

日加息疑慮未消 市場震盪難休

金針集 正當市場憧憬美國本月減息之際，日本央行表明仍然有繼續加息的可能，對近期從低位反彈的美歐日股市，猶如潑下一盆冷水。國際貨幣基金組織（IMF）經濟學家發出警告，日本通脹預期持續增強，還有加息的空間，隨時掀起新一波市場震盪。

大衛

雖然近周美股狂炒減息，三大指數從低位強勁反彈，但投資者仍然對後市有戒心，股神巴菲特、英偉達創辦人黃仁勳等減持股份行動未停。目前市場普遍認為聯儲局本月開啟減息大門已無懸念，奇怪的是，利率期貨顯示，本月減息0.25厘機率約70%，可見美國貨幣政策走向存在不確定性。正如財政司司長陳茂波早前在網誌中表示，美息何時下調及回落幅度，仍需小心評估。言下之意，美息走勢未明，環球資產價格持續受壓。

美國正醞釀減息，日本方面，市場預期繼續收緊貨幣政策，支撐匯價上升，

近日期圓兌美元續強，套息交易拆倉未止。雖然日本年內兩次加息，曾引發美歐日股市大冧，但日本央行行長植田和男強調，如果經濟及通脹符合預期，不會改變貨幣政策正常化進程。

圓匯升勢持續 套息拆倉未止

植田和男言論意味有可能繼續加息，近日期圓兌美元在144至146水平拉鋸，似乎強勢未盡，不排除突破140大關，使借入日圓平錢的套息交易拆倉，掀起股市沽貨套現潮。

其實，日本經濟低迷，加息壓力卻有增無減。通脹預期逐步增強，是加息

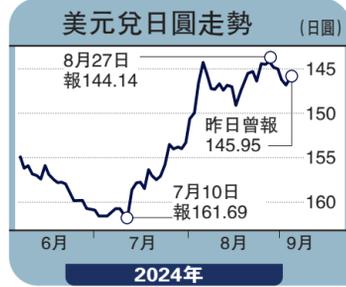


日本通脹上升的壓力增加，央行未來還可能加息。

的壓力來源。日本7月消費物價指數按年升幅達2.8%，大米價上升17.2%，為20年來最大升幅。由於今年高溫天氣，影響日本大米收成，加上地震預警，民間出現囤積大米情況，同時旅客大增，大米消耗量上升，造成供應緊張，部分商

店更要實施限購。目前日本大米價格處於11年最高水平，米價升勢未止，通脹升溫，將促使日本央行在經濟不景之下加息。IMF經濟學家亦警告日本通脹上升壓力增加，還有加息空間。

值得注意的是，日本在G7國家之中



債務比重最高，去年底公共債務達1286萬億日圓（約近9萬億美元），債務佔GDP比重接近260%。隨着利率上升，日本償債能力備受考驗。全球第二大資產管理集團Vanguard領航集團已將日本政府債券的空倉增加一倍，日本爆發金融風暴、債務危機的風險不容低估。

日政治不穩 經濟危機加劇

禍不單行的是，日本政治不穩，群雄並起。日本自民黨呈現分裂，內鬥升級，逾十人競逐首相，政治內部矛盾恐加劇當前經濟危機，陷入惡性循環。

總而言之，日本似乎兵行險着，將犧牲經濟，持續加息擠壓、遏通脹，可能掀起更大規模日圓套息交易拆倉潮，再度觸發美歐日冧市。

心水股

中移動 (00941) 中銀香港 (02388) 美團 (03690)

大市個別發展 中銀收息佳選

頭牌手記

港股偏弱走勢持續，恒指昨第二日下跌，最低時報17583點，跌108點，其後好淡拉鋸，窄幅上落，收市報17651點，跌40點。總成交只得793億元，較上日銳減336億元，反映大市陰陽怪氣，觀望者又告增加。

內銀股有較多沽壓，究其原因，料與擔心息差進一步收窄有關。不過，我頭牌認為，內銀股為支持實體經濟，已經主動降低貸款利率，現在再降的空間已不大，倒是存款利率還有稍減的可能，這對平衡銀行的利差起到作用。個別人士沽內銀股，可能同內銀股未有定出中期息除淨日期有關。訂出除淨日的只有中信銀行(00998)，中期息派0.1847元人民幣，除淨日遠至12月11日，派送日更要到2025年1月15日，予人以「等頸都長」之感。上述雖屬「技術細

節」，但亦多少反映內銀股增派中期息的準備工作未做好，這才要將派送日推遲至三、四個月之後。大家知道，買內銀股多以收息為主，現在要等長時間才收息，誘因自然下降，可能有人認為「炒幾轉」其他類目股份才回過頭來買內銀股也不遲。

北水119億逆市買股

就我觀察所知，昨日有較多內銀股沽出的是本地基金，而主力承接的則是「北水」。「北水」昨日淨買入119億元，內銀股即為其吸納對象之一，買得最多的是建行(00939)，淨入3.52億元，次為工行(01398)，淨入6.987億元。

二十隻熱門股中，昨市有8隻升，12隻跌。升得最好的是美團(03690)，漲2.2%。下跌股中，中廣核電力(01816)跌5.9%，招商銀行(03698)跌3.1%。

昨日有一段小插曲，一隻被證監會確認為「股權高度集中」的股份昇能集團(02459)，開市價18.98元，最低跌至0.14元，同前收市價20.25元比，跌去99.3%，其後反彈至0.325元被中途停牌，仍跌98.39%。成交非常活躍，有15億股值近5億元易手。也許大家不知此股做何生意，原來是經銷石墨電極，為煉鋼原料之一。論一日之內跌幅最大股份，相信非此股莫屬矣！

大市連跌兩日，共抹去338點，仍屬正常調整範圍。預期17500支持位依然守住，相信問題不大，因除17500外，17300水平的支持會更強。由於過去大市已連升四周，本周回落整固也是合理走勢。個別發展升降互見之局持續。個股方面，中移動(00941)仍強，美團韌力十足，中銀香港(02388)收息佳選，乃本欄之心水也。

消減產能兌現 光伏行業曙光在望

股海一粟

谷運通 港股中期業績披露告一段落，整體而言上半年盈利增長約6%，較一季度的負2%有一定程度改善，其中互聯網、公用事業、通信服務板塊增速靠前，地產、信息技術板塊盈利下滑較明顯。上半年盈利微跌的內銀，股價偏弱，盈利錄得正增長的太陽能光伏玻璃板塊，股價亦下跌。近期市傳光伏產業正醞釀消減產能計劃，或有助9月份平均售價趨向穩定，對股價仍在底部的上市公司帶來支持。

傳龍頭企業牽頭 封爐減產

剛過去的周末，內地網站傳出十大光伏玻璃廠開會，商討封爐減產30%產能，由市佔率最大的兩家龍頭企業（均有在港上市）牽頭。來自產業鏈的消息則證實冷修確有其事，但涉及的產能預計在全年冷修20%左右。從上半年冷修情況來看，預計仍有10%左右的產能消滅。這次由發起的龍頭企業先減，其他企業逐步跟進。雖然行業開始減產，但

光伏玻璃價格在上個月繼續下跌，全月下跌幅度約為1元/平米，本周一，華東市場光伏玻璃價格更進一步下滑，最快有望在這個月穩定下來。

根據一家同時在A、港股上市的龍頭企業向投資者透露，該公司可能關閉至少1300t/d的光伏玻璃產能，約佔行業總運產能的1.2%和該公司的6.4%。目前全行業庫存天數超30天，多數廠家無利可圖，是次減產計劃若得以實施，或將使光伏玻璃價格有所支撐。股價方面，兩家光伏玻璃頭部企業已連升兩天，對減產計劃反應正面。

無獨有偶，美資大行高盛較早前曾發表報告，對中國供應鏈進行了抽絲剝繭的分析，選取了七個在全球製造業有顯著地位的行業進行評估，其中有五個行業的產能超過了全球總體需求，這種不均導致一些行業內超過50%的產能沒有盈利。不過，面對欠佳的盈利能力和歐美市場准入限制方面的不確定性，中國製造企業正在作出應對，正未雨綢繆地調整未來新增產能的步伐。高盛預計，從現在到2028年，供需將趨於再平衡，利潤將得到修復。在五個行業之中，光伏和鋰電池行業的供需不均狀態，最接近達到轉折點。



市傳光伏行業達成減產，相關股份股價造好。

聯想趁低收集 中線持有

板塊尋寶

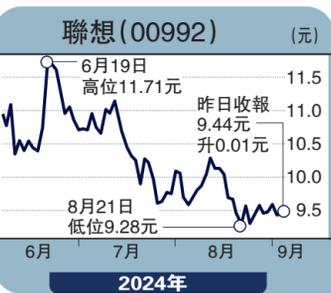
大市反覆偏軟，季績理想的聯想(00992)，前景看高一線，近期股價橫行整固，不妨考慮趁低收集作中線持有。

2024年6月底止首季度，聯想收入154.47億元（美元，下同），按年上升19.7%；盈利2.43億元；按年增長37.8%。佳績主要受計算、基礎設施及服務的加速增長所帶動。按業務劃分，智能設備收入上升11.3%，經營溢利上升27.5%至8.28億元；基礎設施方案收入上升65.1%，經營虧損收窄至3727萬元；方案服務經營溢利上升9.7%至3.96億元。首季毛利率為16.6%，按年和按

季俱錄得下跌，主要是期內集團積極拓展利潤率較低的基礎設施方案業務所致。隨着聯想ISG的市佔率提升，加上其他主營業務營運表現良好，預期今年餘下季度毛利率將會回升。

此外，聯想憑藉卓越的運營，發掘多元化的混合式人工智能（AI）增長機會，一直加快轉型步伐。集團首個AI電腦產品系列提供設備推理和功能，同時實現即時接入、數據安全及隱私能力，最終成為個人及企業AI Twins的基礎。

聯想與沙特阿拉伯公共投資基金（PIF）旗下達成戰略合作及債券認購協議，並聯手於當地設立中東和非洲（MEA）地區總部及生產設施，估計



總部今年內可正式投入服務，以及不多於12個月進行投產。近期國產遊戲《黑神話：悟空》瘋魔全球，更掀起換機熱潮，聯想勢受惠，出貨量穩居龍頭地位。

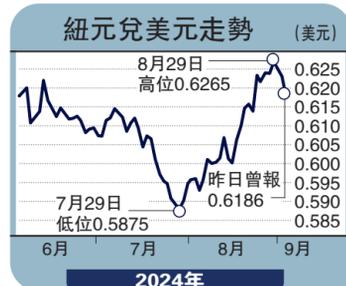
經濟料改善 紐元上望0.635

能言匯說

美國經濟增速意外上修，第二季度國內生產總值終值按季增長3%，前值和市場預期均為2.8%。個人消費仍保持堅挺，次季個人消費支出（PCE）物價指數終值為升2.9%，預期為2.2%，核心PCE物價指數終值為升2.8%，預期和前值均為升2.9%。投資者關注美國今個星期即將公布的一系列就業數據，重中之重是周五公布的美國9月非農就業數據，相信這是9月議息會議之前的最後一次非農就業數據可供聯儲局參考。市場預計美國8月非農就業職位將升至16.5萬份，失業率料由4.3%降至4.2%水平。

紐央行意外減息 紐元8月升5%

另一邊廂，在剛剛結束的8月，受美國聯儲局降息預期影響，美匯指數創下去年7月以來的低點，一度逼近100.5水平，單計8月，美匯指數亦創下去年11月來最差單月表現，8月累計跌幅超出2.5%。受惠於美匯指數回落，紐元兌美元自今年8月以來強勢反彈，由低位約0.59水平上升，一度高見約0.63水平，8月升幅超出5%，表現暫列主要非美貨幣表現之首位。新西蘭儲備銀行8月意外減息，結束連續8次議息會議按



兵不動，是2020年3月以來首次減息，市場原本預期維持利率不變。央行表示未來不排除有更多的減息行動。

新西蘭儲備銀行減息後，商業信心隨即刷新十年新高。澳新銀行一項調查顯示，50.6%的受訪者預計新西蘭經濟將在明年改善，比例高於7月的27.1%，並是自2014年5月以來的最高水平。報告發布後，紐元延續漲勢且再創今年高位。執筆之時，紐元兌美元各項技術指標暫時未見超買，50天移動平均線有上穿250天線形成黃金交叉之趨勢，預期紐元兌美元短線有望再下一城，初步目標價為去年12月底高位約0.635水平。

（光大證券國際產品開發及零售研究部）

港股後市樂觀 現價值博率高

政經才情

周一、周二港股跟A股連跌兩天，A股尤其疲軟，連2800點都守不住，令到絕大部分A股投資者為之頹喪；我之推算這一浪的鐵底：上證2820點也未能守得住！周二上證收2802點，已經宣布這個支持位失守了。作為一個理性的投資者，講求數據和事實，因此，我現在已經開始計算下一浪的支持位了，同時部署相應的資金。以我的股資系統計算，下一級支持要退到2770點，若再退一步就要到達2700點整數關。

縱使我仍對後市保持樂觀，也因為早前做了充分推演的情况，保持了相對充裕的資金，但在現時有點一浪低於一浪的味道，一定要防止無厘頭

的殺跌及骨牌效應，所以往後的策略都只能是逢低撈進，勝負關鍵是選擇在哪一水平重倉買進。

恒指呈現一浪高於一浪

至於港股，一是受A股的下跌情緒所影響，二是受到美匯指數反彈所引致的資金緊張壓力，在整個亞太股市都受壓的情況之下，也免不了要回到低位徘徊，但以大市總體的量能來看，應該是港股比A股強。如果美匯指數回落，無論外圍股市上漲還是下跌，預期港股後市繼續往上的機會更大，所以我對港股仍會在低位積極買進。港股無論是藍籌科技股還是本地股，基本上按前兩個月的行情計算，都已經能看得出其各自的合理價值區

間，日後如果有積極利好的基本因素刺激和技術反彈，現時買入的價值博率會很高。若從技術分析的角度來看，按上周曾衝破18000點之後的量能推算，這一波應該會是一浪高於一浪的趨勢，故總體是樂觀的。

過去兩三年，港股都有一波年末行情，這是值得大家期待的「吃飯行情」。今年餘下時間，全球政經事件還是一浪接一浪而來，可以預見年尾應是波濤起伏，無論美國大選，還是亞太的新變局，其中的變化都難免引起相關地緣和資產配置的問題，建議大家今年後半段投資千萬不要冒進，要保持一定比例現金，才是穩妥可控，可攻可守的一個好策略。

（微博：有容載道）