

A股行情正出現變化

一點靈犀

美股有七巨頭，A股有八金剛。年初以來，「中特估」板塊備受追捧，其中又以八隻高息股最甚。八金剛升勢凌厲，與大盤形成強烈反差。但近兩個交易日，資金抱團格局有所鬆動，這背後又暗藏怎樣的玄機？

李靈修

截至昨日，A股八金剛之中，五隻年內累計漲幅均在三成以上，分別是中國神華（601088）升39.39%、工商銀行（601398）升33.67%、農業銀行（601288）升32.59%、中國石油（601857）升30.75%、長江電力（600900）升30.46%，至於其餘三隻的表現也相當優異，分別是中國銀行（601988）升27.61%、中國石化（600028）升26.58%、建設銀行（601939）升23.24%。相比之下，同期滬綜指累跌4.46%，中證500指數下挫14.55%。

要知道，這還是本周板塊輪動後的結果，此前股市的虹吸效應更加明顯。以上周末數據計，八金剛市值合計增加了2.5萬億元（人民幣，下同），A股剩餘2000多家企業市值減少了4.3萬億元。

八金剛在滬綜指的權重佔比達到了15.7%。

細看八金剛的構成，大家很容易聯想到「中特估」行情。自去年下半年以來，中證監多次發文引導上市公司提高分紅水平，市場也在此基礎上進行部署。特別是國家隊在護盤過程中，往往優先拉動權重股行情。

數據顯示，8月1日至8月29日，匯金公司增持股票ETF合計1264.88億元。而在此類ETF產品的成分中，八金剛都佔據了很大的權重。

資金回補落後板塊

此外，保險資金也成為了高息股行情的重要推手。在資產配置荒的背景之下，投資者爭相逃離房產與公募，轉而投入保險產品、銀行理財的懷抱，以期



▲A股八金剛之中的四大內銀股，今年股價表現優異。

獲得複利投資回報。

目前保險產品的預定利率多在2.5%左右，但10年期國債收益率已跌破2.2%關口，險資只好拿着投資者的錢重回股市，而內銀板塊在過去5年間的平均股息率達4.9%，正好可以覆蓋保險產品的收益預期。綜合今年第一季報的披露，險資重倉內銀股的佔比高達48.3%，較年

初提升了0.8%。

然而，銀行自身面臨着不小的經營壓力。內地進入減息周期，銀行淨息差大幅縮窄。數據顯示，第二季度商業銀行的淨息差平均為1.54%，顯著低於監管部門設立的警戒線1.8%。其中，大型商業銀行淨息差已經收窄至1.46%。此外，不少農商行為了增加非息收入，轉

A股八金剛市值變化與滬綜指對比



去炒作國債，也遭到監管機構的多次警示。

內銀股業績後被拋售

內銀板塊的股價漲幅似乎難以在業績層面得到兌現。據昨日公布的半年報來看，工商銀行淨利潤按年下降1.9%；建設銀行淨利潤同比降1.8%；農業銀行淨利潤同比增2%。上述成績單只能說是差強人意。

這也部分解釋了資金抱團開始分化的原因。高息股的股價回調，疊加人民幣走勢的增強，其實對於大盤來說是個好消息。相信從八金剛流出的資金，持續回補超跌股票，最終形成板塊輪動的格局。

心水股

中銀香港 (02388) 美團 (03690) 港交所 (00388)

港股全面上揚 下月乘勝追擊

頭牌手記

沈金

8月最後一個交易日，港股盡顯生龍活虎本色，資金如潮注入，恒指節節攀升，一舉穿破夢寐以求的18000點大關，並在大部分時間內保住這一個關口，雖然收市競價時段最後失守，以點數飲恨，但綜觀全局，仍覺得昨日之戰饒具意義。我相信這對9月股市的開局有利，乘勝追擊可能是好友會採取的策略。

恒指昨日高開高走，最高時報18202點，升414點，然後有回吐，作出即市調整，最終減去升幅的一半，以17989點收市，升202點或1.14%，最令人振奮的是成交額，高達1734億元，較上日大增653億元。這一成交額乃今年5月31日成交1917億元後最高。昨日無論收市指數或中段指數，

俱創8月新高。「業績定終身」的定律主導大市。凡業績好者追捧必眾，反之就沽壓如雲。中銀香港(02388)業績及派息俱佳，最高升上24.95元，收報24.6元，升4%。美團(03690)繼續推高，收118.2元，升2.2%。

傳統經濟股受追捧

傳統經濟股昨日獲得不少買盤跟進，股價普遍上揚，這對大市普及升勢有利，亦說明上升不是虛火，而是有經濟回暖、數據改善作支持。我頭牌認為，經過多番築底，投資者又作出心理和實質準備，今次挑戰18000點關，儘管最後得而復失，有點失諸交臂的味道，但我不認同沒有再下一城的機會。9月初的港股，應以挑戰此關為主要目標，而奪關後守關，也是一

件不容輕視的工作。

內銀股昨日全面回調，應在意料之中。年來這一板塊撈起半邊天，已竭盡全力做足本分，現在派「成績表」，增長稍為放緩，不足為怪，而其派高息的特點就一直成為股價堅韌不墜的保證，相信在日後運作中，此特點不會失去。經近日回落，內銀股的周息率已重新提升，例如建設銀行(00939)已達8厘息，其他內銀亦普遍有7.5至7.8厘息，當銀行減息近在眉睫之時，中長線投資者長揸內銀股，依然是一個不可抗拒的「誘惑」。

8月是上升月成定論，至於9月，相信仍有再上機會。成交額代表的能量突然爆發，令人鼓舞，以此觀之，只要能量保持，後市就一定有更大的舒展空間！

全球減息周期 高息股看俏

經紀愛股

鄧聲興

美聯儲主席鮑威爾上周在全球央行年會上態度明顯「轉鴿」，認為「通脹上行風險已減弱」，並對通脹回歸2%的信心增強，明確表示「政策調整時機已經到來」及「減息的時機和步伐將取決於數據以及風險的平衡」，料為9月議息會議啟動減息鋪墊。

此外，美國近日將第二季本地生產總值上修至增長3%，高於市場預期及前值的2.8%。經濟主要增長動力的個人支出增長2.9%，高於早前預期的2.3%。顯示美國經濟仍保持活力，但在持續高息壓力有所放緩，或需減息支持經濟。

另據美國勞工部數據，截至8月24日當周的初請失業救濟金人數減少2000人，4周移動均值低於預估的23.2萬人，為23.15萬人；截至8月17日止當周連續申領失業救濟金人數較前一周增加1.3萬人，至186.8萬人。

Fed Watch數據顯示，9月減息概率為100%，其中0.25厘和0.5厘的概率分別為63.5%和36.5%，前值分別為76%和24%；聯邦基金期貨隱含年內減息次數較前值3.9次升至4.1次。

總體來看，美國經濟軟着陸預期和減息前景增強，相信美國9月減息概率極大，仍待觀察7月個人消費支出物價指數。考慮瑞士央行今年3月已開始減息，歐洲央行6月宣布減息，加拿大及英國央行亦先後降息，且英國通脹低於預期或使其仍具減息空間等，料美聯儲減息將進一步帶動全球步入「減息周期」。屆時將有利降低借貸成本，債券價格上漲且收益率降低，存款及債券等固定收益吸引將減弱，或帶動資金流入股市，有良好盈利增長前景的個股值得留意。

融資成本降 利企業發展

近年高息環境下，許多企業雖然保持穩定收入，但企業融資成本上升，增加資金及產品成本壓力，令業務發展及盈利承壓，並拖累市盈率表現。相信在全球減息周期下，該等企業或具發展空間，高息股估值或出現重估。投資者不妨留意市盈率較低約2至3倍，並且保持7至8厘股息的高息股企業，或能錄得價值回歸。

（作者為香港股票分析師協會主席，證監會持牌人士，並未持有上述股份）

恒指升勢未完 目標18800點

政經才情

容道

周五A股及港股都高開高走，至中午時段，因為內地有利好政策消息的刺激，A股上證指數最多衝到2867點，港股恒生指數最高也到18202點，基本上完成了本欄上兩期所預計此上升浪的初步目標。

雖然恒指收市時回落到17989點，但總體盤面是呈現普升的狀態，就算是積弱已久的房地產股及香港本地股都大部分錄得3%至5%升幅，從技術層面上說，不少個股基本上已經築成良好的底部。所以，綜觀技術和基礎因素，港股的升勢還是有餘未盡。一

是得益於外圍市場持續向好，二是在宏觀的政經因素看，近來大局都對中國比較有利，無論是從中美最新的談判，還是從資金流進內地市場的態勢來看，都是很值得鼓舞的。

美股值博率降 逢高減持

最直觀的就是從人民幣這十天的強勢可以反映得到，執筆時，離岸人民幣已經到了7.07的今年高位，上衝之勢應該還會持續，相信7.05指日可待。在人民幣資產受到持續追捧的大背景之下，我看無論是港股還是A股都有繼續上升的空間，初步估算，恒指應該

以18800點為中短期目標，而上證指數還是老目標2900點。

至於美股，在道指超越41000點之後，在高位持續出現激烈波動。現在的操作策略，最有效做法還是逢高減持套利，上方阻力位約41800點左右，這跟現有的水平是比較貼近，因此大漲的空間不多，值博率不是太大。

近期投資最值得參考的領先指標應是美匯指數，要盯緊是否會跌破100大關；若如此，全球的股市還是有一輪升勢的，在全球資金緊張的當下，正是：美股落，萬物生！

（微博：有容載道）

金價站穩2500美元 高位震盪

金日點評

彭博

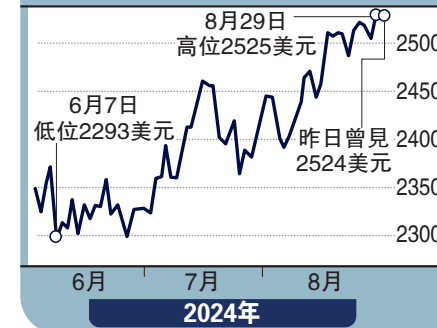
在美聯儲減息預期的影響下，周初美匯指數曾跌至逾一年低位100.514，令黃金延續漲勢並挑戰2530美元。但因美匯指數回升，黃金投資者獲利，令本周金價受制於2528美元之下，在2500美元水平附近徘徊。

美年底前料減息1厘

基本上，上周美聯儲主席鮑威爾在傑克遜霍爾年會發出「減息最強音」，政策調整的時機已經到來，對通脹回落至2%的信心增強。講話後，美聯儲9月減息0.5厘的機會率上升，年底前累計減息近1厘的機會保持穩定。

數據方面，美國上周首次申領失業金人數錄得23.1萬人，小幅低於預期的23.2萬人，調整尚屬溫和，市場對勞動力市場穩步降溫的預期依舊存在。美國第二季實際GDP年化率修正值錄得3%，高於市場預期。黃金在強勁的美國經濟數據公布後，一度跌至2504美元，但因鮑威爾曾暗示9月減息的可能性，黃金「深V」反彈重回2520美元。投資者應關注美國公布7月核心PCE物價指數年率，最新為2.6%，市場預期值為2.7%，前值為2.6%；美國8月密歇根大學消費者信心指數終值為67.9，市場預期值為68，前為67.8。目前唯一的懸念在於9月會不會直

現貨金走勢 (美元)



接減息0.5厘，筆者認為取決兩大重要經濟數據，分別是美國PCE物價指數以及非農資金。不過GDP資料意外修正，某程度上打壓了減息的力度，所以金價走勢估計需要等待通脹指標的情況。

技術分析方面，金價本周雖沒有升穿歷史高位，但仍處於較高位置。周中曾被數據影響一度跌到2500美元大關，但隨即快速反彈，可見基本已經站穩2500美元大關。市場正在等待數據和基本面的公布和刺激。

目前金價接近歷史高位，預計會保持高位震盪為主，但力度明顯有所減弱，要提防MACD指標高位是否存在死叉的風險，先盡量避免在高位追入。上方目標在2540美元，下方震盪區間於2498美元之上。

（作者為彭博環球創富學院創辦人 @ppgpank）

電商競爭加劇 拼多多待80美元買入

毛語倫比

毛君豪

在美上市的拼多多(PDD.US)是內地互聯網第二季業績增長最快的公司之一，但8月26日公布業績後，在美股重挫28.5%，創2018年上市以來單日跌幅紀錄，市值蒸發近400億美元，到底發生什麼事？

拼多多面對着嚴峻多變的國際環境，加上內地經濟疲軟，為內地零售和電子商務行業帶來沉重壓力。

今年以來，為了應對電商行業競爭加劇，拼多多已做好犧牲短期利潤及收入，以及長期投入的準備。集團堅決進行平台和商家的生態治理，打擊不法作弊及劣質商家、推動產業帶及供應鏈升級、大幅度減免優質商家的交易手續費。

憑藉低價策略和豐富的商品選擇，拼多多旗下跨境電商平台Temu快速增長，Temu正在逐步調整全球化戰

略，從最初專注於美國市場，同時積極拓展歐洲、拉丁美洲等新興市場。分析師預測，Temu的GMV將從2023年的190億美元，增長至2024年的530億美元，2030年有望達到1300億美元，預計最快在2025年實現盈利。

旗下Temu遭歐美打壓

拼多多第二季收入按年上升86%至971億元（人民幣，下同），按季增長放緩至11.8%，低於1000億元的平均市場預期，這也是集團自2022年第四季度以來，收入增速首次放緩及遜於預期。

拼多多業績其實不差，只是按季有放緩的趨勢，而且正在快速增長的Temu受到美國及歐盟的打壓，同時下沉市場開始受到同業競爭。此外，集團整體仍處於投入階段，聲稱未來數年也料不會進行回購或分紅。技術走

勢方面，由於股價於2022年3月的23美元低位開始上升，至今年5月中165美元見頂，已大幅跑贏對手。股價現正經歷調整之時，不宜貿然買入。若要博反彈，可於80美元買入，中長線上望至大跌前140美元的位置，跌穿70美元止蝕。

（作者為富途證券高級策略師，證監會持牌人士，並未持有上述股份）

