走資潮加速利率正常化

金針集　大衛

九月美國繼續加息機會高，加上新興市場貨幣走低，拖累港元兌美元觸及七點八五弱方保證下限水平，香港金融管理局再度入市沽美元買港元，意味新一波走資潮已經爆發，銀行體系結餘在短期內有可能跌破一千億元大關，持續多年的過剩流動性市況將明顯出現變化，香港銀行有機會上調最優惠利率。

►銀行體系持續多年的過剩流動性市況將明顯出現變化，香港銀行最優惠利率有機會上調

過剩流動性市況將逆轉

美國挑起貿易戰、貨幣戰與經濟戰，世界經濟前景陰霾密布，環球金融市場劇震連連，避險情緒急速升溫，資金紛紛從風險資產出逃，香港也再現新一輪走資潮，昨日多番入市承接了港元沽盤，預期銀行體系結餘降至一千億邊緣，這是金管局三個月首次大規模入市，捍衛聯繫匯率制度。

今年三至五月期間，聯儲局繼續推進利率正常化步伐，而港息卻遲遲未有跟隨美息上升，引致港美息差擴大，因而觸發資金流走，當時金管局合共十九次入市，承接逾七百億港元沽盤，令銀行體系結餘由一千八百億元急降至約一千一百億元。

銀行結餘勢跌破千億關

值得留意的是，香港迎來新一波走資潮，規模可能比上一次更爲猛烈，投資者千萬不要掉以輕心。

一是全球政經環境愈趨複雜，資金流向逆轉規模隨時超出預期。事實上，香港新一波走資潮的因由不單止是利率上升因素，還包括貿易戰、地緣政治等不確性因素。

一旦資金急速轉向，對金融市場、資產價格衝擊實在不容低估。近期港股跌勢出乎意料之外，恒指昨日再急挫逾四百點，險守二萬七千三百點，成交增加至一千一百億元，股市明顯有大量資金出逃。

信貸利率全面上調近矣

二是新興市場股匯危機升級，土耳其對美國發動經濟戰進行反擊，向美國商品加徵關稅。此外，同樣受到美國制裁的土耳其、俄羅斯與伊朗可能走在一起，聯手對抗美國，因而環球經濟與金融市場震盪會持續一段時間，香港將面對更大走資壓力，香港銀行體系結餘下降速度，可能比預期爲快，短期勢將跌破千億元大關，並且回落至數百億元較爲正常的水平，意味持續多年的過剩流動性急速逆轉，港元拆息必然進一步上升，本港銀行有必要上調最優惠利率，正式啓動利率正常化進程。

事實上，早前十多間本地銀行一致行動、聯手加按息，反映資金成本不斷上漲，按揭貸款的回報與風險不成例。隨着港元流動性進一步收緊，銀行不但要加按揭息，最終還會上調最優惠利率，全面上調各類信貸利率，這對地產樓市以至實體經濟都一定影響。

位於深水埗一個樓盤，新一批單位售價低於市場約一成，可見最近銀行加按息開始對樓市市況有影響，地產發展商爲保樓盤銷售成績，只有採取較爲保守的訂價策略。

心水股

中　　升（00881）
大 昌 行（01828）
睿見教育（06068）

股市預警：經濟將轉弱

頭牌手記　沈　金

恒指二七五〇〇的防線一擊即潰，港股創出全年的雙新低。

淡友的策略昭然若揭，就是採取逐個板塊洗倉的做法，使得大股災雖未出現，各個板塊的小股災已屢發和頻發了。由醫藥板塊到教育板塊到科網板塊，正是六親同一命，跌完可以再跌，有的跌幅動輒二、三成甚至更多。港股的信心正受到嚴峻的考驗。

有謂：種瓜得瓜，種豆得豆。上述板塊一些當炒股份之所以遭到洗劫式的重創，皆因過去炒得太高太高，遠離現實，簡直跑到另外一個星球那裏去。這應了股市一條規律：投機的上升沒有根基，遲早要打回原形，問題只是：有的大炒家識得走位，高價沽出，洗手不幹，於是留下呆呆的小戶，在玩「擊鼓傳花」的遊戲——誰最終仍然是「燙山芋」在手，誰就活該受到懲罰。

同樣地，科網股也是吹得過火，「同股不同權」令原創者可以盡沽股份而管理權依然可以得到保留。當科網巨頭要依賴分拆資產上市以谷高盈利，大玩財技之際，這也是吹噓過龍，「窮圖匕現」的時候。試看一隻隻分拆出來的「獨角獸」紛紛破底，就已一葉知秋，「泡沫」爆破了。

股市是經濟的晴雨表，一般走在經濟前六個月到九個月。現時港股下跌，不少股份是二十個月的新低，這很可能已發出預警：今年餘下的幾個月的經濟，將要面對諸多艱辛。因而，將香港經濟盡可能融入內地，參與內地的發展，特別是大灣區規劃，將是應對香港經濟轉弱的一個必不可失的法寶。

這次股災，充分證明，業績和派息是衡量上市公司的重要因素，爲此，上市公司只要有能力，都應多分派一些紅利給小股東，吝嗇的派息政策在這個非常時期肯定不管用。

華晨待反彈　目標13.14元

期股全攻略　逢周四見報
BMI Securities聯席董事　李慶全

華晨汽車（01114）總部位於遼寧省瀋陽市，擁有「中華」、「金杯」、「華頌」三大自主品牌和「華晨寶馬」一大合資品牌。2003年華晨汽車與德國寶馬簽訂合同在中國生產寶馬轎車。華晨爲此新增轎車部門投入了5億美元。在一定前提下，寶馬將爲中華轎車提供工程技術諮詢服務。一批寶馬的工程師被派往瀋陽的工廠，協助展開生產。

華晨汽車股價從高位23.8元輾轉反覆向下移動，經過11個月的價格調整後，已開始顯得價值重現。黃金比率的技術分析到達4.25的終值，昨天股價突破長期下降軌道，正等待好消息出現，向上滑行。MACD指數平滑移動平均線也呈現背馳跡象，相信反彈在即，另一技術指標14天RSI，也看到背馳現象，離底已不遠。但大市氣氛非常不好，建議投資者設定止蝕位。現價是10.24元，下穿9元要止血，目標上望13.14元。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有以上股票）

進口汽車降稅　中升值得關注

聚焦中環　甄　榮

近日中美貿易戰升溫，加上美國制裁俄羅斯及土耳其，拖累土耳其里拉貶值，土耳其政府今日宣布，計劃向美國一系列進口產品加徵關稅，包括大米、汽車、酒類、煤炭及化妝品。港股近日急跌，市況較差，但個別板塊潛力仍大，部分板塊因行業政策轉變而受惠。5月22日，中國政府正式宣布從7月1號開始把進口汽車關稅由原來的25%減到10%，降低關稅能夠讓內的用戶可以用更低價格購買進口汽車。中國採取積極措施減低進口汽車關稅，一方面增加進口及推動汽車行業在更開放的環境下向高質量發展邁進；另一方面滿足消費升級的需求。汽車行業成爲衆多消費領域中最受關注的行業之一。

受惠消費升級，中升集團（00881）早前公布2018年半年業績，集團實現收入人民幣493億元，較去年同期增幅爲28.7%。其中豪華品牌汽車銷量合計同比增長39.2%，中高端品牌汽車銷量合計同比增長12.0%。隨着消費持續升級，豪華品牌汽車銷量可保持高於行業均值的穩健增長率。無論是從宏觀經濟、政策行業環境還是自身發展態勢來看，處在龍頭汽車經銷商行列的中升集團未來的成長仍然相當值得期待。

大昌行業務前景俏　上望3.9元

投資人語　金利豐證券研究部執行董事　黃德几

大昌行（01828）爲大中華地區領先的汽車代理及分銷商，截至去年底擁有80家4S特約店和14家陳列室，並在橫跨13個省市的38個城市銷售多元化的汽車品牌組合，具有競爭優勢。

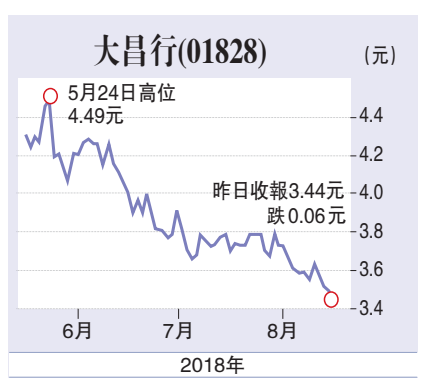
截至去年12月底止全年，集團收入按年增長9%至505.06億元，純利按年增長56.9%至8.02億元，每股盈利43.71仙。期內，汽車業務的分部經營業績15.14億元，按年增長43.2%，當中內地汽車業務的盈利按年大幅1.5倍至8.88億元，分部溢利率由2016年的1.4%增至3.4%。

隨着內地今年7月起，降低汽車整車及零部件進口關稅，將整車稅率降至15%，將零部件稅率降至6%，可降低平行進口車政策對集團的影響，及調低進口車價格，尤其是高檔次車輛，相信對集團有正面作用。

去年10月底，集團與母公司中信泰富（00267）成立添馬基金，以投資於從事消費及醫療保健行業的公司。集團計劃未來會繼續與母企中信合作，包括進行一些內部採購，亦有意成爲母企剛收購的麥當勞的供應商。另外，旗下橫琴物流倉會於今年第三或第四季開業，有助抓緊大灣區機遇。今年5月底，集團變現麗晶花園商場車位，預計確認收益4.09億元，將用作償還銀行貸款及未來業務發展。

走勢上，5月24日呈「黃昏之星」的利淡形態，形成下降軌，目前失守各主要平均線，STC%K線續走低於%D線，MACD熊差距擴大，惟跌至保歷加通道底線後沽壓料減，宜候低3.4元吸納，反彈阻力3.9元，不跌穿3.3元續持有。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）



東盟交易所復活　中融保發圍

板塊尋寶　贊　華

中國融保（08090）今年中期業績因要就授出購股權而令付款開支增加，加上自去年起受到中證監就中國國內所有商品交易處所再次治理整頓工作影響，致期內收入大減及虧損擴大至5,069萬元。

不過，在中證監整治過後，汰弱留強，集團未來前景反而更佳。

其實上星期集團亦曾經發出澄清公告，解釋子公司南寧（中國—東盟）商品交易所（下稱東盟交易所）自成立以來，一直從事於儲備糧、林產品、化肥等現貨的單向競價業務，8月10日獲市金融辦針對東盟交易所的單向競價業務提出意見及要求，並不存在批覆，其中要求東盟交易所在繼續開展單向競價業務的過程中進一步規範管理，完善各項業務制度，公司將依法經營。

通告解釋，單向競價業務爲一對多的單向競賣業務，乃由一定資質的交易商經公開競價必買必賣100%貨物交割，所有參與交易方均爲行業企業或個體戶，投機及投資者不能參與，交易所提供信息平台，並不參與交易，促進實體經濟貿易流通的商業模式。

中國證監會自2017年1月開始，對所有商品交易場所進行清理整頓，因此東盟交易所亦受到一定牽連，但經此一整改，相信該交易所的交易量、額都將回升，集團下半年業績應有改善。目前，東盟交易所在東盟十個國家設有辦事機構，未來將會在越南、馬來西亞及泰國等地，設立東盟交易所大宗商品離岸交易中心。

此外，中國融保今年3月與YFG於緬甸成立合營公司，從事網上實物商品交易所，盛傳緬甸政府已批准公司組建現貨及期貨商品交易所。

睿見4元吸納博反彈

股壇魔術師　高　飛

暑假已過一半，新學年即將開始，而此時教育股大跌，可投機性低吸短炒博反彈。

近日教育股急挫，主因上周末中國司法部就《民促法實施條例（修訂草案）（送審稿）》公開徵求意見，市場憂慮對教育股有大影響。不過，估計高等教育在過渡期結束前（大多數地區爲5至10年）沒有重大影響，而上市公司料傾向註冊爲牟利學校；公、私營學校則繼續出售獨立學院；短期影響投資者情緒，但對內地教育行業基本面影響仍有待觀察。

睿見教育（06068）隨即公布，由於該修訂草案僅爲草案形式，日後可能作進一步修訂，公司認爲目前就該修訂草案進行評估仍爲時尚早。目前集團並未於任何重大方面受該修訂草案影響，且基於初步評估，公司目前預期該修訂草案將不會對集團產生任何重大負面影響。

睿見行政總裁及控股股東李素文，以及財務總監及公司秘書吳卓謙近兩日亦有增持。雖然如此，公司股價昨天仍跌逾8%，建議在近4元水平可吸納博反彈。