



投資全方位



金針集

大衛

人民幣破七屬正常波動

在岸、離岸人民幣兌美元昨日雙雙向下「破七」，但屬於正常波動，這是反映美國貿易保護主義變本加厲、美元匯價呈強與國際外匯市場波動等因素。事實上，今年非美元貨幣普遍走弱，人民幣跌幅相比韓圓、英鎊、澳元等貨幣為小。中國經濟基本面保持良好，不存在貨幣匯率長期貶值的基礎。

特朗普政府擬進一步挑起更大規模的貿易戰，威脅向中國另外三千億美元進口商加徵關稅，這不單止加劇中美貿易摩擦，還進一步打亂全球產業供應鏈，勢令世界經濟雪上加霜，擾亂環球金融市場。

反映貿戰升級美元強勢

除了全球股市大跌之外，外匯市場也出現混亂。由於資金流向美元避險，非美元貨幣匯價持續受壓，人民幣也不例外。在岸、離岸人民幣兌美元昨日雙雙向下「破七」，前者跌百分之一點三，見七點零三的十一年低位，後者跌幅更達百分之一點五，低見七點零七水平。

儘管人民幣匯率昨日「破七」，單日跌幅相對較大，但這是反映中美貿易戰升級，美元呈強與國際外匯市場波動等因素，況且人行實施有管理的浮動匯率制度，匯率雙向浮動成為常態，人民幣匯率可以升值，也有可能貶值。

匯率雙向波動成為常態

最重要的是，「破七」不代表人民幣呈現單邊貶值，更不應視為中國應對貿易戰的工具，這是貨幣匯價正常短期波動而已，並非當局刻意推低匯價，反而美國總統特朗普向聯儲局一再施壓減息，企圖逼低美元匯價，提升美國貿易方面競爭優勢，顯然是赤裸裸操縱貨幣

匯率行為，挑起全球貨幣戰，構成世界經濟重大威脅。

其實，近期國際外匯市場波動性加劇，罪魁禍首是美國貿易與貨幣政策不確定性增加，造成非美元貨幣下挫，尤其是依賴外貿出口的亞洲新興市場貨幣承受壓力最大。

增強彈性釋放貶值壓力

今年來全球主要貨幣兌美元普遍下跌，其中近期與日本發生貿易摩擦的韓國，貨幣跌幅最大，達到百分之八，跟着英鎊與澳元也分別下跌百分之五與百分之四，反而人民幣兌美元僅跌約百分之二。



換言之，人民幣相比其他主要貨幣，堪稱是強勢貨幣，背後一個重要原因是中國經濟基本面保持良好，加上人民幣資產估值偏低，例如目前滬A預測市盈率為十一倍，難怪今年透過滬深股通北上的境外資金淨流入金額接近一千億元，短期人民幣匯率遇不倒外資增持中國資產意欲，中國深化改革、擴大開放，釋放更多增長動力，可保持經濟穩中向好，人民幣沒有長期貶值的基礎。

其實，過去二十年，人民幣匯率升多跌少，現時下行只屬短暫現象，重現一五年市場炒作人民幣貶值的機會不大。近日人民幣回落，反令中國資產更見吸引力。

人民幣匯價「破七」，呈現雙向波動，顯示匯率彈性不斷增強，更一定程度釋放單邊貶值的壓力，有助當局管控市場預期、有利人民幣匯率在合理均衡水平基本穩定。



頭牌手記

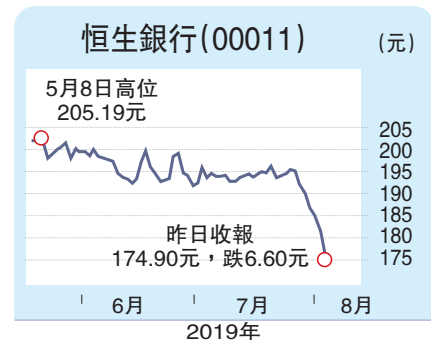
沈金

激進分子接二連三暴力搗亂，已使香港變為不安全的城市，工商百業和人民生活均受嚴重威脅和惡劣影響。這樣的動亂前所未有，迅速打散了投資者的信心，港股昨日重重下挫七六七點，最低時跌八三二點，可以講是令投資者首當其衝地支付這些激進分子玩火的代價，實在是令人感慨、痛心和憤怒！

這亦是香港大型動亂以來的第四個交易日下跌。恒指收報二六一五一，最低為二六〇八六，險守二六〇〇〇關。四日之內，恒指失去一九九五點，總跌幅百分之七點一。

從昨日的成交額達九百九十五億元看，反映拋售壓力確實存在。後市估計

四日跌去二千點



仍然是波動頻仍。如果動亂無法解決好，今年一月三日收市指數二五〇六四，將是大市的「最後防線」，假如仍守不住，二〇一八年十二月二十一日的收市指數二五八四五會成為另一條預備防線。

有人問，昨日恒生銀行（00011）宣布中期業績後何以股價受這麼大的壓力。我的看法是，這一輪拋售式減持，

銀行股會成為箭靶。

因為銀行為百業之母，一旦百業蕭條，經濟不景，銀行的利潤會大幅下降，加上違約可能增加，房地產斷供，「銀主盤」亦有機會出現，所以基金首先沽出的就是銀行股和內房股。

當然，上述是預計了最壞的情況發生，我希望不會出現，但以目下激進分子的搞事方式，實在是想將香港的生路堵死，用心何其毒也！他們到處惹事，已成為香港安全的蛆蟲，我相信上帝要其滅亡必先令其瘋狂，這樣要瘋狂下去不受到懲罰，這叫做「天無眼」，絕對不可能的事也！



全球央行趨降息 推升金價

第一金(福而偉金融控股集團成員)
高級分析師 文翼



指點金山

國際金價7月創出2013年5月上旬新高後，在美元連續強攻壓制下，黃金回落震盪；上周美元衝高98.941後回落，金價趁機反攻，但未能突破7月高點。上周市場主要受美聯儲啟動近十年首次降息，美國7月非農薪資意外向好，全球衰退風險加劇，貿易紛爭此起彼伏等多方面影響。在美聯儲降息後，本周注意力將轉向美聯儲官員講話，全球其他央行動向；數據方面，留意澳洲和中國貿易帳、中國社會融資和通脹數據、美國PPI、ISM非製造業指數及JOLT就業崗位空缺等。

上周，美聯儲下調聯邦基金利率25個基點，為過去10年來首次降息，不過市場普遍認為，美聯儲今年還有再降息50個基點的可能，預計下一次在9月。因美聯儲降息預期不給力，黃金短期遭到拋售，但美國7月非農報告接近預期，薪資意外向好，數據公布後，市場預計美聯儲9月降息概

率高達96.5%。目前，美聯儲對經濟擔憂更多的是全球衰退風險加劇，貿易紛爭問題；尤其是中美貿易關係存在不確定性，最近，美國總統特朗普宣布，要對另外3000億美元中國商品徵收進口關稅，如貿易形勢繼續惡化，將導致經濟停滯不前，美聯儲未來料更加鴿派。

本周，美聯儲官員將陸續發表講話，在美聯儲未來舉措方面，若釋放更大力度寬鬆信號，再次調整降息預期將對黃金有利；另外，澳洲、新西蘭兩國將公布新一期利率決議，不排除釋放降息信號。

上周美聯儲實施了鷹派降息，但美國步入經濟衰退的概率在增加，尤其是貿易局勢緊張，導致出口增速下滑，製造業惡化，周內美國將公布PPI、ISM非製造業指數、JOLT就業崗位空缺等數據，若經濟數據進一步疲軟，將增加美聯儲在9月份降息的理由。

技術圖形分析，金價維持在區域震盪，多頭上攻的跡象明顯增加。黃金分割位，多頭重要防守位在每盎司1381美元，不破此位還有繼續上攻機會；金價初步阻力位在每盎司1480美元，進一步阻力在每盎司1495美元附近。



拔萃觀點

拔萃認為，外部環境的不確定性在增加，美國總統特朗普突然變臉且抨擊中國未履行加大購買美國農產品的言論，威脅美國將自9月起對總計3000億美元的中國進口商品加徵10%的關稅言論，旨在施壓中美貿易談判，但中國態度也很明確，並不會就此做出讓步；當前本港爆發的一系列社會暴力衝擊事件，在一定程度上動搖了市場對香港經濟的預期，加劇了港股的波動。

不確定性加劇「颶風」掃港股

拔萃資本集團副總裁兼高級分析師 趙嘉陽

事實上，港股繼上周五下跌647點之後，周一港股再挫767點而至26151點，並且是連跌4個交易日，累積瀉1995點，創近7個月新低。

本周中國公布的7月貿易帳和通脹、外匯儲備等重磅數據，可為後市短期走勢指明方向。

債市方面，由於FOMC會議後市場情緒整體轉弱，中資投資級地產板塊產生一定拋壓，遠洋集團的10年期地產美元債券以T10+287.5基點發行後，利差一路走闊至T10+320基點附近。高收

益板塊則持續有信用相關事件發生：錦州銀行宣布引入工商銀行、信達資管、長城資管三家戰略投資者，其AT1價格大漲。上周五彭博報道華融資產管理公司考慮收購天津濱海農村商業銀行控股股權，反映出接下來可能有更多中小銀行暴露出流動性問題。

此外，天津物產集團子公司浩通物產未能按期支付「18浩通01」利息，發生實質性違約。

（聲明：作者為證監會持牌人士。以上僅代表個人觀點。）



股壇魔術師

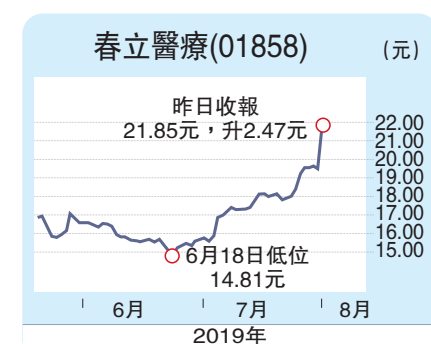
高飛

恒指尋底之勢短期難改，目前難言底位何在。然而，在最好的時刻也是最好的買入時刻，可在這種時機中吸納優質股票，作長線持有。

今年以來，教育板塊走勢相對穩健，半新股中國東方教育（00667）昨天更逆市上升，而大灣區商科高等教育股中匯集團（00382）亦僅輕微下跌，可以作為低吸之選。

東方教育是港股最大市值的教育股，主營業務是高等職業教育，範圍覆蓋烹飪、IT信息和汽車維修保養等三大高增長領域，且受到國家政策鼓勵，料未來可保持業務穩定增長。同時，公司亦已發盈喜，預計上半年來自持續經營業務的稅後純利將較2018年同期約2.16億元（人民幣，下同）增

東方教育 中匯 春立 皆可長揸



長不低於40%。這主要由於期內平均收生人數上升及平均學費／服務費上升導致收入及稅後純利增加。再者，這亦已計入上市費用等的支出。

至於中匯集團，其年度財務結算日期為9月30日，預期將於10月後公布全年業績。據目前內地的公開收生信息了解，中匯集團旗下的華商學院、廣州華商職業學院的收生理想，料可為公司的未來增長帶來良好的正面作用。而中匯

集團今年上半年，撇除上市費用後的利潤為1.12億元，純利率為28.1%，同比增長23%。下半年將有望加入更多的海外課程收益，進一步推動盈利增長。

除了上述兩隻教育股，內地骨科植入產品龍頭企業春立醫療（01858）於昨天發盈喜，預期截至6月30日止中期利潤將較去年同期5040萬增逾70%，即約8568萬元。受消息刺激，公司股價昨天逆市最高曾升逾20%，收市升12.8%，創下一年新高。

春立醫療指利潤增加主因營業收入增長超過50%，且對研發、產品品質及技術创新的持續投入及在產品改進活動包括學術推廣方面的努力。公司股價急升後，以年度化盈利計的現價市盈率不足5倍，估值便宜，與同業存在極大折讓，大有上升空間。

上述三者無論行業前景、業務擴張、盈利增長潛力均屬長線之選。



經紀愛股

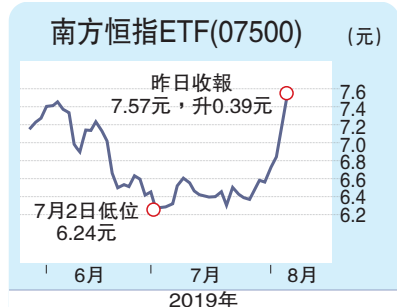
香港首隻帶有槓桿反向之ETF——南方恒指兩倍反向ETF（07500）為，若恒指下跌1%，理論上此ETF的價格會上升2%，由於有槓桿，更適合經驗較豐富投資者參與。

現時市況甚為波動，而且不明朗因素多，適宜做對沖，但過去港股市場的對沖產品不多，窩輪及牛熊證難以百分百對沖風險，且條件複雜，亦有到期日，不可長期追蹤，此產品有利需要對沖產品以管理短線風險。

值得注意的是，反向產品以買入期貨作為部署，以達到反向追蹤的效果，但由於是每日重新調整，因此較適合在一面倒的市況時買入，若市場表現牛皮，反向ETF較難表現其槓桿效應。

南方恒指反向ETF目標8元

勤豐證券資產管理董事總經理 連敬涵



現時中美貿易摩擦難望短期內得到平息，加上香港社會問題將引發經濟衰退，不利股市表現，反向產品有助對沖回落風險。

此ETF於5月底推出，上月於低位整固，現隨大市向下突破而創出新高。在整體股市下跌空間甚大下，投資此股可於7.5元買入，初步目標價位訂在8元，走勢跌破7.2元止蝕。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）