全球避險 債市牛氣沖天

投資全方位

金針集

大衛

美國發動貿易戰自傷經濟，但特朗普不肯認輸，更醞釀推出新一輪減稅措施，準備打一場漫長貿易戰，而且更口出狂言，只要對歐盟加徵汽車關稅，就可得到想要一切。由此可見美國貿易保護主義氣焰囂張，世界經濟與金融市場難以安寧，資金繼續湧向債市避險，令全球債市牛氣沖天。

市場恐慌憂貿戰升級

美國主動挑起貿易戰，開始要付出代價，換來了經濟持續下行的惡果。事實上，美國推遲對中國部分商品加徵關稅，甚至將部分商品剔除於關稅清單，反映關稅實際上加重美國消費者負擔與打擊私人消費意欲，最終會拖垮經濟。

不過，特朗普仍然死撐不認輸，揚言不論美國經濟短期是否受到傷害，也要與中國在貿易問題上對抗下去，可見特朗普冥頑不靈、執迷不悟。

最令人不安的是，美國政府醞釀推出新一輪減稅措施，藉此提振經濟，反映特朗普孤注一擲，即使面臨衰退危機，也要打一場漫長貿易戰，完全置美國以至世界經濟安危於不顧。

全球債息低處未算低

事實上，「關稅人」特朗普口出狂言，只要對歐盟加徵汽車關稅，就可得到想要一切。這意味美國為迫使歐洲開放農業市場，將威脅加徵關稅，勢必導致歐美貿易戰進一步升級，難怪資金進一步靠泊債券市場避險，導致歐美等主權債息持續走低，甚至出現負息現象，其中德國三十年債息最新已跌至負零點一二厘。值得留意的是，歐洲負息債規模正急速上升，一方面是經濟不振，另一方面則是歐洲政治局勢不穩定，大量資金投向債市，結果湧現一批負債息。

中國宜趁高減持美債

近日歐盟正式拒絕英國首相約翰遜重啟脫歐談判的要求，令距離十月底死線只有兩個多月，英國將面臨硬脫歐。同時，意大利總理孔特突然辭職，意大利政治更加不明朗。因此，現時歐洲政治變數有增無減，資金一窩蜂追捧具防守性主權債，德國三十年期國債等歐洲主權債息恐怕低處未算低。

雖然目前美債息較歐債為高，但向下趨勢十分明顯，美國三十年期國債息一度跌破兩厘，創出歷史新低，而十年債息亦低至一厘五水平，直逼一六年創下的一厘三五低位。

若然特朗普繼續實施損人不利己的貿易保護主義，恐怕美債息會步上歐債後塵，呈現負息現象。目前美國高達二十二萬億美元債務規模，一旦美債呈現負息，持有者回報與承擔風險將不成比例，對持萬億美元美債的中國而言，現在是趁高逐步減持美債的好時機。

港股窄幅上落 缺乏方向

頭牌手記

沈 金

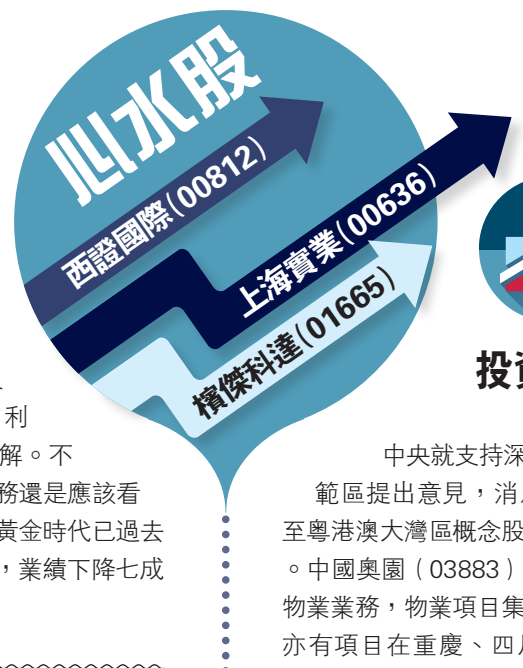
港股轉趨平靜，主要是由低位計反彈已有千多點，再上的動力已經不高。不過亦未有壞消息加速大市向下調整，所以就只有在二六〇〇〇水平穿梭，窄幅上落。

上升板塊有教育、醫藥。醫藥已炒了幾日，相信已近尾聲。事實上近期這些炒作，都不能持久，短線客一見有利就回吐，而且為時越來越短癮，弄不好時，還未轉身已經回落。

教育是新上升板塊，主要是在甘肅考察的國家主席習近平對當地的職業學校有所推崇，令相關教育股聞風而起。

還有一個蠢蠢欲動的板塊是與上海自由港有關的股份，大家知道，中央最近批准了兩個先行試驗示範區，一個是深圳，另一個是上海。上海是自由貿易試驗區，公布之時有關股份並無反應，昨日才有少少熱力，但奇怪的是，作為上海市政府窗口公司的上海實業（00636）卻不升反跌。按去年全年業績計，今年上半年的增長應可保持，為何表現如此不濟？有點令人費解。上實將於本月二十九日公布業績，現價市盈率只四倍，周息率六厘六，相當有吸引。

有兩隻公布業績下跌的藍籌，一為煤氣，另一為東亞，兩隻均為弱勢股。煤氣受制於本地業務欠佳，今年天氣熱，且時間長，對熱水爐的使用有所限制。至於內地業務，本來前景廣闊，但因為涉及民生，不能加價太多，利潤有一定規限，可以理解。不過長遠看，內地煤氣業務還是應該看好的。東亞已一再證實黃金時代已過去。現時仍不是低吸時候，業績下降七成，二十元會受考驗矣！



中國奧園具灣區概念

金利豐證券研究部執行董事 黃德几

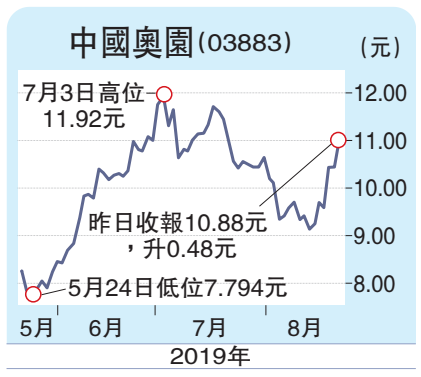
投資人語

中央就支持深圳建設先行示範區提出意見，消息刺激深圳以至粵港澳大灣區概念股的內房股造好。中國奧園（03883）主要從事銷售物業業務，物業項目集中在廣東省，亦有項目在重慶、四川、湖南等。2019年上半年，集團新增總建築面積約726萬平方米；期末土地儲備總建築面積為4012萬平方米，總貨值約4255億元（人民幣，下同），大灣區佔比約27%，足夠未來三年左右的發展。另外，集團在城市更新項目擁有豐富經驗，擁有潛在可售資源約2197億元，其中大部分位於大灣區城市。

2019年上半年，集團的營業額為236.7億元，按年增長73%，純利增長88%至22.72億元。期內，不包括投資性物業公平值收益、匯兌損益淨額等非經常性損益及其對應的稅金的核心淨利潤，按年增加79%至24.9億元；核心淨利潤率為10.5%。毛利潤率由2018年同期的28.6%上升至期內的29.8%。

期內，集團物業發展銷售收入升73.1%至224.21億元，佔總收入的94.7%。

所交付物業的總樓面面積，由去年同期的165萬平方米上升至208萬平方米；不含稅平均售價按年上升37.1%至每平方米1.0785萬元，主要是因為於2019年上半年交付的物業中佔比最高的住宅性公寓，銷售均價按年增加約63.2%。今年7月，集團實現合同銷售金額約66.5億元，按年增長11%。今年首7個月，集團的合同銷售額累計約602.8億元，按年增長30%，完成全年目標1150億元的52.4%



走勢上，7月3日高見12.14元（港元，下同）遇阻回落，惟近日跌勢喘穩，重上10天、20天和100天線，隨機指數（STC）%K線續走高於%D線，指數平滑異同移動平均線（MACD）牛差距擴大，可考慮9.9元吸納，反彈阻力12.14元，不跌穿8.7元續持有。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

收入穩定 佳兆業美好上望18.1元

標準盛豐證券（SPSL）副總裁 李慶全

期股全攻略

中美貿易摩擦，經歷了一段時間後，雙方仍未談妥穩定發展的方向，英國換了較為強硬的新首相約翰遜，和歐盟對脫鉤問題重新談判，前景難料，令外圍投資市場變化莫測，難料後果！投資者為求安全及穩定的回報，只能小心謹慎選擇優質的股票。

佳兆業美好（02168）是非常出色的深圳物業管理公司之一，它收入穩定增長，並且不會因外在環境變化而影響收益，兼且母公司佳兆業是在深圳深耕多年的地產發展商，前景秀麗。

佳兆業美好股價自上市一路延續攀升至2019年7月18日最高位16.5元，然後進入調整期，漸漸到達黃金比率的0.5後，鞏固；再次衝破長期下降軌道，14天相對強弱指數（RSI）–56.32未到超買區域，股價如能站上10天移動平均線及沒有重大負面因素發生，目標價位18.1元，下穿12.3元要止損，現價14.68元。

（筆者是標準盛豐證券有限公司的持牌代表及證監會持牌人士，筆者及有關人士沒擁有以上股票）

反抓貿戰商機 檳傑科達前景佳

聚焦中環

甄 榮

中美貿易戰陰霾持續籠罩亞太地區，市場消極情緒不斷增加，全球貿易環境尚未明朗。面對多重不確定的經濟因素，主要為半導體、電訊、電子消費品及汽車行業的跨國製造商提供自動化技術及解決方案的馬來西亞企業檳傑科達國際有限公司（01665）上半年業務仍穩步良好推進，近期公布的亮麗業績表現與低迷的市場環境形成反差。

公司憑藉業務專注高度定製化，廣泛的測試設備及綜合自動化產品及解決方案需求持續理想且大受歡迎，促成了業績的強勁樂觀增長。2019年上半年，公司收益同比增加約18.9%；經調整期內溢利同比增長30.8%。基本每股盈利升至7.25仙。公司收益主要來自自動化測試設備及廠房自動化製造解決方案兩個分部，上半年兩分部均獲得可喜增長。此前野村報告指，中美貿易戰持續下，馬來西亞是其中一個得益最大的國家，為當地GDP額外貢獻1.3個百分點，當中最受惠的行業為科技行業。檳傑科達的高成長性已充分印證市場預測。相比其他因貿易戰受挫的一眾企業，檳傑科達反抓貿易戰帶來的無限商機。隨着公司更大範圍的採納智能感測器及因工業4.0普及對公司廠房自動化解決方案的需求日益增加，公司業務仍持續強勁，前景可期。

獲納港股通 美的置業料受追捧

股壇魔術師

高 飛

在最近的恒指綜合成份股指數組合變動中，不少新貴將獲市場提升估值，並有望降低融資成本，相關受惠股可關注。總部位於廣東佛山、擁有良好「美的」工業基因的美的置業（03990），將於9月9日正式被納入恒指綜合大中型指數成份股，且會成為深港通標的，以其在內地強大的品牌知名度，料成為北水追捧對象。

公司剛公布上半年業績，核心純利增長28%至約19億元人民幣，符預期；收入、毛利等均持續改善。由於公司在今年以來擴大銀行貸款的比例，並償還大部分高息貸款，料有望於下半年進一步改善付息利率，提升公司的盈利能力。

上半年，公司新增土地儲備面積達966萬平方米。截至6月底止，集團共有210個物業開發項目，通過合營企業及聯營公司參與39個項目，擁有總建築面積達5251萬平方米的土地儲備，平均地價約為每平方米2677元；土地成本低令公司具有較好的盈利和抗周期風險能力。

期內，共實現全口徑合約銷售額472億元，增長17%。其中，珠三角及長三角合約銷售金額分別佔19%及35%，反映了公司立足於粵港澳大灣區，聚焦中國經濟最繁榮及活躍的珠三角經濟區、長三角經濟區，布局具有增長潛力且持續人口流入的地區。美的置業公布業績後，花旗和摩通維持給予「買入」評級，目標價分別為32元和34元，值得期待。

西證異動 市場料有後着

板塊尋寶

贊 華

市場投資氣氛略見改善，恒指重上26000點。此時，有一隻證券股價突飛猛進，一洗過往頹風，值得大家關注，所講的就是前身敦沛證券，已被買殼的西證國際（00812）。

說起西證國際，其背景相當強勁，母公司西南證券（600369）成立於1999年，是一家註冊地在重慶的全國綜合性證券公司，經營證券經紀、證券承銷保薦及財務顧問、證券自營、資產管理、融資融券、證券投資基金代銷等業務。

2005年，重慶渝富集團斥資人民幣3億元入股西南證券，並謀求上市。翌年，中國證監會批覆西南證券的增資擴股方案，同意中國建銀投資有限責任公司和重慶渝富資產經營管理有限公司增資人民幣11.9億元和3億元，使西南證券註冊資本達到人民幣23.36億元。

另外，中國建銀還向西南證券提供8.1億元的流動性借款。西南證券成為中國第一家納入中央政府注資的地方證券公司。2009年2月26日，西南證券在上海證券交易所掛牌上市，是重慶第一家A股上市金融機構。

雖則背景強勁，但自從2014年8月，西南證券以每股0.28元（港元，下同）收購敦沛後，即如今的西證國際，卻一直未見大動作。公司去年度更盈轉虧，蝕2億元。

而過去一年股價大部分時間在0.15元水平徘徊，至近日突然發飆，當中在8月19日，全日升幅達64%至0.225元，之後才見調整，昨日收報0.216元，再升4.85%，連日來交投量大增，市場人士相信必有後着。