



投資全方位



頭牌手記

洪金

港股壓力落在十月

上周股市五日全黑，恒指回升乏力，以全周低位二六四三五點收市，較前周跌九一七點，中止了過去兩周的連升，表現令人失望。

每日的成交額方面，差異頗大。既有一日只得五百九十五億元的成交，亦有見過一日九百四十三億元相對較高的交投額。

移動平均線方面，十日、五十日及二五〇日均已跌破，唯一僅存的是二十日線。該線處二六三七七的水平，同上周五收市指數二六四三五比較，高出九十八點。這便成為本周好友守該平均線的屏障。能否守住，無法預料，但風險較高，則是事實。

升降韻律方面，五周為：升跌升升跌，三升二跌，仍呈強勢。十周則是：升跌跌跌升升升升跌，六跌四升，呈弱勢。現時要看本周是升還是降，如果上升，五周仍保住三升二跌，十周仍為六跌四升。不過，若本周下跌，五周韻律就會改寫為三跌二升，十周為：七跌三升了。出現這種狀況，將顯示短、中期的表現均差，難望奇跡出現。



▲中美貿易磋商已經開始，中方沒有應邀去美國的農場參觀，實屬明智之舉

中美貿易戰的磋商已經開始，中方沒有應邀去美國的農場參觀，實屬明智之舉，因為買不買美國農產品是中方的談判手段，沒有理由自己放棄也。特朗普目的是將農產品分割成為單一協議，如此就可減低中方不買或少買美國農產品的主動權。中方不會中計者也。

社會騷亂幾乎是周末必有發生，警方亦不手

軟，一有就鐵腕處理。不會姑息，嚴正執法，這個訊息是明確的。

本周將是九月期指的結算周（周五是結算日），九月底若高於二五七二四，就是上升月，否則就是下跌月。以月線圖看，近期的表現並不樂觀。因為七、八月已連跌兩個月，抹去逾二八〇〇點，九月沒有什麼反彈，壓力就落到十月了。

環球多變數 短線可關注IPO及債市

拔萃資本集團助理副總裁兼分析師 孔偉全



拔萃觀點

港股上周震盪向下，雖然美聯儲一如預期再度減息四分之一厘，但受累沙特油產設施受襲油價急升，穆迪降本港評級展望，市場憂慮香港經濟出現負增長，拖累恒指失守27000點關口，結束兩周連升。總結全周，港股累跌917點或3.35%，收報26435點。港股主板日均成交約747.86億元，按周增0.64%。

美聯儲於上周三結束議息會議，決定降息25點子，使得基準利率降至1.75厘至2厘，並擴大調降超額存款準備金利率30個點子至1.8厘，以因應周二出現的隔夜回購利率飆升。美聯儲主席鮑威爾於會後表示，若美國經濟放緩，美聯儲將啟動連續降息，不過目前沒有見到這個必要，同時也暗示可能會比預期更早的擴大資產負債表規模，保留銀彈為往後做準備。中美貿易磋商方面，中方貿易代表團20日突然取消美國農業區走訪計劃，加上美國總統特朗普表示不急於在大選前達成貿易協議，使得美債收益率曲線全線下跌。截至周五收市，2年期、10年期美債收益率分別處於1.68厘、1.72厘。

投資級中資美元債風險情緒持續向

好，在美聯儲降息之後更是受到追捧。上周新發債，東方資管、武漢地鐵等名字受到投資者青睞，發行後利差普遍縮窄，表示高實質債券需求旺盛的趨勢仍然持續。上周高收益部分表現則相對平淡，地產板塊由恒大（EVERRE）領跌，尤其以長端承壓更大，顯示市場對高收益板塊的風險情緒轉為謹慎。

拔萃認為，目前中美貿易形勢仍然反覆，加上中東局勢緊張，油價波動大，相關板塊出現較大的波幅。上周美聯儲如市場預期減息四分之一厘，但官員對之後是否再減息意見分歧。日前多家券商或銀行皆表示憂慮現時香港的經濟問題，更預期下半年可能會出現負增長。同時亦在消化聯儲局對未來再減息否，或次數等的態度如何。導致市場情緒處於觀望為主，港股的走勢未能受到美聯儲減息的消息而受惠。

另外，經合組織（OECD）再次下調年內全球經濟增長預測，由4個月前的3.2%降至2.9%。估計會出現近10年最慢的增長速度。同時再下調2020年的預測至3%。主要是世界各地之貿易及投資皆欠理想，為自2008年的金融海嘯以來最弱。不過，近日全球央行採取的經濟刺激措施有助於緩解投資者對經濟增長放緩的擔憂，歐洲央行的貨幣

寬鬆政策也提振了市場的情緒。

港股受到多方消息的影響，最近難以打破悶局的走勢。沉寂已久的IPO市場，最近終於有所回暖。近日，復星醫藥（02196）分拆子公司赴港上市，打破了9月港股IPO的空窗期。同時，全球最大啤酒生產商百威英博旗下百威亞太也開始了重啟香港IPO。該公司剝離澳洲業務後，定價對投資者而言相對具說服力，相信會更加受到投資者的青睞。因此，投資者可以考慮聚焦IPO市場或者債券市場，有時不一樣的嘗試，或許會有驚喜的回報。

（筆者為證監會持牌人士。以上僅代表個人觀點）



英倫銀行維持息率 鎊匯短線支持1.248

國泰君安外匯有限公司分析員 徐惠芳



商品動向

投資者重新評估美聯儲政策預期後認為，白宮繼續施壓，美聯儲今年內再度減息的可能性依舊存在。點陣圖顯示，今年內不再繼續減息的機會較大，美聯儲委員似乎對未來是否需要進一步減息有很大的分歧，或令一直要求持續大幅減息的美國總統特朗普不悅。

德國公布，8月生產者物價指數年率為0.3%，預估值0.6%，前值1.1%；月率為-0.5%，預估值-0.2%，前值0.1%。歐元區官員或進一步通過財政刺激手段，來令區內經濟走出低谷，顯示歐洲央行減輕負擔的意願。歐元上周五歐市在1.1050水平整固，上方阻力1.1120、下方支持1.0980。

日本公布數據，8月全國核心消費者物價指數年率為0.5%，預估為0.5%；日本8月全國消費者物價指數年率為0.3%，預估為0.3%。日本央行公布，6月底外國投資者持有12.78%的日本國債、6月底日央行持有43.46%的國債、6月底日本家庭資產下跌0.1%。

日本央行上周四維持利率，以及

前瞻指引不變，令市場對可能進一步減息以刺激經濟的預期有所降溫。日本央行表示，至少在2020年春季之前維持超低利率，若風險上升，將毫不猶豫增加刺激措施。美元兌日圓上周五歐市在108.00邊緣爭持，上方阻力108.65、下方支持107.45。

英倫銀行上周四同樣維持利率政策不變，會議聲明指，若英國順利脫歐並在全球經濟增長中出現一些復甦，需要以有限和漸進幅度加息。在全球央行減息潮下，英倫銀行對減息仍保持一定門檻，支持英鎊維持在高位。

愛爾蘭外長科夫尼表示，英國要求在脫歐問題上讓步是不合理的，雙方在英國脫歐問題上仍存在較大分歧；希望能達成共識，以避免無法達成協議的結果。市場預期，英倫銀行將在2020年初減息，潛在可能性與英國脫歐進程密切相關。英鎊上周五歐市在1.2540水平上落，趨勢往上，下方支持1.2480、1.2420。

新西蘭公布，8月信用卡支出年率為6.0%，前值5.0%；月率為2.4%，前值-1.8%。下周四紐儲行將舉行利率會議，利率期貨市場預期，紐儲行9月減息機會只有23%，11月減息機會達74%。紐元上周五歐市在0.6285水平爭持，趨勢往下，10天及20天線阻力在0.6355至0.6370，進一步上方阻力在0.6445、0.6495。



股戰場

慕容風

隆基泰和智慧能源（01281）受身處的光伏電能行業宏觀調控影響，業績大跌，股價又大跌，隨着政府實施補貼，厄運已然走到盡頭，亦代表股價已在最深處。走勢上凌厲的反彈暫時不會發生，反而拉一條長線底部橫行，等公司慢慢固本培元，然後重回正軌方能升得長久。

隆基泰和智慧能源，為一提供綜合能源服務的供應商，主要從工商業、住宅、公共機構等客戶需求出發，依託於具有自主知識產權的智慧能源雲平台，為客戶提供基於電、熱、氣等多種能源的全方位智慧能源綜合利用服務，幫助客戶提升能源使用效率，降低能源使用成本，並通過對該等資產的運營和管理，賺取穩定的運營和投資收益。其截至2019年6月底止半年內，錄得收入6450萬元（人民幣，下同），按年減少85%，股東應佔溢利1843萬元，按年減少77%；每股盈利0.0124元，不派中期息。

面對業績倒退，隆基泰和解釋箇中主因，乃今年上

半年中國對光伏政策的不確定性所政。這源於2018年5月31日國家對光伏電站宏觀調控政策，其中對光伏行業的影響一直持續至今，市場整體亦處於低迷狀態。故此，隆基泰和已暫時停止開拓新的光伏電站，戶用系統業務也處於重整過程中。截至今年6月底止集團總共持有11個光伏電站，其中10個為工商業分布式光伏電站，1個為地面電站，總裝機容量約64兆瓦，其間的總發電量為41724兆瓦時；對比2018年同期的約54兆瓦、35078兆瓦時。

今年4月底及5月底，國家發改委及國家能源局分別陸續出台了戶用光伏的補貼標準，分別為2019年度為0.18元



▲國家政策漸趨明確，光伏競價和平價項目即將啟動，光伏行業下半年可望復甦

／每千瓦時。隨着國家政策漸趨明確，加上在光伏競價和平價項目即將啟動背景下，隆基泰和預計光伏行業在下半年將會出現復甦，而集團將視乎戶用光伏補貼額度的指標情況，以積極尋求發展戶用系統業務。

隆基泰和上周五收報0.41元，較之2018年5月中約2.65元，至今已累跌84%。筆者多年經驗告之，一隻股票跌九成就會反彈，而且會反彈至跌幅的一半，即1.5元可視作參考指標。惟理論、經驗是會受限於某些技術前置條件，首先要假設隆基泰和股價不會十合一，第二就是要對國家有信心，光伏行業真的會復甦。



全球掀降息潮 港股料獲支持



帷幄之妙

郭奉孝

看淡港股。這樣的進展，與作者曾預期的「預防式降息」方向正確。

「預防式降息」即美聯儲在曲線倒掛不久後，就迅速採取行動降息，不會等到經濟明顯轉弱，才這樣做「應對式降息」。由1980年起，美國曾在1998年出現過去40年間唯一一次國債息率出現倒掛，但沒有出現衰退。當時救回美國經濟的原因就是「預防式降息」。美國一旦出現經濟危機，重新啟動2009年般的QE計劃將是預期之內的事。所以，筆者不會將投資情

緒看得太淡，現在全球央行再放水，筆者更加不會看淡。

在特朗普威權底下，鮑威爾也很難發展出多少個人意志。因此，作者偏信，未來美聯儲會先減息，再QE。歐元區現在已經重啟QE，中長線美國若重啟QE，對美元是一種衝擊，因為美聯儲的降息空間非常有限。目前，聯邦基準利率為2厘，基本上不到2008年經濟危機前一半的水準。而債務規模已經比2008年翻了一番多，金融市場的規模也遠超2008年時期，一旦發生經濟衰退，美國將會為過早的耗盡貨幣政策空間而付出代價。

這也難怪全球貴金屬過去一段時間大漲，因為現金貶值是大大勢所趨。既然如此，即使中美貿易戰打得焦頭爛額，股市在大量資金支持下也不會太差，恒指目前在26000水平上落，完全不像熊市降臨。