

# 港股短期料於2萬點徘徊

美國上月通脹按年升9.1%，市場關注美聯儲會否進一步收緊貨幣政策，於本月加息1厘。另外，上季內地經濟按年增長0.4%，差過市場預期，而且內房債務問題持續，更出現內地爛尾樓「斷供」風波。此外，在港美息差影響下，香港出現資金流走的情況，令近期港匯觸及7.85弱方兌換保證水平，迫使金管局多次入市「接錢」。有分析員認為，上周港股下跌已大致反映上述因素，再下跌的空間不大，恒指短期內將於20,000點至21,000點上落。

◆香港文匯報記者 岑健樂

▶有市場分析員認為，恒指短期內會跌穿20,000點後反彈，主要在20,000點至20,400點之間整固。



資料圖片

在 多項因素影響下，上周五ADR 港股比例指數報 20,307 點，升 10 點。展望本周，市場預期由於歐元區通脹持續高企，歐洲央行將會開始加息，至於內地公布的貸款市場報價利率 (LPR) 將會維持不變，避免加劇人民幣貶值壓力。

上周五美股三大指數則全線上升，其中道指收報 31,288 點，升 658 點。標普與納指則分別升 72 點或 201 點。在美上市的恒指成份股個別發展，其中阿里巴巴 (9988) ADR 折合報 100.52 港元，跌 1.64%。騰訊 (0700) ADR 折合報 325.07 港元，升 0.02%。小米 (1810) ADR 折合報 12.23 港元，

跌 1.84%。滙控 (0005) ADR 折合報 48.12 港元，升 0.88%。港交所 (0388) ADR 折合報 353.25 港元，升 0.36%。

### 分析指恒指再跌空間不大

金利豐證券研究部執行董事黃德凡昨接受香港文匯報訪問時表示，雖然美國與歐元區通脹持續高企，美聯儲持續加息，歐洲央行亦預期將會開始加息，而且內房債務問題持續，更出現內地爛尾樓「斷供」風波。

不過他認為內房問題整體風險可控，只是個別發展商與地方小型銀行出現問題，對大型國有銀行的影響不大，而且上周港股下跌已大致

反映上述因素，再下跌的空間不大，因此他預期恒指短期內將於 20,000 點至 21,000 點上落。

### 內房債務續影響股價表現

駿達資產管理投資策略總監熊麗萍認為，上周五美股表現良好，因此料今早港股開市後可能會反彈。不過她同時指出，在內房債務問題影響下，內房股與內銀股難有良好表現，故不排除恒指短期內會跌穿 20,000 點，然後反彈，主要在 20,000 點至 20,400 點之間整固，至於恒指要回升至 21,000 點則有相當大阻力。此外，她預期本月內地不會下調 LPR，避免加劇人民幣貶值壓力。

### 投資市場近期留意事項

- ◆內地公布貸款市場報價利率 (LPR)
- ◆港匯會否觸及 7.85 弱方兌換保證水平
- ◆美國公布原油庫存與 PMI 數據
- ◆歐洲央行議息
- ◆歐元區公布通脹與 PMI 數據
- ◆日本公布通脹與外貿數據
- ◆俄羅斯與烏克蘭地緣政治局勢最新發展
- ◆香港、內地與環球新冠疫情最新發展

製表：香港文匯報記者 岑健樂

## 易綱：加大穩健貨幣政策實施力度

香港文匯報訊 (記者 岑健樂) 上季度內地經濟按年增長 0.4%，差過市場預期，因此市場關注人行會否加大力度支持內地經濟增長。中國人民銀行行長易綱早前以視像方式出席二十國集團 (G20) 財長和央行行長會議時指出，中國通脹較低，預期保持穩定。受疫情和外部衝擊的影響，經濟面臨一定下行壓力，央行將加大穩健貨幣政策的實施力度，為實體經濟提供更有力的支持。將繼續牽頭做好制定轉型金融政策框架等工作，與各方共同推進落實《G20 可持續金融路線圖》，發揮好金融在支持碳達峰碳中和上的重要作用。

### 王一鳴：增加有效投資是關鍵

另一方面，人民銀行貨幣政策委員會委員王一鳴表示，上季內地經濟增速低於市場預期，仍要加大一攬子政策的實施力度，推動經濟穩定恢復；擴大內需方面還需要繼續發揮投資對經濟恢復的關鍵性作用；當前增加有效投資是關鍵。

## 環球通脹高企 投資聚焦資產保值

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君韻

### 大行透視

上周美國公布 6 月份通脹數據高於市場預期，消費物價指數創 40 年高位至 9.1%，反映通脹問題廣泛及嚴重。市場預期美聯儲本月底加息 75 點，甚至有一些經濟師預測美聯儲需要大舉加息 100 點。於通脹數據公布後，美國短期期債息率升幅顯著，其中 2 年期期息曾升至 3.2%，為 1 個月新高，且同時超越了 10 年期期息，令美國聯儲息率曲線再度出現倒掛。美國經濟衰退的預兆還不僅是息口倒掛，觀察近月商品價格不斷下滑的情況，亦代表衰退風險正逐步升溫，美國經濟陷入衰退的日子可能比預期來得更快。

### 高評級債券靈活性高

環球通脹由於新冠疫情、貿易保護主義，及地緣政治等問題，預期短期內仍將居高不下。倘若僅持現金而不投資，財富和購買力將快速地被蠶食。但是，各地一些主要央行加速緊縮政策令經濟增長快速放緩，對衰退的憂慮造成今年環球股市表現不濟，股票估值持續下降且相當波動，未來投資股市仍要面對的波動性和風險的確不小。筆者認為投資者應於投資組合中增持較保守的投資部位以降低整體風險及波動性，而高評級債券資產是其中一個可取及靈活性高的選擇。

### 短年期投資級債可吼

今年以來，美國短期期的國債利率指標大幅上揚，甚至超越長年期的利率升幅，加上企業信貸息差擴闊，企業債的到期收益率比年初也是大幅上揚，估值相當合理。在債券的年期部署方面，筆者認為短於 3 年的美債投資級別企業債市場比長年期債更吸引，且由於衰退風險日漸升溫，預期短期利率或於 2023 年第一季見頂回落，所以未來短債對利率變化的敏感度應該會降低。筆者認為，長線投資者本季為投資組合作出增持 2 至 3 年期的美元高評級企業債券部署，並根據風險承受能力調配長線股市和債市的持有比例，可對未來財富保值提供較大的助益。(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

## 渣打：息口波動削企業發債意慾

香港文匯報訊 (記者 殷考玲) 美聯儲大幅加息，連帶債券市場也受到衝擊，渣打銀行大中華及北亞區債務資本市場主管嚴守敬表示，近期有多個因素影響債市，例如俄烏衝突、內地對疫情的防控措施，以及美國加息走勢等。另外，息口波動性大亦會影響企業的發債意慾。他指出，過往息口正常市況只有約幾個點子的波幅，企業在是否發行債券時比較容易下決定，但近期 6 月、7 月息口波幅很大，曾經試過一日 20 點子上下，息口的波動性大，導致債券定價困難，令企業較難下決定。

近期美國 2 年期國債息率多次高於 10 年期國債息率，出現所謂「孛息曲線倒掛」情況。嚴守敬解釋當出現「倒掛」情況，即是短債息率

高於長債，投資者購買長債的意慾就會降低，而一般企業以發債作為融資方法，目的是希望有長期資金，如需要中、短期的資金會利用銀團貸款或者貸款。但當息口飆升、息口波動性又大，以及投資者不想購買長債的情況之下，變相令到債券發行量有所減少。

### 下半年債券發行量或續跌

今年上半年亞洲區 (日本除外) 的 G3 貨幣 (美元、歐元和日圓) 債券整體發行量按年減少 40%，嚴守敬預期今年下半年債券發行量反彈的機會不大，因為上半年困擾債市的因素仍然存在，例如是俄烏衝突、內地房地產經營情況未見改善等，所以在現階段看不到有利好消息刺激債市之下，

估計下半年債券的發行量或進一步下跌。

被問及債券發行量減少，對渣打債券業務是否有影響，他表示該行的客戶群較為全面，沒有側重於某一行業的客戶，所以影響不大。

### 城投離岸債發行量大增

另據中資美元債平台 SereSbond 的資料顯示，今年上半年中資離岸債券共發行 744 億美元等值，其中美元計價債券為 682 億美元。而且上半年房地產企業跨境發行幾乎停頓，整個上半年僅有 25 億美元等值債券發行量，佔比相當少；相反，城投離岸債則相當熱烈，發行量達到 231 億美元等值，佔比 31%。由於上半年房地產企業跨境發行債券幾乎停頓，令到過



◆嚴守敬表示，近期息口波幅很大，導致債券定價困難，令企業對是否發債較難下決定。

往專注於地產美元債的外資投行，在上半年中資離岸債承銷排行榜的排名亦大幅下降。他並引用 SereSbond 的資料表示，在今年上半年中資離岸債承銷排行榜，渣打銀行的承銷金額排名第一，承銷金額約 32.18 億美元，市場份額佔比約 4.32%。

## 投資理財

# 醫美企業上市須練好「內功」



宋清輝 著名經濟學家

近年來，醫美行業 IPO 頻頻受挫，或是因為該行業的特殊性和亂象頻發。總體來看，醫美行業是一個有需求但非必要的行業，在人們可支配收入增長的過程中以及各種相關消費貸款風靡之下，醫美行業也迎來了一席之地。

醫美行業的高額收費，或許讓資本相信該行業的「錢景」非常好，於是許多風投資本高度青睞醫美企業，在此背景下，醫美企業紛紛密集申請上市，意欲謀求更大的利潤空間。但是，我並不支持醫美行業選擇走 IPO 之路，原因如下三個方面。

### 行業良莠不齊藏風險

一是有不少醫美企業僅是打着醫美的旗號，或者僅是其部分產品或服務含有「醫」的元素，顯得名不符實；二是大部分醫美行業利潤情況十分可觀，認為沒有資本市場融資的必要性，通過 IPO 融資更像是「吸血鬼」在吸血投資者；三是相當一部分醫美產品存在過度宣傳的風險，隨時可能會因突發風險爆發或黑天鵝事件導致股價崩盤，進而會給投資者帶來較大的投資損失。

### 須從三方面着手整改

我認為，醫美行業如想 IPO 獲得成功，則需從以下三個方面對行業現狀加以整改。

第一，既然成為醫美產業一員，醫美企業之「醫」的屬性就必須為「醫」負責。根據我的觀察，當前，一部分醫美企業給市場帶來的形象，是眾多不懂醫藥的人打着「醫」的幌子做着不專業的事情，醫美企業必須接受醫藥、衛生、藥品等監管部門的監管和指導，例如從業人員必須從正規的全日制醫療院校畢業，必須有符合時限要求的臨床實習經歷，必須持有醫療類執業證書上崗。

第二，亟需重建醫美行業營銷

宣傳模式。當前，諸多醫美企業的新聞多為企業的公關文章，文章的表述幾乎都千篇一律，存在作秀和誇大宣傳的效果，也令一些不明真相的人群因所謂的物美價廉而去店體驗後被「詭詐」。

第三，亟需對醫美行業的暴利、暴富經營模式加以整改。當前，醫美企業用藥的成本低、收費高已成為人們心中的共識，例如成本僅數十元的材料轉到消費者手中就能達到上千甚至上萬元，即使其中會包含人力、房租、倉儲、水電等雜七雜八的成本，但與利潤相比或許只是九牛一毛。面對這種現狀，更容易讓潛在消費群體對醫美企業抱有抵觸、抗拒的態度。當前，久跌不漲的 A 股早已引起許多投資者的不滿，若再放任這類醫美「吸血」企業進入資本市場「吸血」，或會進一步削弱民對 A 股的信心。

### 充實企業內涵是 IPO 前提

我認為，在一個積極向上、穩健發展的資本市場中，企業上市看的不能只是業績，企業的社會責任，企業的遵紀守法，企業的思想意識，都必須符合整個時代的核心價值觀念。就當前醫美行業的表現來看，若只是在資本上有所動作，而不是在內涵上作出改變，他們在衝刺 IPO 的路上或依然困難重重。

(作者係著名經濟學家宋清輝，著有《強國提速》等書)

## 金價呈初步築底 短線料告喘穩

### 金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元上周可以說是一枝獨秀，受惠於美聯儲鷹派立場以及避險需求，美元指數於周四創下逾 20 年高位；美聯儲官員上周紛紛表態支持在 7 月 26 至 27 日的美聯儲會議上加息 75 個基點，但上周三美國公布的數據顯示 6 月通脹率高達 9.1%，消費者物價指數創 40 多年來最大增幅，這激勵交易員加大對美聯儲 7 月會議可能加息 100 個基點的押注。

至於其他貨幣上周則步履維艱，歐元兌美元 20 年來首次跌破平價，年內迄今跌幅接近 12%，美元的利率優勢是拖累歐元的最大因素。英鎊亦為承壓，政治動盪和經濟前景面臨風險，使其跌至近兩年低位，澳元也創兩年低位，但對澳洲央行大幅加息的預期帶來支撐，市場已完全消化了澳洲央行下月加息 50 個基點的可能性，並認為加息 75 個基點的可能性有 16%。

本周將會迎來歐洲央行及日本央行的議息決議，此外，多個國家將公布通脹數據，料將為市場所關注。

### 金價短線上望 1740 美元

倫敦黃金方面，技術圖表可見，RSI 及隨機指數已自超賣區域回升，估計短線金價漸呈回穩跡象。而最近一輪跌勢，即由 6 月 13 日高位 1,877.50 至上周四低位 1,697 美元，累計跌幅約 180 美元，若短線亦可展開反彈，以黃金比率 23.6% 及 38.2% 的幅度計算，目標將看至 1,740 及

1,766 美元，擴展至 50% 及 61.8% 的幅度則為 1,787 及 1,808 美元。50 天平均線 1,818 美元為另一重要參考。向下繼續留意 1,697 美元支持位，下一級看至去年 8 月低位 1,684 元至 1,677 美元，關鍵料為 200 周平均線 1,653 美元。

### 銀價阻力位料於 20 美元關

倫敦白銀方面，技術圖表亦見 RSI 及隨機指數均呈回升，並有着三級背馳的技術形態，或見銀價即將迎來反撲。阻力位先會回看 20 美元關口，至於 5 月低位 20.44 則為反制阻力參考，較大阻力料為 50 天平均線 21.04 美元。下方支撐料為 18 美元關口，下一級看至 17 及 16.60 美元。

### 本周數據公布時間及預測 (7月18-22日)

日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
18	無重要數據公布				
19	歐盟	6:00PM	6月份歐元區協調化消費物價指數#	-	+ 8.1%
	英國	3:00PM	7月份失業率	-	3.8%
	美國	9:30PM	6月份建屋動工(單位)	159.0 萬	154.9 萬
20	德國	3:00PM	6月份生產物價指數#	-	+ 33.6%
	英國	3:00PM	6月份消費物價指數#	-	+ 9.0%
	英國	3:00PM	6月份生產物價指數(輸出)#	-	+ 15.75%
	美國	9:30PM	6月份二手房屋銷售(單位)	540 萬	541 萬
21	日本	7:50AM	6月份貿易盈餘(日圓)	-	2,385 萬億
	英國	3:00PM	6月份公共財政赤字(英鎊)	-	118.1 億
	美國	9:30PM	截至前周六的首次申請失業救濟人數	24.0 萬	24.4 萬
		11:00PM	6月份領先指標	-0.5%	-0.4%
22	英國	3:00PM	6月份零售額#	-	-4.7%

註：#代表增長率