

# 貿戰升溫 港股ADR一度失守三萬

## 券商料內地鬆銀根穩經濟 看好基建股

中美貿易戰疊加美國加息步伐超預期，投資者風險胃納下降，亞太區股市周一普遍低開。港股ADR受累外圍表現，早段已失守三萬大關，急跌323點至報29986點，周二復市沽壓料大增。證券界人士認為，外圍市況表現未見對中美貿易戰有過激反應，投資者毋須對港股前景過分悲觀，繼續觀望美國會否加碼徵收中國進口商品關稅；維持恒指區間橫行看法，如若失守29500點，後市就「麻煩啲」。

另外，憧憬內地鬆銀根穩經濟，基建、原材料股具投資潛力。

大公報記者 劉鑛豪

美國上周公布向中國進口商品徵收關稅後，中國隨即「回禮」。由於美國特朗普預告，若中國向美國商品施行反擊，便會向中國商品加碼徵稅。中美貿易摩擦加深，投資者擔心中國、美國，以至周邊國家受到影響，疊加外圍其他利淡消息，全球股市轉弱。日股、韓股周一復市回吐約1%；美股三大指數早段全線見紅，道指曾挫百五點並失守二萬五水平，港股周二復市難免捱沽，30000點支持位將受考驗。

### 全球經濟或受拖累

騰祺基金管理投資管理董事沈慶洪表示，外圍市場偏軟，但跌幅並不算誇張，而港股周二表現，要視乎美股情況。如果美股跌幅不是太大，恒指周二即使失守三萬點，預料即市會後抽，重上該關口位置。沈慶洪補充稱，恒指10個月移動平均線位於三萬點以上，所以失守該大位，意味着跌穿中長期上升軌，屬於重要利淡訊號，向下要試2月份低位29129點；若再跌穿，便要回補去年11月的上升裂口28650至28715點。

值得留意的是，美國今輪針對多個國家發起的貿易爭端，有機會導致全球經濟轉差；倘若如是，股市調整幅度就會更深。比照2002年美國發起的貿易戰，當時美股便調整兩至三成。

光大新鴻基財富管理策略師溫傑稱，投資者很難準確捕捉到市場對中美貿易戰

會有什麼反應；這段時間，技術分析的參考性可能更強。港股周二復市或會回吐二、三百點，暫時判斷三萬點具有頗佳的支持，毋須過分悲觀，只是跌穿29500點就「麻煩啲」。溫傑又稱，有分析指中國為應對貿易戰對經濟的影響，會調整政策，銀根會稍為寬鬆，推動基建項目。因此，他看好基建、原材料板塊股份會有較佳表現。

### 優質藍籌可趁低吸

耀才證券金融研究部總監植耀輝指出，大市存在許多變數：中美貿易戰升溫，關注本周事態發展；內地A股表現差，不利港股投資氣氛。他相信，中美貿易爭端最終應該得到解決，而投資者對貿易戰似乎「無以前咁驚」。因此，恒指料延續近月30000點至31000點的拉鋸格局。恒指若跌穿30000點，投資者可考慮投入第一注吸納藍籌股。

### 市場利淡因素

- 美國對中國等多個國家產品徵收關稅
- 中國經濟增長速度減慢
- 內地A股疲弱
- 美國聯儲局加息步伐加快
- 美元匯價進一步轉強，資金或由新興市場流走



## 小米仍未確定基石投資者

【大公報訊】記者王嘉傑報道：據內地媒體財聯社報道，小米仍未確定其基石投資者名單，與另一報道指小米的基石投資者全由中資機構包攬不同，外資機構仍有可能出現在小米的基石投資者名單中。早前有媒體報道，小米已確定於本月25日（下周一）在港招股，公司估值可達848億美元（折合約6614億港元）。

昨日早上，內地媒體新浪網指，小米的基石投資者名單全由中資機構包攬，並會於今日公布定價區間，當中名單包括中銀資管、農銀資管、工銀資管、建銀資管、交銀資管、光大資管、保利和上海城投。外資機構由於所出價過低而無法成為其基石投資者，協議會於昨日簽署，預計小米最終的上市市值為650億至800億美元。

報道又指出，中國證監會對於作為首間以CDR上市的小米非常重視，並提出了三個要求，包括CDR的發行必須早於香港IPO一天；CDR的募資規模必須大於香港IPO的募資規模，以及CDR的定價區間的上區間，會取香港IPO定價區間的下區間。因此小米希望在港上市定價區間可以更高，為CDR的定價區間留出充分的空間，所以小米偏好願給更高估值的中資機構作為其基石投資者。另外，該報道列出了小米的上市時間表，包括於本月25日在港招股，於7月2日為IPO及CDR的定價，並於7月9日正式在CDR發行，以及7月10日在港上市。

不過，另一內地媒體財聯社引述，接近投行人士表示，小米基石投資者仍未有最終定案，並指出會有外資機構成為其基石投資者。

# 中銀國際：內地債市成熟需廿年

### 專訪

【大公報訊】記者邵淑芬報道：中國債券市場近年發展迅速，已是全球第三大債券市場，但國際投資者佔比僅有2%，遠低於成熟債券市場的20%至50%，過去「剛性兌付」亦令債券市場的息率出現扭曲。中銀國際研究部副主管王衛接受大公報專訪時表示，內地正淡化剛性兌付，預期中國債市發展到基本成熟需要10至20年時間，而在債市正常化的過程中，短期波動難免。

去年年底至今首季，境內外人民幣債券市場有所回暖，人民幣升值固然是原因之一，融資成本亦有一定競爭力。但三月之後，信用市場開始轉差，企業融資成本亦大幅上升，違約率上升，令投資意欲下降。另一方面，由於受企業違約影響，民營及中小企業融資難度亦大增。

### 公司債違約率低於國際

「債券市場每年均需要一個市場調整，但去年卻沒有出現，至今年三月才開始調整。」王衛指，債券市場的基本面實沒有太大變化，企業盈利仍然不俗，主要是流動性問題，加上每年夏天均是傳統淡季。他預期，債市要到八月底、九月才會好轉。至於美國加息對債市的影響，他指出，投資者早已消化加息消息，在投資組合中調升較短期債券比例，加上不認為美國會大幅加息，故認為影響不大。今年以來，中國債券市場違約不斷，



◀中銀國際研究部副主管王衛 中銀國際提供

至今共有13家債券發行人違約，涉及債券金額達202億元人民幣，較去年同期大增41%，但公司債的違約率仍僅0.08%。「國際違約率正常是2%至3%左右，中國現時違約率仍遠少於1%，處於非常低的水準。」王衛稱，過去由於剛性兌付，令內地信用市場扭曲，因為沒有違約，債券的AAA評級佔主流。「由於過去基數太低，違約出現時，好像增加得很快。長遠而言，內地政府需淡化剛性兌付，教育投資者承擔風險。」

### 國際投資者佔比較低

他續稱，雖然內地債券市場是全球第三大市場，但國際投資者佔比僅有2%，低於成熟債券市場的20%至50%。他認為，如國際投資者佔比升至10%至20%，可以說中

國債市基本成熟，預期需要10至20年時間，但若政府加快改革，時間可能往前推。過去，國際投資者只有透過QFII/RQFII作有限度投資內地債市，但現時國際央行、主權基金、金融機構等已可投資內地間債券市場，而債券通（北向）的開通，再增加一條廣泛投資內地債市的管道。雖然現時投資內地債市管道大增，但為何國際投資者的佔比仍只有2%？王衛解釋，國際投資者仍需時間學習及了解中國債券市場，並需時間建立自己的研究團隊。加上債券投資者一般均較為穩健，故即使債券通開通，國際投資者亦不會在短期內買入大量債券。他坦言，「在債券市場正常化的這個過程中，中國債券市場長遠可望健康發展，但短期內市場難免波動。」

## 綠債標準需與國際接軌

【大公報訊】記者邵淑芬報道：綠色金融發展多年，但近年發展迅速。一來是全球氣候變化，對綠色金融需求上升，另一方面，各國亦推出不同政策支持，令投資者對綠色金融的關注度升溫。中國近年大力支持環保政策，綠色金融是其中一大重點。

王衛表示，中國綠債發行量僅次於美國，不過，內地大部分綠債均是採取國內標準，與國際綠債標準不盡相同。他指，若中國發行面對全球投資者的綠債，就必

須與國際標準接軌。「香港市場面向國際投資者，國際認證公司料有興趣與香港特區政府和機構合作，方便內地公司發行綠債時取得國際認證。加上香港特區政府推出各類政策支持，對香港綠債市場發展有信心。」

「未來本港與內地互聯互通會繼續加大，除現有管道如滬港通、深港通管道加大外，未來料還有新管道推出，如跨境直接發行股票或債券、債券通（南向）及QDII2（合格境內個人投資者計劃）等。

其中尤以QDII2於短期內落實的機會最大。」王衛稱。

### 港優勢難以被取代

雖然市場一直憂慮香港地位會被內地城市取代，但他指，目前內地還沒有一個城市能趕上香港。他表示，香港有「一國兩制」、法制、人才、自由港及低稅制等優勢，內地城市無法複製。不過，他認同內地在高科技領域發展迅速，香港要加快新經濟、高科技、共用經濟方面的發展。

## 機場貨運量上月升近半成

【大公報訊】記者林靜文報道：機管局公布5月香港國際機場三項航空交通量表現。受惠本地居民外遊人數及訪港旅客量同比增長5%帶動，上月港機場客運量同比增長1%至604.4萬人次，其中以以往來日本及內地的客運量增長最為顯著。至於月內貨運量升4.3%至43.6萬公噸，飛機起降量升1.6%至35985架次。

今年5月，受惠轉口貨運量同比躍升16%帶動，香港機場貨運量錄得增長。在各主要貿易地區中，以往來東南亞及印度的貨運量錄得最明顯增幅。累計今年首5個月，機場客運量同比增長3%至3070萬人次，貨運量升4.1%至203萬公噸，飛機起降量升2.3%至175930架次。

機管局早前公布，榮鳥、中國航空（

集團）及圓通速遞聯合中標機場南貨運區過路灣高端物流中心發展項目。商務執行總監陳正思表示，項目將進一步推動香港空運發展，有助本港把握高速發展的全球電子商貿業務機遇。過去12個月，機場客運量和貨運量分別升3.9%和6.5%，飛機起降量升2.9%。



▲港機場上月客貨運量均錄得增長



►魏力指投資股票票經常要作出違反人性的決定，所以才顯得困難 大公報記者林良堅攝

### 中環絮語

## 四年何以獲利300倍？

【大公報訊】記者黃裕慶報道：用四年時間將本金滾大300倍，用投資專欄作家魏力本身的說法，是將大約4、5萬元仿似變魔術般幻化成逾1000萬元。回報極之吸引，從另一角度看是「發達無咁易」，並非人人都做到。勤力做功課、建立正確思考模式、尋找適合自己的投資風格，並持之以恆，是魏力提供的幾個貼士。

《4年贏300倍的秘密》是魏力首本著作，他說「正確來說，應該是330倍。」他的投資策略，主要是順勢而行，即趁股價出現突破之時加入，但如果下跌10%就止蝕離場，藉此累積財富，這個策略「由始至終都無變」。

至於如何捕捉有上升潛力的股份，離不開「勤做功課」。魏力坦言「沒有財經底」，學士、碩士學位也是修讀翻譯，後來轉行寫投資專欄，一星期要寫五隻股份，日頭返工，夜晚睇書、做功課，工作時間是「朝9晚12」。這種有如苦行僧的工作模式，他堅持了幾年。

所謂做功課，他說主要是看上市公司業績報告、財經新聞、聯交所通告、券商研究報告等，再參照幾項技術走勢指標，

篩選股價有潛力「爆上」的股票，放入觀察名單。他常用的技術指標，只有股價圖形形態、相對強弱指數（RSI）、移動平均線和保歷加通道這幾種，「只需揀幾樣來學，然後不斷磨練，千祈唔好半桶水。」由於最初只得幾萬元「開波」，本金不大，他坦言賺取頭50萬最是困難，也不能犯錯太多。他建議投資初期不宜沾手衍生工具，因為投資知識、技巧仍幼嫩，而衍生工具則「好難玩」。

►魏力指投資股票票經常要作出違反人性的決定，所以才顯得困難 大公報記者林良堅攝

