

日債醞釀風暴 美債雪上加霜

投資全方位 金針集

日本首相石破茂領導的執政聯盟在參議會選舉中失利，引發投資者沽售日圓資產，日股昨日先升後跌，市場憂慮日圓、日債掀起大規模走資潮，繼而進一步拖累搖搖欲墜的美國國債，加劇美債價格跌勢，日本政經不穩對美國金融市場產生外溢衝擊不容低估。

大衛

近日環球債券市場投資者志忑不安，美歐日等國債價格出現不尋常的同步下跌走勢，似乎市場對美歐日債務、滯脹風險急升愈感到不安，其中美國在「大而美」減稅法案下，財政赤字將會擴大，加上6月消費者價格指數按月升幅加快0.3個百分點至2.7%，核心消費者價格指數升幅亦為2.9%，分別為4個月以來最高，意味着加徵關稅對物價影響迅速浮現，聯儲局減息預期降溫，因而債務利息負擔將進一步增加，令美國國債價受壓，30年期美國國債息一度上破5厘。



日圓資產受壓 長債息創新高

除了美國之外，通脹加劇、財赤及債務風險增加亦在日本、歐洲出現，最近30年期日本國債息率創出3.195厘的歷史新高及德國30年期國債息率見3.23厘的14年高位。因此，對於持有美歐日等國債的投資者，噩夢遠未完結，尤其是日本首相領導的執政聯盟在參議院選舉中

失利，未能保持逾半議席的優勢，即同時失去參眾議院控制權，石破茂面臨下台壓力，未來政策隨時有變，有可能導致日本步上美國擴張財政、債務加劇的後塵，再加上特朗普政府對日本發出加徵25%關稅的威脅，日圓資產正承受巨大沽售壓力。

近期日圓匯價貶值壓力大，美元兌日圓逼近150，在147至148水平徘徊，

當於國內生產總值的2.5倍，為發達國中之最高。

穆迪早日亦發出日本財政風險警告，直指參議院選舉結果可能影響信用評級。言下之意，穆迪有可能下調日本A1信用評級，隨時驚現日本金融黑天鵝，股價市場恐現大震盪。

恐火燒連環船 美債沽壓加劇

包括日本國債在內的圓匯資產價格受壓，有可能出現火燒連環船的情況，波及搖搖欲墜的美國國債。

受累消費者價格指數持續上升，近期美國國債的長期國債息多番升上5厘，為近20年最高。因此，近日做空美債的沽壓進一步加大，投資者押注30年期美國國債息高處未算高，數月內可能攀升至5.5厘水平，將是2007年以來最高，融資成本如此高昂，美國經濟、金融面臨重大嚴峻考驗，信貸違約、債務爆煲是無可避免。

日本政經不穩，股匯債市場動盪，投資市場情緒脆弱的美國國債將首當其衝，隨時掀起更大市場風暴。



似乎投資者已偷步看空日圓，而日本長期國債沽壓難消，繼續在3.09厘的歷史高位附近徘徊。至於日經指數未能企穩40000點，昨日在高位急回，倒跌收市。

日債務比重高 穆迪發預警

事實上，市場日益憂慮可能出現日債風暴，原因目前日本公共債務規模相

心水股 中國移動 (00941) 中銀香港 (02388) 首程控股 (00697)

慢牛走勢穩健 恒指上望26800點

投資者昨日幾經奮戰，終於征服恒指25000點大關，並以全日最高位25130點收市，升135點或0.54%，是第3個交易日上揚，3日共進賬632點，全日總成交2660億元，較上日增30億元。

闊關的特色是「慢牛」，二是有升有跌，符合市場預期。大致上少點亢奮，多點審慎。步步為營仍是多數投資者的態度和策略。

對此，我頭牌作為經歷數十年股海浮沉的老兵，深深感受到這正是市場想要的模式——健康的「慢牛」肯定比「一哄而散」的「狂牛」好得多。

選定優質高息股 無懼波動影響

也許有些散戶不習慣這種模式，每每被市場不斷變化的節奏牽動，認為難以適應，甚至無所適從。我

之經驗是：對這種飄忽的市況，不要隨市擺動，否則一定是見升追入，見跌沽出，如此便與市場節奏不相融合。

現時，大市因處高位，人心相對浮動，大戶就利用這點心理控制節奏，使得小戶「時悲時喜」，失去預算。應對之策是：建立自己的節奏，不與搖擺不定的上落波動共舞，只要持有的是優質高息及有前景的股份，就無懼風雨，可堅定地持有下去。

昨市可以一說者有多椿消息。一是滙控(00005)最高見100元，收市雖退至99.7元，但「紅底股」的基石已建成，日後大有機會升上去。

二是多隻過去的強勢股都回落，我認為值得關注在哪个水平低吸。昨日所見，我之愛股中移動(00941)最低見86.5元，有5.8厘息，估計增派股息的幾率頗高，應有6厘以上。現價適合保守人士逢低吸納。

又如中銀香港(02388)昨日重挫3.5%，最低見35.75元，亦開始有吸引。此股將每季派息，與滙控、恒生看齊。現價5.5厘，好過做定存。

首程發盈喜派特息可吼

還有，昨日本欄提到的「機器人投資專家」首程(00697)昨宣派第二期特別股息每股3.51仙。該股亦屬高息一族，往績周息率達7.9厘，並曾發盈喜，現又增派特息，說明盈利可觀，並願與股東分享，只此已值得欣賞了。

還有6個交易日，就是期指結算。7月先低後高，好友大勝。淡友會否在結算日反擊，有必要提防。而現時的慢牛走勢，頗為穩健，故波動雖難避免，但大幅回落的幾率仍然不高。對今年的恒生指數，不少大行已調高預測，普遍預期高點會見26500至26800點水平。

捕捉穩定幣機遇 首選具應用場景股

港股周一(21日)曾升破25000關，創下2022年2月中旬以來新高，成交亦維持在高位，但細價股、穩定幣概念股則出現回落。昨天輪到商品股發威，煤炭、有色金屬表現亮麗，背後實際上是對內地反內捲政策的超前反應。本港《穩定幣條例》將於下月1日生效，預計經過近一個多月的主題熱炒之後，將進入分化。有機會獲得穩定幣發行牌照上市公司，以及擁有最活躍虛擬資產交易平台的企業，有望成為中長期的贏家。

擁跨境支付業務 料可率先獲牌

筆者近期參與了多個穩定幣電話調研會議，發現投資者對於香港發展穩定幣市場的前景有較大的分歧。其中一家有意申請穩定幣牌照的上市公司，似乎對本港推動建立穩定幣市場，持較保守的態度。主要原因是擔心本港穩定幣市場如何定位，是掛鉤港元還是離岸人民幣。儘管投資者更為看重的是發行離岸人民幣穩定幣，但到目前為止，本港的離岸人民幣資金池只有1萬億左右，能否支持本港的穩定幣市場做大做強，有一定的局限性。不過，萬事開頭難，現時市場存在的分歧正是未來成長的空間，而投資者達成共識的過程，正好也

為相關股票帶來重新定價的可能。

8月1日開始，穩定幣牌照將開放給相關公司申請，最新的說法是由於內地央企、金融機構、互聯網巨頭申請踴躍，本港的監管機構擬採取邀請制。即負責監管發牌的金管局，將與有意向的穩定幣牌照申請人預先溝通，了解對方是否合乎基本申請資格，只有在預溝通中獲得基本認可，才會由金管局發出申請表格。同時，監管層另一項看重的因素是擁有穩定幣應用場景的企業。金管局總裁余偉文較早前表明，提交具體可行的商業計劃，明確穩定幣的實際應用場景，首階段將重點支持跨境貿易和Web3等相關領域。因此，順着發牌的政策脈絡，擁有跨境支付核心競爭力的公司，有可能成為獲牌中的「黑馬」。

穩定幣相關標的經過近期快速上漲，部分上市公司趁市場良好氣氛上進行「抽水」，令行情波動增加。從短期來看，香港相比美國在穩定幣市場的拓展仍在初期階段，未來必定從概念炒作逐漸挖掘有基本面支撐，可以對標美國同業的標的。現時本港最高市值的穩定幣概念股，不到70億美元市值，而美國同業龍頭已超千億美元。故此，發掘港股中的Coinbase(COIN)、Circle(CRCL)、Robinhood(HOOD)，不失為可行的投資策略。

極兔速遞成功扭虧 宜候低吸納

物流板塊強勢，其中極兔速遞(01519)業務前景不俗，後市可看高一線，但股價在短短3個多月已經倍升，昨天逆市下跌，14天相對強弱指數(RSI)仍處於84的超買水平，短期或再有調整，宜候低吸納。

極兔是國際化物流服務運營商，主要在中國、印尼、菲律賓、馬來西亞、泰國、越南，以及其他新市場包括沙特阿拉伯、阿聯酋、墨西哥、巴西、埃及等地從事快遞服務。

上年度，極兔淨利潤逾1.1億元(美元，下同)，經調整利潤為2億元，均成功扭虧為盈。年內，總包裹量增加31%至246.5億件，總收入上升15.9%至102.6億元，單計核心的

快遞服務收入為99.8億元，按年增長達23.4%，主要由於電商滲透率不斷增加，而公司又積極拓展非電商平台客戶，推動多個國家的快遞服務收入持續暢旺。

現價仍較上市價低19%

按市場劃分，東南亞市場收入按年增長22.3%至32.2億元，中國市場收入增長22.2%至63.9億元，新市場收入更大增76.1%至5.8億元。其中，中國市場受惠於單票成本顯著下降，經調整EBIT首度扭虧為盈，錄得約1.5億元。

資料顯示，極兔於2023年10月下旬正式在港掛牌，策略股東包括騰訊、博裕資本、ATM Capital和順豐

控股等，當時招股定價為12港元，上市後曾反覆推高至16.54港元，隨後開展漫長跌浪，輾轉挫至4.53港元才觸底回升，縱使近期股價迭創52周新高，但較上市價仍「潛水」約19%，憧憬東南亞市場帶動業績高增長，股價重返水面可期。

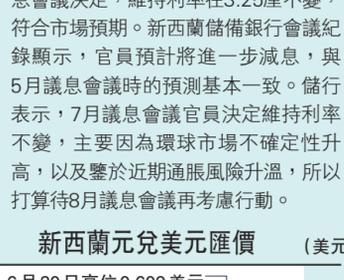


受惠經濟復甦 新西蘭元目標0.61

美國6月零售銷售扭轉前兩個月跌勢，按月增加0.6%，增幅超過經濟學家預期的0.1%，前值為跌0.9%，數據或緩解市場對消費支出放緩的擔憂。據美國勞工部公布，截至7月12日止當周，美國首次申請失業救濟人數22.1萬人，按周減少7000人，為4月中旬以來最低，市場原本預期為23.3萬人，數據亦反映美國就業市場仍具韌性。環球市場方面，本週四(24日)歐洲央行將公布議息結果，投資者或可留意。

另外，新西蘭儲備銀行在本月議息會議決定，維持利率在3.25厘不變，符合市場預期。新西蘭儲備銀行會議紀錄顯示，官員預計將進一步減息，與5月議息會議時的預測基本一致。儲行表示，7月議息會議官員決定維持利率不變，主要因為環球市場不確定性升高，以及鑒於近期通脹風險升溫，所以打算待8月議息會議再考慮行動。

新西蘭元兌美元匯價 (美元)



本週一(21日)新西蘭最新公布的第二季通脹數據相信亦支撐了央行官員的說法，數據顯示，新西蘭第二季消費者物價指數(CPI)按年升幅由前值2.5%小幅擴大至2.7%，不過仍然低於市場預期的2.8%，但按季升幅則由前值0.9%大幅回落至0.5%，市場原本預期為0.6%，數據公布後，彭博利率期貨顯示交易員對新西蘭儲備銀行8月減息0.25厘的概率由通脹數據公布前的約六成升至八成之上。

美元上升動力轉弱

新西蘭經濟增長超預期。據最新公布的數據顯示，新西蘭第一季國內生產總值(GDP)增長0.8%，初級產業、商品生產業和服務業三大主要產業的經濟活動均有所增加。新西蘭財政部長表示，這是連續第二個季度經濟增長超出預期，表明新西蘭經濟正在復甦。

早前受美元迎來一輪強勢反彈所影響，多隻外幣均錄得不同程度的下挫。新西蘭元兌美元由今年高位回落後，更一度逼近年初以來形成的上升通道軌底部，不過仍然企穩於該水平及250天線，由於美匯指數上升動力已逐漸減弱，我們認為現時為低吸外幣的好時機，新西蘭元兌美元初步目標價0.61。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)

A股阻力位3630點 逢高獲利

本欄目早一個月定下的上證指數目標3580點已經順利完成。周一及昨日本A股承着周末國家決定建設超大型水電工程的消息，在大利好氣氛之下，資金瘋狂湧進市場，將基建水電板塊拉高，同時，在市場整體賺錢效應的利好推動之下，其他板塊也都是輪動炒上，昨日大市以大成交繼續攀升，上證指數收3581點。

個股基本上形成普漲格局，相信後市還會持續多一段升勢，但是以題材來看，我們不能有太樂觀和不切實際的期望，我認為3630點應該會有比較大的阻力了。各位要懂得

知所行止。

至於港股，恒生指數在上周衝破24800點後，過去兩天，在A股的帶動之下仍然錄得升幅，不過無論能量還是各大藍籌的表現都顯得有點力不從心，反而有不少四五線股突然無厘頭發瘋的狂升，這已預示着這一波的升浪也差不多到頭了，我相信大市及指數也會很快出現一個比較大的阻力，甚至回調，下方以24300點為支持點。

筆者現在的操作很簡單，就是在高位全方位進行套利減持，尤其在A股有不少以前潛伏的股票，在過去兩天都錄得連續漲停板的情況之下，

先把部分獲利袋袋平安最為實際。

納指下一目標21800點

至於套現所得的現金，最近就反過來做了一個自己不是經常做的動作，就是轉了一部分的資金投入美股，希望美股能「追落後」，追回我們這邊的升市節奏。從道指和納指的技術分析來看，現在還有2%到5%的升幅空間，配合近期美元的強勢，是很有機會實現的。其實我曾經預測過的納指21000點，基本上已經毫無懸念會實現，而下一個關口，將會衝擊21800點。大家要眼明手快。

(微博：有容載道)