

離岸人民幣債活躍 港債市逆勢向好

金針集

美國加息潮令融資成本急升，拖累全球美元債券發行縮減，但香港離岸人民幣債券市場在國際資金需求增加帶動下表現活躍，發行量持續增加。近日深圳市政府發行新一批離岸人民幣債券，超額認購倍數比美國國債為高，預期陸續有其他內地省市在港發債。香港債券市場逐步打出名堂，宜趁勢加大拓展債券市場力度。市場期待特區政府就發展北部都會區與交椅洲人工島填海計劃落實發行基建債券，助力香港債市更上一層樓。

大衛

美國利率上升至逾二十年高位，融資成本之高令人咋舌，導致環球美元債券發行顯著下跌，其中，中國企業在今年第二季發行美元債按年大減近八成，不少企業轉用非美元貨幣發債融資，利率相對較低的人民幣，成為近年活躍融資貨幣，擁有萬億元人民幣資金池的香港，直接受惠於離岸人民幣發債融資熱潮。

深發債反應佳 較美債更搶手

近日深圳市政府在港發行50億元離岸人民幣債券，年期分別2年、3年與5年，規模分別為9億元、21億元與

20億元，結果市場反應不俗，定價利率為2.4厘、2.55厘與2.75厘，平均超額認購3.1倍，對比近日美國國債超購倍數不到3倍，顯然人民幣地方政府債券比美國國債更為搶手、更受市場歡迎。

人幣債需求大 發行迭創新高

同時，香港市場逐步成為內地省市發債融資主要渠道之一。繼深圳市政府之後，據知包括海南省等內地省市醞釀在港發債。這凸顯香港離岸人民幣投融资中心地位，並在人民幣國際化過程中，香港可發揮更大作用。

►北部都會區（圖一與交椅洲人工島規劃建設及發債融資方案，宜盡快落實。



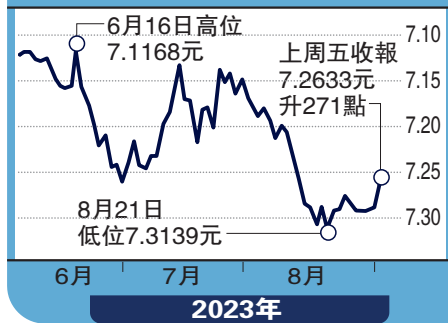
利率上升的情況下，包括美歐在內的環球債市表現普遍低迷，但香港受益國際資金對人幣需求大，債市表現活躍，逆勢向好。

根據資料顯示，去年在港離岸人民幣債券發行金額達到3300億元新高，今年有望進一步向上突破，上半年已錄得2800億元發行額，同比勁升1.1倍，相等於去年全年發行額的八成四，全年可望達到4000至5000億元新高紀錄。

發行基建債券 增強債市動能

香港在離岸人民幣債券市場逐步

在岸人民幣兌美元



深港科技創新合作區深圳園區發展規劃》，明確要求在2025年基本建成高效的深港科技創新協同機制，到2035年建成世界級的科技樞紐。因此，香港不容怠慢，加快步伐。根據資料顯示，河套深港創新及科技園首批8幢建築物，要到2024年至2027年才分階段落成。

特區政府宜盡快落實北部都會區與交椅洲人工島規劃建設與發債融資方案，此舉既有助提振企業投資信心，招引內外創科企業落戶香港，增強經濟發展動能，又可推動香港債券市場發展，可說是一舉多得。

心水股

華潤置地(01109) 友邦保險(01299) 北京控股(00392)

港股反覆 入市遵守三分法

頭牌手記

沈金

今日是9月股市首個交易天，正值颱風遠去，天朗氣清之時，港股亦應該擺脫8月份的弱勢，開展逐步收復失地的新征程。

當然，我頭牌不預期大市會強力反彈，扶搖直上。迂迴曲折，反覆推進，是這一波的特點。面對新的形勢，投資者亦應採取新的策略應對，入市資金忌「孤注一擲」，宜遵守「三分法」，即只動用三分之一資金入市，其餘的三分一買入政府債券，另三分一做定期存款和儲蓄存款。

注入股市的資金中，我更保守些，就是以三分一做私有化股的投

資，三分一做高息股（七厘至十厘周息率者），餘下三分一做短線。

買私有化股變相定存

由於私有化股要順利通過股東大會及法院會議，達至無條件，需一定的時間，所以亦可視之為「定期存款」的「變種」。通常，私有化「走程序」時間非短，起碼四個月到半年，有的長達九個月甚至更長。當中一個常常延誤的環節是綜合文件的編寫，有關工序常一延再延，如果加快這個工序，早一點出綜合文件，整個流程就會加快得多了。

不要小覷私有化「釋放」出來的資金。一年來起碼過千億元，這些資

金原本已凍結在「無成交」的股票上。現在將「死股」變為「活錢」，雖然持有人不免損失慘重，但有點「渣」總比全盤失去好些。財政司司長陳茂波已成立專責小組加強股市交易的流動性，上述促進私有化流程可以是研究課題之一。

另外，就是大公司派息的問題。不少內地企業，只是一年派一次息，使大量股息掌握在公司手上，未如慣例的每半年派一次。這也是與加強股市流動性背向而行的做法。從投資者角度，當然希望派息期短些了。9月、10月是收息月，大公司股息派到小股東手上，也是一年不少的資金，可作再投資之用。

日本或有序出售澳紐荷蘭債

宏觀洞察

Sue Trinh

日本央行出乎意料在7月底調整摺息率曲線控制政策，變相調高10年期摺息上限，但是觀乎該實際調整細節反映措施，可能較市場預期略為溫和。

日央行可能加推量寬

日本央行指出，調整是為緩減央行政策對債券市場運作的負面影響。因此投資者應該保持審慎，避免將政策調整作出過分解讀為貨幣緊縮措施。事實上，日本央行已經表示將毫不猶豫地加大寬鬆力度，這似乎意味

當局仍有可能加推量寬措施。

政策調整的消息公布後，日圓兌美元匯率下跌，10年期日本政府債券摺息率則略為走高。不出所料，有關公布推高全球政府債券摺息率，10年期美國國庫債券摺息率升穿4%。市場憂慮日本央行的政策轉變，或會促使當地機構投資者減持外國政府債券，尤其是美國國庫債券，因為對沖匯率風險的成本可能進一步上升。

然而，基於認為除非日本長期利率大幅上升，才可抵銷日本投資者在未對沖情況下從外國投資獲得的利差優勢。在這情況下，相信最有可能出

現的結果是日本投資者將有序地出售外國債券，而非大規模拋售所持外國債券，情況與去年大部分時間相若。若這種情況發生，相信最容易受影響的債券市場將包括澳洲、荷蘭和新西蘭，因為日本投資者在這些市場持有的未償還債券佔比顯著較高。

雖然日本投資者是美國本土以外最大的美國國庫債券持有人，但其持倉比重佔整個市場少於5%。同時，美國債券總體走勢，仍取決美聯儲局制訂的貨幣政策於未來數月如何演變。

（作者為宏利投資管理多元資產投資環球宏觀策略聯席主管）

越服企穩3.28元以上 小注吸納

集股淘

子石

越秀服務（06626）今年3月初公布2022年度業績後，股價在翌日急瀉近兩成，箇中致命原因，本欄略略介紹。越秀服務在8月下旬公布中期業績，股價在翌日升8%，近期走勢亦明顯轉強，追貨資金稍稍增多。然而，上週三股價觸及3.28元便遇到阻力回頭，上週四颱風休市日前報3.16元，過去約兩週股價累升12%。

買入後若跌一成止蝕

越秀服務這波股價行情能否延續，一方面視乎市場對內房、物管的投資興趣改善；另一方面要觀察股價能夠突破3.28元。3.28元有何重要呢？該股在8月2日、4日股價即市曾見3.28元，可惜鐵羽而歸。而6月中旬股價觸及3.25元便掉頭向下，展開一個月的下行。由

此見到，越秀服務幾乎要踏出向上突破行情，可惜未能成功。總結，若果未來股價企穩在3.28元以上三、四個交易日，大家不妨小注吸納。止蝕價為較買入價低一成。

三亮點值得投資

以基本因素去看越秀服務的投資價值，上半年經營表現亮點並不算多。其中第一個亮點是，宣派中期股息0.089元，是2021年上市以來首次。證券界對今次宣派中期股息予以確定。回顧今年3月份公布全年業績時，越秀服務在多賺15%的情況下，股息只增加6.8%，令到市場不滿。

第二個亮點是毛利率，上半年毛利率28.1%，按年下跌3.6百分點；相比2022年度全年毛利率27.3%，今年上半年相較去年下半年有改善。話雖如此，毛利率日後能否延續改善勢頭，現時言之尚早。

第三個亮點是，上半年合約面積7750萬平方米，按年增加23.7%；在管面積5880萬平方米，按年增加35%；增幅相較2022年上半年的18.8%、24.3%為佳；也較2022全年度的20.9%、33%增幅為佳。

簡略介紹越秀服務上半年業績，期內收入15.12億元人民幣，按年上升38.7%；股東應佔溢利2.45億元人民幣，增長17.5%。

利好頻傳 環球金融氣氛轉佳

指東說西

黎家鑫

總結上周，全球金融市場普遍傳出利好消息。美國8月非農就業數據表明就業市場的復甦及薪資增長有所減緩，加強了市場對美聯儲加息周期結束的預期。此外，中國採取了更多措施刺激經濟和貨幣，除了下調股票印花稅外，還下調了金融機構外匯存款準備金率，和一線城市全面執行「認房不認貸」的政策，推動市場資金流通，中概股大幅反彈，美股上漲，港股表現中性。

相較而言，美國股市全線表現較歐洲股市普遍還好。標準500指數一周上漲約2.5%，收於4515.77點，是自6月以來表現最好的一周；納斯達克綜合指數周五微跌0.02%，一周上漲約3.3%，收於14031.81點。道指一周上漲1.4%，收於34837.71點。

進入9月份，雖然特斯拉和晶片製造商博通出現回調，但伴隨人工智慧熱潮蓋過了對經濟衰退和過高估值的擔憂，加上勞動力市場終於明顯出現了疲軟跡象，促使美股於8月尾段高位反彈，標普指數有望以2008年金融海嘯

以來，第2佳年度上漲表現收市，也就是有機會收復上年整體跌幅。

根據最新美國非農就業報告，8月份的失業率升至3.8%，達到一年多來的最高水準；平均時薪同比則增長4.29%，低於經濟學家預期的4.4%；8月份就業人數新增18.7萬人，但6月及7月的就業人數數據則修正下調了11萬人。相信這些數據會令美國聯儲局決策者相當振奮，這代表緊縮政策有一定成效。

標普處高位 上升恐無力

根據芝商所的FedWatch工具顯示，美聯儲在本月晚些時候的會議上將有93%的可能性維持利率不變。同時VIX恐慌指標維持在14.8低位，證明市場情緒居高不下。

另一方面，技術上標普仍在高位，仍有一定上升力度，甚至企穩4330點短期支持再向上行，但筆者仍恐防上升無力，一個回馬槍殺下來，因此未來一周，進取者超短線則以買升為主，安全起見則再觀察一周。

（作者為獨立股評人）

商品動向

徐惠芳

美國勞工統計局（BLS）報告公布，8月份美國非農就業人數（NFP）增加了18.7萬，高於預期的17萬。7月份的增幅下調至15.7萬。失業率從7月份的3.5%攀升至3.8%，勞動力參與率從62.6%升至62.8%。此外，以平均時薪變化衡量的工資通脹率從4.4%小幅降至4.3%。

全球央行黃金購買量新高

美國再度跌入債務上限危機，拜登政府正式要求國會通過一項短期融資方案，以避免政府在10月1日關門，從而開啟與眾議院共和黨人在支出問題上的激烈鬥爭。美國管理和預算辦公室（OMB）表示，內月將需要一項短期的持續性決議，將政府資金維持在目前的水準，同時繼續就長期撥款法案進行談判。除非國會採取行動，否則聯邦政府的資金將於9月30日耗盡。

現貨金價



美國8月平均每小時工資月率增長0.3%，略低於0.4%的前值。ADP報告指，8月份美國私營部門新增17.7萬個就業崗位，遠低於7月份修正後的新增37.1萬個就業崗位。美國第二季度國內生產總值（GDP）年增長率從初值的2.4%下調至2.1%。美匯指數上周五收市，在104.26水平整固，上方阻力104.80、105.60，下方支持103.45、102.90。

年初至今，新加坡金融管理局已經購買了73.6噸黃金。根據世界金融協會的資料，新加坡在今年的黃金購買中是第二活躍的國家，僅次於中國。在本月初，世界黃金協會表示，上半年全球央行的黃金需求總量達到387噸，創下2000年以來最高水準的黃金購買量。金價上周五收市，在每盎司1939美元水平整固，下方支持1915、1890美元。

美國能源資訊署（EIA）數據顯示，上週美國原油庫存驟降1060萬桶至4.229億桶，降幅超過預期，因出口強勁且煉油廠需求旺盛。市場預期為減少330萬桶。EIA指，截至8月25日當周，俄克拉何馬州庫欣交割中心的原油庫存減少150萬桶。上週美國原油淨進口每日減少58.6萬桶。紐約期油上周五收市，在每桶86美元整固，下方支持83.65、80.45美元。

（作者為獨立分析員）