

美國醞釀股債大風暴



金針集



貿易戰失利的美國，科技股連日大插水，預示美股大調整已告來臨，而十年期美國國債孳息升破三厘，不排除全球央行加速減持美債，美國正醞釀一場股債大風暴。

科技股暴跌預示美股大冧

環球金融市場再起波瀾，美國成為罪魁禍首。特朗普計劃提高總值二千億美元中國商品關稅稅率，無疑令中美貿易戰火上加油，進一步打擊投資者信心，觸發市場新一輪拋售潮，股價等風險資產成為沽售對象，呈現火燒連環船的驚險場面，憂心損人不利己的美國貿易保護主義，最終引發一場禍延全球的金融風暴。

從近月主要經濟體的製造業指數普遍回落來看，可見貿易戰對全球經濟的影響已開始浮現出來。令人不安的是，環球金融市場尚未完全對貿易戰升級作出充分反映，其中美股依然接近史上最高水平，而美債規模更是無休止膨脹，潛在風險隱患可想而知。

貿易戰失利金融市場高危

一旦貿易戰形勢急劇惡化，恐觸發美股、美債恐慌性拋售，對經濟與金融的衝擊與震盪非同小可，隨時驚現意想不到的黑天鵝事件。投資者需保持高度警覺性，做好風險管理。

由於內地與美國都是香港主要貿易夥伴，中美爆發貿易戰，香港首當其衝，因而近月港股持續跑輸全球股市，昨日進一步下跌至十個月低位，恒指全日急挫逾六百點，失守二萬八千點大關，投資者不宜低估貿易戰對香港實體經濟的影響。

金融管理局總裁陳德霖昨日發出金融市場波動加劇的風險警示，反映貿易戰升溫之下，隨時出現金融突變。事實上，目前中美貿易戰發展難料，將直接影響環球通脹、經濟前景以至資金流向。

值得注意的是，特朗普施政不順利，可說內外交困，在這情況之下，打贏貿易戰存在極大的疑問，迄今貿易戰已打到美國痛處，急忙安撫農民，隨時成為最大的輸家，由此可能引爆一場美國金融大風暴。

長債息升破三厘不祥之兆

對內方面，美國「內鬥」呈現表面化，最新例子是聯儲局發表最新議息聲明內容中，十二年來首次以「強勁」的字眼來形容經濟增長

，釋出年內繼續加息的強烈信號，有聯儲局委員直言這聲明內容並不尋常，顯然要與早前表示不喜歡加息的特朗普對着幹，當前美國股債更加勢危。

與此同時，特朗普突然呼籲美司法部停止「通俄門」調查，隨時掀起行政干預司法的軒然大波，成為股價拋售的催化劑。

對外方面，特朗普推行美國優先政策，無疑與全球為敵，就連盟友也不放過，實施加徵貿易關稅措施，令美國成為全球衆矢之的。今年十月舉行的亞歐會議，將展示反對貿易保護主義力量的好機會，屆時五十一個國家將就貿易問題進行磋商，應對美國貿易關稅政策。

貿易戰復加利率上升，美國股債危機四伏，科技股連日暴瀉，預示美股大調整來臨，而美債價跌勢重現更加備受市場關注，畢竟美國國債規模直逼二十一萬億美元，佔GDP比例上升至百分之一百。

十年期美國國債孳息再次升破三厘為不祥之兆，不排除全球央行在貿易戰之下加速去美元化步伐。



▲貿易戰復加利率上升，美國股債危機四伏，科網股增長憂放緩，科技股已連日暴瀉，預示美股大調整來臨

心水股

九倉置業 (01997)
中 交 建 (01800)
中 航 信 (00696)

開局失利 八月恐跌市



頭牌手記

沈 金

特朗普一再為貿易戰添火加炭，雖然中國苦口婆心，屢次勸其回歸理性，但瘋子行為豈有道理可講，何況特朗普旨在遏制和扼殺中國，司馬昭之心路人皆見。

所以，昨日港股作出一次「解脫性」的下墜，是無可選擇的反應，恒指再創今年收市及中段雙新低。最低時報二七五七八，跌七六二點，收市為二七七一四，跌六二六點，是第四日下挫，四日共抹去一九〇點。全日總成交一千零七十二億元，反映了拋售壓力之大。

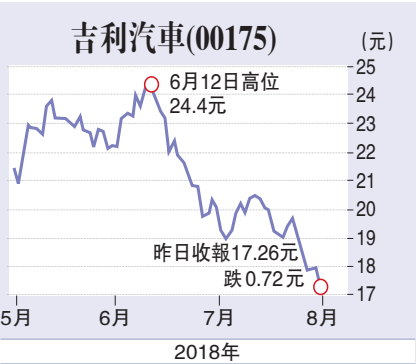
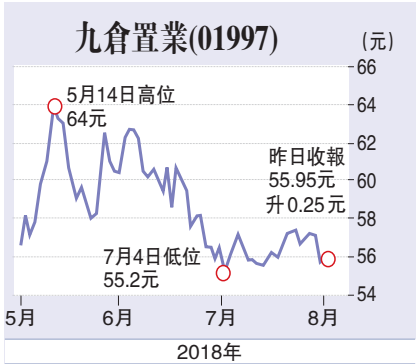
大部分藍籌都跌百分二至三，跌得最重的是銀娛，跌百分五，次為吉利，跌百分四，第三是金沙，跌百分之三點八。跌百分三的還有信置、中石油、中海油、瑞豐、舜宇等。多日前本欄預示警告，謂科網股已開始新的下跌浪，連日來騰訊之重挫，令人震撼。昨日騰訊

又跌十元，跌幅百分之二點八，收三四五元，又是今年新低。小米昨日最低破十七元招股價，低見十六元九角六仙，收市為十七元二角六仙，仍跌百分之三點三。

藍籌之中，唯一不跌反升的是九倉置業（01997），收五十五元九角半，升二角半。不過，其他的收租股、公用股等防守型類目，就沒有這麼幸運了，過去遇跌市仍可起「避風塘」作用，今個回合就告失效，一樣跌個滾地葫蘆，如中電跌一元，恒生跌三角四角，電能跌二角，煤氣跌三角四仙，領展跌二元〇五仙，都令人氣餒。

後市如何？由於已打破今年以來的防線，「死亡交叉」出現，反覆尋底之勢無可避免。現在球又到了中方那一邊，如何反制，大家拭目以待。

八月股市開局失利，估計全月向下的機會依然較大。以今年二月份跌二〇四三點的最大跌幅計，若八月也跌二〇〇〇點，將回到二六五〇〇水平，希望這個「底」可以守住吧！



下試二萬七機會大 暫採觀望



財語陸

獨立股評人 陳永陸
逢周五見報

上周市場懷着放水及寬監管的憧憬而亢奮一輪，今周卻碰着預期落空、貿戰再開等負面消息夾擊，到昨天恒指更放量成交下跌逾600點，並收穿28000點關口以下。新出爐的7月官方製造業PMI續跌至51.2，財新製造業PMI更同樣續跌至50.8，創近8個月新低，而其中的新訂單增速已連續兩月放緩，低過歷史均值。新出口訂單指數亦創下25個月最大跌幅，並已持續4個月位於收縮區間，增長放緩情況委實令人堪虞。

另一邊廂，市場再度燃起投資者對貿戰加劇的憂慮，同時更令人更意想不到是，Facebook、Twitter等企業給出遜預期的業績增長並調低未來兩季展望，引發市場擔憂科網股講了近十年的高增長故事即將來到尾聲，造成納指3年來首次連續3日下挫，跌逾1%，間接拖累本港重磅股騰訊（00700）再遭一輪拋售，繼而令恒指受壓。

技術上，恒指於今個星期出現了一

個50天線跌穿250天線的死亡交叉。雖然近幾年大市出現死亡交叉後多會在數月內再有黃金交叉的情況，打後便重展升浪。不過，由於今次既有貿易戰陰霾，又有中資企業債務問題，及科網股增長放緩等疑慮，相信其後大市會抽升乏力，短期內或有機會進一步下移到27000點水平上落，暫時要先觀望貿易戰及中國經濟形勢的最新發展，才作日後的部署。



▲Twitter與Facebook等企業調低未來兩季業績展望，市場憂科網股近十年的高增長故事即將近尾聲

憧憬信貸放鬆 中交建目標9元



個股解碼

永隆銀行證券分析師 趙卓峯

中美貿易戰持續發酵，令中國宏觀經濟亦存在放緩的風險，內地或會透過放鬆信貸，如降低對PPP（政府和社會資本合作）項目的融資壓力，基建股或將受惠。另外，國務院總理李克強上周主持召開國務院常務會議時表示，需部署更好發揮財政金融政策作用，支持擴大內需結構促進實體經濟發展。基建投資獲國務院點名提振，令相關板塊於上周普遍急升逾10%。

2018年第一季，中國交通建設（01800）新簽合同金額為1793.18億元人民幣，同比增長20.45%，包括基建建設業務、基建設計業務、疏浚業務和其他業務。各業務來自於海外地區的新簽合同總額約為523.71億元人民幣，同比增長70.23%，佔集團新簽合同額29.2%。其中，基建業務為496.73億元人民幣。

於2018年5月時，集團與騰訊簽署戰略合作框架協議，正式建立長期穩定的戰略合作夥伴關係。根據協議，雙方合作將聚焦於連接、數據、服務三大層面，整合各自優勢資源，從數碼訊息技術角度出發，共同探索解決在經濟社會發展中遇到的難題，推動雙方在業務和



技術層面進行全方位戰略合作。雙方未來將全力發揮各自在交通建設和互聯網領域的優勢，把以互聯網為代表的數碼訊息技術，融入集團的業務管理流程，對接「一帶一路」倡議，有助集團建成具有全球競爭力的企業。

新經濟股表現不佳，資金近來重投舊經濟股懷抱。估值上，基建三寶處於頗為低水平，而中交建的市盈率約5.7倍左右，在基建三寶中屬偏低。故建議於50天線約8.05元買入，目標價為9元，止蝕價為7.6元。（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）

具壟斷性優勢 中航信穩健



投資達人

比富達證券研究部高級研究員
陳曉光

隨着內地居民收入持續提升，而且出行較以往便利，加上消費升級，航空旅遊業發展迅猛，相關股份可持續受惠。本周筆者推介中國民航信息網絡（00696），因其為內地唯一一間航空業信息資源供應商，可受惠航空業增長，值得留意。

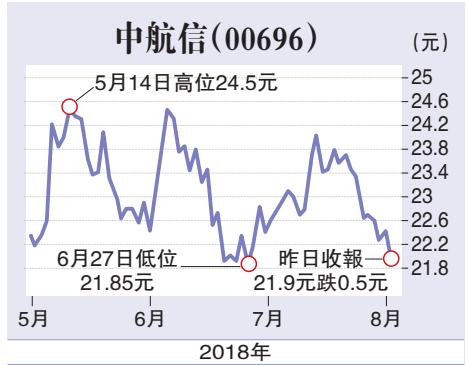
受惠航空業增長

集團主要提供中國航空旅遊業信息技術解決方案，包括航空信息技術服務、分銷信息技術服務、結算清算服務等。截至2017年12月底止全年業績，集團收入按年上升8.2%至67.34億元（人民幣，下同），純利按年下跌7.1%至22.49億元。純利下跌主要由於去年同期錄得5億元政府補貼，若剔除該影響，稅前利潤增長11.1%，表現不俗。

航空信息技術服務業務收入佔比達57.6%，增長12.5%，主要受惠航空旅客量增長帶動信息系統處理量上升。據中國民航局數據，今年上半年全行業共完成旅客運輸量增長12.4%至2.97億人次，共完成營業收入增長16.5%至4135.4億元，民航空業仍保持較快增速。集團為內地唯一的全球分銷系統（GDS）服務供應商，向內地90%以上航空公司提供ICS、CRS、APP系統的電子旅遊分銷服務，壟斷優勢大。

集團已累計投資近30億元在北京新數據營運中心第一期工程，該中心集大型數據、運維服務、智慧辦公室、研發及後勤支援於一體的國際化數據信息基地，落成後可有效地控制成本，利好長遠發展。此外，全國不少地方正建設新機場，部分已有的機場亦進行擴建，可為集團帶來大量信息系統的訂單，亦為未來旅客增長打好基礎。

估值方面，以8月2日收市價21.9港元（下同）計，中國民航信息市盈率（P/E）和市帳率（P/B）分別為24.69倍和3.61倍，考慮其壟斷性優勢，估值並不算高。集團持有現金及現金等值物35.58億元，且並無任何銀行貸款，財務穩健，防守性高，建議投資者在21.5元附近買入，目標價26.0元，止蝕位19.5元。（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份）



通脹勢升溫 美或調高息率目標



財經觀察

大公報記者 李耀華

美國聯儲局在最新發表的聲明中，極力唱好美國經濟，使市場相信九月份將會再加息四分一厘，利率期貨亦顯示出，九月份再加息的機會已達九成二。然而，目前應留意的，除了是今年內會否再加兩次息外，還有今次加息周期的終極利率，及儲局未來長時期的利率水平，以了解該局是否已改變了最初加息的目標。

聯儲局連番加息下，外界對數年後利率水平的預期，亦將會變得更高。按6月13日聯儲局加息後發表的點陣圖顯示，利率在2020年後仍然將維持在3厘的水平，與今年年初並沒有大分別，但問題是，聯儲局在6月份會議後，上周五公布的次季國內生產總值錄得4.1%，創四年多以來最高速的增長，再加上中

、美貿易戰不斷升級，勢令美國的通脹壓力大增，聯儲局未來將被迫更大幅加息。當9月份聯儲局再發表點陣圖時，便可能會顯示更多議員相信利率在2020年後將會維持在4厘的水平。

事實上，6月份聯儲局的點陣圖中，已有委員開始預期利率最高將會升至4厘以上，雖然這樣預期的委員人數仍很少，但比起今年初以來已明顯增加，說明即使在中、美正式爆發貿易戰前，聯儲局在連番加息下，委員對未來利率水平的預測已看高了一線，因此9月份點陣圖顯示利率日後長期高企於4厘亦很有可能。

但問題是，若點陣圖有這個變化，即意味着聯儲局今輪加息的意向已改變，由最初只希望利率調高至中性水平，即3厘附近，變為把利率長期定於4厘左右，以更有效地遏抑通脹。而作為股市投資者，則更需要更清楚這種轉變對大市未來的影響。