



投資全方位



金針集

大衛

今年首季港股表現氣勢如虹，跟隨A股升勢，一度領漲全球，但美國出爾反爾，向中國加徵關稅，導致貿易戰升級，港股走勢急轉直下，恒生指數從四月的三萬點高點反覆下跌至今年六月的二萬七千點至二萬八千點水平。

市值蒸發約四萬八千億

禍不單行的是，今年六月開始示威暴力衝擊事件持續發生，直接衝擊零售、旅遊等行業，對經濟負面影響開始逐步浮現出來。面對經濟前景不明朗，不論機構性投資者或是散戶，紛紛減持避險，拖累恒指進一步下滑，一度跌至二

股市財富蒸發 消費雪上霜

今年四月港股受到貿易戰升級影響而觸頂回落，加上近期暴力衝擊事件，恒生指數在過去四個月累跌四千點，市值蒸發近五萬億港元，股市財富大蒸發，內部需求無可避免受到重擊，私人消費可能創出金融海嘯以來新低，繼而拖累整體經濟表現。

萬五千點邊緣。

損失相等1.6年香港GDP

恒指從四月高位回落至今，累積下跌四千點，相當約一成四跌幅，股市總市值亦由三十五萬億港元回落至三十萬零二千億港元，大幅縮水四萬八千億港元，折合六千億美元，相等於一點六年的香港生產總值（GDP）。

股市市值大蒸發，產生負財富效應不容低估，對私人消費影響尤大。事實上，今年首季私人消費同比微增百分之一點二，在示威暴力衝擊事件持續之下，次季私人消費將由升轉跌，隨時創出

金融海嘯以來最大跌幅。

零售銷售呈雙位數跌幅

今年六月零售銷售額下跌百分之六點七，預期在本月底公布的七月零售數字，跌幅將擴大至雙位數，達到百分之十一或以上。在私人消費進一步轉弱之下，勢必拖累第三季經濟呈現萎縮。

值得注意的是，目前港股難言跌定，主要是示威暴力衝擊持續，而哈佛大學的經濟學者更揚言，作為國際金融中心的香港，若然社會紛亂不休，有可能加速世界經濟放緩，甚至陷入衰退。

今年第三季港股跌約百分之八，跌



香港私人消費進一步轉弱之下，勢必拖累第三季經濟呈現萎縮

幅遠超MSCI環球股市指數的百分之二，大幅跑輸全球股市。除非紛亂與內耗停止，恢復社會秩序，重回聚焦發展經濟，否則港股調整壓力難消。

最令人不安的是，近期機構性投資者紛紛減持港股，反映市場預期出現變化，不再視社會紛亂為短期現象，而是會維持一段較長的時間，需要重新評估對企業盈利與實體經濟的影響，這意味港股更大沽售可能還在後頭。



頭牌手記

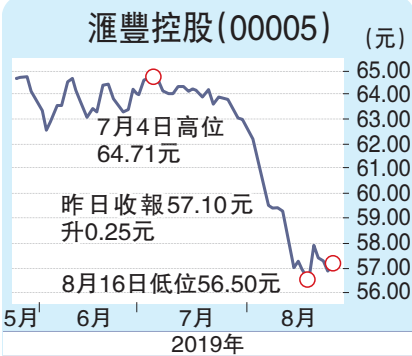
沈金

港股昨日又一次力守二六〇〇〇關，低潮時恒指破關而下，低見二五九四〇，跌一〇八點，不過亦同以往一樣，每次破關都有守關之士吃去低價沽盤。恒指迅即回升，最高見二六二四一，升一九三點，收市報二六一七九，升一三〇點，全日總成交七百四十二億元。

醫藥股依然出色，石藥、中生物繼續上升，而昨日公布業績的國壽及友邦，因業績符合預期，並無走樣，遂引起部分投資者追逐。國壽久沉，終見一日之內升百分之三點二的場面出現。友邦的升幅亦近百分二。在這兩大保險股引領下，保險板塊贏得了遲來的春天。

三大領導股轉升，是否市況將有改善的信號？走着瞧可也。滙控近日捱沽

再度聚焦業績



，七厘息也未見吸引。昨日略有回暖，升二角半，收報五十七元一角，周息率是六厘九七。

港鐵被轟厚待示威者和暴徒，「專車接送」確實招呼周到，而且還免費乘搭，暴徒一跳即入閘，無人攔阻，法治蕩然無存，敢問港鐵，管理何其鬆懈也。昨日此股捱沽，收四十七元一角，跌七角，跌幅百分之一點五。

從市場反應看，大

市又開始聚焦業績公布。我認為是合理的轉向，業績是股價升降的最重要依歸，至理名言也。招商銀行的業績一向在內銀股中名列前茅，昨日放榜前已炒高，收三十七元七角，升百分之二點三。

至於其他陸續公布的內銀股，只能個別發展。交行跌二仙，工行升二仙，建行升一仙，農行升一仙，中行無升降。

本地銀行股中，恒生偏弱，長線客有拋售之兆，收一六七元五角，跌一元三角，中銀香港收二十七元〇五仙，跌二角半。東亞收二十元四角，跌三角，銀行股勿亂撈底。信焉！



港股在波動區間中段待變

容道 <http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>



政經才情

港股周五回升，縱觀整個星期的波幅也就在那400點之內不停振動。因為在內部政治還沒有明確方向的時候，大家都比較猶豫，而可以肯定的是，事情不會告一段落了，反正我認定肯定會有新一波的變化。

港股周五收在26000點附近，也就是我上周所說的區間正中間位置，過去一周，香港的事情好像有所緩解，但實際上暗湧不斷，各方勢力都在趕緊重振旗鼓，以備下一輪的博弈。

對照現在的股市走勢，也就是各方的錢於對弈後的結果。但是我覺得這個平衡會很快就會失去了，那麼單邊走勢又會馬上出現。

我最近做的操作很簡單，就是選一些有把握的優質股做區間買賣。同時也很簡單的不停買入人民幣資產和黃金，同時也積極進取地去買進香港和內地的債券。

另外，我最近跟行家的交流所得：民間資金已經在前一波消耗得差不多了，現在留在場上比拼的大都是大戶和超級大莊家。那就是說後邊激烈的波動是難免的，那也是生人勿近的情況呢！

現在香港情勢其實是危中有機，但肯定是負面因素比較多。就算從樓價這一因素來看。這一段波衝擊力對地產確是很大及很深遠，同時也令我改變了香港高地價、高成本問題的睇法。當然，這個也是整個社會上比較大的財富流失。而這個就是沒辦法的事情，把虛擬的經濟轉到實體經濟是一個必定的過程。

至於後局如何？也要看當政者的思路，還有是香港市民和中央政府的態度了。

其實最近外圍政治經濟形勢也很緊張。歐洲和中東都各有問題。而且都有大國手影在那兒。現在香港就感覺到好像在戰線的前沿，實際上，震驚世人的風雲鬥爭其實處處可見。

我感覺現在要在資產市場上有所收穫，必定要對全球的政治、經濟有很深的認識才能更好地把握。尤其在相關的資產配置方面。共勉之。



經紀愛股

美國國債孳息曲線再倒掛，投資者再次擔心經濟衰退的問題。10年期國債息率再跌至1.5825厘，低於2年期國債息率1.5833，為年內第3次出現孳息率倒掛的情況。

另外，投資者關注美國聯儲局主席鮑威爾周五晚的演說，市場觀望氣氛極濃厚。港股預料續於26000水平爭持，後市關注部分中資股業績，特別是醫藥股及內需股。內地公布新版國家醫藥產品目錄有利創新藥及抗癌藥的發展，藥股有炒作空間。

是次建議股份為天譽置業(00059)。天譽中期收益及純利均有減少，主要是集團上半年交付的面積主要為南寧及

銳升證券聯合創辦人及首席執行官 鄧聲興

徐州項目，相對大灣區及重慶地區，平均售價相對較低。由於去年同期有2.9億元一次性收益，今年沒有相關收入。故導致帳面淨利潤同比下跌23%，若剔除該因素，集團核心淨利潤及毛利同比分別錄得20%及30%的增長。

另一方面，集團盈利及營運能力持續改善，毛利約9.49億元，同比增幅30%，主要因所售產品毛利率較高。毛利率為25.45%，同比增幅為8%。核心利潤（EBITDA）為9.8億元。集團財務結構持續改善，集團持有現金及現金等值項目為17.8億元，淨借貸率為52.2%，同比下降13%。

此外，集團銷售表現理想，首6個月合同銷售額為53億元，銷售面積為39.2萬平米，分別同比增幅157%及

128%。

內地樓市整體升幅穩健，統計局公布7月70大中城樓價按年升9.7%，連升46個月，按月則連升51個月。集團有大灣區概念，有近730萬大灣區建築面積，佔整體28%。還有54%土儲為華南西南區。

截至2019年6月底，集團現手頭發展中項目組合，近2600萬平方米專案組合建築面積。按城市類型劃分，一、二線城市分別各佔28%及72%。未來可合計交付的建築面積為313萬平方米，按照目前市場價格，該等未來交付面積的貨值約390億元。成為集團未來盈利增長動力。

（筆者為證監會持牌人士及並沒持有上述股份）

天譽置業盈利增長動力強勁



黃金羅盤

美元走強，風險回升，但黃金仍面臨壓力。美元的強勢以及投資者在傑克遜霍爾研討會的主要演講之前的觀望態度，黃金依然一直處於壓力之下，徘徊1500美元，更有短期看跌的壓力。

周四晚間美國公布8月麥基提製造業PMI初值10年來首次跌破50，美國兩年期和十年期國債收益率出現短期內的第3次倒掛。PMI調查數據指出第三季經濟增長繼續放緩，製造業

和服務業的PMI仍遠遜於2019年初表現。而收益率倒掛為經濟衰退即將到來的準確預測指針。不少訊號都指向美國國內經濟中可能潛伏衰退因素。雙方新聞都影響黃金走勢，但短期筆者認為市場對黃金受壓情況較高。

全球央行年會於周五召開，晚上美聯儲主席鮑威爾亦會發表講話。筆者認為市場都在期待鮑威爾的發言，周四美聯儲內部傳出更多鷹派訊息，投資者擔心鮑威爾的講話可能不會如預期那麼溫和。

黃金面臨壓力 短賣有機

博信黃金資深金匯導師 黎家鑫

誠然，筆者暫時未見是放鬆貨幣政策的時機，應謹慎減息決定。

從技術分析方面，短期下跌受限於1480美元區域，亦是看漲止蝕位。再看低的回撤可能位於21天SMA接近1452美元水平。

相反本周高位1512美元為第一目標，如果突破此可再短期看漲多一點，再下一個目標為1528美元。投資者還需關注周末召開的G7峰會或有機會借此釋放有關國際貿易局勢的新信號，投資者暫宜持觀望態度。



智在必得

藍籌股吉利(00175)今年上半年中期業績之營業額475.6億元人民幣，按年跌11.5%，純利40.1億元人民幣，按年跌39.9%；每股盈利44.39分人民幣。雖然業績大幅倒退，但股價卻於業績公布後回升，主要是股價由7月初14元水平，持續下跌至日前跌穿11元，早已反映業績倒退，加上管理層預期最艱難時刻已過，8月銷售將會好轉，便刺激股價續後回勇，兩日累升近8%。

瑞銀發表報告表示，吉利正受市場轉弱壓力，相信市場股價已反映，而券商亦已下調其利潤預期和估值。該行認為，投資者目前忽略了吉利旗下科技和產品競爭力，在新型號平台推出後，預期公司市佔率將可重新提升，目標價由18.3元降至13.6元，此相當預測明年市盈率10倍，維持「買入」評級。

至於比亞迪股份(01211)公布今年上半年中期業績，營業額592.2億元人民幣，按年增加14.1%，純利14.5億元人民幣，增長203.6%，每股盈利49分人民幣。上半年，毛利91.81億元人民幣，上升35.6%；毛利率由13.04%升至15.5%，主要受

淺談吉利與比亞迪

信誠證券有限公司聯席董事 張智威



新能源汽车利潤上升影響。雖然純利大幅上升，不過股價近兩日累跌近一成。雖然純利達14.5億元人民幣，但其中政府補貼近9億元人民幣，反映公司盈利能力欠佳。

以往比亞迪在新能源汽車行業一枝獨秀，不過近年不少汽車廠商亦進軍新能源汽車，例如吉利、華晨等車廠公司，變相比亞迪競爭力逐漸下降，失去行內領先地位。美銀美林發表報告，降低公司19至21年每股盈利預期14%、17%及7%，以反映銷售增長放慢，和因政府補貼下降而造成利潤下降，維持「跑輸大市」評級，目標價降至30元。

（筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份。）