資產價格恐大跌，釀成新危機，日本經濟更難走出長期低沉不起的困局。當前日股可說危在旦夕，例如首隻在港上市日股ETF產品，即南方東英日經225指數ETF

(03153)昨日明顯受壓。其實，日本民眾未有因為日股再創新高而感到開心，主要有兩原因：一是日本散戶投資者遭遇三十多年前日股泡沫爆破慘痛教訓，對投資日股有戒心，這次大升市，日本散戶普遍沒有參與，日股大旺並無產生財富效應，去年第四季日本私人消費環比仍然收縮0.3%。二是日本經濟確實疲弱，創新力不足及造假風波衝擊日本產業發展，企業業績沒法支持大幅調升工資，有日本打

工仔感嘆十年來未曾加薪，而且長期實施超量寬鬆貨幣措施導致日圓匯價大幅度貶值，嚴重打擊消費購買力。今年1月日本實質工資同比下跌0.6%，已形成了連續22個月跌勢。在這種情況之下，即使日股創新高，私人消費依然不升反跌，經濟難逃再陷衰退的厄運，這是迫使日央行兵行險着，透過加息逆轉日圓弱勢的因由所在。不過，目前美聯儲減息時間存在很大不確定，令日本央行對退出負利率猶疑不決，況且日股市場氣氛火熱，日本



央行逆轉貨幣政策勢必產生資產價格劇烈波動，隨時引發資金外流，日圓匯價有可能不升反跌。值得注意的是，國際金融大鱷持續對日圓虎視眈眈，據報對沖基金持有日圓空倉盤持續增加，衍生產品合約價值高達百億美元，對日圓下跌押下重注。更重要的是，日本經濟長期不振，加上債務佔GDP比重超過百分之三十五，為全球主要經濟體中債務比重最高，令日圓成為狙擊目標。繼去年急跌7%之後，今年首兩個多月日圓兌美元再跌4%。

外資看淡 沽售日本地產物業
總而言之，當前日本經濟危機重重，外資紛紛走為上着，趁高減持日本股票及房地產。例如去年外國企業及投資者在日本地產市場投資額大減30%至一萬億日圓(約67億美元)，並且拋售手持日本商業物業，錄得3700億日圓(約25億美元)淨流出。由此可見醒日資金聞風先動，以實際行動看空日本經濟。

心水股 中興通訊 (00763) 中海油 (00883) 騰訊 (00700)

恒指兩連升 向上突破機會增

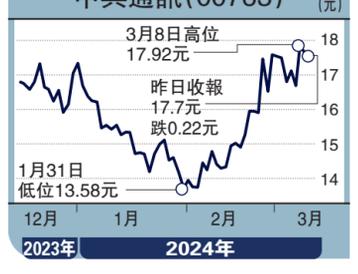
港股昨日打破近期「日升日跌」的「單跳」韻律，出現連升兩日的佳態。恒指高開63點之後，即反覆上揚，最高升至16625點，漲272點，其後略有回吐，但防守韌力不差，收市報16587點，升234點(1.43%)，全日總成交929億元，較上周五增62億元。
大市上升的原因是內地公布通脹數據使市場不再擔心出現通縮，令好友放心投入，加上科技股普遍轉強，吸引了一批買家，其中，作為領導股的騰訊(00700)擺脫近日的疲態，在交投大增下股價升逾3%，鼓舞了投資者。此外，美團(03690)升5.3%、京東(09618)升6.4%、嗶哩嗶哩

(09626)升11.6%、快手(01024)升3.7%，均逗得小戶笑逐顏開。如此齊齊上升，已有一段日子未見。
「車神」比亞迪(01211)一改「牛皮糖」股性，創出5日新高，收197.4元，升5%。在其引領下，電動車及鋰電池股普遍向好。其中，小鵬(09868)升5.8%、蔚來(09866)升4.2%，都在上升榜中佔有席位。
鋰電池股表現搶鏡
電動車用的鋰電池股表現出色。瑞浦蘭鈞(00666)收19元，勁升41%，而做好的還有贛鋒鋰業(01772)及天齊鋰業(09696)分別升9%及8%。
恒指連升兩日，共進賬357點，表

現良好。現指數16587點，大約在16000點至17000點區間的中軸水平，向上望，阻力在16800點至17000點這200點之上。而向下看，16100點至16300點應有支持。我頭牌認為，向上先探頂的機會料比向下尋底為高。
從周線圖看，最近五周是先升三周，然後回落兩周。今周是升是降，關連性較大。我估計上升的機會不低。不僅因為昨日新的一周開了好頭，還因為個別發展股份輪動的「機制」越玩越純熟，這對短線客十分有利。
另一方面，大公司業績公布繼續左右股價，可測性有所提升。大致而言，沒有發「盈警」的公司，業績應差不到哪裏去。

AI業務成增長引擎 中興上望19.3元

中興通訊(00763)昨日公布2023年止年度業績，營業收入1242.51億元(人民幣，下同)，按年增長1.1%，純利93.26億元，增長15.4%，如扣除非經常性損益之純利73.9億元，升19.9%。末期息每10股派6.83元，上年度每10股派4元，意味着今年派息率達35%，較2022年的23%有所改善。
至於公司去年第四季盈利按年增長18%至15億元，收入按年增長15%至348.57億，相對於去年第三季按年跌12%有所復甦，扭轉了前兩個季度的下降趨勢，主因要歸功於進行了5G無線網絡營運商招標。然而，由於無線網絡設備銷售比重增加，營運商網絡的毛利率從2023上半年的54.2%下降至下半年的44.2%，但政企業務及消費者業務毛利率較上半年提升，抵銷部分影響。
公司今次業績雖略低於市場預期，但隨著人工智能(AI)技術的加速



發展，公司推出搭載國產芯片的AI服務器對營運商網絡設備和政府及企業產品銷售均將產生重大貢獻，預計由2024年起，將成為公司的關鍵收入引擎。再加上內地年內將推出5.5G網絡，預期對公司產品需求會增加，對今年業務值得憧憬。
股價在業績後雖逆市下跌，但10天線17.3元有支持，可於此水平買入，目標19.3元，跌破16.3元止蝕。
(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)

油氣儲量資源雄厚 中海油值得關注

近期，以「三桶油」、「三大運營商」、銀行股為代表的港股高息股、優質央國企價值股在弱市之下走出獨立行情。其中，今年初截至3月8日，中國海洋石油(00883)累計上漲38.15%，因受近期中國海油在勘探方面連續有利好傳來，激發了市場對其未來增長的樂觀情緒，在油價維持中高位背景下，公司高盈利+高分紅價值凸顯。
3月8日，中海油宣布在南海深水層獲得開平南億噸級油田發現，而早前於2月25日公布旗下億噸級油田渤中26-6油田新鑽探井測試產能創新高，新增儲量超4000萬立方米，累計探明地質儲量突破2億立方米，成為全球最大的變質岩油田，助推公司增儲上

產。中國海油目前油氣儲量資源雄厚，數據顯示，公司2017至2022年儲量年複合增長率為5.20%，2022年達62.39億桶。近來儲量壽命維持8至10年左右，全球領先。
按照中國海油最新的戰略展望，2024年公司淨產量目標為700至720百萬桶油當量，同比增3.7%至6.7%。2025、2026年，公司淨產量目標分別為780至800、810至830百萬桶油當量。連續攀升的產量目標，也帶來了業績增長的穩定預期。公司持續推行高股息計劃，根據中國海油披露的《股東分紅回報計劃》，預計2022年至2024年公司全年股息支付率預計將不低於40%。
2023年，南下資金淨買入港股約2895億元，Wind數據顯示，近年來，



高息股中的央國企股在港股通持股佔比逐年攀升，由2018年底5.3%提升至2024年2月21日的13.5%。顯示內資主導權加大，有望在內外資力量交替之際，為業績優秀的央國企重新估值，其中中海油值得關注。
(作者為獨立股評人)

華贏力拓中東財管 前景向好

在美國上市的一站式金融服務機構華贏東方(Solowin，美國上市代碼SWIN)，上星期五在西九龍環球貿易廣場(ICC)設立的私人財富中心開業，主要服務高資產淨值客戶，並發展投資銀行業務，標誌集團新的里程碑。另外，繼集團管理層早前出席波多黎各聖胡安舉行的Sequire投資者峰會，以及新澤西州大西洋城舉行的微型資本會議後，積極開拓近年最熱門的中東市場，中長期前景值得看好。
自去年開始，特區政府與中東沙特阿拉伯及阿聯酋頻頻商務往來，集團亦緊跟隨步伐，在迪拜、利雅得、吉達等地進行商務對接。在迪拜的商業對接活動是由香港—中東經貿協會作主辦方，成功邀請到迪拜酋長親侄 Sheikh Ali Bin Rashed Al Maktoum王子、UAE Furjarah Crown Prince Mohammed、經濟部副部長 Abdullah Al Saleh，以及300多位當地政商領袖出席。Maktoum王子更宣布，落實來港設立家族辦公室，並發展多個中國內地及中東項目，亦有成員有意投資6000萬美元成立香港迪拜基金。
Maktoum王子表示，在香港這個享有盛譽的全球金融中心設立家族辦公室，體現了阿聯酋在連接亞洲和中東投資方面的願景。他們致力於吸引新的投資進入迪拜，並致力於向亞洲企業傳達

該地區的眾多機遇。他們與香港各家族辦公室和投資夥伴簽署的合約，是實現這願景的第一步。
是次參與活動的行業範圍遍及金融、地產、食品、酒店、鐘錶、建材，以至最新推出的空中懸掛鐵路等。前任商務及經濟發展局局長蘇錦樑亦有參與，他認為現時的迪拜就是80年代的香港，值得大家關注這個市場。集團抓緊機會，與當地投資者積極拓展不同項目，包括：醫療產品、建築材料、機械人、虛擬資產、金融服務等等。
據資料顯示，在迪拜國際金融中心(Dubai International Financial Center, DIFC)的企業稅一律只有9%，是發展金融服務的勝地，因為DIFC是中東、非洲和南亞地區(MEASA)最大的財富和資產管理中心，坐擁5523家活躍公司，2023年新成立公司達到1451家，主要來自海灣阿拉伯國家合作委員會、歐洲、英國和美國。與金融和創新相關的活躍公司總數達到1674家，總部位於DIFC的家族企業基金會達到443家。
與沙特工商總會商務交流
除迪拜外，Solowin亦與沙特阿拉伯的利雅得工商總會(Riyadh Chamber of Commerce)進行商務活動，出席者有當地商界，包括沙特阿拉伯十大富豪家族成員等，對集團發展家族辦公室業務有着莫大的幫助。

黃金高位整固 靜候美通脹數據

上周，美匯指數擴大跌幅，失守103關口；國際油價下滑，金價則屢創新高。
受美聯儲官員言論、美國宏觀數據偏差、貨幣寬鬆政策預期等因素影響，市場對避險資產的需求增加。同時，中國貿易數據好於預期，地緣政治緊張局勢及部分商品供應擔憂等因素也在推動黃金價格上漲。本周需重點關注美國2月份消費者價格指數(CPI)和生產者價格指數PPI通脹報告、零售銷售等宏觀數據，這些數據可能為避險資產帶來更多波動。

過去一周，美聯儲主席鮑威爾及其他官員表示，需要看到通脹率持續回落至2%的目標時，才會考慮縮減政策限制。導致市場對美國貨幣寬鬆政策的押注不斷增加，還有地緣政治的不確定性等，促使交易員紛紛買入黃金。根據世界黃金協會的數據，1月份全球各國央行的黃金儲備淨增39噸，特別是中國人民銀行已連續15個月購買黃金。另外，美國的宏觀數據表現不一，尤其是美國2月非農就業報告，增長雖超出預期，但工資增長放緩，增加了市場預期美聯儲可能在6月份降息0.25厘，使得美匯指數大幅下跌。

所有這些因素都在助推金價上升。
近期，美聯儲主席鮑威爾的鴿派講話和美國就業數據偏差，推動金價輕鬆突破歷史高點。本周，市場參與者將密切關注美國2月CPI和PPI，以尋找通脹趨勢的線索。
技術分析，由於金價大幅上漲，短期可能存在回調的風險，但整體趨勢偏向上升。金價關鍵阻力在2211至2260美元，進一步可上望2300美元；支持位在2124至2151美元，不跌破2109美元仍有機會上攻。
(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)