

# 日本加息撐匯 恐引爆資產泡沫

**金針集** 日圓匯價流血不止，日本央行可能運用貨幣政策以應對匯價大貶值，這意味有可能進一步加息，以支撐匯價，勢必觸發資金從日圓資產大逃亡，本季至今日經平均指數走勢全球最差，憂心引爆日股等資產泡沫，成為繼美債之外，威脅全球市場穩定另一個金融炸彈。

美國減息時間未明，環球股市借勢調整，其中升得瘋狂的日本股市，下跌速度最快，似乎投資者信心潰散，一窩蜂出賣套現。今年初一度大升20%、創出四萬多點新高的日經平均指數，成為本季表現最差的主要股票市場，跌幅超過半成，年內升幅已大幅收窄至14%，若然計入年內日圓兌美元匯價下跌約9%的因素，今年日股實際升幅僅半成而已，回報率並不算吸引，投資回報與承受風險不成比例。

## 進口成本增 打擊消費損經濟

目前持有日圓資產最大風險就是貨幣政策及匯率走勢高度不明朗。早前日

圓兌美元曾觸及160的34年新低，之後迅速反彈至151的一個月高位，據報日本央行已動用9萬億日圓（近600億美元）支撐匯價，可是近日的日圓兌美元又再回落到155至156水平。日本干預匯市效用不彰，其中一個因由是美國不願見到日本央行為了撐日圓，拋售手上美債資產組合，這不符合美國自身利益，今日日圓兌美元反彈乏力。

事實上，美國財長耶倫公開發出警告，直言日本入市干預匯市要審慎。言下之意，日央行要避免沽售美元資產，引致美債資產價格下跌。

受制美國阻撓沽售美債，日本央行可能運用貨幣政策支撐日圓匯價。日

日本干預匯市效用不彰，其中一個因由是美國不願見到日本央行為了撐日圓，拋售手上美債資產組合，這不符合美國自身利益，今日日圓兌美元反彈乏力。



本央行行長植田和男直言如日圓走勢對通脹產生重大影響，可能會採取行動。事實上，近年日圓匯價大貶，不斷推高進口成本，持續打擊消費、商品與服務需求。今年3月扣除通脹的實際工資按年下降2.5%，跌勢已持續兩年，日圓匯價貶值對日本經濟傷害之大可見一斑。



日圓平錢而在股市炒作的套息交易會大舉平倉，需要通過沽售日股償還借貸，增加日股泡沫爆破危機。

## 如定時炸彈 威脅全球市場

日本經濟仍在衰退邊緣之中掙扎，製造業持續走下坡，但日股卻出現瘋漲，創出新高，是典型資產泡沫，猶如定時金融炸彈，泡沫爆破是遲早問題，這是繼美債之外，對全球市場構成重大威脅。

受累貨幣政策未明及匯率走勢波動，日本股市吸引力及值博率大降，呈現易跌難升的格局。最重要的是，國際資金流向已呈現新變化，投資策略主調是減持估值昂貴的美歐日等發達經濟體股票的持倉比重，加註估值便宜、剛剛進入新上升周期的中資股。

## 心水股 港交所 (00388) 騰訊 (00700) 中電信 (00728)

# 旺市調整 逢低吸納良機

**頭牌手記** 港股昨日輕微高開後即出現獲利回吐，好淡爭持不休，高點見19301，升186點，而低點則報19072，跌43點，收市接近全日低位，為19073點，跌41點或0.22%。連升三日終告「斷纜」。全日總成交1431億元，較上日少41億元。

科技股是昨日焦點所在。科技指數最高升至4111點，收市4041，升22點或0.57%，即遠比恒指強。這同騰訊(00700)等科網巨頭公布季度業績有關，市場多數憧憬其業績有較佳增長，故買意亦較強。升得最勁的是小米(01810)，一度躍上20.15元，收市19.98元，升3.2%。阿里巴巴(09988)創3個月高點，收82.65元，升1.8%，騰訊則升0.9%，保持穩好。

昨日恒指略作調整，乃在預期之中。由於近期升得多，亦升得急，有必要消化回吐貨，加上19200-19300



區間，既是目標亦是阻力，而昨日觸及19301點就回頭，相當合尺度也。

另一個因素是今日為佛誕假期，短線客傾向於昨日平倉，因而多了回吐客。不過，整體承接仍然不弱，看恒指只是微調，便知市底甚壯。

個別發展、升降互見繼續成為大市主調。即是說，除非有重大不利消息打擊，否則轉勢的港股，將繼續沿大漲小回的模式運行。一些股份升多了，照例跌一跌，以作消化；有一批股份回調到某一個水平，又會吸引買

家加強吸納，於是轉跌回升。有升有降，十五個吊桶七上八落，料會是後市的「遊戲規律」。

## 建行信行享7.9厘息 內銀首選

當中，高息實力股仍是中堅分子，絕對值得吸納及持有。以內銀股為例，現時最高息的是建行(00939)和中信銀行(00998)，均有7.9厘息，縱然調整，相信也跌不了許多。買內銀股有好處，在一至兩個月內就收到一年股息。以收益計，比一些分中期及末期派息者為高。講起中期派息，據知一些內銀股也在積極研究中，其中以建行表態最積極，說不定開完股東大會，對這一提議就會有答案了。我個人十分贊成內銀股增派中期息，這對活躍交投有好處。

如果大市真的作小調整，第一個支持在18800，第二個是18500，相信大旺市下，調整幅度不會大，為時也不會長，逢低吸納加倉，依然是積極應對之策。

# 提升派息比率 中電信宜收集

## 板塊尋寶 贊華

港股攻陷萬九點關後回順，預料為合理調整，績優公用股不妨優先留意，中國電信(00728)近數月股價走勢一浪高於一浪，宜趁低收集作中線部署。



總體維持穩健增長。季內，移動ARPU約45.8元，與去年同期相若；寬帶綜合ARPU為48.6元，按年增長2.3%。

至於產業數字化方面，中電信繼續以「網+雲+AI+應用」滿足用戶數字化需求，積極推動新興業務快速發展，促進數字技術和實體經濟深度融合。首季產業數字化收入達387億元，按年增長10.6%，繼續維持雙位數增長。

## 算力加大投資 料續領先同行

公司今年資本開支指引為960億元，按年減少2.9%。資本開支下降，反映早期5G大額投資期漸成過去，料更有利盈利前景。整體資本開支結構進一步傾向產業數字化，相關投資達370億元，按年增加3.9%，其中雲和算力投資約180億元，相關算力規模料繼續領先行業。

中電信現價收益率約5.7%，去年已將派息比率增至70.66%，公司亦就分紅作出承諾，今年起三年內派息比率將逐步提升至75%以上，對長期收息為主的基金及散戶投資者，吸引力不言而喻。

# 澳洲無意減息 澳元上望0.71

## 能言匯說

美國就業數據疲軟推動減息押注，美匯指數回落於105.2水平整固。市場等待周三美國公布通脹數據，市場預計4月消費者物價指數(CPI)按年升幅將回落至3.4%，核心通脹按年升幅則放緩至3.6%。同時，歐元區亦會公布國內生產總值(GDP)及CPI，投資者亦可留意。

澳洲第一季CPI按季上漲1%，高於預期0.8%。按年增幅雖放緩至3.6%，但仍高於預期，服務業通脹上升步伐仍然較經濟學家預期為快。澳

洲儲備銀行上周議息將現金利率維持在4.35厘，澳洲儲備銀行行長布洛克暗示2025年中之前可能都不會減息，並上調對澳洲整體通脹展望。澳儲行議息會議後，澳元兌美元短線回落到0.66水平附近整固。

## 關注本周工資價格指數走向

澳洲本周亦將公布就業數據及第一季工資價格指數，若薪資增長優於市場預期，反映就業市場仍具黏性，不排除令到澳儲行將利率於高位維持的時間更久。市場現時預期澳洲儲備

銀行或將成為最後一間放鬆貨幣政策的央行，華爾街大行如花旗銀行更是將澳儲行首次減息時間推遲至2025年初。另邊廂，區內最大貿易夥伴中國經濟穩步復甦，第一季中國GDP按年增長5.3%，優於市場預期。中國經濟復甦料有望帶動澳洲貿易增長，澳元仍有望高看一線。依上述分析，估計澳元兌美元短線若升破0.665，則有機會上試0.68水平，如升破該位置，下一目標為0.71。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

# 日圓回復跌勢 慎防西方資本收割

## 政經才情 容道

港股周二高開低走，一開局做了19301點的階段性高位之後，就一路顛簸向下行走，不少人若開局就搶進一些熱門股份就注定了接盤俠矣！

本欄上周不停地勸說大家要在19000點左右知所行止，適度的套利減持，所以筆者對現在的市況早已了然於胸，毫不驚訝，而且還十分受落，否則，哪裏有再重新在低位補貨的機會呢？

當然，我作為港股大好友，完全不反對恒生指數越升越有，完全認為港股今年必定會見兩萬點，只是到達目標的時間和中間的過程跟大家的想法不同而已。

既急又猛，從16044點開始到現在已整整超過3000點的升幅，如果回調1/2或者2/3，其實都是情理之中呢！

## A股走得穩健 看好軍工基建股

相對這段時間港股的急升，A股最近顯得有點弱勢，但是從整體的盤路，結合相關基礎因素以及技術分析去綜合衡量，A股反而是走得更加穩健，更適合進一步增持加倉！

以我的投資系統估算，A股滬綜指數短期不會走低於2950點，而且大部分股票的盈利情況，無論是可視度和透明度都比較高，相對地，各種投資技巧都可以更有系統，有效率地利用，那自然勝率就會比較高！

建議讀者諸君如果持貨較重者，就可每50點加一注，如果是個較輕者，更加可以每25點加注一次，同時間加速換貨，配合市場節奏輪動炒作。具體的題材方面，大金融和內房股應該稍為遠離，而軍工、機械機電和基建等就要多加關注和部署。

另外，最近日圓又回復跌勢，考慮到美股仍然在高位徘徊，隨時會有被殺跌的風險，而對亞太資本市場來說，股匯雙崩是給大家想像到的一個十分恐懼的場景，所以敬告諸君，不能不防西方資本對亞太市場的收割啊！ (微博：有容載道)

# 外資加倉港股 恒指有機會見22000點

## 股海一粟 谷運通

傳統5月是股市淡季的開始，今年在美日等發達國家仍然見效，但套在港股身上似乎已完全走樣。儘管近期公布宏觀經濟數據乏善可陳，港股卻持續在全球市場中表現「驚艷」。最近美國又發起新一輪對華加稅威脅，但北水並未放緩買、買、買的步伐，僅周一就流入88億元，年初以來更累計達2336億元，已佔到去年全年金額的七成，成為推動港股逆水行舟的最大功臣。

月初迄今，互聯網龍頭表現開始跑贏國企。觀察港股表現，互聯網龍

頭估值仍被嚴重低估，一旦業績改善，估值修復空間大。騰訊(00700)昨日公布首季業績就能大超預期，或帶動大市再下一城，挑戰兩萬大關。

## 高教股具追落後潛力

從盤面來看，A股和港股市場的焦點集中在公用事業漲價、高鐵和出海主題上，這些都是低估值且業績相對確定性的方向。昨日教育股開始普升，一些區域性的教培龍頭更創一年新高，反而高教股才剛開始發力，值博率高。

對於港股還有多大的上升空間，

中金研究報告可以參考。中金認為，基準情形下，今年一季度(對日本等海外市場投資熱情最高的階段)流出的資金回流，對應恒生指數19000點水平，這已達標；如果能回到2023年初的情緒水平，對應恒指20000點左右。

至於樂觀的情形下，即後續政策進一步加快發力推動基本面修復，那麼市場在長線外資有望重新標配港股(約涉及420億美元資金流入)，港股上升空間進一步打開，對應恒指為22000點。不過，樂觀情形的兌現，需要更為有效的財政政策作為前提，現在看概率偏低。