

# 美歐日幣策分化 市場波動加劇

**金針集** 美歐日等發達經濟體的利率各走各路，歐央行急急減息救經濟，而美國聯儲局對於控制通脹乏信心，遲遲未開啟減息大門。至於日央行為了支撐日圓匯價，下周出手加息的可能性增加。由於美歐日貨幣政策分化，資金流向不穩性增加，環球市場波動性無可避免加劇。

大衛

市場憂慮特朗普再入主白宮、法國政治陷入僵局及日本隨時加息等因素，以至近期美歐日股市在高位反覆波動，對投資者而言是一個重要警號，股市正醞釀大調整。同時，英偉達創辦人黃仁勳、亞馬遜創辦人貝索斯相繼趁股市瘋漲之際大手減持股份，更向市場發出股市見頂的強烈信號。

事實上，目前美歐日金融、經濟確實存在不少風險隱患，導致投資者入市高追的信心急速下降。

## 利率各走各路 資金流向難測

美歐日股市在次季上升動力已呈轉弱跡象，例如依賴少數科技股如蘋果公司、英偉達、微軟、亞馬遜等輪流力撐，道指、標普500指數及納斯達克指數

才能勉強繼續上升。雖然6月美國消費物價指數按年升幅放慢至3.1%，通脹尚未重返2%正常水平，市場仍然質疑美聯儲局遏抑通脹效用，加上特朗普表明美聯儲局不應在11月之前減息，以免影響大選選情，因而市場不宜過分憧憬美國9月減息。

## 美法政治不穩 減息陷入兩難

同時，由於當前美國及歐洲政治存在不確定性，已在通脹與救經濟之間陷入兩難的美聯儲局及歐央行，對決定利率走勢，需要考慮更多因素。近期歐洲股市創下四個月來最大的跌幅，一方面是歐洲議會選舉，民粹民族主義的極右勢力崛起，不利歐洲一體化；另一方面是法國議會大選中，左、中、右政黨



▲美股近期呈現瘋漲，英偉達市值首次突破三萬億美元，創辦人黃仁勳過去一個月，有超過十次減持，總共套現超過二億美元，反映美股市見頂的強烈信號。

都無法取得大多數議席，迄今仍未能確定總理人選，令法國政治陷入僵局，無形中加劇歐洲政經風險。評級機構穆迪警告政治爭拗不利法國主權信評級，相信是歐央行急急搶在美國前頭減息的因由所在，目的是要穩住歐洲經濟基本盤。

其實，歐洲政治與經濟形勢不容樂觀，歐央行有進一步減息空間。雖然歐央行行長拉加德強調目前沒有足夠證據顯示通脹威脅已除，但既然歐洲經濟環

境持續惡化，兩害取其輕，相信會選擇繼續減息，歐洲股債資產無可避免面臨較大的沽售壓力。其實，近日MSCI決定不將歐債納入全球政府債券指數之列，似乎已對歐洲一體化發展投下不信任票。

## 日醞釀加息 震盪不容低估

至於日本，近期日圓兌美元回升至156水平，可見市場增加押注日本央行進一步收水。日本6月核心通脹升幅加快至



2.6%，增加下周日本央行加息的可能性。事實上，貨幣貶值對日本經濟傷害愈來愈大，日本實際工資及家庭支出持續下跌，經濟收縮情況隨時加劇。日本央行為了支撐日圓匯價，表明將縮減買債規模，甚至不排除加息，開展加息周期、收緊貨幣政策，與美歐利率見頂、放鬆貨幣政策呈現背馳，對日圓資產以至環球股債衝擊不容低估。日本央行已多番釋放利率持續向上的信號，累積多年的大量沽空日圓的套息交易將被迫平倉，導致市場流動性大幅收緊，將抵銷歐央行早前減息0.25厘的利好效應。

總括而言，目前美歐日貨幣政策呈現分化、利率出現各走各路局面令人感到不安。歐洲存在進一步減息救經濟的可能性，而美國對比歐洲，短期減息迫切性都不大，日本則有加息打救自身貨幣的需求，這將會導致環球資金流向飄忽不定，當心美歐日股匯債市場進入震盪周期。

## 心水股 李寧 (02331) 百度 (09888) 神州控股 (00861)

# 港股欠方向 北水吸內銀股

## 頭牌手記 沈金

港股昨日高開低走，恒指曾上到17707點高位，升75點，不過高處不勝寒，沽盤源源滲透，好友以吸納內銀股作對沖，一度撐住指數，但因為孤軍作戰，最終還是不支退卻，恒指又重回17400水平，最低為17451點，跌184點，收市報17469點，跌166點或0.94%。前日所得的218點，昨日失去大半。成交額萎縮，只得858億元，較上日少76億元，乃今年4月9日成交829億元之後最低的交投數字。二十隻熱門股中，上升者三隻，一隻打和，十六隻下跌。三隻上升股為內銀股的建行、工行及中行，升逾1%，打和的是中移動，跌得最重的三隻紫金(02899)，收15.74元，跌2.8%，美團(03690)，收118.1元，跌2.6%，比亞迪(01211)，收238.4元，

跌3%。毫無疑問，「北水」昨日主力吸納內銀股，幾乎所有內銀股都升，初時升幅曾逾2%，後因市情回軟才收窄升幅。昨日表現最好的內銀股是郵儲行(01658)，收4.22元，升2.7%。

## 本地銀行股留意中銀

除內銀股外，電信股也不差。中電信(00728)升一格，聯通(00762)升十五格，連帶本地的電訊盈科(00008)也升二格。本地銀行股以中銀香港(02388)較佳，繼前日升0.45元後，昨再下一城，進賬0.2元，收報23.3元，久沉初振，延續上升，頗為難得。科技股受壓。前日領漲，昨日領跌，如此反覆，真的沒有辦法。騰訊將於8月中公布中期業績，大行預測其盈利按年或錄得三成升幅，不過市場

的回應卻是騰訊股價被沽低。還有商湯(00020)，前日低見1.19元，昨日又舊地重遊，由1.26元起步，一直被沽低至1.19元，乃兩次到底，收1.2元，且看今日這一低位能否守住了。商湯被「國際數據公司」評為2023年下半年中國雲計算基礎設施服務廠家的三甲分子。不過這一稱譽未起到作用，商湯仍有較重沽壓。有說可能是配股時的「貨尾」，試看其沽空數字僅10%，並不「超標」，則實貨拋售，貨從何來，似也呼之欲出矣！

昨日講過，不希望「再見」前日低點17313這個指數，現距之有156點之遙，能守與否，今日又臨考驗。至於7月大市，現指數較6月底的17718點低249點，還有六個交易日就完結，如果未能反攻得手，7月是下跌月的機率將較大。那麼，口訣將改為：「五不窮，六未絕，七是下跌月」。

# 外圍混亂 港股A股受傷

## 政經才情 容道

過去一個周末，一如上期本欄所預測，全球的政經變化很大，可謂是四面開花；美國拜登宣布退選，巴勒斯坦14個派別高級別代表，在北京舉行和解對話，並且各派簽署了關於結束分裂、加強巴勒斯坦民族團結的《北京宣言》，聯合國的法庭對以色列在中東的行徑有新的說法，中國和烏克蘭在俄烏衝突後進行第一次部長級會議，中國與菲律賓對南海有新的協定等等，都呈現出對全球主要地緣區域有顯著變化的既視感！

如此，全球性的資金或大資金等就會因應各自的解讀，而做出不同的趨利避害行動，大資金就會出現激烈的流動，同時，也使各種資產價格劇烈波動。美匯指數自上星期尾段103.6低位急升，至執筆時，差不多已殺上104.5的水平，改變了近期疲軟的技術形態，而黃金則仍然維持在2400美元上方，反映出風險指數持續高懸，各路英雄都要買一個保險才放心呢！

股票市場上，心態表現得最弱的，又令人有點氣餒的竟是A股及港股的表現。其中A股周一及周二連跌兩天，跌破前十天的長方形交易區，周二更是出現一支大陰燭，滬綜指數大跌1.65%，報2915點收市，直插至近四個月的低

位(即2904點)附近，這一記殺跌直把全場的情緒急降至冰點！筆者上周期望的3050點已經在近期的行情變得不可思議，滬綜指數反而有向下再探底的傾向，以筆者的投資系統看，最壞打算會是2840點附近！故此，大家近來真要做足風控手段呢！

## 港股滿街超百貨 奈何底氣不足

至於港股，雖然周一及周二為一升一跌，但氣氛同樣惡劣，場內投資者了無生氣，買進的意願很低，就算筆者作為大好友，更早打算在本周繼續買貨，此刻也減慢了買賣的速度，先看清形勢再算，現時計算恒指應能守住17000點，但有些個股則會受到突如其來的狙擊，場中的投資者應感受到其中的利害；雖說港股現在滿街都是「筍貨」，但在金融市場有人玩狙擊時，往往是「低處未見低」的，總之，近來千萬不要太進取，買貨一定要分數階段進行才好。

最後，報告一些好消息，就是筆者早半月前沽空的美股及日股近日都取得較好成績，日經指數更已到達39500點的止賺位，正好來填補一下近期在A股的損失呢！同時從黃金市場套現回來的資金亦已到位，為在A股及港股低位掃貨增加了不少底氣！

(微博：有容載道)

# 日央行或加息 圓匯目標155

## 能言匯說

再有美國聯儲局官員促聯儲局盡快開始減息。芝加哥聯儲銀行行長古爾斯比就貨幣政策委員會盡快下調利率。他坦言，美國通脹正在放緩，近期數據反映正在靠近聯儲局目標，就業市場亦顯著放緩，現時利率水平可能存在過度壓抑經濟的風險。

## 上月物價指數升2.8%

美匯指數昨日處於104.4水平上落整固。投資者仍可留意將於本周五公布的個人消費支出物價指數(PCE)，市場預計，6月整體PCE指數按年升幅

將由前值2.6%放緩至2.5%，核心PCE指數按年升幅維持於2.6%不變。

另一邊廂，日本貿易數據亦開始轉暖，6月貿易賬由5月的逆差1.22萬億日圓，轉為順差2240億日圓，遠優於預期，市場原先估計為逆差2400億日圓。6月全國整體消費者物價指數(CPI)按年升2.8%。不包括新鮮食品但包括能源價格的CPI按年升2.6%，連升兩月但低於市場預期的升2.7%。而核心CPI則按年升2.2%。

同時，日本央行今年3月將利率上調到0厘至0.1厘區間，日本央行行長植田和男近期表示，日央行有可能在

7月議息會議時宣布繼續加息。

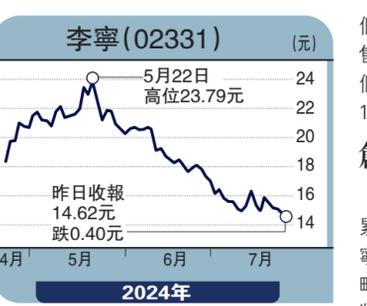
近期日圓從低位反彈，日本央行數據顯示，日官方本月12日可能在外匯市場投入2.14萬億日圓以支撐日圓匯價。今年5月以來受美元強勢影響，日圓一度逼近162水平，再創逾35年來新低。唯近期受美元回軟以及日本央行托匯支撐，日圓回暖，美元兌日圓現時已跌穿支撐位並形成新一輪下降通道。

故此投資角度看，短線仍可沽美元，買入日圓，初步目標價155。(光大證券國際產品開發及零售研究部)

# 李寧呈現超賣 短線博反彈

## 板塊尋寶 費華

巴黎奧運本周五開幕，有利體育用品板塊止跌回升，龍頭之一李寧(02331)股價再創5年多新高，既已挫至超賣水平，再跌風險相對有限，不妨低吸博反彈，分段收集作中線部署也未嘗不可。2023年12月止年度業績，李寧營業額275.98億元(人民幣，下同)，按年上升7%；純利31.87億元，按年倒退21.6%；每股盈利123.21分，派末期息每股18.54分，全年共派息54.74分，派息比率為45%。至於今年3月底止首季度，以去年同期同季度伊始已投入營運的李寧銷售點計算(不包括李寧YOUNG)，季內整個平台同店銷售按年錄得中單位數下



降，零售渠道則錄得低單位數下降，批發渠道錄得10%至20%中段下降，電子商務虛擬店舖業務按年錄得20%至30%低段增長。截至3月底，李寧在內地銷售點數量(不包括李寧YOUNG)共計6214

個，本年迄今淨減少26個；其中，零售業務淨增加1個，批發業務淨減少27個。至於李寧YOUNG銷售點數量共計1405個，本年迄今淨減少23個。

## 創辦人李寧傳增持股份

集團首季營運表現不似預期，拖累股價持續走低，盛傳集團創辦人李寧考慮增持公司股份，以便對未來戰略計劃有更多的控制權，若行動落實將可挽回市場信心。麥格理上周發表研究報告繼續給予李寧「跑贏大市」投資評級，將目標價調低5%至25.9港元。至於高盛日前則給予李寧「中性」評級，目標價微調至21港元，即使以此「低價」伸算，上望水位仍有四成多。

# 百度AI業務前景俏 上望105元

## 臨淵得魚 許臨

由於谷歌母公司 Alphabet (US: GOOGL) 於美國時間周二(7月23日)美市後公布第二季度財報，市場重點關注人工智能(AI)技術如何賦能公司的廣告與搜索業務增長，估計Alphabet公布業績後將會刺激資金流入其他同類股份，建議可留意百度(09888)。

目前市場普遍認為，Alphabet將生成式AI集成到產品中後，谷歌的搜索廣告業務增速將保持強勁，而谷歌財報也一定程度上代表AI的發展前景，甚至對整個相關業務的期望。至於百度的AI業務近年一直穩步推進，自2019年3月文心一言的文心大模型發布1.0版本

後，其後歷經4年技術深耕和研發，2023年10月文心大模型已升級至4.0版本，在理解、生成、邏輯、記憶四大能力上都有全面提升。整個生態已凝聚1465萬開發者，服務37萬家企業，創建了95萬個模型。此外，至今年6月份文心一言累計用戶規模已達到3億，日調用次數突破5億。隨着百度在AI大模型相關業務上的持續推進，有望推動相關收入貢獻增加。

## 蘿蔔快跑累計單量超600萬

此外，百度旗下Apollo無人駕駛出行服務平台蘿蔔快跑更是近期城中熱話，現時已在全國11個城市開放載人測試運營服務，實現超一線城市全覆蓋。此外，蘿蔔快跑已經開始在北京、武漢、重慶、深圳、上海開展全無人自動駕駛出行服務與測試，在開放道路提供的累計單量超過600萬，穩居全球最大的自動駕駛出行服務商。近期百度的股價已在低位企穩，估計Alphabet的業務有望成功推動其股價回升的催化劑，百度昨日收報88.25元，下跌1.2元，投資此股可於現價買入，中線目標看105元，跌穿82元止蝕。

