

熊貓債活躍 凸顯人民幣融資優勢

【金針集】近期美歐日市場波動加劇，加上融資成本高，更多外資企業改用利率較低的人民幣進行融資，帶動熊貓債、點心債發行大增，令人民幣成為全球活躍融資貨幣之一，國際化進程全面提速，也為香港離岸人民幣中心帶來更多發展機遇。

大衛

美歐通脹仍然超標，美國聯儲局及歐央行減息路徑不明，目前利率4厘至5厘，為20多年最高，令經濟持續受到挑戰，也對美元債、歐元債發行造成打擊。事實上，上半年中國經濟持續穩步復甦，保持5%增長，令人民幣債券受到追捧。同時，二十屆三中全會通過《中共中央關於進一步深化改革、推進中國式現代化的決定》，提出以經濟體制改革為牽引，全面部署各領域各方面的改革。這將有利中國應對未來內外挑戰與風險，推動經濟高質量發展，支持經濟長期向好，保持人民幣匯價穩定。今年上半年，人民幣兌美元表現靠穩，僅跌約2.3%，低於歐元、瑞士法郎及日圓分別3%、6.4%及12.3%的跌幅，這為人民幣在全球跨境支付、融資比重持續上升提供有利環境。

現時中國消費物價保持溫和，貨幣政策有進一步寬鬆空間，近期下調市場利率，加力穩經濟，這與美歐持續受到通脹困擾、貨幣政策走向不明朗成強烈對比，促使外資企業從美元、歐元轉用人民幣進行發債融資，尤其是在中國有投資項目的外資企業。

融資成本低 外企用人幣發債

現時境外註冊機構在內地在岸人民幣市場發行人民幣債券（熊貓債），或者在香港離岸人民幣市場發行人民幣債券（點心債）的積極性更大，主要是以人民幣進行發債融資成本，估計要比美元便宜一半，這是近年境外機構在內地及香港發行人民幣債券規模顯著增加重要的因由，凸顯人民幣在全球融資功能與優勢，成為近年活躍融資貨幣之一，

受惠低融資成本，點心債市場十分活躍，帶旺香港離岸人民幣市場。



支持人民幣成為全球第四大支付貨幣。今年6月人民幣全球支付比重4.61%，對比2022年年底翻了一番，可見人民幣國際地位提升。

發行創新高 人幣債炙手可熱

根據資料顯示，今年上半年，熊貓債發行大增至逾千億元人民幣，相等於去年全年的六成，共發行57隻熊貓債，涉及金額約為1055億元人民幣，發行宗數及金額分別較去年同期增長39%及49.3%，並同時創出紀錄新高。迄今熊

貓債累計發行逾6000億元人民幣，其中今年發行熊貓債的企業，包括德國拜耳、巴斯夫、寶馬中國、德意志銀行，而香港上市公司也加入熊貓債發行大潮，新創建發行不高於50億元人民幣的熊貓債券，相信是新創建有相當資產及收入以人民幣計價，進行人民幣發債，提供較低成本資金，並可降低匯率波動風險，預期熊貓債發行繼續火熱。當前內地相對低息環境中，提供穩定回報的在岸人民幣債券炙手可熱，掀起熾熱投資氣氛，據報人民銀行要出招為債市適



度降溫，借入國債在市場二手出售，防範金融風險。

點心債機遇大 鞏固港人幣樞紐

與此同時，受惠於低融資成本，點心債市場也十分活躍，帶旺香港離岸人民幣市場。例如深圳市在港發行70億元離岸人民幣地方政府債券，市場反應熱烈，認購額480億元人民幣，超額認購5.9倍，創新高紀錄。今年首季，內外企業在香港發行離岸人民幣債券規模達到1420億元，同比增長15%，而人民幣貿易結算37000多億元，同比增長61%。因此，點心債等離岸人民幣業務繼續成為香港金融一大亮點，令離岸人民幣中心的樞紐地位及優勢持續提升與增強。

當前人民幣融資優勢與功能不斷提升，為香港離岸人民幣中心帶來更多發展機遇，本港相關部門宜適時推出優化措施，吸引更多內外企業使用香港發債融資平台，壯大債券市場規模與實力。

心水股

港交所 (00388) 中芯國際 (00981) 中國鐵塔 (00788)

內銀醫藥股走強 恒指險守萬七關

頭牌手記 沈金

港股昨日牛皮靠穩，交投疏落，好淡略有爭持，而好友最大的戰果就是守穩恒指17000點關，最低時為17002點，好友奮力守土，終得如願，而高位則上到17162點，升72點，收市報17111點，升21點或0.13%。全日總成交703億元，較上周五少77億元。

天氣異常感冒多發 醫藥股炒起

內銀及醫藥板塊表現最強。四大國有商銀以工行(01398)升2%最佳，其餘建行(00939)、農行(01288)、中行(03988)升幅均逾1%。醫藥股中，不少實力股均錄得2%升幅，包括中國生物製藥(01177)、白雲山(00874)、國藥控股(01099)、和黃醫藥(00013)、四環醫藥(00460)

等等，而最受追捧的是中國中藥(00570)，昨收3.79元，升4.7%，成交7000萬股，值2.9億元。醫藥股炒起，料同天氣酷熱、感冒多發有關。

二十隻熱門股中，昨日上升的有九隻，下跌的十隻，打和一隻。工行升2%成為熱門股的最大升幅股，次為建行及騰訊。下跌股中，以哩哩哩哩(09626)跌6.9%、聯通(00762)跌5.8%、銀河娛樂(00027)跌4.4%最傷，而重磅股之一的美團(03690)跌2.1%，亦拖低指數。

聯通本周四公布業績，昨日率先被推跌，不少人關注是否同預期業績未符理想有關？對於內地三大電信股，近日掀起一股拋售潮，也許同今年這一板塊升幅較大而需要作出整固有關。中移動是好股，並無疑問，但公布業績後卻沽壓不斷，令揸家為之

氣結。中移動正在70元關內進行爭持，這一關千祈要守好。好在它是三大電信公司最高周息率者，所以要守關比中電信和聯通更有優勢。

昨日交投僅過700億元，又是一個「餓死經紀市」。以此成交額本來不利港交所(00388)，但該股昨日卻錄得約1%升幅，估計有兩個原因。一是成交雖然疏落，但新股上市卻陸續有來，這也是港交所一項重要收益來源。另一為該股已訂本月21日公布業績。對港交所的業績，滙豐證券雖下調其目標價至300元，但維持「買入」評級不變。

整體大市仍是牛皮悶局，上落市將保持下去，直至有向上或向下突破為止。現時之狀態是：將之推高乏力，將之推低亦無人跟風，於是只好「自由行」，聽其自然矣！

中芯獲利能力穩步提升 上望19元

經紀愛股 連敬涵

中芯國際(00981)上公布次季度業績，銷售收入達19.013億美元，環比增8.6%，同比增21.8%。淨利潤為1.65億美元，雖然較去年同期下降了59.1%，但在業界仍表現出色。毛利為2.65億美元，同比跌16.2%，環比則升10.6%，毛利率為13.9%，同比跌6.4個百分點，環比則微升0.2個百分點，主要得益消費性電子市場復甦及公司內部效率提升。

對於2024年第三季度，公司給了樂觀的業績指引，預計營收將季增13%至15%，毛利率預計將達18%至20%。以此計算，第三季的營收將落在約21.48億至21.86億美元之間。這



項預測超出了分析師和市場的普遍預期，反映了公司對未來幾季業務發展的信心。

集團作為中國最大積體電路代工企業，以第二季銷售計，更只是排在台積電及三星之後的全球第三大代工

企業，具有明顯的產業領先地位和技術優勢。其第二季業績的強勁表現以及第三季的樂觀預測顯示獲利能力正在穩步提升。而市場對公司的業績表現給予了高度認可，股價的顯著上漲證明了這一點。

全球半導體產業回升利好前景

隨著全球經濟平穩發展以及5G、物聯網等新興技術的應用推廣，集團預計將在未來幾季繼續保持穩健的成長動能。股價在業績後上升，但目前仍受制於50天線約17.4元阻力，可待突破後，或回至16.3元買入，目標19元，跌破15.5元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並未持有此股)

高溢價引入戰略夥伴 首佳科技估值提升

股海篩選 徐歡

在美國降息的強烈預期下，資金有望重返港股推高估值表現。首佳科技(00103)近日引入重量級戰略投資者的消息引人矚目，預示公司新戰略的開始實施，值得關注。

筆者留意到，此次首佳科技引入戰略投資者是以老股東以每股0.863元的價格完成向Redamancy.Z Holdings Limited合共轉讓9596.2萬股，此價格相比7月30日的收盤價溢價259%，如此高溢價代表行業投資者，認同業務發展潛力，同時預示未來一定的估值提升空間。

公司的主營業務分別是製造子午線輪胎用鋼簾線，以及製造切割鋼絲及膠管鋼絲，就此業務已經打造出一個具有市場影響力的「東方」品牌，近年來新能源汽車的銷量快速增長下，公司的業績表現穩定，2023年全年營收接近25億元，較2019年增長了16.5%；同期每股收益按年大幅上漲54.97%。預計在市場持續增長的行業背景下，公司業

績持續提升可期。根據協會統計數據，2023年中國鋼簾線市場恢復增長，2024年上半年，鋼簾線產量同比增長超過10%，子午胎產量同比增長超過10%。

海外市場發展提速

據了解，該名新戰略股東投資者為耕耘鋼簾線行業近10年，富有海外業務拓展經驗及資源，預計可協助公司盡快拓展國際市場業務，並盡快啟動海外生產基地建設。首佳科技的目標是未來實現海外客戶銷售額佔比達50%以上，同時建立完善全球化銷售、物流和服務網路，相信今次的戰略部署，有助加速實現目標。

筆者推測，公司此前一直低調行事，此次是大步發展業務，重塑資本市場估值的第一步，預計相關重磅級合作有望陸續開展，實現公司海外產能戰略合作目標，目前其價自消息公布以來已經上升了超過8%，年內有望看到公司估值的持續提升。

(作者為獨立股評人)

中國鐵塔業績穩健 目標價1.2元

股壇魔術師 高飛

中國鐵塔(00788)是全球規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供商，主要從事通信鐵塔等基站配套設施和高鐵地鐵公網覆蓋、大型室內分布系統的建設、維護和運營；同時，依託獨特資源面向社會提供信息化應用和智慧換電備電等能源應用服務。截至6月底，總資產為3167.5億元(人民幣，下同)，運營並管理的塔類站址數達到207萬個，遍布全國，總塔類租戶數為373.1萬個。上周公布中期業績，表現平穩，證券商給予的目標價大約在1.2港元，值得參考。

上半年，營業額482.47億元，按年升3.8%。純利53.3億元，按年升10.1%；每股盈利3.05分、首次派發中期股息1.09分，並承諾全年度派息比率不低於75%。按業務劃分，運營商業務收入為421.21億元，按年增長3%；其中，塔類業務收入增1.3%至379.57億元；室分業務收入增21.6%

至41.64億元。智聯業務收入增長17.6%至39.82億元。能源業務收入按年增長2.4%至20.23億元。

期內，經營活動現金流及自由現金流分別約328.3億及191億元，分別按年增加近213億及204億元。主要由於去年新一轮商務定價協議在各省落地，影響當年回款，現時回款速度已顯著改善，上半年每月平均回款額達到約75億元，較去年下半年提升15%，經營性現金流基本恢復至正常水平，自由現金流亦會逐步好轉。

大行看好盈利回報能力

中金公司發表研究報告稱，對中國鐵塔的收入預測基本不變，考慮到公司支撐業務發展的資本開支提升，預計剔除存量鐵塔折舊到期影響後的折舊攤銷金額或有一定提升，因此下調2024/25年淨利潤3.6%/4.0%至108/130億元。考慮到公司重視股東回報，盈利能力穩健提升，現金流有望恢復到常態水平，支持公司分紅回報，該行認為當前估值具有吸引力，給予目標價1.2港元。

中銀國際發表研究報告則指出，中國鐵塔上半年雖然因一次性備電業務問題導致能源相關收入增長放緩，但盈利按年增10.1%至53億元，基本符合預期。該行表示，公司在市場中有優勢，因此長期保持平穩增長，重申給予其「買入」評級，目標價為1.25港元。



指點金山 文翼

上周，美國經濟數據疲軟，疊加日本央行意外加息，導致市場對經濟衰退擔憂加劇，引發全球金融市場暴跌。不過，隨着中東局勢變化及美國聯儲局9月降息預期上升、美債收益率下降，黃金強勢反攻後微跌。

本周市場需留意美國7月生產者物價指數(PPI)、消費價格指數(CPI)、零售銷售月率、新申領失業救濟金人數、新屋開工和建築許可等重要數據，以及美聯儲官員講話和地緣政治局勢發展，這些將極大的影響黃金市場走向。此外，CME工具顯示9月降息

0.5厘可能性達72%，12月或繼續降息，美聯儲言論也支持降息觀點，導致美元下跌，美債收益率下滑，黃金趁機收回大部分跌幅。

美經濟數據惹關注

黃金雖未從近期市場動盪中獲益，但從中期來看，黃金的技術前景依然穩固，當前的宏觀經濟環境對其仍具吸引力。本周，需重點關注中東局勢和美國的宏觀數據。若事態表明中東危機加劇，必然會幫助和鞏固黃金避險地位。其中，周三公布的美國CPI和美國零售銷售數據(又稱「恐怖數據」)是核心關注所在，CPI數據若

超出預期，市場將重新評估下月降息預期；若符合或低於預期可能對美元構成壓力，為黃金提供上漲動力。零售銷售的增長若明顯，將緩解對經濟衰退的擔憂，並支撐美元打壓黃金；反之，則利空美元支撐黃金。

技術分析，周線圖金價受BOLL上軌壓制，但仍在中軌上；日線圖價格企穩中軌，KD金亡交叉，表明金價可能繼續震盪上行。關鍵阻力在2450至2501美元，突破2501美元有望挑戰2550美元。支撐在2366至2405美元，不破2366美元則有上攻機會。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)