

完善虛擬資產監管 保障投資者

金針集

虛擬資產交易平台JPEX涉嫌詐騙事件，引發市場對虛擬資產監管的關注，因而監管制度需要不時檢討，與時俱進，特別是虛擬資產交易平台發牌制度在今年6月實施後有一年過渡期，沒有牌照虛擬交易平台仍可在港經營，有可能出亂子。目前首要的是增加資訊透明度，包括發放可疑交易平台及正在申請牌照的平台名單，讓投資者有所識別，加強保障投資者對香港建立全球虛擬資產中心至關重要。

大衛

香港銳意拓展虛擬資產交易中心，有助推動金融業發展。香港去年發表虛擬資產政策宣言，對虛擬資產市場發展持開放態度，但不代表市場無王管，鑒於去年全球最大虛擬資產交易平台FTX爆案事件，香港落實推出虛擬資產交易平台發牌制度，監管可說走在世界前頭。

適時檢討制度 堵塞監管漏洞

近日爆出未申請領牌的JPEX疑涉詐騙，涉及12億元，已有1600多人報案，引起市場對虛擬資產監管的關注。當局宜檢討現行監管制度，進一步完善與優化。

今次JPEX事件，全城矚目，初步帶來三點啟示：

一是凸顯監管重要性。由於虛擬資產價格波動大，且相關技術發展與交易操作日新月異，監管制度需適時檢討，與時俱進，才能配合市場變化，保障投資者。例如當局是否推出政策，堵塞外地註冊場外虛擬資產貨幣兌換商(OTC)與虛擬資產櫃員機(ATM)可能出現洗錢與欺詐活動的漏洞，包括規定OTC提供主要股東等資料，一旦交易平台出問題，投資者也有渠道可以追討。

二是加強投資者教育。不少投資者對虛擬資產認識有限，卻輕信網紅



迄今本港只有兩間公司獲批發牌經營虛擬資產交易，投資者可買賣比特幣。

KOL推介入市。因此，當局宜加強宣傳教育投資者，選擇已領牌的平台進行買賣。另外，網紅推介投資，日後也可能需要符合證監會中介人持牌規定。

三是提高資訊透明度。當局宜及時公開可疑交易平台，正在申請牌照或被拒絕發牌的平台名單，讓投資者識別，以免墮入詐騙圈套。

值得注意的是，香港虛擬資產交易發牌制度在今年6月正式實施，至今已三個月，但迄今為止只有兩間公司

獲批發牌經營，包括BC科技集團旗下OSL以及Hash Blockchain Ltd，投資者可參與比特幣及以太幣買賣。目前有牌經營虛擬資產交易平台不多，相信主要原因是合規成本不低，有很多規限，例如平台經營資本與客戶資金獨立分開。

不應因噎廢食 建設數字經濟

同時，由於虛擬資產交易發牌制有一年過渡期，即在明年中之前，本港



仍有沒有牌照的交易平台營運，不排除部分平台在這空窗期渾水摸魚、搵快錢，進行違規宣傳與營運，監管當局宜打醒十二分精神。

香港發展虛擬資產市場，抓緊Web3新商機，推動經濟轉型。相關政策推出以來，吸引不少內外企業與資金來港，例如數碼港已聚集超過180間Web3相關技術企業，有利香港加速建設數字經濟。因此，香港不應因噎廢食，目前首要進一步做好監管工作，保障投資者利益。在穩健與適當監管之下，香港有能力建立起領先全球虛擬資產交易中心。

心水股

中移動(00941) 海爾智家(06690) 越秀交通(01052)

恒指料形成「雙底」伺機反彈

頭牌手記

價格低殘、交投疏落的港股，昨日草草完成一個重要的交易天，恒指依然在窄幅波動，未見好淡有特別大的動作以左右市況。恒指自由浮動，高低波動172點。收市報17997點，升66點，成交額762億元，較上日少83億元，乃7月4日成交760億元之後最低的單日交投。

市雖平淡，但有個特點，就是上升股種不少，並非如想像的那樣「乏善足陳」。表現不差的板塊有內銀、內險、電訊、港口、公路交通、煤炭、公用、黃金等，雖未到「百花齊放」的境界，但受惠品種頗為普遍，因而令揸家多了點笑容。

內銀、內險的出色表現顯示支持性買盤及時趕到。四大商銀中，以農行(01288)升3.2%最突出。至於內險股亦表現均不弱。

公路股是高息股 防守性強

比較少見的一隻上升股是收費公路板塊的越秀交通基建(01052)，因物流運輸繁忙，其所持有的收費高速公路均錄得明顯增長，結果一錘定

音，收市報4.29元，大升7.2%。公路股乃被久違了的冷門，越秀交通的驚喜乍響，會否引發投資者發掘一下這一板塊的精英呢？理論上講，公路股復常比較快，加上人們時興出行，節假日人山人海，公路收費自然不菲了。不要忘記，公路股大多是高息股，防守性特別強。

經過昨日的觀察，我頭牌對後市肯定增添信心。因為就以「個別發展有升有降」這個常見的市情來講，亦已足夠與淡友抗衡了。淡友似乎只能動用「基金盤」、「借貸沽空盤」，卻無法動強大的優質國企股分毫，相信恒指「穿底」的可能性不大，大市很大機會形成「雙底」而伺機反彈。

海外市場高端化 海爾智家看俏

板塊尋寶

海爾智家(06690)全球化布局奏效和競爭力持續，並受惠於國家鼓勵消費政策，業務前景一片樂觀，股價走勢亦相對較強，不妨趁調整時吸納。

2023年6月底止上半年，海爾智家收入1316億元(人民幣，下同)，按年增長8%；淨利潤89.6億元，按年增長12.8%，淨利潤率6.8%，提升0.3百分點。

期內，由於原材料價格下跌、高端化策略奏效及供應鏈效率提升，毛利率達30.4%，大致與去年同期持平；整體運營效率持續提升，銷售和行政費用佔收入18.4%；經營利潤率7.8%，提升0.6百分點；研發開支50.3億元，只佔收入3.8%。

據悉，集團內地市場的收入佔比47%，按年增加10%；經營利潤率擴張1.7百分點至10.5%。由於今年較炎熱的天氣及庫存較低等因素促進空調銷售收入強勁，按年增長達23%，經營利潤率更提升2.7百分點至5.6%。

至於海外銷售方面，主要受惠於

產品組合高端化，錄得按年9%增幅，但因競爭加劇和銷售產品的成本較高，經營利潤率略為下降至5.3%。

早前，麥格理發表報告指出，海爾智家在海外市場推行高端產品的效率，並舒緩下半年運費成本，繼續利好其利潤率。此外，海爾智家目標今年本地冷氣機業務收入增長雙位數，利潤增長加速。麥格理將公司今年及明年淨利潤收入預測分別下調1.3%及1.6%，維持給予「跑贏大市」評級，將其目標價由41港元下調至40港元，距離現價約有64%的上望空間，即使打個對折，仍可見32.2港元。



地產消費股回調 留意金融基建板塊

政經才情

這段時間全球股市十分沉悶，都在超窄幅波動，連最近氣勢如虹的美匯指數都好像給定了穴道，看來超級大戶和跨國基金都在醞釀什麼大事，各種資產價格都在1%到2%的空間震動，也好像是在一些關鍵裂口做最後衝關，而現在唯一有點小突破的就是黃金。雖然上漲的態勢不是很強勁，但是在如此泥沼一潭的混沌之態下，也算十分耀眼了，所以本欄常強調資產三分天下的策略，又見其優勢。

如果回到A股跟港股的實操，最近

都是藍籌股跟價值股佔據優勢，創業板跟科技股都因為各種原因受到打壓，加上最近幾天香港受虛擬貨幣案件影響，可能使不少人對一些貌似高科技又不明白的東西有點卻步，這也影響到大家對高風險資產的興趣。

因此，大家會看見兩地的資金都追逐高回報又較確定性的藍籌與傳統高息股，總的來說就是大金融跟大基建板塊，而前段熱炒一波的房地產跟消費股就開始後勁不繼，紛紛出現比較大的回調，若是之前在高位接貨的人那又是給套住在山坡上了。

反正本人最近忙著一些實業體力活，要相對專注跟費勁，雖沒有暴利，但心裏是踏實又富足。最近間中會接到幾個熟朋友的電話和資訊，不是借錢就是要給點心理輔導，指點迷津一下類似的事情。

總的來說，覺得現在是信心不足。現在我嗅到一些資產價格崩潰的味道，從另一個角度來說，現在是滿街便宜貨，無論是實體資產，還是股市，我們欠缺的是耐心、信心和實力。這既關乎大家的信念，也關乎投資技巧跟風險控制，還有紀律。(微博：有容載道)

美日息差望縮窄 日圓上望145

能言匯說

日本7月整體通脹按年升3.3%，符合市場預期，扣除新鮮食品 and 能源的核心通脹則按年上升4.3%，再創1981年來的高位。執筆之時，最新通脹數據暫未公布，市場預計日本8月全國消費者物價水平按年增幅將降至3%，唯剔除生鮮食品及能源的核心通脹，按年增幅將維持在4.3%的歷史高位不變。

日本央行將於本週五舉行議息會議，鑒於日本央行實行了超過10年的超寬鬆貨幣政策，現時資產負債表與日本國內生產總值比例已超出120%，如果在沒有縮表的情形下加息，預料將會徒增日本央行的財政壓力。因此，相信本週議息會議日本央行會繼續按兵不動。

日央行加息機會達五成

不過投資者需留意，近期日本央行有意無意釋放鷹派信號。據日本媒體報道，日本央行行長植田和男早前表示，現在距離央行實現物價穩定增長仍有距離，會耐心維持超寬鬆的貨幣政策。不過，央行有信心見到通脹及工資持續上漲，未來結束負利率時代是可行選擇，央行年底前可能獲得足夠數據及信息判斷工資是否持續上漲。

彭博利率期貨顯示，交易員預計，日本央行將於2023年底或2024年初議息會議提高利率的可能性已接近五

成。

筆者對於日圓中線觀點較為樂觀。因應日圓走勢主要受美日息差所影響。而近期美國十年期國債息率有回落趨勢。加上早前日本央行宣布靈活調整息率曲線控制(YCC)控制區間，允許息率上限最高可達1%。日本10年期國債息率一度飆升至0.71%，創下日本央行宣布放寬YCC政策之後的新高。

現時市場亦關注美國聯儲局本週四議息結果，若聯儲局真如預期暫停加息，美日息差有望縮窄。其次，如果日本央行明年初真如預期結束負利率政策，屆時日圓有望看高一線。唯短線來看，美元兌日圓料將於145至148美元區間上落。

(光大證券國際產品開發及零售研究部)



經濟數據改善 關注內房及華為產業鏈

股海一粟

近期外資流出A股市場的速度加快，繼8月淨流出897億人民幣之後，9月以來(截至上週)流出規模也達到200億。A股如此，港股也好不到哪裏去，周一成交量更不到800億，反映入市意欲極低。不過，北水仍在持續流入港股，電訊、煤炭、石油等龍頭中資股，其中電訊、煤炭龍頭更是逆市升至一個月高位。比較寬慰的是，在最近外媒加大唱衰中國經濟頻率的同時，市場的反應不大，似乎出現了一定的免疫力。傳統智慧告訴我們，應跌不跌，可能是市場進入支持區域的信號。

大市，包括石油石化、電信，及最近的煤炭等。按照內地機構投資者的說法，這主要是內地有一定增量資金或預期有增量資金的機構，把部分資產從債券轉移到股票。但對外資而言，對中國經濟前景和地緣政治的憂慮，促使他們把部分金融資產移至印度日本等市場。考慮到滬港通、深港通的境外資本，仍持有將近2萬億人民幣的A股、14至15萬億的港股，外資的動向很容易對市場帶來很大的心理影響。

外資加速資金外流，主要轉折點是7月宏觀數據公布之後，對中國經濟在疫後復甦力度遠差預期感到失望，加上外圍市場表現不錯，令A股、港股市場投資者在輸錢心理下，容易放大負面因素。現時外資對中國經濟中長期的顧慮，主要在四個方面，分別為：1) 人口紅利見頂後勞動力數量的

遞減，2) 地方債務對金融市場可能帶來的風險，3) 房地產可能重複日本1990年代資產泡沫爆破後的長期下滑，4) 政策應對的力度和速度比預想的要慢。

外資流出予人後知後覺印象

其實，在外資加快走資前的7月下旬，監管層已開始採取行動穩經濟。從8月開始，各項政策陸續出爐，涉及房地產、資本市場化債、消費等各個領域，而在政策的逐步發力之下，上週公布的8月宏觀數據已出現了環比上的改善。很明顯，外資的流出，予人後知後覺的印象。如果接下來的9月數據，尤其是出口、內房銷售繼續改善，或再次促使外資改變意向，重新投資中國市場。從近期的趨勢看，內房、華為產業鏈可以重點關注。