

醒目資金拋售美元資產

美國經濟差勁，聯儲局預期至少三年都難以加息，進一步加劇美元大貶風險，醒目資金加速拋售美元資產，外國投資者一年淨沽出1.3萬億港元的美股美債。

金針集

大衛



聯儲局官員普遍預期現時接近零息的利率水平至少維持三年，折射美國疫情不受控，經濟前景存在很大不確性，加上放任印鈔發債，導致美元匯價大幅貶值風險急速上升，國際資本將進一步擁抱中國股市、債市等人民幣資產，香港作為外資投資中國的重要橋頭堡，金融業發展前景尤其樂觀，乘着人民幣在國際市場崛起將大有可為。

美三年內難以加息

當前美國經濟危機重重，復甦無期之餘，更可能陷入雙底衰退，還面對財赤與債務失控問題，美匯持續在兩年低點徘徊，反彈乏力，美股、美債等美元資產下行壓力不容低估，美國成為全球經濟與金融市場的主要風險之源。

為了撐起經濟，聯儲局頻頻出招，繼早前容忍通脹超逾2%目標、暗示不急於加息之後，昨日發出更加明

確持續超低息的信號，大部分聯儲局官員估計接近零息的利率水平至少維持至2023年，意味三年內都難以加息，可見聯儲局對經濟復甦前景不樂觀，恐怕陷入長期低迷。

美元大貶風險急增

「三年內難以加息」對市場而言是一個重大利淡消息，引證美國經濟復元不若預期，周三美股先升後回，包括A股與港股在內的亞太區股市普遍走低，恒指一度急挫逾400點，投資者憂慮美元資產沽售壓力大增，尤其是估值高昂的美股，調整幅度可大可小。

近年淨沽逾萬億股債

事實上，即使最新美國失業率回落至8.4%，但與疫情爆發前的3.5%失業率，仍然相差很遠，還有逾1100萬人失業，私人消費難以提振起來，就連聯儲局也估計今年復甦無望，預



◀美國超低息長期化，長遠可能出現負利率的困境

期全年經濟收縮3.5%與失業率高達7.6%，從中可見美國經濟基調差勁，再加上財赤與債務失控，美元匯價暴瀉風險與日俱增。

事實上，醒目資金加速從美元資產出逃。外國投資者在七月合共淨沽出總值267億美元（折合逾2000億港元）的美股與美債，而在過去一年，外國投資者累積淨沽出美股、美債總額達到1719億美元（折合13400億港元），這可以解釋為何美元走勢如此

疲弱。

值得注意的是，作為美國第二大債主的中國，在今年七月減持約10億美元美國國債，持有總額降至1.07萬億美元，中國減持美債趨勢會否持續，備受市場注視。

美國超低息長期化，甚至可能出現負利率，銀行業首當其衝，淨息差收窄，最壞時期還在後頭。東亞銀行（00023）昨日急挫3.2%，以16.14元收市，技術走勢欠佳。

二萬四關口受考驗

頭牌手記
沈金

港股昨日終於「引刀成一快」，出現大幅回落，究其原因，我估有四點。一是隔晚美股道指先升三六九點，後升幅幾全抹去，收市只漲三十六點，響起了見頂回軟的警報。至於即市的美股期貨，亦告下挫，說明美股很大機會在翌日開市即下跌。

第二個原因是內地股市也欠佳，深滬齊齊軟順。港股在沒有獨立走勢的情況下，無論跟美股還是內地股市，都是得個「跌」字。

第三個原因是滙控低處未算低，昨日連三十一元關也失守，再創新低。滙控之跌，除英鎊下挫影響外，市場對其振興業務和重組結構的信心在減弱中。由於大部分港股

投資者都持有滙控股份，這種影響正在不斷擴散和蠶食大家的信心。

第四個原因是港股的技術走勢響起警號。支持位的二四〇〇〇至二四二〇〇的區間受到威脅，昨日低點是二四二五〇，跌四七五點，收市報二四三四〇，跌三八四點，成交一千一百七十六億元，較前日多一百四十七億元。跌市而成交增，顯示拋售壓力存在。

科技股全面向下，科技指數收七三〇一，跌一二八點，跌幅百分之一點七三，較恒指跌百分之一點五六為大。騰訊、小米、阿里、美團等，均重重滑落。其中，升得多的小米收二十一元三角，跌一元四角五仙或百分之六點三七，最為顯著，而京東跌百分之三點八，也數

不算少。比較起來，騰訊收五二七元，只跌百分之一點四，算硬明了。

以前我講過，九、十月市以來，有兩個重要的低點，一是收市指數二四三一三，另一為中段低點二四二一三，二者相距一〇〇點子。昨日中段低點及收市指數均稍高於上述兩低點，但已到了非常關鍵的時刻，不容有失。特別是今日的市情，將決定短期市況是否要繼續調整而向下挑戰二四〇〇〇關的支持。

如果大市真的再下滑，首個支持位是二四〇〇〇，第二個是二三八〇〇，亦即二三八〇〇至二四〇〇〇區內的支持力應不弱。

心水股

港鐵(00066)

理文造紙(02314)

神州控股(00861)

稀有威士忌比黃金更保值？

安里人語
徐佩芝

疫情之下行業出現「大洗牌」的現象，因此投資者積極尋找新興的替代投資產品來避險。隨着有「液態黃金」之稱的稀有威士忌在拍賣會的曝光率增加，引起不少投資者及收藏家的青睞，威士忌成為一項穩賺不賠的低風險長線投資產品。近日有一則有關威士忌的有趣報道，一位英國父親每年都送兒子一瓶釀製18年的麥卡倫威士忌作為生日禮物，自兒子出生起連續送28瓶。迄今，這28瓶麥卡倫已經升值8倍，相信拍賣的售價將超過4萬英鎊，可供兒子購買人生第一幢物業，報道更引起了市場對投資威士忌的關注。

根據Knight Frank奢侈品投資指數報告指出，威士忌在過去10年間已錄得達563%的增長，是芸芸奢侈品中升幅最高的。威士忌交易經紀公司RareWhisky 101自2008年起推出Rare Whisky Icon 100 Index，指數顯示2018年是威士忌價格的最高峰，雖然價格於今年初受疫情影響有所下跌，但近月又開始回升，反映價格韌力不能小覷。

不過，需要注意的是，不是所有威士忌也有其投資價值。有潛力

的威士忌一般具有三個條件：首先是年份，有統計指近幾年在拍賣市場上屢創新高的威士忌拍賣品幾乎都是50年以上，高年份威士忌自然更顯珍貴；其次是稀有性，當某酒款本身在成熟裝桶時的數量就很稀少或是已停產，物以罕為貴的情況下，價格漲幅將相當可觀；最後是投資具歷史收藏價值或有特別意義的酒款，包括酒廠倒閉、絕版酒款、限量酒款等，這類酒款會隨時間變得罕貴，例如慶祝英國威廉王子與凱特王妃結婚的限量版威士忌，據悉已升值超過20倍。

當然，任何投資都有風險，稀有威士忌有價有市，自然容易出現劣質酒或是贗品，無論經驗豐富投資者還是新手在交易時必須小心謹慎。另外，存放威士忌亦是另一大考驗，即使威士忌不像葡萄酒那般講究保存環境，但仍然佔一定的擺放空間，若然想大量投資，投資者需要尋找可以長期存放的地方。事實上，威士忌屬於長遠投資，投資者必須認真考究威士忌市場的發展，以及持續留意供需情況才能物色具良好升值潛力的酒款，在威士忌投資路上獲利。

（作者為安里控股董事總經理）

港鐵質優 反彈升浪睇46.5元

經紀愛股
余君龍

環顧目前整體投資氣候，短暫停受拆倉盤衝擊在所難免，由於各地均採取寬鬆貨幣政策，金融市場資金充裕，只是靜待時機。而且跡象顯示趁低吸納不斷投入，在過去一季，港股整體交投量已反映出來，另外屢次受負面消息帶來的衝擊，震撼性及力度均見減退，因此反映主權資金以一個緩慢步伐流入，所以縱使呈現衝擊，市場仍有一定的承接力。

目前資金取向較積極的是傳統防守性較強的股份，其中，港鐵公司（00066）走勢靠穩，雖然較早前隨大市出現調整，50天移動平均



線支持受考驗，但隨後出現反彈，穩守50天線同時，重返10天線之上，目前兩線分別在39.5元及39.8元，成為下線支持。從技術走勢分析，此股回穩同時，交投量增加配合

，動力增強，短期有機會承勢挑戰250天線這條牛熊分界線的41.55元。

從基本數據分析，此股的盈利質優，疫情對核心業務的衝擊，亦非長遠盈利結構的轉變，因此短期陰霾消散後，可望重展升浪。預測市場投資文化亦因而改變，可以接受一個較高的預期市盈率。因此在過去一季，亦不斷有40元心理關口左右趁低吸納。伺機在40元水平收集，第一個上線目標是前個短期反彈高點的42.755，當確認突破250天線後，反彈升浪可看46.5元水平。而下線參考位在39元。

（作者為獨立股評人）

神州控股具分拆概念 趁回調吸納

財語陸
陳永陸

白宮的新舒困方案懸而未決，不過美匯則自低位持續反彈，即使中國宏觀數據理想帶動人民幣走勢持續走強，港股表現依然相當羸弱，除匯率敏感股外多數股份都處於窄幅上落的狀態。脫歐談判愈來愈接近英歐早前訂於下月5日的限期，雙方經多輪爭拗後仍未有明顯出路，而且隨着英國國會打算通過內部市場法案，賦予英政府權力推翻部分之前商定的脫歐條款，兩方關係再度緊張起來，於限期前達成共識可能性愈來愈小，因此英鎊及歐元近日明顯轉弱，美元現水平有所支撐，短期內港股很可能仍會受壓。

另一方面，多數機構投資者都認為美股的明顯波動會出現在美國大選後而非大選前，而且隨着民調顯示特朗普的支持度有所回升，主要股份股價逐漸反映企業將繼續受惠特朗普的減稅政策，因此美股在大選前或表現得平平穩穩，短期續於高位上落，投資者無須過分憂慮，走勢可待美股四巫日（18/9）結算後進一步確定。

神州控股（00861）管理層稱早前收到科创板上市邀請，將審慎考慮申請掛牌上市，是市場期待已久的消息。近日集團旗下的北京因特睿軟件有限公司，獲長春市金融控股集團及長春淨月高新技術產業開發區國有資產投資經營有限公司，以現金注資7億元並落戶長春，各方將積極推進因特睿公司上市，力爭將其培育為具有影響力的獨角獸企業。

公司專注於數字科技的高科技企業，主要向政府和企業客戶提供大數據軟件產品和服務，長期致力於數字中國的建設與運營，促進產業數字化發展，其坐擁核心產品燕雲DaaS榮獲2018年度國家科學獎勵大會由國務院頒發的「國家技術發明一等獎」，並於同年獲評為「世界互聯網領先科技成果」，基於該技術成果轉化的燕雲DaaS正成為新基建發展的利器，已經為神州控股獲得多個逾億元項目，均反映集團的核心技術獲得充分認可，相信未來會陸續與更多地方政府建立合作夥伴關係。

除此之外，集團獲主席於場內以均價6.385元增持20萬股，顯示管理層對集團發展前景信心十足。集團股價近日明顯抽升，投資者不妨候回調買入。

（作者為獨立股評人）

人幣升值 理文造紙上望6.8元

個股解碼
楊韻銳

理文造紙（02314）內地全面重啟經濟，消費市道迅速復甦，帶動包裝紙的需求，加上內地環保監管趨嚴，加快行業整合，且集團亦受惠人民幣升值；下半年的業績有望改善。

內地全面恢復經濟活動，以及消費市道迅速復甦，包裝紙的需求亦逐步回升。高強度瓦楞紙的價格由5月中的低位已經回升逾15%。而且，內地計劃於2020年至2025年期間，逐步加強限制使用即棄塑膠，包括快遞及電商的包裝等，亦會令替代的紙質包裝需求上升。內地收緊環保的監管，加快行業的產能整合。行業供求前景或令紙價進入上升周期，利好集團的業務。

集團亦受惠近日人民幣升值。人民幣匯價從5月下旬的低位已累計回升約5.7%。集團以外幣進口木漿原材料且有不少外債，人民幣升值將有利其降低成本。匯率因素於短期提振股價表現。

長期因素而言，集團近年於傳統包裝紙業務外重點發展衛生紙業務。上半年，衛生紙業務佔整體收入約18.5%，較去年同期上升約



0.4個百分點。該項業務的毛利率較高，而且進軍內需消費市場有助提升股份的估值。

近期，今年股價升幅較大的增長股開始於高位回吐，市場輪動尋找落後的價值股。理文造紙今年以來股價落後同業，僅升約1.5%，玖龍紙業（02689）則累升逾28%。理文造紙的2020年預測市盈率僅約8.8倍，亦低於玖龍紙業的10.3倍。投資者可以考慮待股份回到約5.5元整固時進場，上望去年4月調整起點約6.8元，相當於預測市盈率約10倍，技術上以升勢起點約4.9元作止蝕參考。

（作者為招商永隆銀行證券分析師、持牌人士，並沒持有上述股份）