

# 中國債市加速融入國際

國債獲納入富時羅素全球政府債券指數之內，標誌中國債券市場進一步融入國際。港交所宜打鐵趁熱，適時推出具有對沖風險作用的人民幣債券衍生金融產品，配合新一波資金加倉中國資產。

## 金針集

大衛



繼彭博巴克萊全球綜合指數與摩根大通旗艦指數之後，富時羅素全球政府債券指數也決定在明年十月正式納入中國國債，至此中國債市先後躋身全球三大債券指數之列，這是中國債市與國際接軌重要的里程碑，也是全球對近年中國資本市場對外改革開放予以充分肯定。

## 國債納入三大指數

事實上，中國債券市場規模逾100萬億人民幣，去年已超越日本，成為僅次美國的全球第二大債市。若然世界債券指數不包括中國債市，難言具有代表性，中國債市加速融入國際市場、成為境外投資者熱捧對象是大勢所趨。

更重要的是，歐美等發達經濟體受困疫情，非常規的寬鬆貨幣政策需要維持一段時間，以支撐經濟，造成長債息持續處於不正常偏低水平，甚至出現負利率。對比之下，中國防疫疫情有效，經濟迅速復甦，成為少數

能夠維持正常貨幣政策的主要經濟體，收益率約3厘的十年期中國國債對國際投資者而言十分吸引，相等於美國長債收益率的五倍。

## 新一波資金將流入

當前全球渴求高收益而安全的資產，預期新一波資金流入中國債市。根據最新數據顯示，今年首八個月境外投資者透過債券通等渠道，淨買入近7000億在岸人民幣債券，遠超去年同期的3000億元人民幣。由此反映全球對中國債券投資意欲愈來愈高，隨着國際債券指數相繼納入中國債市，預期每年流入中國債市的資金超逾萬億元。

截至今年8月底止，境外投資者持中國在岸債券規模上升至2.8萬億元人民幣，當中國債佔比9.2%，估計數年內迅速增加至20%。

## 港適時推國債期貨

值得注意的是，外資不斷加倉中



中國債券市場規模逾百萬億人民幣 法新社

國在岸債券，涉及萬億元計的金額，形成對具有對沖風險的金融衍生產品有強大需求，此時正是香港發揮所長的時候，宜適時推出人民幣債券金融衍生產品，有助吸引更多國際資金投資中國債市，同時助力人民幣國際化步伐提速。

事實上，中國債券市場對外開放正在有序推進，下一階段可能出台延長交易時間、便利外資交易結算以及激活債券二手市場流通等新舉措。因此，外資持有中國在岸債券金額在未來數年增速可望高於過去三年平均

40%的增幅。

港交所宜打鐵趁熱，作好部署準備，配合國債「入富」之後，迎來更多的東流資金。除了盡快重推三年前暫停的國債期貨合約產品，還要完善與優化現時債券通機制，包括將交易系統升級，令目前日均二百億元交易進一步提高。

中美經貿關係緊張，境外投資者投資策略趨保守，不排除資金從A股轉投人民幣債券。近日安碩A50中國（02823）走勢反覆偏軟，昨日以16.65元收市，沒有升跌。

## 恒指連跌四周呈弱勢

頭牌手記  
沈金

港股昨日先升後跌再轉穩，恒指23000關的攻防戰已經拉開序幕。昨日最低點為23124點，跌187點，只差124點就叩這個心理大關。至於高點，則為23495點，升184點，即波動上落371點。收市報23235點，跌75點，成交1167億元。

昨日的市情可以說明以下一些狀況：（一）考驗23000的支持仍然持續，或者更確切地說，是22900。因為在今年5月，曾有三個交易日的收市指數在22900點之上，包括5月29日、25日及22日，其收市指數分別為：22961點、22952點、22930點。

（二）以往最強的科技股，近日開始整固，回調的幅度比恒指為大，說明今個回合，以整固科技股為主調。

（三）認購新股蔚然成風，而且每次新股上市，必引來大批追捧的炒家。

昨日有隻新股「明源雲」登場，上市價16.5元，第一口成交就升近10元，即中籤一手1000股者，起碼賺1萬元，收市報30.7元，升幅高達86%。

由此觀之，傳下月在滬港同步上市的「新股王」螞蟻集團，將成閃耀目巨星，並幾可肯定會將新股認購潮推向新高峰。

（四）現時，大市一方面整固

，一方面在等待美國大選、中美角力還有什麼新的演變會影響市情。由於十月「黃金假期」在即，一些內地資金傾向於計一點賺錢數，也是常有的事。近來套現盤和北水回流的資金轉增，即是這一趨勢的反映。

昨日，市傳恒大集團所發的公司債大跌，又傳其重組，恒大雖然否認，但恒大股價已應聲大跌，收市大挫近一成，影響之大，大灣區的地產股均有壓力。

本周恒指表現差勁，重創1220點，是連續第四周下跌，走勢之弱可以想見矣！

## 心水股

港交所(00388)

鐵塔(00788)

雅居樂(03383)

## 有序布局港股A股 主攻藍籌

政經才情  
容道

過去數天，兩地股市趨跌，下跌個股佔大多數，這回大部分投資者都是輸了指數，也輸了個股，市場氣氛為之大冷，紛紛在不同的圈裏說牛市結束了。

筆者沒有如此悲觀，反而看是個好的入市或增持時機，尤其是港股。話說數月前已有人大聲說港股估值很便宜，真是如此的話，現在恒指已跌至23000邊緣，那不就是超便宜了。以戰略看，現在這位肯定不是在山峰，而是在山腰或接近谷底，上面拿着貴貨守在山坡上的大有人在，此刻買進應該是泡沫較少的，加上自己投資系統持之以恆的觀察及計算，相信能以更合理或超值價買入或增持的機會較大；雖然筆者也持有一些貴貨，但相信既可以守得住，也可以在下一上升浪最快獲得利潤。

現時港股低殘主要是定價權及資金流向都在外資的手上，可以說是一個外資的賭局和提款機，要改變這個畸形情況尚有待較長的時間，但若了解箇中道理和操作，實不難遊走其中，在大鱷口中分得少少鮮肉；近期，外圍缺水，外資在政經因素下也須要向各方交代，打壓港股實為最簡單之舉，且最關鍵一點就是中資也因不同原因最近放軟

手腳護盤。故此，外資的沽盤可以說是如入無人之境，有不少價值型的好股最近十天已跌超過10%了，我也有部分持股中招。

然而，投資是長時間的競賽。筆者從周四就開始再積極有序地買入港股，操作策略是每跌600點加一注，暫預四注錢，即對恒指下跌至20500點有充足的心理準備，主力買入藍籌至三線實力股，高市淨率（PB）及業績差的就不要碰，我相信勝出率會較高。

至於A股，筆者則偏向大包圍，從大藍籌至四五線股都買進，因為投資系統發出的買入信號更強烈，且今年其回報已跑贏A股超過10%，就不能不信之了，只是A股個股波幅較大，勝負主要看個人修為了。

外圍則較紛亂，股市沒有明顯方向；美元大幅反彈，使黃金疲軟，大跌至1850美元左右，筆者也有部分持仓中招，但這完全不影響增持的節奏，現在很簡單以每下跌50美元加一注的方式買進，不設下限。而早期布局的債券，收益也在近日明顯收窄，暫時是按兵不動，最後要提一下日股，因其近月的強勢，加上日圓維持高位，使得日股的投資收益水漲船高，為筆者提供大大的水源，更感受到有提款機的爽快呢。

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

## 新股火熱 留意生科企雲頂

智在必得  
張智威

新股市場繼續火熱。繼嘉和生物（06998）日前招股後，再有一隻生物製藥公司來港招股，雲頂新耀（01952）招股日期由9月25日至30日，預期10月9日上市，集資最多34.95億元，按每手500股，入場費27777.12元，以上限價55元計算，市值約156.03億元，聯席保薦人為高盛、美林，集資所得主要用作藥物研發。

雲頂新耀於2017年7月由CBC集團創立，是一家生物製藥公司，業務包括潛在的新穎首創或與眾不

同之療法的許用、臨床開發及商業化，公司以未有盈利的生物科技企業形式上市。公司目前產品管線覆蓋腫瘤、免疫學、心腎疾病及感染性疾病，有8項產品均具有成為同類首創或同類最佳產品潛力，大部分處於臨床研發階段後期。其中，Etrasimod及Eravacycline為公司核心候選產品。

是次引入16名基石投資者，包括 RA Capital、CBC、Janchor Partners、新加坡政府投資公司、貝萊德基金、Cormorant、高瓴資本、Invus、清池資本、奧博資本基金、Rock Springs Capital、Indus

Octagon Investments、Surveyor、Tybne及Woodline Fund，合共認購2.25億美元（約17.44億港元），按中間價計算，約佔發售股份52.26%，設六個月禁售期。

雲頂新耀前期股東陣容十分強勁，包括多家著名基金或醫藥公司例如高瓴資本、貝萊德基金、新加坡政府投資公司（GIC）等，股東陣容星光熠熠，預料認購反應將會極度熱烈，值得投資者留意。

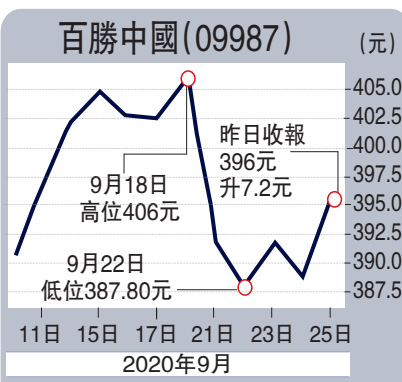
（筆者為證監會持牌人士、信誠證券聯席董事，並無持有上述股份）

## 轉型外賣添動力 百勝看俏

經紀愛股  
鄧聲興

中共十九屆五中全會下月召開，將研究關於制定國民經濟和社會發展第十四個五年規劃，以及2035年遠景目標的建議。「十四五」將是第一個有系統地應用國家主席習近平的「雙循環」理論。「十四五」新戰略規劃將是市場焦點，相信有助於中國經濟的擴大內需和長期增加有效供給。大市方面，下周的中秋與國慶黃金周長假期效應料影響港股的資金交投，部分內需及消費股的短期利好消息已反映，故料炒作效果會相應減弱。

百勝中國（09987）雖然在疫情期間出現同店銷售額下降的情況，主要是因為餐廳暫時停業，影響今年上半年收入及淨利潤減少。不過在同時，中國餐飲行業在疫情後進行市場整合，百勝中國受惠行業龍頭優勢，故獲得更多理想的地理



位置作新店開張的選擇。事實上，集團以總公司直接經營的連鎖店模式更有助於擴大市場規模，百勝中國在上半年已開設350間新店，全年目標為年初訂立的新開店數目800間至850間。旗下連鎖餐廳的加盟率亦明顯優於競爭對手。特別是核心品牌肯德基的盈利能力穩定，在中國低線城市的市場滲透率有望加快擴展。

內地外賣市場在疫情後更為普

及。隨着內地各地餐飲消費行業復甦，外賣業務的經濟規模效益擴大。百勝中國在轉型外賣服務有較好的發展，進一步提升採購及備餐的業務效益。集團外賣收入貢獻第二季逾半餐飲總收入，而上半年外賣營收佔整體比例也達32%。截至6月底，肯德基及必勝客的付費數字會員逾2.65億人，各自的數字會員更佔會員系統的總銷售額六成。反映集團月活躍用戶規模持續增長，料付費會員的穩定收入來源成新增長動力。

另一方面，集團在5月公布收購「到家美食會」的外賣Apps，具備自營的運輸團隊優勢。有利集團同時發展家庭外賣等大眾化市場，以及拓展向企業員工的團餐業務。

（筆者為證監會持牌人士、銳升證券聯合創辦人及首席執行官，並無持有上述股份）

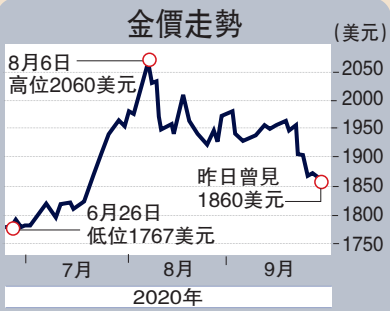
## 黃金短期看空 1848美元止損

黃金羅盤  
黎家鑫

本月初黃金插水式下跌，不但跌破1900美元，更從1955美元跌至低位1848美元，跌幅超100美元。其後黃金試圖溫和反彈，曾漲至每盎司1875美元以上，不過隨着基本面相對利好美元，加上未平倉頭寸和成交量減少，近期進一步上漲空間有限。隨着歐洲新冠病毒感染病例激增，基本面又影響投資者對經濟復甦的擔憂促使其尋求避險，美元指數有所收復提振金價走勢。

基本上，本周市場主要關注美國上星期首次申請失業救濟人數和持續申請失業救濟人數的數據令人失望，美國國會新一輪紓困方案又陷入僵局，投資者需主力關注市場對美國可能達成財政刺激協議的樂觀情緒反應。本周周末公布的數據還有美國耐用品訂單相關數據，但相信對市場影響不大。

技術方面，筆者短期預期趨勢為看空，下一個支撐位預計在100天移動平均線（SMA）的1845美元，則為賣家第一目標。撰文時黃金正上漲至1870美元水平，相信



在測試1860美元的支撐力，若本周收盤價跌破1860水平，賣家下一個目標可設於1837美元。但筆者亦要提醒投資者不要盲目追空，建議賣家止損於1875美元。相反，買家應留意1865美元水平之上，繼續走高上方先見1875美元，和斐波那契50%的1883美元，止損於1848美元。筆者預測，如果黃金回歸1900美元，甚至1912美元水平，這將可停止住預期的跌勢，並有可能推動測試1928美元區域。宏觀而言，黃金在2000美元上方的歷史高位後，此時的回調總括是一種健康的走勢，宏觀技術面上還有強大的上升支撐。

（筆者為博信黃金資深金匯導師）