

港匯轉強 資金流入看好經濟

金針集 港元匯價轉強，兌美元一度升破7.8大關，顯示資金加速流入香港。事實上，美股美債潛藏風險，資金逐步流出美元資產，轉而增配人民幣資產，料成為長期趨勢。當前市場對香港經濟前景與投資信心不斷增強，對本港股匯有支持作用。

大衛

港股次季一洗頹態，迅速收復早前失地，今年已止跌回升約13%，已反超年內上升11%的美股、德股，而且追近了今年上升15%的日股。因此，目前港股表現可以脫胎換骨來形容。本月大市日均成交額增加至1400億元，反映港股上升動能十分強勁，在中資股全面反攻之下，恒生指數未來還有上升空間。

外資基金補倉 吸納中資股

投資大行紛紛重估港股價值，上調恒指、國指預測目標，其中，大摩預期明年中恒指最牛可見22500點，意味現水平仍有3000多點上升空間，具有相當值博率。

其實，港股從年內低位強力反彈4000多點，關鍵因素是內地及香港經濟基本面良好，吸引資金大手吸納，推動中資股估值大修復。內地4月經濟數據有亮點，工業增加值按年增長6.7%，較3月加快2.2百分點，顯示製造業表現比預期強勁。

在創新發展戰略下，內地產業升級轉型成效顯著，新能源產銷、出口保持增長勢頭，華為智能汽車解決方案業務已扭虧為盈。同時，內地半導體產業快速發展，支持芯片國產化，估計內地車企的國產汽車芯片比重將由一成提高至兩成半。傳聞中芯國際亦可能為華為為高端手機生產5納米先進芯片。若成事，可



視為中國科技自強自立一大突破。

值得注意的是，內地下調首套房、二套房的首付比例之後，據報內地一線城市住宅成交銷售按周倍數上升，去庫存效果顯現，有望實現樓市軟著陸。據不完全統計，內地部分家電及汽車企業已公布逾150億元人民幣的舊換新補貼計

劃，進一步刺激內需消費，支持經濟穩定復甦，吸引外資基金補倉，吸納中資股、支持港元兌美元轉強，一度升破7.8大關。

盛事經濟加力 強化復甦動能

事實上，香港金融業韌力強、潛力

對香港經濟信心增強，有利香港股匯表現，反映外資



大，近月市值及成交躍升，市值規模拋離印度股市，站穩全球第四大股票市場位置，彰顯香港國際金融中心地位，沽空港元的炒家受挫，節節敗退。另外，香港經濟持續向好，隨着當局加力推動盛事經濟，活動項目加碼至214個，預期吸引約170萬旅客參與，帶來72億元消費金額，將產生約43億元經濟增加值，強化及鞏固香港經濟復甦基礎，預期經濟增長在首季2.7%的基礎上進一步提速。

資金持續流入，有利香港股匯表現，反映外資對香港經濟信心增強。今年首季投資推廣署已引入150企業落戶香港或在港擴展業務，數目相當於去年全年384間的39%，預計帶來接近150億元投資及創造2000個就業機會，香港經濟將保持充足活力與增長動能。

心水股 中行 (03988) 農行 (01288) 阿里巴巴 (09988)

港股借勢整固 內銀保持強韌

頭牌手記 調整終於出現——雖然姍姍來遲，但仍然「辣味」十足，昨日最低潮時，恒指大跌461點，低見19175，收市報19220點，跌415點或2.12%，乃今年3月5日跌433點之後另一次大跌市。

全日總成交1506億元，較上日少59億元，以近期的標準看，雖有拋售，但「狼勁」僅屬一般。二十隻熱門股中，有三隻逆市上揚，此為中行(03988)、工行(01398)和攜程(09961)。內銀股整體表現堅穩，農行(01288)亦是逆襲成功者，收3.83元升二格，比52周高點只低一格。對於昨日的回氣，市場中人多不感意外，因為「升得多升得急」，一直是大市的弊病，世界沒有只升不跌

的股市，由4月19日的16224點起步，到5月20日的收市指數19636，一共升了3412點，回那麼400餘點，既不感意外，也可以接受吧。

恒指萬九點附近有支持

自然，大家要關注的是昨日之跌，到底是短期調整抑或中期調整。如果是短期調整，估計在18900至19100區間可以找到支持，並繼續吹響「大牛進行曲」的號角；假如不是短期，而是中期調整，調整的深度當然不止數百點這麼少了。就我頭牌的觀察，我不認為中期調整已經到來，故仍傾向相信第一種估計可能性較高。昨日回市的導火索就是美股隔晚下跌，屬於借勢整固。我覺得昨日拋售「未盡全力」，就因為港股市底

強，雖然升得多，但仍然不昂貴，我舉近日大強勢的內銀股為例。中國銀行創出3年新高價，周息率仍有6.5厘，比港元定存利率高得多。又如中信銀行(00998)，昨日收5.01元，雖然下跌3格，但仍有7.8厘息，為內銀股中周息率最高者。至於大熱門的建行(00939)昨日曾創52周高位5.95元，收市報5.87元，跌3格，亦有7.5厘息。喜歡收高息者，非持有內銀股莫屬，在昨日的「兵荒馬亂」中又得到佐證。本月底除息的實力股，昨日都有買家吸納，並未受大跌市影響，例如：灣區發展(00737)，昨收1.94元，無升降，有9.7厘息，明天就除淨。越秀交通基建(01052)兩天後除息，有7.08厘，兩隻都是公路股，車流物流續有增長，應在預期之內。

電商龍頭估值低 值得留意

股海一粟 港股上試二萬點大關不果，昨日跟隨外圍獲利回吐，雖然超400點的跌幅有些猛，但畢竟4月中以來的升浪，未出現過像樣的回調，這次下跌的藉口是藉美國減息窗口再延後，以及內地政策面告一段落，也算是預期之內。若大市調整至19000點左右，可考慮估值不高，亦算是消費股的電商龍頭。

內房經過上周的大漲後，這兩天亦現回吐，不過整體上內房表現依然很強，主要是市場的看法出現了很大的變化。以往的內房反彈只是博弈政策，來去匆匆，並沒有多少投資者認為內房真的能夠企穩甚至反轉。但這次交易的邏輯不一樣了，關鍵是包含了對地產市場企穩下來的預期。雖然這個過程不會一帆風順，但重要的是，只要內房前景穩下來了，那麼市場和經濟就沒什麼風險了，對所有的中資股都是利好，都有一輪強勁的估值修復行情出現。內地經濟學家高善文亦認為，這次地產新政和過去三年不一樣，不同之處這次是最高決策層拍板，大方向就是解決內房的流動性危機，目標十分清晰。而這次內房政策的意義，和2018年去槓桿糾偏、2021年碳減排糾偏、2022年疫情防控糾偏是一樣的，是方向上的

扭轉。就算現在很多人擔心政策規模不夠、地方沒有積極性、房屋土地定價困難等，都是技術性問題。只要方向對了，技術性問題不難解決。雖然地產基本面的改善還需要時間，在這個過程中也會反覆博弈，但總體上地產政策已轉過來了，意味着經濟和市場沒啥風險了。

中資股已擺脫熊市

以電商龍頭為例，過去3年受到大環境拖累，估值可以從15倍PE(市盈率)跌到9倍。反過來說，當市場開始轉勢，9倍的估值亦同樣可以回升至15倍，而且只是正常的價值回歸，沒有泡沫。現時內地經濟積極信號已現，但居民資產負債表的改善、地產的真正企穩，以及消費的實質性復甦，還需要一段時間。如果遵循股票市場先行實體經濟半年的往史，現在布局消費正當時。過去三年，內地基金抱團高息股、資源股，其實反映的是對經濟的不看好，以及市場系統性風險的擔憂。隨着上周五樓市的超預期組合拳出爐，以及決策層在應對地緣政治風險方面愈加老到，中資股市場不能再再用熊市的視角去看待。萬事皆周期，熊市已死，是時候擁抱未來了。

騰訊音樂績佳 趁調整吸納

板塊尋寶 港股逼近二萬點大關後回順，合理調整有利後市攻關，績優股可伺機吸納，騰訊音樂(01698)公布季績後獲多家券商看好，刺激股價迭創新高，近日整固，技術走勢仍偏強，不妨趁低買入。

騰訊音樂於2022年9月分拆獨立上市，提供音樂流媒體、在線K歌及直播服務。截至去年底，擁有超過2億首音樂和音頻曲目，累計超過48萬獨立音樂人在平台發布了300餘萬首不同類型的歌曲。去年第四季，騰訊音樂完成與環球音樂集團續簽多年期戰略合作協議，繼續為用戶提供流行、

搖滾、國風等不同類型的音樂曲庫，保持優勢吸引及留住年輕用戶群，配合自製與共創的差異化內容。集團最新季績勝預期，今年首季經調整淨利潤增長23.9%至18.1億元(人民幣，下同)，經營開支低於預期。期內在線音樂服務及社交娛樂服務收入分別上升43%及下跌49.7%；毛利率提高7.8個百分點至40.9%，主要由訂閱和廣告收入增長、內容組合改善及內容成本控制所推動。同時首次派息，每股普通股派0.0685美元。首季度集團在線音樂服務的每月活躍用戶數(MAU)，按年跌2.4%至5.78億；但付費用戶數急增約兩成至1.14



億，單季淨增長680萬，創紀錄。集團財政穩健，經營現金流有14.4億元，現金及現金等值達到309億元，未來可作併購，前景看高一線。

美匯一個月新低 金價展升浪

能言匯說 美國4月核心通脹數據顯示美國物價水平6個月來首次回落。4月核心CPI按月上漲0.3%，市場原本預期漲0.4%。按年升幅降至三年來最低。整體CPI按年上升3.4%，符合市場預期。不過，美聯儲官員似乎對通脹進展並不感到滿意。本周再有美聯儲貨幣政策委員會官員發表講話，當中今年有投票權的亞特蘭大聯儲銀行總裁博斯蒂克(Raphael Bostic)表示，局方還需要一段時間才能確信通脹正在回落至2%的目標。另外一位擁有永久投票權的聯儲局副主席巴爾(Michael Barr)表示，今年至今美國通脹數據令人失望，聯儲局現時仍缺乏放寬貨幣政策所需的證據。

美匯指數上周受鮑威爾不再加息的鴿派言論當日大幅下挫，一度逼近104水平並創下一個月來新低，不過執筆之時暫時收復部分失地，於104.5水平上落整固。另一邊廂，商品市場個別發展，受美國通脹數據低過預期影響，市場揣測聯儲局今年第三季開始減息行動，現貨黃金價格再創紀錄新高，一度高見2433美元每盎司。今年金價走勢看好，料升至2650美元，維持金價2300美元支撐位不變，建議投資者可買入少許黃金作部署，若金價突破2480美

元，料展開新一輪升勢。

需求增長弱 油價反覆偏淡

國際油價走勢則相對反覆。國際能源署(IEA)下調對今年全球原油需求增長的預測，在經濟增長放緩和歐洲氣候溫和的影響下，預計今年全球石油需求增長前景繼續走軟，最新預估增幅為每日110萬桶，紐約期油價格一度下挫至2月以來的低位。不過美國石油協會(API)和美國能源資訊局(EIA)最新公布的數據均顯示原油庫存大幅減少，幅度較市場預期更為強勁，抵銷國際能源署下調原油增長預期之影響，油價低位反彈。鑒於中東局勢尚未明朗，加上美聯儲減息時間表仍未確定，國際油價短線走勢中性偏淡，料將於每桶74至84美元區間整固。(光大證券國際產品開發及零售研究部)



A股有力再上 短期料跑贏港股

政經才情 過去一個周末，國際地緣風起雲湧，表面上都跟伊朗和以色列有關，但實際上牽動着全球政治勢力變化，對全世界的軍事、金融及地區穩定都有深遠影響，對不少中型國家未來十數年的格局更會有顛覆的作用。資本市場對事件的演繹主要由黃金開始，黃金升穿2400美元，見2454.2歷史新高，生動地反映國際大戶的緊繃狀態。

接着就是全球股票市場風險系數高懸，各地上周仍炒得熱火朝天的股市紛紛從高位回落，港股就是其一。本欄上兩期已在此大聲疾呼港股尚未具備到達兩萬點的量能，投資者宜逢高套利，不宜戀戰。周二恒生指數全日低開低走，最終以大成交超1500億

大跌415點，收19220點，一日就從上衝20000點變成19000點保衛戰了，冰火兩重天也夠快的了。筆者也早已趁上周五至本周一大市牛勢正盛之時，伺機完成對港股這波升浪的勝利大撤退！在周二不可隔岸觀火，更可適度地在周二午市尾段把早前高位賣掉的愛股在低位撈入，再炒一轉。

滬綜指目標3180點

至於A股，上證指數周一最高上試3175點，基本上算是成功達至預定好的目標3180了；當然，我的操作主要不是在期指，而是在大盤的個股上，所以，準繩的判斷及預算就能提示自己在周一高位加緊套利；周二A股回吐，跌幅不大，只是跌0.42%，主要是中型股及地產類股份出現下跌，其

他大部分個股都算守得不錯，這就反映了早前說到A股的耐力。雖然筆者未能完成當初整個減持套利方案，但就如過去常說的只是賺多賺少問題，不用太過計較。簡單說，A股仍然是有力再上，短期計，應更可跑贏港股呢。

道指支持位38300點

最後，想跟大家分享一下上上本人按概定策略，在美股道指4萬點之上就開始沽空的戰況。我大約在40050點左右進行第一注試沽，周一美股收39806點，基本上開始實現利潤，但本人先不急於獲利，初步看下試39500點，若走勢配合，則38800應該是大概率事件，到時可先食糊一半，因為我認為下方暫時很難跌破38300點，故也就應見好就收。(微博：有容載道)