

虛擬資產風險高 須從嚴監管

金針集

虛擬資產市場頻現黑天鵝事件，繼加密貨幣Luna崩跌與對沖基金三箭資本爆煲之後，全球第二大加密貨幣交易平台FTX又突然破產。這暴露了虛擬資產炒味濃、風險高的特性，當局推進虛擬資產行業發展、促進金融科技創新的同時，必須做好風險管控，從嚴監管。

成立三年、年初估值仍高達320億美元的全球第二大加密貨幣交易平台FTX，從傳出財困到申請破產只約一星期，震撼整個虛擬資產市場，重創市場信心，令眾多投資者措手不及。

FTX破產 暴露監管漏洞

據報FTX破產前夕，可動用資產只有9億美元，而負債則高達89億美元，出現嚴重資不抵債，資金缺口80億美元，實際情況比想像之中惡劣，一度有意提出收購的全球最大加密貨幣平台幣安（Binance）也打退堂鼓。

提高透明度 保障投資者

值得注意的是，FTX突然破產疑點重重，一是為何出現嚴重資不抵債。二是平台資金有否未經授權轉移至同系的加密對沖基金Alameda Research。三是是否有人挪用客戶資金。事件背後反映近年全球掀起虛擬資產投資熱潮，監管法規卻出現大漏洞，甚至可說無王管。



令人憂心的是，FTX破產恐現火燒連環船，引發加密貨幣拋潮，未來數周極具關鍵，不排除再有虛擬資產相關企業爆煲，產生更大衝擊波，繼而影響環球金融市場穩定性。

事實上，從主權投資基金，到老手如貝萊德、軟銀、紅杉資本，再到小投資者，都因為FTX破產而損手，全球加強虛擬資產將是大勢所趨。

完善制度 金融創新仍有空間

今年來，黑天鵝頻現，繼加密貨幣



▲分析指，FTX破產恐現火燒連環船，引發加密貨幣拋售潮。

美聯社

Luna崩跌與對沖基金三箭資本爆煲之後，全球第二大加密貨幣交易平台FTX又申請破產，暴露了虛擬資產炒味濃、風險高的特性。當局推進虛擬資產行業發展、促進金融科技創新的同時，必須做好風險管控，從嚴監管，特別是加密貨幣交易平台，要有較嚴格要求，例如達到一定財政儲備水平，並要將客戶資

金分隔處理，不受交易平台營運所影響。

只要有一套完善監管制度，提供足夠透明度與保障投資者利益，香港拓展虛擬資產市場依然大有可為，不應因噎廢食，其中有官方背書的數碼港元與幣幣化政府綠色債券具有很大發展潛力，這對於助力香港金融創新發展至關重要。

心水股

招商銀行(03968) 中國中車(01766) 中銀香港(02388)

板塊輪動 短炒見好就收

頭牌手記

英明神武的港股，昨日再下一城。恒指一度升越18000點關，高見18011點，升686點，但由於升勢過速，而18000關又是一個阻力大位，所以恒指終在較多人回吐下逐步收窄升幅，收市報17619點，升294點，是第二個交易日上揚，兩日進賬共1538點。

成交額激增，有2049億元，較上周五的1826億元多223億元。升市而成交增，能量足夠配合，充分顯示新資金有加投入之勢。

強勢板塊為內房股及醫藥股。內地對內房整體產業有支持的政策聲明，大大鼓舞了這個備受壓力的行業。碧桂園(02007)和碧桂園服務(06098)分別漲45.5%和26.7%，可用「技驚四座」來形容。內房的一對「龍頭」中海外(00688)和華潤置地(01109)亦分

別漲8.9%和11.8%，還有近日上落快過「升降機」的旭輝(00884)、龍湖(00960)亦漲9.6%、16.4%。只是上述一堆升幅紀錄，就足以顯示內房股是如何的被一炒即起，一起即飄升了。

中銀有追落後機會

醫藥股方面，國藥(01099)、和黃醫藥(00013)、中國中藥(00570)、石藥(01093)、中國生物製藥(01177)、麗珠醫藥(01513)、四環醫藥(00460)等，升幅俱在5%至13%，相當熱鬧。

比較之下，科技股、內銀股就較為失色。「四大天王」曾衝了一陣，但尾市見弱，美團(03690)收市跌1.9%，阿里巴巴(09988)僅升0.35%，較佳的是京東(09618)，曾高升9.9%，收市仍錄得4.3%的升幅。騰訊(00700)亦由一度升7%到收市只升0.85%，說明回吐壓力較大，估計

這同行將公布第三季業績有關，炒家怕業績未符預期會開倒車，於是就先行獲利，以策安全。

大市演變到現階段，我相信18000關有阻力的估計不會是空話。升得太多太急的炒股，小心一個掉頭又走回落的「雙程路」。這些炒股，還是不沾手為佳，從投資角度看，昨日未升甚至下跌的一些實力股，可以撈底。例如中銀香港(02388)，昨日突被大戶推倒重挫5%，收市仍跌4.5%，報24.3元，我認為過分了。昨日本地銀行股就一隻中銀要大跌，恒生(00011)則升5%，所為何來？中銀香港今年最低為23.2元，現價24.3元，只高一元，幅度4%，而恒指由低點計升了3400點，升幅23%，中銀何其落後而遠遠「掉隊」哉？估計昨日是有大戶「洗倉」亂拋一通而已，這隻優質股，可考慮見低吸納。

數碼轉型提速 留意富士軟片

股壇魔術師

以往曾用菲林拍照的人一定會認識富士品牌，這可說是一間街知巷聞的日本公司——富士軟片(Fujifilm)(4901.TYO)、美國上市名稱富士、編號FUJIIY。公司原本的主要業務包括精密化學製造、軟片、儲存媒體和相機生產等，幾年前高調提出轉營生產化妝品，曾帶來熱潮並刺激股價向上。富士軟片的商業創新香港分公司上周五舉行大型活動，展示公司業務，負責人亦表示，數碼轉型業務不止在香港，而且是公司的全球重要業務，有機會帶來另一次重大轉型。

探索元宇宙商機

上周五，富士軟片商業創新香港匯聚了本地業界領袖、科技專家及政界人士，在FUJIFILM Business Innovation Day 2022，攜手探討在數碼轉型的大趨勢下，企業要保持競爭優勢的必備條件，以及追求創新路上面臨的種種機遇和挑戰。並且，呼籲香港企業，除了透過數碼轉型增值自己及應對市場波動，亦應進一步建立「智·型辦公」，加速業務成功並達至可持續發展。公司更即場在元宇宙世界簽訂兩份合約，成為香港首間

在元宇宙舉行簽約儀式的公司。

富士軟片商業創新是企業業務創新領域領導者，承諾將持續為全球企業提供業務創新。公司自1962年成立以來，開發了眾多領先技術並積累了豐富的專業經驗。富士軟片商業創新主要開發、生產和銷售世界領先的業務流程解決方案、IT服務，以及一流的數碼多功能影印機、生產型數碼印刷系統等文印設備。亦提供業務流程外判服務，以及企業資源規劃系統的營銷和實施支援。

富士軟片商業創新香港有限公司董事總經理中村達也表示：「FUJIFILM Business Innovation Day 2022匯聚了豐富的知識和經驗，讓我們能藉此獨特的機會，探討企業如何安全順暢地將員工及更為完善的流程互相聯繫，以在瞬息萬變的商業環境中取得長遠成功。公司會不遺餘力，透過旗下的創新產品和方案，協助香港的客戶和合作夥伴開展這振奮人心的旅程。而且，不止在香港，也是集團未來全球業務的重心之一。」

上周五，有分析調升了富士軟片的全年收入和盈利預測，刺激其股價急升8.6%，由近月低位反彈，相信短期仍有博反彈空間，中長期走勢值得期待。

信貸品質整體可控 招行目標45.17元

經紀愛股

2022年第三季度，招商銀行(03968)營業收入增速符合預期，股東淨利潤增速則略好於預期。股東淨利潤增長主要由於資產減值損失下滑以及有效所得稅率下降所致。

同期，公司的資產品質整體維持平穩，不良生成率環比回落。未來一段時間，我們預計公司的資產品質整體可控。季內的財富管理手續費及佣金收入

同比下滑26.4%，但由於公司財富管理零售客戶基礎仍保持韌性，且零售客戶數量穩定增長，所以並不太擔心有惡化。

另外，受房地產行業風險暴露、部分地區疫情反覆及資本市場疲弱等不利因素影響，公司的業績預計短期仍將承压。

但幸好內地持續推政策救房地產市場，及時推出「金融16招」，金融支持地產政策邊際放寬超預期，有利於疏通

房企融資渠道、助力風險穩步化解，利好銀行信貸增長和資產質量改善。

股價現時已見底回升，站穩10天及20天線後，昨日更重上50天線，走勢進一步好轉，後市初步阻力在100天線的38元水平。對應1.3倍2022年市淨率，我們維持公司「買入」投資評級，目標價至45.17元。

(作者為國泰君安國際投資策略師、證監會持牌人士，並無持有上述股份)

資金避險利金價 上望1778美元

指點金山

上周，美元指數下挫至兩個多月低點；原油小幅下跌站穩腳跟；國際黃金利好連續大漲超過85美元。因美國通脹及其他資料下滑，美國中期選舉兩黨纏鬥膠着，美聯儲官員們釋放「減速」信號，加密貨幣混亂蔓延到更廣泛經濟領域擔憂等，黃金成為避險受益者。眼下周，仍有諸多重磅資料及事件，如美國生產者價格指數(PPI)和中美零售銷售；歐洲、英國、日本10月消費者物價指數(CPI)，歐盟經濟景氣指數、國內生產總值(GDP)等，還有歐洲央行副行長金多斯，多位美聯儲官員講話。

過去一周，美國公布的10月CPI年率上升7.7%，七個月來首次降至8%下方；以及美聯儲官員們暗示，近期通脹資料不敏感，希望放緩加息步伐。美通脹資料下降，且初請失業人數上升，表明勞動力市場狀況可能正在鬆動，密西根大學消費者信心指數也不及預期，這些均為美聯儲放緩加息進一步提供了理由；導致美元指數大跌至兩個多月來

的低點。另外，銅、貴金屬、玉米、小麥等幾乎所有主要商品出現上漲。與此同時，加密貨幣市場崩潰，令黃金表現非常搶眼。

利好消息不斷刺激下，金價突然跑贏多數大宗商品；僅憑美聯儲發出的鴿派措辭、加密貨幣市場崩潰，不足以支持黃金大方向。因黃金表現取決於美元、利率，驅動它們的主要因素；美聯儲雖看到了預期效果，但預期聯邦基金利率在5%左右見頂，預計明年年初美聯儲才會軟化措辭，終端利率上升仍可能給黃金帶來阻力。接下來本周，市場焦點將轉向經濟增長，如美國、中國、歐元區等重磅宏觀資料，以及美聯儲官員們講話，料對金融市場造成影響。

技術分析，黃金周線圖已突破站上布林線(BOLL)中軌，中期下跌趨勢已改變，中短期有震盪上攻機會。金價重要支撐在1692美元，修正不破此位還有上攻機會；金價初步阻力在1778美元，進一步阻力在1816美元，企穩上方長期趨勢將發生轉變。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)



▲加密貨幣市場崩潰，令黃金表現非常搶眼。

路透社

國策推動基建 中車現價值博

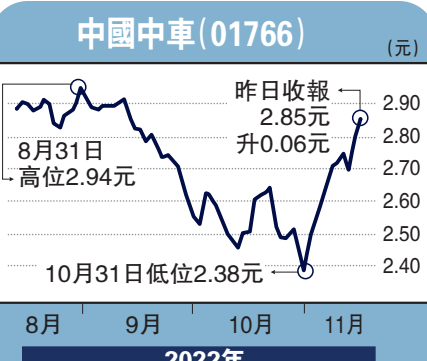
股海篩選

近期在美國加息步伐放緩以及中國調整防疫隔離措施引發市場對於內地將放寬防疫措施憧憬，上週港股市場聞聲大漲。反彈有望持續，反轉則言之尚早。宜持續關注績優增長股，其中大基建類概念股中國中車(01766)將持續受益國家加碼投資基礎建設。

中國中車是全球規模領先、品種齊全、技術一流的軌道交通裝備供應商。當前已形成以軌交裝備為核心、戰略性新興產業為主體的多元架構，其中軌道交通業務收入規模連續多年位居全球第一，新興產業的風電裝備、高分子複合材料等亦進入國內前列，三大業務在2022年上半年收入佔比分別為30.82%、26.83%、37.45%，新產業收入規模首次反超鐵路裝備。

市盈率7倍 低於同業

中國中車的業務出海計劃持續推進。2022年上半年，公司持續深耕「一帶一路」沿線國家市場，鞏固拓展海外業務模式創新成果。獲得坦桑尼亞、土庫曼斯坦、澳洲、新西蘭、巴西、阿根廷等國家和地區軌道交通裝備新訂單，併購企業株機福斯羅公司與德鐵貨運公司簽訂機車銷售合同，新材料、風電裝備出口業務穩中有進，海外業務結構及全球市場布局進一步優化。



早前公司發布公告稱，公司於2022年7-10月期間簽訂了若干項合同，合計金額約285.5億元人民幣，佔公司2021年營業收入的12.6%，充足的訂單有利於保障公司持續健康發展。

雖然短期來看，中國中車的鐵路裝備業務收入有所承壓，全球疫情暫時沒有出現拐點，鐵路客運量不及疫情發生前的2019年。從中長期角度來看，由於國家「十四五」計劃下高鐵/鐵路建設的穩步推進，該項業務的收入空間廣闊。

中國中車昨日收盤價為2.85元，當前市盈率(PE)估值約7.26倍，低於公用事業正常10倍的估值水準。過去一年每股分紅0.18元，當前價格對應的股息率約為7.5%。若後期疫情好轉，鐵交業務收入恢復之前水準，即使估值倍數不變，投資者亦能獲得公司業績增長的回報。

(作者為獨立股評人)