

人行二級市場購債 即將成行

【一點靈犀】開年以來，中國長期國債利率持續走低，特別是10年期國債收益率降至2.5厘以下，並連續創出歷史紀錄。這一趨勢反映出，大量市場資金「淤積」債市，不利於信貸擴張之餘，亦蘊含潛在金融風險。也因此，人民銀行有望「接棒」商業銀行，在二級市場購買國債。

李聖修

本周二（4月23日），中國財政部於《人民日報》撰文指，要加強財政與貨幣政策、金融改革的協調配合，完善基礎貨幣投放及貨幣供應調控機制，支持在央行公開市場操作中逐步增加國債買賣。

官方部門相繼表態

當日晚間，人民銀行有關部門負責人接受《金融時報》採訪時稱，人行在二級市場開展國債買賣，可以作為一種流動性管理方式和貨幣政策工具儲備。

官方部門集中表態，坐實外界有關「人行購債」的猜測。筆者也在上週六（4月20日）發表文章《人行或調整貨幣

調控方式》，預測未來貨幣調控方式將由降息轉向購債。其背後主要邏輯在於，內地迎來發債高峰期，但商業銀行「胃納」空間有限，需要人行出手承接。

上述判斷具體表現在債市層面，就是長期國債利率的持續走低。人行在第一季度貨幣政策委員會例會中就指出，「在經濟回升過程中，也要關注長期收益率的變化」。其後，也有內媒報道稱，人行與政策性銀行座談時再次提及「長久期資產的利率風險」。

長期國債利率作為金融市場的定價基準，反映的是投資者長期信心的變化，但亦受到短期供求因素的擾動。目



◀內地迎來發債高峰期，可是商業銀行「胃納」空間有限，或者需要人行出手承接。

前以國債為代表的高等級信用債在市場上備受追捧，暴露出金融機構「資產荒」的現實處境。

疏通債市資金「淤積」

在投資收益率普遍下滑的環境中，商業銀行為對沖自身淨息差收窄的壓力，傾向於大筆購入長期國債這樣的

「安全資產」。然而，大量資金鎖定在長久期債券資產上，若遭遇負債端成本上升的衝擊，很容易出現收不抵支的局面。

2023年3月爆出的硅谷銀行事件，就是「惰性投資」的典型案例。彼時，硅谷銀行動用大量資金囤積美國國債與抵押支持債券（MBS）——被公認為是

中國30年期國債收益率走勢（厘）



全球最安全的資產。但隨着美聯儲激進加息，不僅硅谷銀行手中的債券大幅減值，而且其主要客戶（科網企業）估值收縮、爭相裁員，不斷提取賬戶上的存款，又進一步加重了銀行負債端的資金壓力。兩方合力之下，硅谷銀行最終暴雷、陷入流動性危機。

截至目前，商業銀行持有國債發行量的64%、地方債發行量的86%。子彈可謂已經「打滿」。商業銀行未來還須面對信貸需求不振、行業內卷加劇等挑戰，很難再扮演購債主力軍的角色。而人行通過公開市場買入國債，也有望壓縮「M2-M1」剪刀差，起到防止資金空轉、支持實體經濟的功效。

心水股

中移動（00941） 騰訊（00700） 小米（01810）

恒指連升三日 後市具韌勁

頭牌手記

港股昨日一鼓作氣拿下恒指17000點大關。這個為投資者心儀已久的關口終在連升三日後如願收獲，形成了到頂而破的佳勢，可喜可賀也。試看成交額，大幅增長，高達1296億元，說明能量充裕，後市續有反覆推上的韌勁。

首先我要講的是港交所（00388），昨日公布首季業績，盈利減少12.8%，日均成交額按季上升9%，但按年計就跌22%，其亮點是衍生產品交投創新高，金屬合約交易額亦有不俗增長。看完這張成績表，可謂「好壞參半」，視乎你怎樣解讀了，結果市場的反應是股價上揚逾3%，說明「受落」。而這亦從側面反映大市正朝樂觀、看漲的方向發展，所以不管什麼消息，都是正面的「秤先」些。

第二隻要講的是商湯（00020），這隻港產科技股昨日下午停牌，停牌前大升31%。入市消息是其發布的「大模型產品矩陣」及「大模型體系」大受歡迎，所以股價得以

自低位大幅反彈，而停牌原因估計是待管理層發布更多資料。商湯可以講是一隻炒到飛起的科技股。52周高位為2.67元，近日低位為0.58元，即曾重挫78%，搞到大股東之一的軟銀也要一再減持。現時能否藉大模型的推出而「復活」，拭目觀之可也。而能堅持投資不沽的人，可以得「韌性和耐力獎」矣。

不少股份昨日喜得破關而上之勢，表現出色。科技「六虎將」包括騰訊（00700）、美團（03690）、京東（09618）、阿里巴巴（09988）、小米（01810）、快手（01024）全部



跑在前面，遠遠跑贏恒生指數。傳統經濟股雖然不及新經濟股，但勝在穩定程度高，大股東回購終於起到「點石成金」之效。如恒生（00011）終重上100元關，長實（01113）也少見的一日能升近2%，還有滙控（00005）其20億美元回購計劃雖已完成，但股價亦能繼續上升。友邦（01299）重見50元水平，升逾3%，亦顯回購功力。

中移動增資新產業基金

至於愛股中移動（00941）昨日升越70元關，亦是破關的例證。此股旗下新經濟產業基金增資40億元人民幣，顯示正為未來增長點作部署。

恒指昨收17201點，升372點或2.21%，創出今年新高，亦是自2023年11月28日收17351點之後最高的收市指數，乃真真正正的突破！昨日高點為17217點，收市指數僅低16點而已，故可說是以高位收市，而尾市所見，已有沽空者開始平淡倉，那些「唱衰」、「唱淡」者，是要付出代價的時候了！

書中自有黃金屋

趨勢投資的秘訣

胡總旗

和賺錢，才是一個人最好的修行，前者使人不惑，後者使人不屈。」查理·芒格曾說：「學習讓你每天晚上睡覺的時候都比那天早上醒來時聰明一點點。」

讀書和不讀書的人，看到的完全是兩個不同的世界，格局大小有天壤之別。請一定相信：你的格局，藏在你讀過的書裏。要改變命運，只有通過讀書蓄積力量，這是一個知識可以改變命運的時代。

讀書越多，在科學和思辨中浸潤的時間越長，對世界和自身的理解便會越深刻，才能把經歷轉變為閱歷。讀書越多，心胸越大，視野越寬。那些看似無用的閱讀體驗，往往不知不覺改變了你的心性格局，決定了你一辈子的心胸和視野，讓你偏執、不狹隘，能以不同的目光審視世界，看到旁人看不到的風景。

決策以知識體系為基礎

中國能夠流傳幾千年的不朽著作都是言簡意賅，寓意深遠。如《道德經》原文五千多個字；《孫子兵法》全文僅有六千個字左右；《菜根譚》全文也才一萬多個字，但後人解讀卻汗牛充棟。它們都是中國傳統文化遺產中的璀璨瑰寶，思想精邃富瞻，邏輯縝密嚴謹，對我們的人生、投資、事業都有啟迪。尤其是關於交易之道多有涉及，字字珠璣，值得我們反覆研讀。

關於投資取勝之道，《孫子兵法》指出投資必須做最好的準備，最壞的打算，即「交易之道，守不敗之地，攻可贏之敵」，「昔之善戰者，先為不可勝，以待敵之可勝。不可勝在己，可勝在敵」。《道德經》則強調投資千萬不要與大趨勢對抗，要順勢而為。亦即，交易之道，剛者易折。唯有至陰至柔，方縱橫天下。天下柔弱莫如水，然上善若水。《菜根譚》則根據太極學說裏的陰陽相剋相生原理，推斷出趨勢演

變物極必反，投資大智慧就是淡然處之，隨勢而動。

曾有人問過巴菲特成功的關鍵何在，當時他指着身邊的一摞書說：「我每天讀書五百頁，知識總會發揮作用的。它也會不斷累積，就像複利一樣。這一點你們所有人都做得到，但我敢打賭，沒有多少人真的會去做。」巴菲特將閱讀習慣培養到了極致——據說他剛開始投資生涯時，每天讀書六百到一千頁，現在每天也有大約八成時間是用來讀書的。他總結道，沒有大量閱讀，你根本不可能成為一個成功的投資者。

要想在一生中獲得投資成功，並不需要頂級的智商、超凡的商業頭腦或內幕消息，而是需要一個穩妥的知識體系作為決策基礎，並且有能力控制好自己的情緒，使其不會對這種體系造成侵蝕。投資是一門系統科學，也是一門藝術。你僅看經濟學書籍是不夠的，你必須也學習歷史、心理學、工程學、哲學、數學、物理學和人類學等知識，從而完善自己的知識體系。投資世界的知識很多都是相融相通的。沒有大量的廣泛閱讀，你根本不可能成為一個真正的成功投資者。投資需要大智慧，大智慧就是投資哲學。

熟讀歷史培養大格局觀

我覺得做投資的人一定要多讀歷史，熟悉歷史有一個好處，就是遇事內心能夠篤定一些，因為很多事情當下看，感覺很重；但歷史的坐標一拉長，其實都是小浪花。人類的心理常常有一種傾向，那就是把當下所遭遇的困境，當作歷史上前所未有的挑戰，因而每每誇大它的「重量」和「高度」。所以熟讀歷史可以讓我們提高投資站位，具有歷史大格局觀。

我們回頭看1997年的亞洲金融危機、2007年的美國次貸危機，當時感覺都像世界末日，現在看來也就是經濟周期的一次波動而已，一笑而過。明白了這個道理，我們就能夠很自信坦蕩地應對市場的至暗時刻。

消費能力復甦 時裝業前景看好

貿發焦點

香港貿發局舉辦的香港時尚家品家紡展及香港時裝節吸引來自17個國家及地區，涵蓋中國內地、東盟及中東等新興市場，逾2200家展商參與，及多個國家及地區的專業買手及買家團親臨採購。

根據貿發局的調查，36%家品展受訪者認為今年經營上最大機遇為電子商貿帶來的新商機；42%時裝節的

受訪者認為最大機遇在消費能力復甦。產品趨勢方面，家品展受訪者認為廚具及餐具（22%）最具增長潛力，而簡約設計（25%）、智慧家居（24%）及環保節能產品（22%）將會是今年大行其道的潮流趨勢。時裝節的受訪者則認為休閒穿搭（35%）及女裝（33%）產品最具增長潛力。

市場方面，家品展受訪者認為中東（89%）、中國內地（79%）和東

盟（76%）市場的銷售前景理想，而時裝節的受訪者則認為中國台灣（75%）、拉丁美洲（74%）及東盟（72%）的銷售前景理想。

香港永續生活有限公司的隨行摺疊餐具套裝可代替即棄餐具，是家品家紡展的焦點產品之一，一位德國買家成為在德國及英國的獨家分銷商，並會訂一萬套產品，總值13.65萬美元。（香港貿發局）

移動機器人高效應用 京信通信可低吸

股壇魔術師

京信通信（02342）宣布，高飛 京信智能科技早前攜潛伏頂升式AMR、複合式AMR及堆垛式智能叉車等多款移動機器人產品及解決方案，首次亮相日本西部規模最大的關西物流展，全方位展示了移動機器人在製造業內物流領域的靈活高效應用，幫助企業降本增效。而且，技術指標和股價出現背馳，不妨慢慢收集。

京信智能科技擁有自主核心技術及全系列的各類移動機器人產品，在國內多個行業如汽車、食品、藥品、電子、紡織、日化等均擁有廣泛應用。目前，京信智能科技在日本當地



有序推進多個項目，加快布局全球市場，在機器智能化領域持續創新，積累經驗，依託京信集團覆蓋全球的營銷服務網絡及合作夥伴，為全球客戶提供高質量的智慧物流服務。

此外，京信通信、巴西無線通信基礎設施獨立提供商 Highline 及 Concessionária Aeroportos Brasil Viracopos S.A.（巴西維拉科波斯機場特許經營公司）為了滿足不斷增長的高速連接需求，為南美洲最大航空貨運中心之一的巴西維拉科波斯國際機場全面升級改造移動網絡基礎設施，包括網絡覆蓋的擴展和優化。項目由 Highline 牽頭，京信通信負責實施。

京信通信的 ComFlex 系統，為機場提供無處不在的5G網絡覆蓋，並增強4G/3G信號，改善機場旅客的網絡連接體驗，並使機場員工、服務提供商、監管機構及航空公司等多方受益。

聯儲局不急於減息 撈起美元

實德攻略

郭啟倫

美匯指數在四月初的時候於105.08附近遇上阻力，其後反覆下跌至103.86數值附近尋獲支持，並且一連攀升了五個交易日至106.50後乏力，一度回吐至105.71水平，但隨即靠穩了下來。美匯指數在103.86尋獲了支持，最重要的動力是來自市場人士對美國聯儲局在6月有減息動作的預期有所減少的關係。這減息動作的逆轉，當然是有跡可尋，因為早前聯儲局主席及副主席兩位巨頭，分別發放出沒有積極減息迫切性的信號。

此外，美國新一份褐皮書報告顯示，自2月底以來，整體經濟活動略有擴張。十二個地區中有十個經歷輕微或溫和的經濟成長；高於上一份報告中的八個，另外兩個地區的經濟活動則沒有變化。總體上，聯繫人預計通脹將保持穩定及緩慢增長。同時，一些地區的聯絡人（主要是製造商）認為投入價格和產出價格在近期存有通脹上行風險。這份報告將強化對聯儲局無需要急於減息的推斷。故此美匯指數期仍有上升空間，應該有力上試108.30的阻力。（作者為實德金融集團首席分析師）