

# 美減息存變數 華爾街有難

**金針集** 美國貨幣政策走向不明朗，有聯儲局委員預期今年只會減息一次，這與市場預期至少三次減息形成巨大落差，維持高息環境的時間將比市場預期為長，構成美國以至環球經濟及金融市場重大風險。近日標普突然下調5間美國社區銀行股評級展望至負面，預示着另一波銀行風暴正在形成。

大衛

踏入第二季首個交易日，華爾街股市開局失利，道指單日急挫240點，其中估值昂貴的科技股，高位沽壓不輕，過去一周英偉達股價反覆下跌近4%，走勢呈現轉弱跡象，可能與有消息傳出谷歌、英特爾及高通聯手合作，挑戰英偉達在人工智能芯片領導地位有關。更重要的是，近日美股出現忐忑不安的情緒，主要受到聯儲局對利率態度時鷹時鴿所影響，令投資者無所適從，加上日央行退出負利率之後，日圓匯價跌勢未止，市場憂心日央行繼續加息，以支撐日圓匯價，將會收緊市場流動性，對於已有高處不勝寒的美股而言最不利，趁高減持、鎖定利潤的市場情緒正在不斷擴散，美股拋售潮隨時一觸即發。

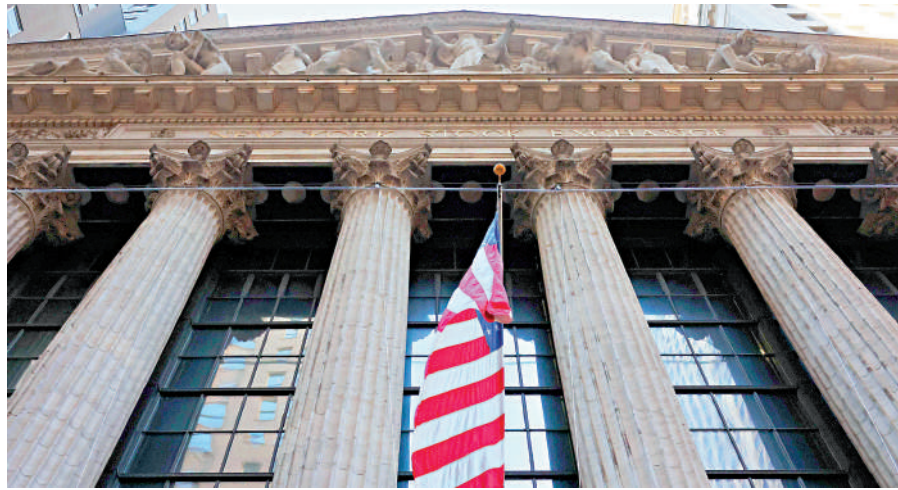
近月美國消費物價指數及生產物價指數升幅均高於預期，而且以色列對伊

朗駐敘利亞大使館發動空襲，刺激紐約油價升上84美元，再加上美國東海岸最繁忙港口之一巴爾的摩港主要橋樑被貨船撞斷，物流供應鏈將受影響，無可避免進一步推升美國通脹，令聯儲局年內大幅減息存在很大不確定性。

## 聯儲時時時鷹 利率走向不明朗

事實上，近日聯儲局委員、亞特蘭大聯儲主席博斯泰克發表利率鷹派言論，以目前經濟情況來看，估計年內只減息一次，意味聯邦基金利率僅下調0.25厘至5厘，這與市場普遍預期年內至少減息3次、幅度在0.75厘或以上的預期呈現很大落差，美國股市、債市、樓市恐怕面臨巨大沽售壓力。

事實上，愈來愈多市場人士認同美國通脹難以抑遏，尤其是對華實施經貿



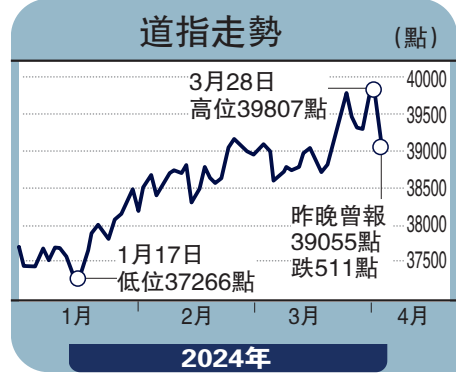
▲今年首季美股持續瘋炒，上升約一成，無視聯儲局年內減息不確定的風險。

「脫鉤斷鏈」政策，影響自由貿易與國際投資合作，阻礙全球化發展，導致經濟碎片化，結果持續推升生產成本，令通脹高企，利率難以回落，可說是自食惡果。資產管理公司領航更預期美聯儲局今年不會減息，並會影響其他主要經濟體央行的貨幣政策，令歐洲央行、英倫銀行傾向維持利率不變，以免資金大舉流走。若然如是，市場預期今年美歐英的減息年將無法實現，金融市場將有激烈反應，當心飛出意想不到的黑天

鵝。

## 標普發出警示 美銀行再爆煲

美國維持高息環境的時間愈長，對實體經濟的傷害愈大，其中商業地產價格跌勢未止，美國銀行業信貸壞賬惡化的可能性不低，引發金融系統性風險。去年初已出現首波銀行風暴，新一波銀行爆煲潮相信為時不遠。近日信貸評級機構標普發出警示，一口氣下調美國5間地區性銀行的評級展望，由



正面降至負面，這5間美國銀行包括First Commonwealth Financial、M&T Bank、Synovus Financial、Trustmark及Valley National Bancorp等，主要是美國商業地產持續承壓，可能影響銀行資產質素及業績表現。投資者需注視長期高利率之下，美國銀行業信貸與持有債券資產的潛在損失比市場預期為大，成為美股的定時炸彈。

今年首季美股持續瘋炒，上升約一成，無視聯儲局年內減息不確定的風險，目前股市瘋漲與不穩定的經濟基本面進一步脫節，泡沫化程度日趨惡化，相信長期資金如退休基金會趁機調整投資組合，即趁高減持美股。華爾街大行高盛估計，美股將有大考驗，可能面臨來自退休基金高達320億美元的大沽盤。

總之，美國通脹上升壓力猶在，聯儲局減息存在很大變數，目前利率期貨顯示6月減息機率不到五成，早已預期減息的華爾街股市將有難，恐難逃大調整厄運。

## 心水股

中銀香港 (02388) 港鐵 (00066) 中海油 (00883)

# 資金撈底成交增 港股有力再上

**頭牌手記** 四月港股開了個好頭，首個交易日即高高開走，一度登上恒指17000點關，高見17007點（升466點），雖然觸及阻力關卡後未能企穩，但縱使回吐，也有頗高的承接。大市在16900點徘徊，顯示其穩升之勢。收市報16931點，升390點或2.36%，乃假前假後兩連升，共進賬538點。

港股之升，主要受內地最新公布的經濟數據大有改善的刺激，加上A股在四月開市上揚，港股因放假少了一日升幅，這是昨日港股大幅高開的原因，頗有銳意追回升幅之勢。

## 新舊經濟股均有捧場客

熱門股升得勁的有小米(01810)，最高見17.34元，大漲16%，其後大回吐，收市16.28元，升9%。攜程(09961)收377元，升9.2%。中銀香港(02388)收22.95元，升9.5%。此



外，中海油(00883)、中石油(00857)、美團(03690)、恒生銀行(00011)、中國海外(00688)、上海實業(00363)、安踏(02020)等，亦有約4%至6%的升幅。

比對之下，重磅的內銀股、電信股和個別大型科技股之升幅不算標青，似乎是留力以待。我認為這種形態遠比所有重指數成份股全部上升為佳。若是「雞犬皆升」，則恐有如放煙花，很快就玩完，無以為繼。現在

由一批股份先行，另一批做後備，第三批仍在消化徘徊，則可以升完一批又一批，使得升市的壽命得以更為長久。從這個角度看，昨日挑戰恒指17000點而「點到即止」，何嘗不是一項穩紮穩打的策略呢？

對昨市之升，我確信是實市，即有數據、有資金支持，所以會有一段反覆上升的日子。試看昨日的成交金額高達1442億元，就知道確有新資金大舉入市。環視全球股市，美股升到「天花板」，道指40000點阻力重重。香港作為國際金融中心，港股定能繼續吸引海外資金流入。所謂「價低招遠客」，港股平通街，國際投資者豈會放過？

有人問：在這麼多板塊中，有何板塊會是「明日之星」？我回應道：我揀保險板塊，因手握大量現金，市場利率仍高企，而股市好轉，正是投資時候，而過往所作的投資，相信這一役也有不少斬獲也。

# 商業模式可取 港鐵逢低收集

**板塊尋寶** 復活節假期後，大市在成交支持下直撲萬七關，但後市去向仍欠明朗，選股應以穩健為先，港鐵公司(00066)質優可取，股價於3月初觸底回升至26元水平進行整固，不妨趁調整時收集作中線部署。

2023年12月結年度，港鐵股東應佔淨利潤77.84億元，按年倒退20.8%，主要原因是物業發展利潤較2022年度減少80億元，當中是因應會計準則計算港鐵的物業發展項目的入帳要求所致，現金流實際不受影響。

若扣除物業發展利潤部分，受惠於過境服務和高速鐵路(香港段)服務恢復營運，以及免稅店業務重啟，未計及斯德哥爾摩通勤鐵路和Malartag的撥備10.2億元，股東應佔經常性業務利潤增加至53億元。

## 新盤熱賣 售樓收益可觀

此外，港鐵旗下商場相關業務一直表現理想，去年度香港物業租賃及管理業務收入50.8億元，按年上升6.3%，主因計入損益表的租金寬減攤



銷有所下降，以及兩個新商場「圍方」和「The Southside」帶來的額外貢獻。

沿用「鐵路+物業」的商業模式，幾年來行之有效，尤其是今年財政預算案宣布全面「撒辣」後，香港住宅市場出現小陽春；當中，港鐵與會德豐地產合作的將軍澳日出康城「Seasons Place」，開售時人龍重現。相信香港樓市未來成交將持續回暖，加上港鐵票價又漲3.09%，有利港鐵今明兩年交出亮麗成績單。

早前，高盛發表研究報告，將港鐵目標價由32.3元輕微上調至32.7元，維持給予「買入」評級，距離現價約有25%的上望空間。

# 小米加碼研發新車 影響短期盈利

**股海篩選** 小米集團(01810)花了3年時間打造而成的首款電動汽車SU7，今天正式在全國28城市交付中心開啟交付，令市場甚為關注，帶動該股昨天股價一度飆升16%。

小米入局汽車領域，雖然當初不被業界看好，普遍認為是燒錢居多，但管理層的執行能力極強，做到「人車家全生態」閉環，有能力與中國造車「新勢力」展開競爭，而且首車

SU7定價由21.59萬元(人民幣，下同)起，定價具一定競爭力，攪動行業產生「鯨魚效應」。

近日各大新能源車廠先後啟動新一輪營銷策略，其中，小米對標的特斯拉Model 3，今年初宣布降價，3月又推出保險補貼。日前，吉利(00175)旗下極氪宣布推出極氪007後驅增強版，售價20.99萬元起，較小米SU7便宜。中國汽車工業協會數據顯示，今年1月，中國新能源汽

車產銷量為125.2萬輛，按年增長28.2%，2月份升29.4%至120.7萬輛。在今年《政府工作報告》亦提出，要鞏固擴大智能網聯新能源汽車等產業領先優勢，因此新能源汽車市場將步入更快速的增長軌道。

要注意的是，小米在SU7的成功之後，未來將繼續投入研發第二款車型，集團3年前亦說明，計劃10年內為造車投資100億美元(約780億港元)，對短期盈利或帶來壓力。

# 地緣政局不穩 金價油價延續升浪

**政經才情** 本周初，內地及本港兩地的股市基本上循着上周的運行軌跡繼續前行，漲的點數不多，不約而同都回到了這一個月的波動區間的強方之上，上綜指昨日收報3074點，而恒生指數收報16931點，而另外一邊的美股卻有點停步，在4萬點回頭，不能一鼓作氣衝上去。

趨激烈，中間能調和的空間越來越少了，最實在體現在金融市場就是黃金和石油價格的變化，黃金繼續創歷史新高，已經作勢準備撲上2290美元，關乎黃金的避險性和技術上的分析，上邊是有無限的可能，2400、2500美元，若然是受到資金推動的話，基本上都不會碰到太大的阻力，所以現在沽空黃金是很不明智的，但是像我很早之前就持倉黃金的話，那反過來現在應該是獲利了結的時候。我已經按着上周所說的：超過了2250美元就每上升25美元就減持一注！

## 人幣兌主要貨幣普遍上升

反而在另外一邊，美匯指數卻繼續強橫上衝，突破了105，執筆時已經到達105.1的近數月新高，絕大部分西方國家對美元的匯價都往下跌，其中日圓對美元跌至151.7的水平就更令人側目，這令到日本的財經官員無論如何繼續打嘴炮，基本上都無力阻止全球看空日圓的真實操作！人民幣也繼續走低，相對跌幅就比較少了，完全是在可控的範圍之內，因為從宏觀一點看，人民幣對大部分的西方貨幣其實都在上升之中，這個評估主要不是一廂情願的吹捧人民幣，最關鍵的判斷是看我們放在人民幣資產上的安全性及可持續性。關乎過去這數天的國際政治形勢，各方的爭端越來越白熱化，而且越

另外，石油也是瞬間實現了本欄上周所預期再上漲5%的估計，紐約原油已經到了85美元的高位，這個商品價位對普通讀者來說可能沒有太大的感覺，但若大家看一下過去幾天中國石油(00857)的價格猛漲，那就會感受到石油漲價的氣勢，而我一個多月前曾叫大家果斷買進石油資產，那現在應該已是能看見滿滿的豐收成果了！不過該斷則斷，知所行止才能走的更遠；所以，上周我已預告了本人會按策略實行獲利減持的行動，跟黃金一個道理，現在對石油市場不能估頂，只管放風箏，享受一段一邊賺錢，一邊翱翔的感覺。

(微博：有容載道)

# 歐央行6月勢減息 歐元下試1.06

**能言匯說** 美國通脹早前有回升勢頭，2月消費者物價指數按年升3.2%，預期和前值均為3.1%。同期核心通脹按年升3.8%，較前值3.9%略微回落，但是連續第二個月高於市場預期。細分數據來看，核心商品價格指標自去年5月以來首次上漲。而被聯儲局用來衡量國內物價水平的美國核心個人消費支出(PCE)物價指數2月按年上升2.8%，符合市場預期。美聯儲主席鮑威爾表示，最新公布的通脹數據與聯儲局預期相符，但現階段美國經濟狀況良好，局方不會急於減息，

會看到更多數據才可以確認通脹回落，進而做出減息決定。

我們維持今年看淡美元的大方向不變，但現時美匯指數短線表現較為強勢，日線圖來看50天線已升穿250天線形成黃金交叉之利好信號，暫未見明顯下降動力，短線或企穩於102水平上方整固。

而佔美匯指數成分最多的歐元兌美元近日表現則較為慘淡。近日多位歐洲央行官員表示歐元區通脹已逐漸靠近央行目標水平。行長拉加德稱歐元區通脹持續下降，市場預期歐洲央行開始減息的速度或將快過美國聯儲

局。執筆之時，彭博利率期貨顯示，華爾街交易員們預計歐洲央行6月減息的概率已超出九成，美國聯儲局同月減息的概率僅五成左右。減息預期令到歐元兌美元本月曾急挫，由1.0943的高位直接跌穿50天及250天的移動平均線，一度低見1.073的今年2月中以來低位。筆者認為現階段減息預期或支撐美元表現強於歐元，歐元兌美元短線或將於1.07至1.1水平上落整固。若短線跌穿1.07支撐位，或有望下試去年11月低位約1.06水平。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)