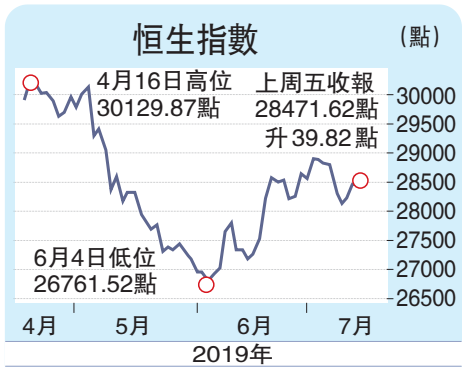




投資全方位



頭牌手記



# 觀望大市仍是主流

港股上周三升二跌，恒指收報二八四七一，較前周跌三〇三點，中止了連升五周的佳勢。不過比對於過去所獲佳帳一八七三點而言，這一跌幅只屬大漲小回之局而已。

升降韻律方面，五周為：升升升升跌，十周為：跌跌跌升升升升升升跌，五跌五升打成平手。現時，要注意的是未來數周的升降。若下降成為主導，升降韻律不會迅速轉淡，若上升成為主導，十周的韻律將會馬上扭轉成為升多跌少之局。所以，從好淡爭持的角度看，好友在這段期間應積極一些，進取一些，以爭取周線圖的進一步改善。

最受關注的中美貿易磋商未有新消息。不過，鑒於美國出售二十二億美元的武器予台灣，又一次觸碰到中方的底線，中方已採取反制措施，對參與售武的美國企業予以制裁。以往，美國制裁人家時有所聞，今次被人制裁，似不多見，這亦反映了中方堅決捍衛主權的決心。中方的底



◀ 香港的成交額仍在下降中，上周最高的一日成交為七百五十七億元，最少為六百二十四億元，反映了股市參與者的投資意欲不振

氣十足，因為道理在我們這一邊，而我們也有實力、決心去亮劍。「美企不能吃中國的飯砸中國的碗」，這是對美企的嚴正警告。

港股的成交額仍在下降中，上周最高的一日成交為七百五十七億元，最少為六百二十四億元，前周更有一日成交只得五百六十二億元。成交額的萎縮，反映了股市參與者的投資意欲不振，而不振的根源在於對前景看不通透，有需要再

次觀察，要點時間考慮。

當然，對香港經濟和繁榮穩定直接有衝擊的仍是極端激進分子到處惹是生非的行動，其造成的威脅越來越大。

市民正常的生活、經營、交通等也受到影響，這局面漸漸逼近「爆炸點」，政府和有關方面應嚴肅對應，若聽之任之，無所作為，香港的繁榮穩定堪慮矣！



集股淘子石

國際金價在5月份最後交易日升穿每盎司1300美元後，走勢脫胎換骨，7月初最高攀升至1416美元，這段期間漲幅近9%，霎時間投資界把黃金捧為炙手可熱的商品。然而，當美國公布強勁的非農就業數據，市場預期美聯儲減息半厘的機會不大，金價走勢便如泄氣皮球。金價今輪漲幅就此結束？沒有人能夠知道未來，可是筆者選擇做黃金好友，伺機低吸黃金ETF。

今輪金價升浪始於美聯儲「放鴿」，因為有統計發現，美國在過去65年經歷13次減息周期，金礦股在11次減息周期中，平均錄得172%漲幅，中值為100%。另外，交銀國際從美匯指數與金價的負相關性進行研究，發現近10年

兩者出現數次負相關表現，例如2010年至2011年美匯指數下跌，金價曾經升至1900美元水平；2016年、2017年美匯指數分別回軟，而金價同期向好。

筆者看好金價，主要有兩個原因，分別是世界各國銳意去美元化，及全球眾多中央銀行頻頻增持黃金儲備。首先是去美元化，在國際貿易中，以美元結算佔比逐年下降，眾多央行的增加美元資產步伐減慢，已接近零增長。

全球眾多央行沽出美元，買入日圓、人民幣等外幣資產，並吸納黃金作為儲備。世界黃金協會數據顯示，眾多央行去年合共買入651.5噸黃金，是1967年以來買入量最多。今年延續「搶金」情況，眾多央行首季便買入黃金145.5噸，按年增加68%。今年首五個月眾多央行採購黃金的數量按年增加73%。

金價6月份大漲，吸引資金追價買入黃金ETF，上月全球黃金ETF規模大增15%，創7年最大單月增幅。筆者無法掌握金價往後走勢，綜合大行預測，滙豐料今年見1362美元、大摩料年底見1435美元、瑞銀未來12個月料見1400美元；花旗指金價未來12個月最牛見1500至1600美元。看好金價的投資者，可以注意。

SPDR金ETF (02840) 及價值黃金 (03081)，前者每手10股，入場費一萬餘元；後者每手100股，入場費低至3400元。由於入場門檻不高，適合投資者分段吸納，降低風險。



## 拉加德支持負利率 歐元區存風險

國泰君安研究部分分析員 徐惠芳



商品動向

CME美聯儲觀察顯示，9月減息25個基點的機會為27.9%，減息50個基點和75個基點的機會分別為55.9%和16.2%。美聯儲主席鮑威爾證詞公布後，聯邦基金利率期貨暗示，市場認為，美聯儲7月底減息50個基點的機會上升至12.5%，減息25基點的機會為87.5%。歐洲央行候任行長拉加德是負利率的支持者，為歐元區帶來風險。

歐盟委員會預期，歐盟2019年GDP增長為2.3%，之前預期為2.1%；預計2020年GDP增長1.4%，之前預期為1.5%，料歐元區通脹2019和2020年為1.3%，之前預期為1.4%。

市場開始預期，歐洲央行9月減息機會升至80%，隨後歐洲央行發布了6月會議紀錄文件，措辭反映未來可能寬鬆政策的前景，但歐洲央行今年內面臨人事交接，市場對此反應不大，觀望候任行長、現任IMF主席拉加德進一步表態再做出判斷。

德國6月批發物價指數月率

為-0.5%，前值為0.3%；年率為0.3%，前值為1.6%。歐元區5月工業生產年率為-0.5%，預估為-1.6%；月率為0.9%，前值-0.5%，預估為0.2%。歐元上周五歐市反彈至1.1255，下方支持1.1220、1.1170。

英國反對黨工黨對兩位候選人提出的任何脫歐計劃，都持反對意見，英國議會陷入困局，達成妥協的可能性仍低。英倫銀行委員弗利葛表示，若英國脫歐結果出現無協議脫歐，導致通脹預期失控，英央行可能需要加息，利率很可能會跌至下限；0.25%並不是利率下界，可能更低。若順利脫歐，將意味英國經濟的投資、工資和潛在通脹將更加強勁，利率在一年內為1%，2年後為1.25%，3年後為1.75%。

加拿大央行上周維持1.75厘利率不變，符合預期，政策聲明表示，今年總體通脹率可能會下降，預期第三季度降至1.6%，由於汽油價格的動態變化和其他暫時性因素。不過加央行上調2019年GDP預期值至1.3%，高於之前預期的0.1個百分點，調高第二季度GDP一個百分點至2.3%。美元兌加元上周五歐市下挫至1.3025，上方阻力1.3095、1.3155。



股戰場幕風

筆者揀股之道有時會另闢蹊徑，特別是現在市況晦暗不明，特別的股份自然有特別的走勢，雖然不是大路投資者杯茶，但往往會有特別的回報。環宇物流 (06083) 相信是最後一批由創業板轉往主板上市的公司之一，筆者今日就祝福她必有後福。

環宇物流是本地物流服務供應商，向客戶提供一條龍式全面物流服務，主要為快速消費品 (FMCG)、化妝品、餐酒、食品與飲料及電子零件之客戶提

## 環宇物流可「掄元」

供倉儲及定製服務，範圍包括由倉庫及存貨管理、運輸服務以至再包裝服務等。其截至2018年12月底止全年賺1110.8萬元，按年跌53%；每股盈利2.31仙。派末期息1仙。

集團主席兼行政總裁楊廣發曾稱過，冷凍物流為該集團未來1至2年的主要發展方向，與本來的核心業務快速消費品物流雙軌並行。考慮到網購興起會對倉儲需求日增，過程牽涉到的物流配套亦會同樣受惠。所以不排除會與網購公司合作，藉此拓展業務至東南亞市場。成功轉到主板上發展步伐更見積極

，除了楊廣發自己密密增持集團股份外，最近又宣布全購福揚行（澳門），代價900萬元，將透過發行約1006.7萬股代價股份支付，佔公司擴大後股本約2%。代價股份每股作價0.894元，較前收市價0.78元有14.6%溢價。技術上環宇物流早前由0.65元直殺上0.9元，兩日之後重回現價並已完成雙底，筆者大膽假設現在在儲力階段，企得穩0.8元的話，躋身「一元股」不會意外。

估計今日大市繼續下行，短期內有機會下試27500點，並於7月尾8月頭才能重回升軌。



帷幄之妙郭奉孝

細價股暴雷最近越來越頻密，令市場中炒賣細價股的「投資者」更無所適從。說穿了，今天還在聲稱「炒賣細價股」的，背後就是相信此公司為妖股，並且憧憬有一天會再爆炒。本文分享港股細價股的三組主要套路。

第一組是業務重組。甲公司上市公司市值不過數十億，且上一代創辦人年事已高，將公司日常營運交到下一代手中，只保留大股东地位。惟下一代因年少氣盛、好大喜功，不用多久便令上市公司財務惡化，公司也被迫公布盈警。公司股價因盈警及前景不明朗持續下插，投資者損失慘重。這時，退而不休的創辦人早已聯同多年相識的財務專家班底作好準備，公司隨即宣布大折讓供股，並配股予早已借來的「人頭」作獨立第三方。供股當然沒有太多散户願意參與，令上市公

司供股後的股票大部分歸入大股東與其友好手上，從此這隻股票的股價與市場及公司表現可以全無關係，只看大股東當天的臉色決定。

第二組是賣殼易主。普通民企乙公司因行業嚴重飽和，日漸邊緣化，股價及市值也持續下跌，最新市值跌至不到2億元，正好反映公司的合理價值。公司最後決定7億元賣盤予行業中的強者，行業進一步汰弱留強。丙集團為專門製造殼股出售予有興趣投資方的集團，旗下養着數十隻殼股。所謂的「養殼」，就是故意不大力發展旗下的殼股，反正業績足夠維持上市地位便可，重點反而是確保殼股足夠「乾淨」，方便日後易主。因為以上交易，丙集團永遠拿着5億元作為殼價合理價值，市場上的細價股投資者也以此作為炒賣的目標價。

第三組是借消息炒作。丁公司合理市值至少值10億元，但市場上卻長期給予巨大折讓，市值不到2億元。這是港

股中的通病，大量公司不能反映實際內在價值，即使公司業務正經也得不到市場青睞。結果，丁公司找來財技公司戊公司出謀獻策，從此丁公司踏上黑化之路。丁公司的大股東先是與友好方在低位買入足夠股份，以便日後高位賣出。

然後，一系列企業化妝開始：包括找個有名氣投資方入股；招聘市場中星級意見領袖擔任公司要職；管理層按着市場熱點去推銷公司發展方向，反正目的就是吸引更多散戶買入股票。惟「螳螂捕蟬、黃雀在後」，丁公司的發展亮點經常失敗告終，股價多年來浮浮沉沉。

散戶每次按公司披露資訊分析後買入，往往變成高位站崗，股價永遠低處未見低，因為只有大股東能數點手上控制的票數是否足夠，隨時將股價推低，或者必要時使用第一組業務重組的伎倆，反正是逼散戶投降離場，又方便自己友好更低價買入，貨源歸邊靜數年後又再一次炒作。



拔萃觀點

港股、A股漸呈窄幅整固格局，成交縮量顯示氣氛趨於謹慎，而未跟隨美股強勢反彈，我們認為除了外圍環境未明朗化的因素之外，市場還在等待中國的一系列重要的經濟數據。今日將公布中國第二季度GDP以及6月規模以上工業增加值。若今日公布數據亦為平淡，相信市場將延續窄幅上落市格局，等待突破機會。而目前恒指14天RSI維持在55左右的中線水平，而多條平均線的差距亦開始收窄，預料短期波幅維持在28300至28800點左右，或許要等月底美聯儲確實公布減息後，港股才有動力再衝上二萬九。

值得注意的是，美聯儲聽證會後，美國公布6月通脹數據，6月CPI同比上漲1.6%，扣除食品及能源價格的核心CPI同比上漲2.1%，均優於市場預期。好於預期的數據可能令美聯儲對通脹的評估複雜化，不過，未來是否能持續上升仍需觀察，至少市場

## 美降息預期牽動市場神經

拔萃資本集團副總裁兼高級分析師 趙嘉陽

目前並不認為這將改變本月美聯儲對市場的展望，因為美聯儲降息更多是處於對經濟形勢的擔憂，鮑威爾更加關注的是外部或者內部「衝擊」帶來的不確定性。

債市方面，受10年期美債收益率上行影響，投資級中資美元債本周表現承壓，投資人以獲利了結及較保守的操作為主。行業方面，發改委於9日發布778號通知，進一步對房地產企業發行外債申請提出要求，包含發行外債只能用於置換未來一年內到期的中長期境外債務、發行外債需要加強信息披露且明確資金用途等。搭配上周銀保監會對於地產信託的談話，預料往後房地產企業的融資渠道及審批將更加嚴格，這也將限縮房地產企業實地擴張的能力，部分小型房地產企業預料最終將無法負擔高成本的融資成本，房地產市場整合併購可能持續發生。

（筆者為證監會持牌人士。以上僅代表個人觀點）