

# 美股拖累全球 人幣成避風港

**金針集** 人民幣匯價轉強，在聯儲局下月減息救經濟的預期升溫之下，中美息差收窄，人民幣兌美元有望轉升，收復年內失地。事實上，美股拖累全球股市，加上日圓套息交易拆倉潮衝擊，美歐日股市風聲鶴唳，沽壓重重，隨時飛出黑天鵝，人民幣資產進一步吸引全球資金流入。

大衛

最近華爾街股市急挫以至美國經濟走勢令人擔心，資金迅速從美元資產大逃亡，憂慮美股暴跌恐釀成金融風暴，加劇經濟危機。事實上，美國科技股持續流血不止，近月七隻科技股巨企市值蒸發1.7萬億美元（約13萬億港元），高追投資者遭受重創。截至上周五，特斯拉及英特爾年內跌幅分別擴大至16%及57%，表現最強勁的英偉達，年內升幅亦由最多1.5倍大幅收窄至1.1倍，就連股神巴菲特也加入拋售科技股如蘋果公司的行列。隨著美國科技股跌幅逐步擴大，湧現大量止蝕沽盤，引發大規模的美元資產撤資潮。

日圓兌美元曾急升至142，持續引發套息交易拆倉止蝕，亞洲、歐洲、美洲等環球股市掀起猛烈拋售，其中日韓台股昨日出現股災式下跌，日經平均指數大瀉12.4%，日股從高位跌逾20%，率先進入技術性熊市，而韓股、台股亦重挫8%，歐洲股市昨晚初段亦低開逾2%，惟內地A股及港股跌幅只有約1.5%，反映美股出現撤資潮的同時，有資金轉投人民幣資產避險。

華爾街大行高盛的數據顯示，最近數周對沖基金頻頻減持全球股票，特別是沽出北美股票，同時買入包括中國在內的亞洲新興市場股票。由此可見醒目資金已作好美股崩跌的部署。美聯儲局釋放可能下月減息救經濟的信號，加上日本年內第二次加息以來，日圓兌美元快



▲美股出現撤資潮的同時，有資金轉投人民幣資產避險。

速上升，令美匯指數顯著轉弱，跌至102水平的五個月低位，從今年4月高位計起，美匯指數累跌逾3%，呈現轉勢向下，預期更多避險資金流向人民幣，支持人民幣繼續走高。

## 港匯三年高位 資金買中資股

其實，美國科技股大冧衝擊下，美國瀕臨經濟硬著陸，利率期貨顯示，美

聯儲局下月大幅減息半厘的機率升溫，若然如是，美匯跌幅會十分驚人，超出市場預期，估計美匯指數100大關失守機會甚高，隨之又會加劇美元股債資產拋售壓力，在惡性循環之下，美國勢將出現股債三殺場面，對全球經濟及金融穩定構成巨大威脅，人民幣將成為避風港。事實上，人民幣昨日表現突出，兌美元一度上升至7.09的七個月高位。



今年來美匯指數升幅收窄至不足2%，年內隨時轉升為跌。相反，人民幣兌美元有望收復年內全部失地，逆轉向上。截至八月初，今年人民幣兌美元跌幅收窄至1%而已，表現優於歐元、瑞士法郎、日圓、澳元等其他主要貨幣，相信吸引全球資金持續流入人民幣。事實是人民幣匯價轉強，有助進一步提升中資股吸引力，推動全球增加中國資產的配置比重。

值得注意的是，港元兌美元昨日升破7.80關，曾見7.7740的三年高位，靠近7.750強方保證兌換上限水平，顯示有資金回流，推動港匯向上突破，不排除有資金趁低吸納中資股，對現水平港股有支持作用。

總之，美國科技股崩跌、歐洲經濟不振、日本加息引發日圓套現交易潮等利淡因素互為拖累的環境下，美歐日資產震盪頻仍，有助人民幣資產成為全球理想的避險之選。

## 心水股

電能實業 (00006) 工行 (01398) 中石化冠德 (00934)

# 港股「硬淨」 恒指16441點成支持位

**頭牌手記** 環球股災終於爆發，這次由日股拆倉引發的「災劫」席捲美歐，並波及韓國及中國台灣地區。日股昨日最慘烈時大跌13%，韓股、台股跌9%，還好的是內地和香港股市，有足夠的定力和韌性，跌幅約1%而已。

有人以「不幸中之大幸」來形容港股。恒指昨日低開後一度反彈至打平手，雖最後還得隨大流下墜，但跌幅有個限度，特別是本地地產股，更罕見地逆流而上，新世界(00017)、新地(00016)、長實(01113)的升幅由3%至5%不等，買盤何來？亦不用「畫公仔畫出腸」了。港股能「冷眼看環球股災」，當然同過去長期被低估而處於不合理低位有關，有心人「養兵千日用於一朝」，昨日的反應

值得拍拍手掌。此外，有幾隻實力股逆市上升，亦屬「跑贏大市」，這包括美團(03690)、友邦(01299)、蒙牛(02319)、國壽(02628)等。昨日跌得較重的是金融及石油板塊，滙控(00005)重挫5.6%；中海油(00883)跌6.4%，都令人神傷。整體而言，港股昨日表現可用「硬淨」來形容，初段恒指以16676點開出，跌269點，然後反彈，見高位16944點，無升降。不過，高位乏承托，行情迅速滑落，最低見16441點，跌504點，收市反彈跌幅一半，報16698點，跌247點或1.46%。全日總成交1350億元，顯示沽售與承接均有增加。

我講過港股面對美日歐股災，角色只能是被动，依然用那一招「不變應萬變」。昨日表現比預期好，顯示

對股災的準備確實下了工夫，否則不可能出現本地地產股的集體回升。這次回升，說明兩點。一是港股的基本面仍然穩定，不應盲目跟隨美日歐的股市指揮棒亂舞。二是任何股份都有一個價值，超級大戶這個時候入市，既是「安定人心」，也說明地產股跌幅過分，已到物超所值之時。

## 企業派息穩定信心

從走勢看，恒指仍以日比日低之勢運行。16800點失守，但守住16500關。現在就要看昨日的低點16441點能守與否？鑒於大市對「減少派息」的決定極不接受，所以日後公布業績，有實力的都不會要蠢到減派息，能撐的一定撐下去。我相信多數有盈利的公司仍能照派舊息，這對港股的穩定是一個可預期的積極因素。

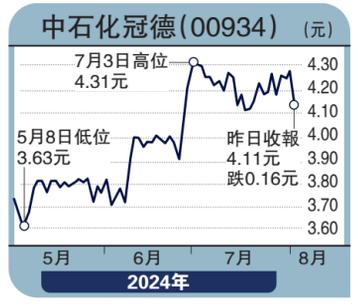
# 業績穩步增 中石化冠德上望4.35元

**經紀愛股** 中石化冠德(00934)為中石化集團旗下的全資子公司，憑藉在石化倉儲物流和LNG運輸領域的獨特優勢，持續拓展業務邊界，實現業績的穩步增長。

先看其石化倉儲物流業務，公司在內地正拓展新的業務模式，旗下子公司華德石化正開發針對第三方的石腦油接卸業務。在國際市場上，公司正進行海外資產優化，通過出售Vesta公司旗下虧損的愛沙尼亞VTT項目，有助於減少虧損項目對公司財務狀況的影響，並預期將帶來投資收益的增長。

至於LNG運輸業務，公司目前擁有8艘LNG船舶，自2018年以來年均投資收益為0.93億元。2023年，公司計劃注資中國能源運輸投資，新增3艘單艘LNG船舶，並將長期租賃給中國石化。預計這些新船舶將於2027年開始交付，投資收益有望進一步增長。

公司去年營收6.1億元，收入雖略有下降，但錄得純利12.99億元，增長1.99倍，業績表現顯示了公司在石化倉



儲物流領域的實力和成長潛力。公司在石化倉儲物流領域展現出強大的競爭力與成長潛力，加上財務狀況穩健，股息分配穩定，為投資者提供了良好的回報，可以看好未來發展。股價今年由3.3元起步，一直處於上升軌，7月高見4.35元，現時維持於高位整固，昨日雖跟隨大市調整，但回至100天線約4.08元已有支持，風險不大，可待於現水平站穩，約4元水平買入，上望4.35元，跌破3.9元止蝕。  
(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)

# 電能股息率超6厘 穩陣之選

**股海篩選** 在美國經濟衰退預期加大的情況下，全球股市劇震，納指接連大跌，帶動港股A股也相繼陷入調整中，在多重複雜經濟政策形勢的交匯下，股市也進入極端不明朗，美聯儲9月降息預期帶動了人民幣匯率大升，理論上應該利好港股發展，但是需要留意到美國降息預期背後是其經濟衰退跡象顯現，觸發市場悲觀情緒的是上周美國公布的非農就業數據疲軟。

目前日圓加息更是導致了日本股市連連大挫，預期未來將會受到更多的「避險」拋售，在整體外圍環境的一片慘淡下，港股也難以獨善其身，降息可能帶來的資金回流這一利好也被壓抑。此時投資者最應該做好風險

管理，以強防禦為主，目前可關注一些盈利能力强，不受經濟下行影響的公司，如電能實業(00006)等穩定增長股票。

電能實業作為公用類股票，業績表現一直穩健，其較高的派息率也較為吸引，公司2023年股東應佔溢利60.03億元，同比增長6%，其中電能近50%純利來自英國市場貢獻，英國地區業務貢獻利潤28.08億元，同比增長11.56%，香港板塊的港燈和包括加拿大、中國內地等地的其他業務板塊貢獻盈利19.3億元，同比增長7.8%。

今年年中時期英國天然氣和電力市場監管機構所公布涵蓋電力和天然氣的輸電價格管制文件對電能的英國資產影響正面，相信將有利於提升其



潛在資產回報率。年初至今，電能實業股價上升了20.4%，2023年公司股息2.82元，股息率6.23%，在業績維穩下有望維持高派息比例，是目前極劇震盪的市場下極具防禦性的標的公司。  
(作者為獨立股評人)

# 毛利純利雙升 信義玻璃前景佳

**股壇魔術師** 浮法玻璃、汽車玻璃及節能建築玻璃綜合製造商信義玻璃控股(00868)上周公布上半年的未經審核中期業績，由於集團差異化產品組合具有附加值高的特性，有助維持產品平均售價的競爭力，加上汽車玻璃的穩定增長，在行業下游需求收縮的前提下，集團憑藉有效的成本控制措施，毛利和純利雙雙上升，值得留意。

期內，雖然集團營業額下跌6.4%至118.1億元，但毛利上升10.6%至40.5億元，毛利率提升5.3個百分點至34.3%，純利升27.1%至27.3億元，純利率上升至23.1%。集團財務狀況維持穩健，銀行貸款較去年底進一步減少13.1%，淨資本負債比率只有15.2%，維持穩健水平，派中期股息每股31仙(去年上半年26仙)，派息比率為48%。

全球經濟放緩，內地房地產充滿不確定性，影響浮法玻璃需求。浮法玻璃營業額下降12.9%至69.9億元，佔整體收入59.2%。然而，憑藉成本控制和差異化產品組合，毛利上升14.4%，毛利率回升至28.4%(去年同期為21.6%)。據悉，集團將積極通過優化燃料和純鹼採購管道和採購策略，進一步優化成本狀況，有利於減低玻璃價格波動對毛利率的影響。集團汽車玻璃業務保持增長，期

內營業額上升8.9%至32.6億元，毛利上升13.4%至16.2億元，毛利率進一步提升至49.6%(去年上半年為47.6%)。隨著海外新產能的投放和高附加值產品的持續推出，減低貿易壁壘的衝擊，汽車玻璃整體替換市場份額和毛利率保持穩定。集團計劃在現有中國及海外生產基地有序增加產能，預計今年共新增超過180萬片汽車玻璃產能，使集團能夠更靈活有效地部署銷售策略，滿足更多訂單需求。

縱然房地產行業景氣欠佳，集團針對性地建立了穩固可靠的客戶基礎，使期內營業額實現較穩定發揮，錄得15.6億元，毛利下跌11%至4.44億元，毛利率為28.5%(去年上半年為31.1%)。國家推動綠色建築發展規劃，刺激單中空、雙中空及中空夾層玻璃產品的需求，建築工程供需格局有望持續優化，業務表現料具上升空間。

## 資產負債表健康

國泰君安發布研究報告稱，集團上半年業績符合預期，公司憑藉優異成本控制能力及深加工能力展現領跑行業的抗波動能力，主動降槓桿資產負債表健康；維持其「增持」評級，預期2024至26年純利50.9億、47.9億、51.8億元，根據可比公司估值今年預測市盈率為8倍，給予目標價9.64元。

# 避險需求急升 金價逼近歷史高位

**指點金山** 上周，美匯跌至103下方，原油連續四周收跌，接近八周最低水準，現貨金震盪上漲逼近歷史高位。這歸因於中東緊張局勢加劇，美聯儲鴿派立場預期增強，以及疲軟的美國宏觀經濟數據，導致美債收益率和美元大幅下跌，從而激發了黃金避險需求。

洲聯儲的利率決議及貨幣政策聲明，以及美國國債拍賣等事項。過去一周，中東緊張局勢升級，提振了黃金避險需求。另外，美聯儲繼續維持基準利率不變，鮑威爾釋放鴿派信號，9月降息預期升溫，美元與美債收益率遭打壓，黃金吸引力增強。在當前經濟和地緣政治背景下，黃金作為避險資產需求有望持續增長。本周重磅事件和宏觀數據相對平靜，市場短期或消化重要經濟新聞。

美國經濟疲軟、降息可能性增加，美債利率大幅下降及美元走弱，可能繼續推動黃金上漲。技術分析，黃金在周線圖上受BOLL通道上軌壓制，KD死叉，日線圖亦受上軌壓制回落，KD高位，短期或震盪修正，中期仍看漲。關鍵支撐在2382至2415美元，不跌破2382美元有向上機會；阻力在2483至2512美元，突破企穩2512美元有向上潛力。  
(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)