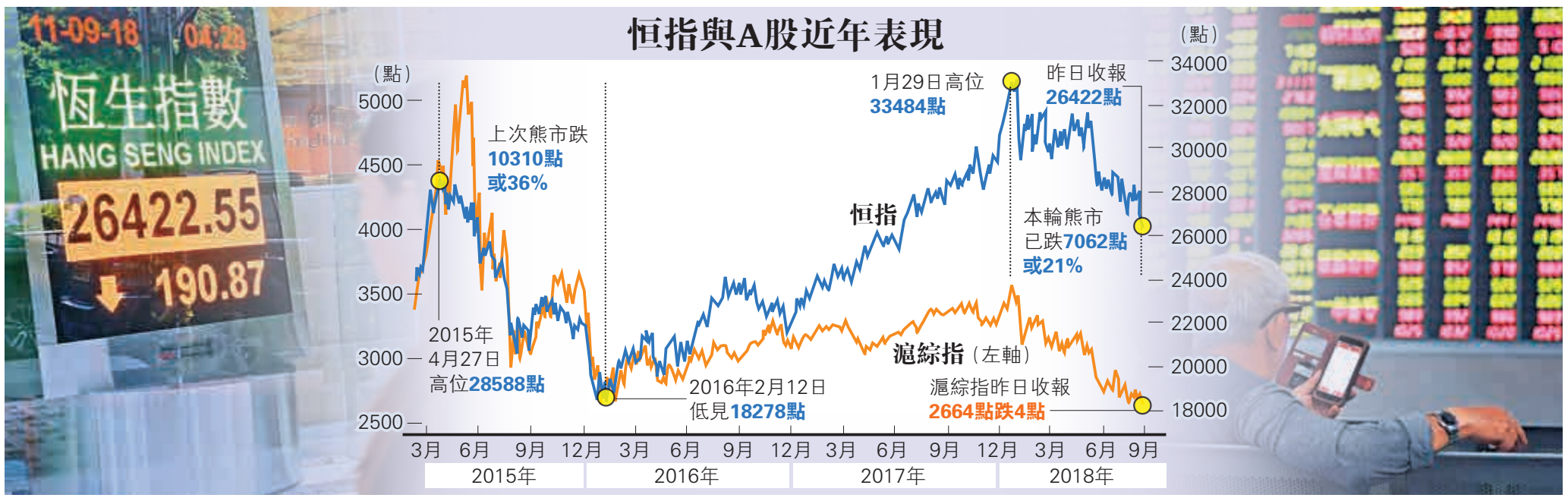
熊市打擊投資者信心 北水淨流入縮79%

港股五日瀉1551點 恐續尋底



▶分析指，港股在現水平仍有下行壓力　中新社

◀滬綜指昨日小幅低開後震盪走低，收盤微跌0.18%　中新社

長沽無窮人？恒指昨日曾反彈過77點，但淡友佔有壓倒性優勢，指數很快便轉升為跌，收市跌190點，連跌五日，累計回吐1551點。市傳內地調研價格居高不下的水泥、鋼鐵行業，兩板塊隨即應聲倒下，馬鋼（00323）股價急挫13%。再有大行指澳門博彩業陷下行周期，濠賭股全線冧檔，新濠國際（00200）股價再跌7%。證券界認為，現價造淡值博空間不大，散戶勿跟風沽期指。

大公報記者　劉鑛豪

新興亞洲市場趨勢向下，港股陷入技術熊市，愈來愈多投資者加入淡友陣營，資金逢高追沽。恒指昨日短暫反彈77點，惟很快便掉頭向下，最多轉跌218點，收市跌190點，報26422點。恒指過去五個交易日累跌1551點。國企指數昨日跌100點，收報10333點，五日累跌557點。

11月美大選後才有曙光

成交額方面，主板達845億元，較上日減少9%，反映市場未有恐慌性拋售。另一方面，恒指愈跌愈深，南下資金入市信心亦開始動搖，昨日淨流入資金大減79%，至2.17億元人民幣。

光大新鴻基財富管理策略師溫傑稱，在技術性熊市期間，很難預測到階段性底部，而肯定每次反彈力度都會一次弱於一次。目前要關注美國公布2000億美元關稅細則，若果同時更具體描繪額外2670億美元關稅事項，港股恐怕會再大冧。溫傑相信，港股或要等到11月美國中期大選後才會出現較似樣技術後抽。

值博空間小　勿跟風沽期指

溫傑又稱，參考2015年熊市，恒指市盈率曾跌低至8.9倍。如果以當時市盈率低點引申至今次熊市，恒指有機會調整至23597點。另外，他提醒，散戶現時做淡的值博空間不大，故慎勿跟風沽期指。

鼎成證券投資策略總監熊麗萍表示，昨日港股「彈唔起」，正正符合到近期股市出現走勢模式，就是每次回調跌幅愈大，反彈力度就愈弱。她建議，由於熊市，恒指距離底部仍有一段距離，投資者宜趁每次反彈減持，即使是蝕賣。

個股表現方面，內地媒體報道，針對鋼鐵、水泥價格持續上漲，監管部門開始調研行業情況。市場擔心鋼鐵、水泥價格會下跌，昨日遭到大舉拋售相關股份。鋼鐵股方面，馬鞍山鋼鐵（00323）股價挫13.5%，報3.56元；中國東方（00581）瀉13.3%，報5.7元。水泥股方面，亞洲水泥（00743）股價跌8.5%，報7.5元。海螺水泥（00914）跌3.9%，報41.75元。熊麗萍指出，鋼鐵股剛開始調整，相信短期內仍會向下，建議投資者先行減持；水泥股情況相仿，所以亦應調低倉位。

濠賭股繼續捱沽。德銀加入唱淡澳門博彩業行列，指步入下行周期。新濠國際（00200）股價跌7.5%，報15.46元；美高梅中國（02282）股價跌7.4%，報11.98元。但野村認爲，濠賭股第二季賭收並沒有轉差，現時行業風險回報較三年前吸引，在市場負面氣氛籠罩，提供買入機會。

證券界對後市觀點

券商	評論
中信里昂首席中國市場策略分析師**楊靈修**	港股仍有下行壓力，A股比H股更具投資價值
光大新鴻基財富管理策略師**溫傑**	港股或要等到11月美國中期大選後才會現顯著技術後抽
鼎成證券投資策略總監**熊麗萍**	恒指距離底部仍有一段距離，投資者宜趁每次反彈減持

大公報整理

鋼鐵、水泥股顯著回吐（單位：港元）

股份	昨收	跌幅
鋼鐵股		
馬鞍山鋼鐵（00323）	3.56	−13.5%
中國東方（00581）	5.70	−13.3%
鞍鋼股份（00347）	6.50	−9.3%
西王特鋼（01266）	1.52	−4.4%
水泥股		
亞洲水泥（00743）	7.50	−8.5%
西部水泥（02233）	1.24	−4.6%
海螺水泥（00914）	41.75	−3.9%
金隅集團（02009）	2.49	−3.4%

大公報整理

滬市成交不足千億「熔斷」以來最少

【大公報訊】記者張豪上海報道：滬綜指昨日盤中創出2652.7點的兩年半新低，最終報收2664.8點跌0.18%，成交僅969億元（人民幣，下同），再創2016年1月7日「熔斷」以來新低。有分析認爲，當前市場雖已顯現政策底、估值底和流動性底部，但政策變化反饋到經濟基本面還需要時間，市場恢復信心需要時間，後市或將延續探底走勢。

市場消息稱，生態環境部8月初下發的《京津冀及周邊地區2018−2019年秋冬季大氣污染綜合治理攻堅行動方案》（徵求意見稿）在環保限產措施上有所放鬆，或取消限產比例要求，引發鋼鐵期貨驟跌。受此影響，以鋼鐵、煤炭股爲代表的周期板塊領跌，滬綜指收跌0.18%，深成指及創業板指則分別收升0.12%及0.31%。

中信証券認爲，當前市場已開始顯現「政策底、估值底和流動性底」的三大底部特徵。A股市場處於底部，但這些政策變化反饋到經濟基本面還需要時間，市場在經歷了半年的下跌之後，恢復信心也需要一定時間。

今年2400隻股跌逾20%

西部證券分析師朱一平更指出，目前市場情緒極爲悲觀，料後市將延續探底走勢。

今年迄今，滬綜指、深成指及創業板指累計已跌19.42%、26%及20.4%。據WIND統計，截至昨日收盤，今年以來滬深兩市已有超過2400家A股跌幅超過兩成，佔比近七成。由於部分個股斷崖式下跌，年內已有超過50家個股公告觸及或跌破平倉線，部分個股已被強平。

面對低迷的市場，有業內人士呼籲監管層出手穩定市場，認爲若任由市場一路下滑，股權質押危機將凸顯，市場融資功能也將逐漸喪失，實體經濟也會受到一定的衝擊。

中信里昂：港股仍受壓 A股更吸引

【大公報訊】記者黃裕慶報道：港股持續偏弱，中信里昂首席中國市場（A/H）策略分析師兼中國產品主管楊靈修表示，港股在現水平仍有下行壓力，主要是受到中美貿易衝突因素，以及上市公司估值遭下調所致。由於中信里昂未有就相關預測發表報告，故不便具體評論恒指的潛在跌幅有多大。

相比之下，楊靈修認爲A股比H股更加吸引，原因是在現時估值水平，有投資價值和可供選擇的A股標的比較多，而H股也面對較多新興市場和外圍風險。行業板塊方面，A股較看好有長期增長潛力的股份，例如醫藥、TMT和金融板塊；H股則會尋找估值較低、具安全邊際同時增速仍不錯的板塊，例如能源、公用事業和醫藥流通股。另方面他建議投資者避開估值過高的公司。

根據中信里昂估計，中美貿易摩擦將影響大約5%中國出口，對上市公司盈利增速的影響則爲4%至6%；他指出，貿易摩擦對於整個產業鏈的衝擊則難以估計，其日後發展「更值得關注」。

本港再有第二家公司以「同股不同權」方式招股上市，楊靈修表示，新經濟股份（特別是醫藥股）由於現時仍未有盈利，較難判斷日後經營狀況會否改善，所以比較適合專業投資者；個人投資者對這些公司若不是特別了解，他建議「盡量不要多參與爲好」。

▲楊靈修較看好A股有長期增長潛力的股份，如醫藥等板塊　大公報攝

缺利好「催化劑」 內銀蜜月期結束

【大公報訊】記者黃裕慶報道：爲應對中國經濟下行壓力，中信里昂中國金融研究部主管鄭愛晶表示，中國政府再次透過固定資產投資來拉動經濟增長，而銀行貸款再次成爲支持基建的主要融資渠道，爲內銀股帶來負面壓力，短期而言是淨息差，長期而言則爲資產質素增添不明朗因素。

內地銀行業截至今年6月底的平均不良貸款率爲1.86%，按季上升11個百分點。鄭愛晶指出，由於宏觀經濟環境轉變，包括中國經濟放緩、流動性可能出現波動和外圍不明朗因素等，投資者現時較爲注重中國宏觀經濟表現，對內銀公布的帳面不良貸款率反而看得比較次要。

去年由於經濟基調良好，內銀板塊表現亦見改善，惟隨着環境改變，她形容內銀「蜜月期已完結」，現時也欠缺有利股價表現的「催化劑」。

在一衆內銀之中，她較爲看好四大國有商業銀行（即工行、建行、中行、農行），投資評級爲「增持」；對交行、信達、重農行的評級爲「跑輸大市」；對招行、民行的評級則爲「沽售」。

▲鄭愛晶形容內銀的蜜月期已經完結　大公報攝

信用收縮 中國今年GDP料增6.6%

【大公報訊】記者張帥北京報道：對於2018年中國經濟發展走勢，《中國上市公司藍皮書：中國上市公司發展報告（2018）》判斷，受強監管導致信用收縮、外部風險衝擊加大等因素影響，今年中國經濟預計增長6.6%；明年料爲6.3%。此外，人民幣匯率維持在6.5至7之間，匯率波動加劇。

《報告》指出，中國上半年經濟未能延續去年第四季度出口帶動的趨勢，出口反而拖累經濟增長，經濟增長主要依靠內需。今年上半年經濟增長在外需拖累下，雖仍達到6.8%，但逐季下滑趨勢明顯，這直接對2019年經濟增長形成壓力。

《報告》預計，2019年國內生產總值（GDP）——增長達到6.3%。「當期對實體經濟擾動最大的因素來自金融市場的恐慌。」報告提到，中國經濟外部風險正在加大，來自中美貿易戰、美國連續加息、石油價格上漲等方面的衝擊導致預期不確定，突出表現爲匯率波動加劇，預計2018年人民幣匯率維持在6.5至7。

▲《藍皮書》指，金融市場恐慌，料明年中國經濟增6.3%　中新社

社科院：A股估值較低 現投資價值

【大公報訊】記者張帥北京報道：由中國社科院上市公司研究中心昨日發布的《中國上市公司藍皮書：中國上市公司發展報告（2018）》指出，2017年資本化率穩定，2018年上半年下滑到歷史低點。資本市場估值水平成爲歷史的相對低點，上市公司運營保持穩定，價值投資浮現。

《報告》指出，2018年上半年只有10%的公司是正收益，一季度業績平均增長率高達41.8%。上市公司逐步回到歷史低點估值的狀態，維持60%的資本化率水平，股票市場的投資價值浮現。從上市公司運營情況分析，2017年上市公司利潤顯著回升，上市公司扣非淨資產收益率和總資產收益率分別爲6.6%和2.9%，爲近三年來最高；主板上市公司資產負債率從2013年的61.2%下降到了2017年的59%，中小板負債率2017年爲47.5%，創業板負債率爲40.4%，下降明顯。

上市公司扣非淨資產收益率和總資產收益率較高，說明受益於供給側改革和大宗商品價格回升影響，產業集中度明顯提升，去槓桿效果好；資產周轉率提高，產能過剩等問題得到一定程度的緩解。隨着各項減稅降費政策的推出，上市公司負擔重的現象有所緩解，正朝轉型升級的方向運行。

四年183隻債違約 涉1190億

此外，藍皮書從各行上市公司中選出最能代表本行業未來發展方向和盈利驅動的上市公司，構成漂亮100的投資組合，構建「漂亮100指數」。《報告》稱，去年1月1日至今年7月1日的六個季度內，漂亮100指數同期漲幅高達56.5%，同期滬深300僅錄得6.07%收益率、中證500爲負16.7%。說明中國經濟結構轉型之路雖然漫長，但中國部分先進企業發展轉型和創值能力建設已取得一定成效。

《報告》又提到，金融去槓桿下，對外部融資依賴性較強的民企融資受限、表外融資收縮加劇債券違約；隨着資管新規等政策落地，表外資金收緊下，一些流動性較好的優質債券被動拋售；違約處理機制亦得到進一步完善等因素。新一輪債券違約規模增速明顯超過前兩年。自2014年3月5日首隻債券違約事件爆發至今年7月6日，中國債券市場發生債券實質違約的違約債券183隻，違約本金1190.61億元人民幣。不過，《報告》指出，與目前近19萬億元的非金融類信用債的存量相比，累計債券違約佔比不及1%。