

# 美收水累全球 引發股市拋售潮

從美債價格重現跌勢，到歐洲股市由歷史高位急回，再到港股昨日單日重挫3%，顯示市場對美聯儲局收水疑慮迅速升溫，加上變種病毒令多國疫情大反彈，世界經濟復甦前景面臨重大挑戰，環球資產拋售潮正在加劇，引發金融突變風險愈來愈大。



包括股市、債市、商品、虛擬貨幣與物業等資產價格，近期出現不同程度的沽壓，令人關注去年3月的環球大熊市會否歷史重演。

### 三座大山力壓資產價格

事實上，面前三座大山正壓着環球資產價格。一是美聯儲局已放風收水，只是時間問題而已，市場揣測最快可能在11月正式啟動縮減買債規模。二是美國債務上限危機逼近，導致債券價格下跌、債息抽高，不利環球資產價格表現。美國財長耶倫警告，下月可能出現債務違約，並且造成「經濟災難」，包括衰退重臨與失去數以百萬計職位。三是變種病毒肆虐，多國疫情大反彈，世界經濟復甦遇阻，股市等資產價格自然首當其衝。

### 股債商品虛擬幣全線跌

事實上，踏入9月以來，環球資產價格走勢便不對勁，先是美債跌勢重現，10年期國債息升上1.36厘水平，即時嚇跌美股三大指數，歐洲股市表現也不濟，從歷史高位急回，昨晚進一步下挫近3%，而一度大幅炒高的大宗商品價格，近日跌幅十分駭人。例如鐵礦石價格從4個月前的高位大幅下瀉60%。



◀比特幣昨日急跌近10%，再度失守4.5萬美元。  
法新社

至於虛擬貨幣，比特幣也支撐不住，昨日單日急跌近10%，再度失守45000美元，而一度再創新高的香港二手樓價，亦出現後勁不繼，呈現走軟形態，加上樓市面對政策風險以及恒大地產事件影響，多隻本地地產股昨日單日急插逾10%，拖累恒生地產指數回落至2016年低點。歐美股市不穩，令港股弱上加弱，成為環球基金的「提款機」。港股昨日一度跌逾1000點，收

市前才略為反彈，全日仍下跌逾800點。

### 去年環球大熊市恐重演

最令人不安的是，泡沫化程度最嚴重的美國股市，調整才剛剛開始，相信更大拋售壓力還在後頭，隨之會禍延全球，恐怕去年3月環球大熊市會歷史重演，隨時衍生金融突變事件，飛出意想不到的黑天鵝。

長城汽車(02333) 中國電力(02380) 蒙牛乳業(02319)

心水股

## 沽空急升 淡友瞄準盈富地產股

### 頭牌手記

沈金

港股昨日出現災難性重創，恒指一個重要的組成板塊，地產股遭到惡性拋售，在短時間內四大地產股長實、新地、恒地、新世界均曾大瀉逾一成，如此慘況只有在大型股災才得以見到，而昨日拋風直指地產股，亦只憑一些不盡不實的謠傳引發，一方面顯示港股的脆弱，另一方面亦值得有關方面提高警覺——最近一段日子，有大集團力圖造淡港股，所用的手法就是無限誇大一些傳聞，並有系統地沽售有關股份，形成一個又一個的板塊受壓，數以百億元計的市值就這樣被蒸發掉，實在令投資者感到痛心。恒指昨日最低時只報23871點，跌1049點，跌幅4.2%，收市報

24099點，跌821點，成交未因大跌而增加，只有1418億元，較上周五減少520億元，反映了市情不穩，投資者普遍採觀望態度。昨日成交金額最多的股票是盈富基金，共成交72.55億元，比騰訊的70億元還要多。該股近期已成為淡友沽空的目標，昨日的沽空額佔成交額30.3%，而成交居次席的騰訊，其沽空只佔成交7%而已。由此可見，「火索」就在盈富這一邊。自然，昨日的本地地產股沽空也不少。如新地沽空率為三成八，長實為二成五，恒地最多，達四成六，新世界則為二成。恒地沽空勁多，使得該股重挫一成三，為所有地產股中跌得最慘的股份。其實，小心解讀市場傳言，謂地

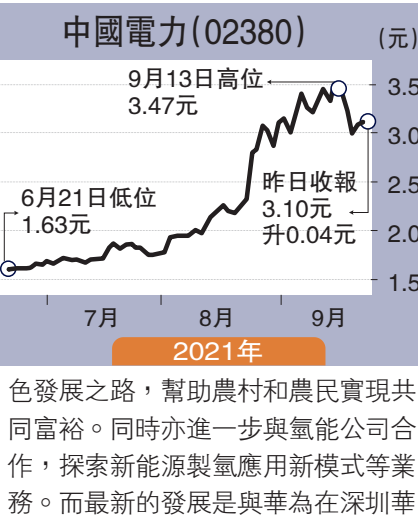
產商被要求協助政府解決本地的房屋問題，我不覺得會有任何負面的影響，這不應理解為地產商受壓非這樣做不可。不過，若地產商能將其囤積的大批農地換地證拿出來，同官地合併補價成為住宅地，肯定可以加快土地的開發，屬雙贏之局，這又有何不妥呢？何以消息一出，造淡者可以大舉拋空地產股至如斯境地呢？我有個想法，若沽空者再來造淡，各地產商齊出手，吸回自己的股份，請問沽空者還敢同「大莊家」對着幹嗎？恒指昨日二萬四關失而復得，能否守住，還要日後來印證。現指數是去年10月6日收23980點之後最低，亦即指數倒退了足足一年，投資者損失慘重，已不言而喻。

## 受惠碳中和國策 中國電力望3.6元

### 經紀愛股

連敬涵

國家發改委及國家電網近月不斷表示，必須圍繞碳达峰、碳中和目標，推動能源清潔低碳轉型，加快轉變發展方式，實現電力公司高質量發展。加上今年度聯合國氣候變化大會及各國政策支持，綠色電力轉型具可持續性，料可刺激內地電企行業重估，同時上調電價取得進展，預期中國電力（02380）未來走勢仍向好。此外，公司近月不斷尋求與更多的企業進行合作，以推動農業現代化、低碳化、智慧化發展，走鄉村綠



為總部基地簽署戰略合作框架協議，深入實行能源安全新戰略和新發展理念，共促能源產業綠色低碳智慧升級。受惠於國家不斷完善銷售電價改革措施，優化電力資源配置，服務綠色低碳轉型發展等政策支持，中國電力未來發展可再上一層樓。其股價上周由高位調整後，已有回穩跡象，可於3元水平收集，目標3.6元，跌破2.7元止蝕。（筆者為勤豐證券資產管理董事總經理、證監會持牌人士，並無持有上述股票）

## 擴張計劃添動力 押寶通才教育

### 股壇魔術師

高飛

高等教育與地方經濟發展息息相關，像上海自貿區及臨港片區的發展對人才需求甚大，亦直接利好區內唯一的民辦大學——上海建橋學院（01525）的未來發展，不但可保障充足的學生來源，亦有利於學院學費及住宿費調升。因此，上海建橋學院的近期表現亦較同業為佳。同一道理，亦可見於今年7月中旬上市的通才教育（02175）。通才教育為山西領先民辦高等教育機構，旗下山西工商學院於2011年獲教育部批准升格為山西省第一所民辦本科學院，收生人數從2011/2012學年翻倍增長至2020/2021學年超過1.7萬名。根據弗若斯特沙利文報告，按全日制學生收生總數計，山西工商學院在山西省所有民辦高等教育機構中排名第一，於2020/2021

學年的市場份額為15.6%。受惠於業務持續穩健發展，公司近三年間的業績表現穩定，即使在去年疫情下，收入和盈利仍保持穩定增長。2020財年，通才教育毛利率達60.5%，淨利率為52.7%。安信證券曾將通才教育與港股已上市五大單體民辦高校進行對比，公司的定價能力、盈利能力、規模體量在五大單體民辦高校中均居首位，基本面良好。長線而言，山西省民辦高等教育的平均每年學費及雜費預期由2019年的10190元（人民幣，下同），增至2024年的13250元，複合年增長率約5.4%，加上山西省民辦高等教育資源相對稀缺，市場發展和整合空間巨大。通才教育未來擴張規劃將三步走：原地自建、外延併購及購地新建。通才教育已計劃通過於北格校區新建設施，滿足於2024年擴收生人

數至2萬名。同時，正積極物色省內及省外華北、東北地區的外延併購。事實上，在華北和東北地區合共有70家民辦高等教育機構可成為收購對象。再者，山西省內包括山西工商學院的民辦高等教育機構僅有15家，而以山西工商學院的規模最大，亦有利未來在省內併購。此外，通才教育也計劃在校區周邊物色面積約10萬平方米土地，進行自建新校區，作為後備的擴張方案。隨着通才教育貫徹落實有關擴張計劃，中短期增長動力十足。公司今年上市以來，股價表現相對硬淨，除受惠於貨源歸邊，亦與其前景佳、政策利好有關。因為山西省經濟發展於未來需要大量專業型人才，料政府政策將持續推動當地民辦大學的擴展。目前，貨源盡在大戶手中，短期調整不深，表明大戶仍看好後市，可以押寶。

## 布局汽車智能化 長汽看俏

### 股海篩選

徐歡

在氣候變化、推動綠色發展的全球共識及國策的大力扶持下，國產自主新能源汽車品牌持續升級，步入發展上升期。其中長城汽車（02333）有望在下半年憑藉高端新車型持續拉動銷量及提升利潤率水平，並通過加速在新電動汽車和汽車智能化領域布局繼續擴大市場份額。受汽車需求復甦及公司強勁車型周期拉動，長城汽車今年上半年收入同比增長72%至619.3億元（人民幣，下同），淨利潤則同比增長208%至35.3億元。其中第二季度單車收入、毛利、淨利潤均提升，主要得益於高毛利車型佔比提升帶來的銷售結構持續優化，供應緊的背景帶動毛利率穩步提升。長城汽車擁有豐富的歐拉新能源車型，包括經典的芭蕾／朋克貓，以及運動型的閃電貓GT。目前並有眾多新車型正在籌備中，2023年將推出包括TANK500/700/800、歐拉閃電貓／朋克貓／芭蕾貓、WEY瑪奇朵／拿鐵、

哈弗6新版本、新轎車車型，和哈弗神獸。而系列高端新車型有望獲得較高的單車平均售價，以提升利潤率前景。公司在各細分市場產品定位清晰，其中坦克、歐拉等品牌在越野玩家、女性用戶中均積累了優異口碑，而越野車業務是推動利潤快速增長的關鍵，預計相關新產品上市有望繼續支撐銷量爬坡。智能化戰略上，長城汽車還計劃在2021年下半年推出具備L3級自動駕駛能力、和搭載Ibeo量產雷射雷達的車型，並將在2022年推出搭載Orin大算力晶片的全新智能車型。值得注意的是，長城汽車的全球體系正在快速形成。其中，在巴西市場，長城汽車和戴姆勒集團就收購巴西伊拉塞馬波利斯工廠簽署協議，該工廠將成為長城汽車新的全球智能化生產基地，助力長城汽車高效開闢巴西當地市場，同時強化對智利、烏拉圭等南美市場的影響力。收購完成後，公司目前具備4個海外工廠（俄羅斯、印度、泰國、巴西），形成了完整的產能布局，有利於支撐其100萬台海外銷量目標。目前，內地新能源汽車產業進入加速發展階段，伴隨制約產能的芯片供給問題有望在年底逐步迎來緩解這一利好，以及公司自身不斷修煉內功，即維持強車型周期，優化銷售結構以及布局汽車智能化，公司盈利前景得以大大優化，值得關注。（筆者為天大資產管理投資經理、證監會持牌人，並無持有上述股份）

## 聯儲聲明來襲 黃金下望1700美元

### 指點金山

文翼

國際黃金上周下行收跌，金價自周內高位下挫超過55美元，收於每盎司1750美元上方；美匯連續兩周上漲，收報於93.19。因FOMC（美聯儲公開市場委員會）中有很多成員支持在今年開始縮減購債規模，此時美國公布的零售額意外增長，引發了市場預期美聯儲將會更快削減刺激措施，黃金遭遇市場拋售。眼下本周，需重點留意美國建築許可、房屋開工、成屋銷售、初請失業金人數、新屋銷售等宏觀數據，以及美聯儲、英國央行利率決議聲明，美聯儲主席鮑威爾新聞發布會和「美聯儲虛擬監聽」活動上發表開幕詞等。最近，每個人都像鷹一樣緊盯美聯儲，因FOMC多位官員支持在今年底開始縮減購債規模，令黃金前景不樂觀。過去一周，儘管市場普遍擔心不斷增加的新冠確診病例和供應鏈問題會阻礙消費者消費，但美國公布的8月份零售額意外增長，強勁的經濟數據引發了對決策者可能很快減碼刺激措施的猜測，帶動美債收益率走高，美元跳漲觸及至三

周高位，使得黃金對其他貨幣持有者來說更加昂貴，削弱了黃金作為避險資產的地位。債券收益率上升和美元再度走強加劇了投資者對黃金市場的冷漠，金價趨勢轉頭向下，動力或繼續受困。本周，重點關注美國宏觀數據及美聯儲貨幣政策會議，美聯儲主席鮑威爾新聞發布會和「美聯儲虛擬監聽」活動上發表開幕詞等。如美國宏觀數據繼續出人意料地上行，黃金或再遭遇拋售。周內重中之重是美聯儲為期兩天的貨幣政策會議，市場預計就放慢每月的購債步伐展開討論，對是否會制定縮減資產購買的計劃表示懷疑，投資者期待從中了解減碼債券購買時機的線索。由於美國通脹居高不下下的時間將超過FOMC和投資者目前的預期，料繼續支持美國收益率上升和美元走強。技術分析，黃金BOLL（布林）通道擴張，短期有修正的要求，但金價趨勢向下。金價重要阻力位在1776美元至1784美元，不能企穩上方還有下行風險；金價關鍵支撐在1698美元至1720美元，不破此位才有止跌機會。（筆者為第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師）