

# 人民幣資產搶手 中國基金熱賣

在美股領跌之下，近月環球股市從歷史高位回落半成以上，投資市場情緒轉趨觀望，但無礙境外投資者熱捧人民幣資產，新推出的中國基金出現熱賣情況，反映處於整固期的A股與港股，吸引外資趁機撈底。

金針集

大衛



## 新世界(00017) 中銀香港(02388) 恒生(00011) 心水股

## 憧憬房屋新政策 薦地產銀行股

**頭牌手記**  
**沈金**

港股昨日上演一場好淡埋身肉搏戰。初段淡友出手，以美股下挫為由，輕易戳穿恒指二四〇〇〇關，曾低見二二三八一，跌三五五點。而這個指數乃今年中段新低，較原低點二三七七一還低九十點。是時也，淡友以為勝券在握，將引發一次新拋售。不過，亦在此時，好友大戶悄悄地進場，迅速吃去低價盤，一剔之下，發覺貨源其實並不多，淡友似是銀樣鐵槍頭也。於是，好友義無反顧地與淡友周旋，一輪衝鋒終於重拾二四〇〇〇關。雖然收復這個關口不免還有一些反覆，但大體而言，過程順利，淡友在下午終於不支退卻，大市終告反彈，並再一次證明，二四〇〇〇關絕非「豆腐防線」。

## 提防通脹無序上揚

**政經才情**  
**容道**

A股假期休市，港股單獨表演，影響亞太市場以至歐美股市的氣氛，執筆時歐股普遍乘著港股周二單日轉向的暖風，錄得不俗升幅，相信也可使近日搖搖欲墜的美股稍作休整。上期說到美股中期圓頂成形應不用再作爭論了，近日大洋彼岸正吹奏起股災進行曲，把十月的恐慌性再推高一點，各方為2021年最後一季進行一場生死鬥。

老實說，本人認為下跌浪是避

## 港股估值吸引 吼互聯網及建築股

**股海一票**  
**谷運通**

十月被認為是傳統的股災月，但事實上過去20年港股在十月升市較多，共錄得15次上升，下跌的只有5次。今年的情況比較特殊，一是大市已連跌四月，估值有一定吸引力；二是市場信心卻又極度悲觀。雖然如此，按照股票市場反人性的規律，十月反而可看高一線。

短期壓制市場情緒的事情仍然不少，美聯儲收水漸近、債務上限到期風險，內地限電限產導致經濟超預期的放緩，還有一系列排山到海的行業監管政策，造成的個別大的不能倒公司的債務危機等，不僅讓人喘不過氣，也引發投資者不敢入場。

筆者雖是樂觀之人，但眼見市場不斷破底，超賣再超賣，還有同行好友對內地監管政策的種種不理解和抱

拜登政府噩夢接踵而來，同時出現債務上限與滯脹危機，震跌美股三大指數，且呈現愈跌愈深的險情，可見投資者對後市信心已告動搖了。

### 歐美滯脹風險升溫

事實上，能源供需失衡，帶動美國天然氣與原油價格雙雙創出7年高位，而歐洲也出現能源供應緊張問題，天然氣與電力價格大幅上升，達到3%至5%的歐美通脹率，看來遠未見頂，滯脹危機勢令經濟更加低迷不振。在美股領跌之下，環球股市從9月歷史高位至今回落半成以上，顯示市場情緒轉趨觀望。

### A股首三季吸2910億外資

不過，人民幣資產依然十分搶手，9月境外投資者淨買入A股305億元人民幣，而首三季外資透過滬深股通渠道北上淨買入2910億元人民幣A股，打破同期紀錄，可見外資積極布局中國資產。

事實上，近月環球股市轉弱之下，新推出中國基金仍然出現熱賣情況，其中全球最大對沖基金推出中國基金，合共錄得銷售額24.88億美元，涉及160億元人民幣，可見境外投資者對人



◀美國向中國發動貿易戰，阻不了中國經濟壯大發展，反損害美國自身經濟，加速美元貶值壓力。

民幣資產信心十足，特別是A股與港股處於整固期，透過認購中國基金，可把握撈底的機遇。例如今年騰訊股價急跌20%，預測市盈率降至26倍，具有一定吸引力。

### 貿戰無阻中國經濟壯大

另外，美國貿易代表戴琪表明，計劃與中方就中美第一階段經貿協議落實情況、產業政策等問題開展坦率對話，美方無意「激化」與中國的貿易緊張關係。

## 經濟轉穩 歐股看高一線

**信安廣場**  
**陳曉蓉**

過去一季，環球投資市場因疫情及恒大集團事件發酵，導致波動性升溫，惟成熟市場股市表現相對理想，日股錄得2%回報，歐美股市亦力保不失。主要市場當中，港股表現最差，恒指累跌一成半，亞洲股市整體亦跌逾9%。隨著實際利率向上，美國十年期債息第三季結束前出現反彈，成熟市場主權債券普遍回吐。

第四季，考慮到經濟、政策及投資市場基本因素，股債當中，我們仍然偏好股票。先談經濟，基數效應逐漸消退，環球經濟增速普遍開始放緩，惟趨勢依然向好。以信安的環球製造業PMI指標為例，由於疫情過去兩個月再度深化，在服務業範疇的拖累下，8月份，84%國家的PMI數字都有所下跌，進一步回落至56水平。不過，數字仍然明顯高於長期平均水平，超過70%的國家依然處於擴張區域。

貨幣政策方面，美國聯儲局「收水」在即。局方表明，只要接下來公布的就業數據「合理地好」，將於11月展開縮減買債計劃，並以循序漸進速度縮減買債，如無意外，計劃將於明年中左右結束。事實上，多數成熟市場央行已不同程度「收水」，其中新西蘭央行早在7月已經結束量寬，加拿大、英國、澳洲央行正減慢買債速度，歐洲央行第四季緊急買債規模將低於此前兩季。

反映利率、貨幣增長、息差、市場

趨勢及波動性等因素的環球金融狀況指數，從年初的0.7回落至8月底的0.57，代表整體金融狀況較之前收緊。不過，值得注意的是，目前聯儲局資產負債表規模高達8.3萬億美元以上，是對上一次縮減買債時：2013年底的一倍有多。2022年，整體G4（聯儲局、歐洲央行、英倫銀行及日本央行）的資產負債表預期仍將處於擴張的狀態，市場流動性維持相對充裕。

至於基本因素，在基數效應及盈利表現持續改善帶動下，環球股市估值普遍回落，較前季相對合理，以歐洲股市為例，目前市盈率重返十年平均水平。主要股市當中，以美股估值相對昂貴，港股目前估值比十年平均略低，相對環球其他主要股市亦然。今年以來，資金持續流向股市，年初至8月累計已流入6760億美元，明顯領先債市及貨幣市場。

因此，新一季，從地區劃分，我們最看好歐洲股市，主要由於區內經濟增長步伐穩健，貨幣政策一段時間內維持寬鬆，未來還有財政刺激的憧憬。美國及日本輕微看好，亞洲（日本除外）則為中性；A股亦為中性，港股輕微看淡。債市方面，整體看法是中性。由於經濟增長趨緩及通脹預期或已見頂，長債息或未具條件持續反彈，主權債的看法上調至中性，投資級別債券的看法上調至輕微看好。

（作者為信安資金管理（亞洲）高級投資策略師）

## 市盈率僅9.5倍 留意協合新能源

**板塊尋寶**  
**贊華**

協合新能源（00182）持續出售業績欠佳的電廠，套現資金用作併購，藉此擴大資源儲備，積極發展綠色能源。往績市盈率僅9.5倍，遠低於同業，估值相當吸引。

今年上半年，協合發電量2661.8GW，按年升8.1%；收入9.7億元（人民幣，下同），按年下跌2.9%；純利4.03億元，則增長6.3%。營收下降是因貫徹「建成一出售」策略，轉讓依賴補貼的電廠，換入平價上網項目，因此期內光伏發電量大幅減少51.8%。

期內，協合旗下的電廠平價項目佔比增至18.2%，得益於高質量的平價項目投產，並且在營收減少的情況下實現純利增長。截至6月底止，集團持有67間併網發電的風電及光伏電廠股權，其中，風電廠佔52間，光電廠15間；總裝機容量3346MW，較去年同期增加224MW。

另一方面，協合加速擴大資源儲備，期內新簽風資源210MW及光資源

5290MW，後者更是去年同期的3倍多。期內，新增核准兩個項目，風電及光伏各一個，容量共達200MW。

此外，協合日前出售2個發電站共4項設施，套現3.2億元；7月及8月亦分別以4.72億元和2.51億元出售安徽省亳州市風電廠項目及山西省忻州市繁峙縣風電廠項目，資金用作再融資和收購風力及光伏發電設備。

集團早前分別以6.04億元向供應商採購容量200兆瓦的風電及配套設備，用於哈爾濱市賓縣的併網工程項目，以及斥資2.08億元向供應商採購太陽能設備，用於青海省海西大柴旦行政區的太陽能項目。

