

# 比特幣插水有啟示性

投資全方位



金針集

大衛

過去數月比特幣連番插水，從年內高位急跌四成多，一方面是包括中國在內全球各國對虛擬貨幣（數字貨幣）加強監管；另一方面則是市場避險情緒持續高漲，大戶炒家紛紛抽身而退，減持高風險資產，預示市場環境進一步轉壞，對投資者而言有一定啟示性。



▲中國力攻區塊鏈技術與應用，不能視作有望提升比特幣等虛擬貨幣合法性

勢甚為不利。

事實上，鑒於貿易爭端與地緣政治等因素，信貸評級機構穆迪最近下調全球多國明年主權評級展望，從穩定降至負面，可見世界經濟承受相當下行風險。經合組織剛剛下調明年全球經濟增長預測零點一個百分點至百分之二點九，即明年經濟增長繼續維持〇八至〇九年金融海嘯以來最弱，環球投資市場表現好極有限。



比特幣連番下跌，醒目大戶炒家紛紛抽身而退，預示環球投資市場將有大件事發生，投資者要打醒十二分精神。

以比特幣作為代表的虛擬貨幣，一度瘋狂炒作，一七年曾逼近二萬美元的歷史高位便告觸頂，之後反覆回落至一萬美元以下。隨著全球各國加強虛擬貨幣監管，其合法性不斷受到質疑，令比特幣跌勢加劇，今年初低見四千萬美元。

## 加強監管高位急插四成

不過，比特幣過山車式走勢的炒作特性始終不改。受到臉書計劃推出虛擬貨幣Libra消息帶動，比特幣在今年七月重上一萬二千美元高位，但美國當局迅速表態反對臉書的計劃，這如同一盆冷水頭頭淋，其後比特幣連番下跌，迅速跌回六千至七千美元的水平，對比年內高位已急挫了四成。

其實，比特幣存在用作洗黑錢等問題，近年包括中國在內的全球各國紛紛加強虛擬貨幣監管。事實上，中國計劃將深圳建設成為先行示範區，重點之一是開展數字貨幣研究，意味中國推出法定的數字貨幣為時不遠，此時更有必要加強比特幣監管，對違規市場活動與交易平台進行整頓，為法定數字貨幣推出鋪路。

## 鋪路法定數字貨幣推出

中國要搶先成為全球首個推出法定數字貨幣的國家，關鍵技術是區塊鏈。因此，中國正把區塊鏈作為核心技術自主創新重要突破口，加快推動區塊鏈技術和產業創新發展，特別是加快區塊鏈

技術在數字金融、物聯網、智能製造、供應鏈管理等應用，這消息一度炒高運用區塊鏈技術的比特幣。

不過，比特幣始終只是炒作的虛擬貨幣而已，不具有信用基礎，根本難以成為法定的數字貨幣。同時，中國力攻區塊鏈技術與應用、發展數字貨幣，不能視作有望提升比特幣等虛擬貨幣合法性。因此，比特幣彈完再跌，不容易重上一萬美元，昨日進一步跌至七千美元邊緣。

## 市場不穩炒家抽身而退

值得注意的是，環球政經變數太多，投資市場環境隨時進一步轉壞，大戶炒家紛紛減持高風險資產，對比特幣走



頭牌手記

沈金

上周股市三升二跌，恒指一度升越二七〇〇〇關，最高見二七〇九三，但旋即守不住重回關口之下，全周最低點是二六三〇六，收市報二六五九五，較前周升二六九點，是前周重挫一三二五點之後的首周反彈。升降規律方面，改變不大，五周為：跌升跌升，仍是三升二跌保住強勢。不過，一如上述，前周大瀉逾一千三百點，的確影響甚大。十周的規律為：跌跌跌升升跌升跌升，五升五跌打平。綜觀這兩個升降規律，當會發現本

## 月結在即 好淡埋身肉搏

周若能上升，形勢會出現突破，五周會變為四升一跌，大強勢，而十周會形成六升四跌，亦轉強。明乎此，走勢派對本周的升降自會有一番爭奪，更何況本周為十一月股市最後一個交易周，期指於本周四結算，好淡已埋身肉搏之時，相信已無保留實力之必要了。還有，從月線圖看，十一月是升是降，本周便要交出答卷。現指數二六五九五，較十月底的二六九〇六低三一點，能否追回失地，要看好友的功力了。今年迄今，月線圖上升的有一、二、三、四、六、九、十共七個月份，而下跌的則是五、七、八這三個月。區議會選舉順利進行，我一早就去

票站投票，並見到小小的人龍，聽街坊講，人龍隨著時間過去越來越長，這是好事，說明大家關心愛護香港這個家。朋友說，香港現時對國家最大的貢獻就是金融業。一是人民幣國際化和結算中心，另一個是證券交易所，包括買賣股份、新股上市融資、發行債券。這是一個潛力極大的窗口，絕對要風清氣爽，不能有任何阻礙。我完全同意，亦以此與各同行共勉之！



## 阿里上市 資金料追捧



帷幄之妙

郭奉孝

今年的集資王。在宏觀策略上，香港在中國走進全球的過程中，扮演的角色越來越少，加上香港最近動亂情況，的確令市場擔心港交所未來的前景。另一影響香港作為融資窗口的作用，源自中國自己越來越能做到國際化交易平台，不用借助香港的功能。過去，內地曾表示想發展CDR，而阿里確曾考慮過以CDR方式回A股。去年中證監會曾出《存託憑證發行與交易管理辦法（試行）》，同時修改並發布包括IPO辦法、創業板IPO辦法在內的8類相關政策檔，為境內發行CDR掃清障礙。但CDR落實並不順利，多家美股上市中概股最終暫緩發行CDR，令香港把握機會吸引阿里回流香港上市。阿里在招股書中也表示，未來不排除在深證交易所或上海證券交易所再次上市。阿里這次上市，可幫助近年連續收購或投資的多家子公司補充資金，包括網易考拉、增持菜鳥等。此外，在政治正確層面上，中美貿易戰、美國對阿里銷售冒牌貨品的監管，都令到香港把握到這次上市機會。



集股淘

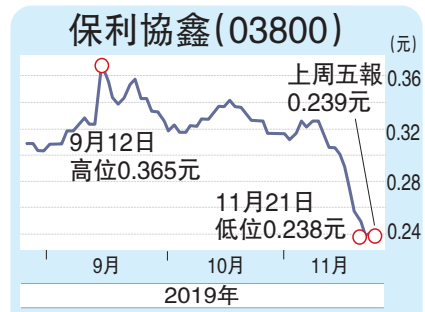
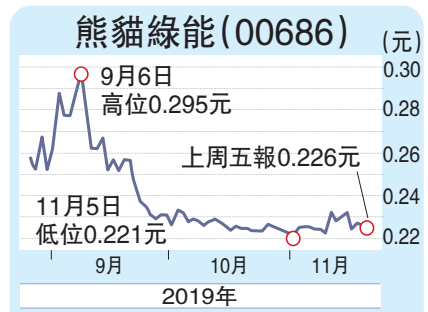
子石

保利協鑫（03800）今年6月公布計劃向華能集團轉讓協鑫新能源（00451），當其時後者的股價曾經由0.25元飆高至0.335元。保利協鑫上周公布出售股權的交易告吹，華能集團轉而向協鑫新能源收購光伏電站。交易「泡湯」，協鑫新能源股價應聲插水，這是預期的事。奇怪的是，在披露擬引入華能集團前，協鑫新能源股價反覆下跌至0.25元；交易告吹後，股價不單跌穿0.25元，在上周四低收0.188元，可謂「嘔突」。由此可見，這種「事件驅動」策略投機性十分高，只宜小注怡情。另一隻光伏發電股熊貓綠能（00686）與協鑫新能源有一個共同點，就是債務負擔沉重，需要引入具實力的股東，改善財務狀況。熊貓綠能8月份公布計劃引入北京能源集團成為大股東

## 操作策略失效 熊貓協鑫先沽為敬

，股價在翌日由0.32元曾飆高至0.38元，漲幅最多有18%。在交易公布前，熊貓綠能股價早已超買，由0.235元，漲至0.32元，漲幅36%。這項交易終落實，熊貓綠能上周公布擬向北京能源配股集17.9億元，配股價0.25元。完成後，北京能源將持有熊貓綠能32%權益，原大股東招商局集團持股量會由22.75%降至15.47%。消息公布後，熊貓綠能股價曾飆升18%，見0.275元，可惜收市時倒跌3.4%，報0.224元。這又是「事件驅動」策略失敗事例。

「錯就要認，打要企定」。投資者若果持有這兩隻股，只好認賠，沽出了結。原因是，協鑫新能源出售光伏電站，的確可以改善盈利能力，但新增電站數目極可能低於出售電站，而光伏電價平價上網政策，或會拉低新電站回報率。熊貓綠能呢？今次配售新股佔已發行股本多達30%，熊貓綠能未來兩年盈利能否因為減債而增加30%，筆者實在不敢樂觀。熊貓綠能頭三季總發電量分別增長8.7%、8.6%、3.9%；上季發電量減少情況值得關注。



## 高收益債市風險情緒仍偏弱

拔萃資本集團

上周美債收益率曲線趨平，主要仍是受到中美貿易談判進展報道的牽動，周初受到悲觀資訊的影響，加上美國總統特朗普提出若未能達成協議，將會進一步調高關稅，10年期美債收益率一路走跌，直至後來中國副總理劉鶴表示對達成第一階段協議「謹慎樂觀」，同時周五公布的美國經濟數據向好，才使美債收益率稍稍反彈。

投資級別中資美元債受到貿易談判報道的影響，交易相對清淡。投資人較關注於新發行債券市場，幾隻新券如瑞聲科技、中原資管於發行後價格都因收到追捧而上漲，然而周五市場操作轉趨保守，加上美債收益率上行，使得最終多數新發債價格均低於發行價。高收益部分與上周情況類似，市場風險情緒仍然偏弱，整周指數表現平平。高品質的地產債券仍是市場喜愛的標的，安東油田新發債受到市場追捧，認

購倍數超過4倍，發行後價格上漲，而其餘新發債則普遍於發行後走跌。其他民企，山東企業美元債遭拋售，山東玉皇債價跌至62元，標普下調其評級至CC，並稱其境內債券回售幾乎確定會違約；山東如意儘管傳出將出售專案股權給世茂地產以償還12月即將到期的債務，12月到期債價下挫至78.5元；山東三星因再融資風險升高，價格跌到45元。（筆者為證監會持牌人士，以上僅代表個人觀點。）

## 低利率有副作用 歐元短期阻力1.111

國泰君安外匯分析員 徐惠芳



商品動向

市場對環球貿易協定前景的擔憂加劇，投資者對高風險資產的胃納減弱，美聯儲會議紀錄，反映聯儲局分歧日益加深，但對美國利率未來走勢幾乎無任何指引。美聯儲在今年連續三次減息後，市場相信，周期中的調整已暫告一段，觀望未來數據公布。截至11月9日一周，美國持續申領失業救濟金人數為169.5萬，預估為168.3萬，當周首次申領失業金人數為22.7萬，預估為21.8萬。美匯指數上周五歐市在97.90水平整固，上方阻力98.45、下方支持97.40。截至11月21日，全球最大黃金交易所基金（SPDR Gold ETF）的黃金持倉量為891.79噸，按日不變。金價上周五歐市在每盎司1470美元整固，上方阻力1510美元、下方支持1430美元。紐約期油上周五歐市在每桶58.40美元整固，上方阻力60.60美元、下方支持55.30美元。英國11月製造業採購經理人指數初值為48.3，預估為48.9；11月服

務業採購經理人指數初值為48.6，預估為50.1；11月綜合採購經理人指數初值為48.5，預估為50.2。英國首相約翰遜和其對手工黨領袖科爾賓首場電視辯論，都堅守了之前一貫的基調，令投資者重新擔心，保守黨在12月大選，可能並未能獲得過半議席的領先優勢，選戰前景依舊不明朗，英鎊走勢仍受民調左右。英鎊上周五歐市，在1.2865水平整固，上方阻力1.2925、下方支持1.2810。德國第三季度GDP季率終值（季調後）為0.1%；年率終值（未季調）為1.0%；年率終值（工作日調整後）為0.5%，3個數據符合預期。歐元區11月服務業PMI初值為51.5；11月製造業PMI初值為46.6；11月綜合PMI初值為50.3。歐洲央行表示，2020年中期出現經濟收縮的可能性已經提高至20%。低利率可以支持經濟但有副作用，重啟QE可能會導致回購市場抵押品不足，一些行業存在風險。歐元上周五下挫至1.1055水平，趨勢整固，上方阻力1.1110、下方支持1.0985。



拔萃觀點