



輪證透視

法興證券

特斯拉往上破阻力 看好吼購輪 10306

恒指過去一周顯著上揚，周五突破18,000點心理大關，順勢上試7月中反彈高位約18,300點附近，短期走勢明顯轉強。

恒指牛熊證資金流情況，截至上週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.36億元資金淨流出，顯示有好倉資金套現，恒指熊證則累計約2.69億元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要在收價17,200點至17,499點之間，累計相當約1,915張期指合約；熊證街貨主要在收價18,300點至18,599點之間，累計了相當約1,853張期指合約。

個股方面，特斯拉(TSLA)股價上週四晚往上突破235美元的重要阻力位，現正逐步回補7月下旬的下跌裂口，或有機會再次挑戰7月高位約270美元附近。

相關產品條款方面，目前市場上較活躍的特斯拉認購證為行使價約370元附近的中期價外條款，實際槓桿約6倍。如看好特斯拉，可留意較貼價的認購證10306，行使價250元，12月到，實際槓桿約4.5倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁hk.warrants.com參閱上市文件。

減息周期開啟 亞洲股債收益基金受惠

基金投資

由於美國通脹數據下降及就業市場疲軟，美聯儲在9月進行首次減息，是四年多以來的首次降息，這次更大幅減息50個基點，目標區間下調為4.75%至5%，10年期美國國債收益率大幅下調至約3.6%。目前市場預計美國在年內會最少減息兩次。



韓國出口有觸底跡象，韓國7月出口同比增長13.9%，尤其是在電子硬件行業。圖為韓國的外匯交易員。

中國內地方面，儘管經濟數據仍然疲弱，但早前中國人民銀行將商業銀行一年期貸款利率從2.5%下調到2.3%。這是自2020年4月的一次類似下調以來最大的降息幅度，降息後的狀況需時反映在內地經濟，預計有關刺激措施將有利中國9月的經濟數據。

政府釋出明確的政策支持信號，使投資者對中國經濟復甦充滿希望。由於在高利率情況下，香港經濟仍然疲弱。面對流動性緊張及資金持續流出的環境，投資者對香港市場繼續保持審慎態度，但美國國債收益率下降有助緩解部分壓力。

由於投資者目前預計今年下半年開始迎來美國新一輪減息周期，美國國債收益率下降及美元走弱使亞洲股市的環境變得有利。其中，中國台灣及韓國的科技行業繼續因美國科技市場的動力及美國國債收益率下降而受惠。韓國出口有觸底跡象，韓國7月出口同比增長13.9%，尤其是在電子硬件行業。由於宏觀環境及國內消費強勁，印度亦借助這股動力上升。

不確定性及低收益率的環境下，收益成為投資者重要的回報來源。

平均收益率達6%具吸引

美國國債收益率下降及美元疲弱亦利好新興市場。由於平均收益率達6%以上的吸引水平，亞洲投資級別債券繼續吸引資金流入。由於新債供應仍然緊張，信貸息差持續收窄。美國國債收益率靠穩利好存續期持倉。美元下跌亦為正面情緒帶來支持。亞洲高收益債券的活動更趨活躍，尤其是在東南亞市場。

留意惠理亞洲股債收益基金

若有興趣投資亞洲基金的投資者，可留意惠理亞洲股債收益基金，基金主要投資於亞洲股票及固定收益證券包括可換股債券，以提供較低的投資組合波動性。

截至7月底，基金組合持有以亞洲為主的17個國家和地區的資產，約合61.1%的股票及35.1%的債券。

股票組合的市盈率及市賬率分別為10.93倍和1.23倍，具有增長空間及潛力，債券組合方面，基金平均信貸評級和存續期分別為BB+和2.59年。另外，基金美元分派類別股份的年化派息率達5.6%，在主動管理風險下，讓投資者可穩定收息並同時捕捉股票價值增長的機遇。

多元資產：波動性較低

與傳統單一資產或平衡資產組合比較，多元資產策略的波動性較低。然而，股票、債券及商品等風險資產之間的相關性近期顯著上升。在充滿

應從四方面持續深化國企改革



國家下一步將充分發揮改革的突破和帶動作用，推動中央企業圍繞增強核心功能，提升核心競爭力，積極培育和發展新質生產力，加快建設更多世界一流企業。圖為工人在生產車間工作。資料圖片

近日常，國企改革概念持續活躍，多股出現漲停局面，顯示出市場對國企改革概念的熱烈追捧。消息面上，近日，國務院國資委黨委委員、副主任譚作鈞表示，下一步國務院國資委將充分發揮改革的突破和帶動作用，推動中央企業圍繞增強核心功能，提升核心競爭力，積極培育和發展新質生產力，加快建設更多世界一流企業。這一消息或對市場表明，國企改革或將繼續深化，有望孕育更多的投資機會。與此同時，此番表態亦為國企改革概念股的活躍提供了有力支撐。

提到「國企改革」這四個字，許多投資者都很熟悉，但是，國企改革究竟要改什麼，一部分投資者未必了解。所謂國企改革，簡言之就是進一步市場化，同時降低政府無形之手對市場的干預。與西方資本主義國家的性質不同，中國正處於並將長期處於社會主義初級階段，國有企業在社會發展中扮演著攻堅克難、承擔使命、服務人民群眾等重要角色，國有企業屬全民所有，其產生的效益、利潤最終也將歸全民所有，最終將通過另一種形式作用在人民群眾當中，因此國有企業的改革不是西方那一套市場化，而是探索具備中國特色的市場化模式。

探索必須有度，這個度便是制度，逾越就容易變為亂象。40多年前的改革開放拉開序幕，經濟特區「殺出一條血路」的先行先試敢為天下先的創新，均是在制度的允許範圍內進行的，也為後期中國經濟的高速發展以及今天的高質量發展奠定基礎。

確保國企絕對控股地位

在接下來的國企改革制度建設方面，建議應從以下四個方面發力。第一，要保證國有企業市場化的絕對控股地位。國有企業市場化的有效路徑之一，就是股份制改革，如引入戰略投資人、證券市場IPO等方式，積極引入各方資源、拓寬融資路徑、實施資源整合的同時，保證國有企業的絕對控股地位，保證國有企業的一票否決權永久有效。確保在引入民間甚至境外投資者後，企業依然毫不動搖堅持黨的領導，發展方向、戰略定位、實施策略始終保持不變。

規範治理 嚴防國有資產流失

第二，要進一步規範企業的治理，嚴防國有資產

流失。國有企業改革制度首先要摸清企業實際，要因發展而改革，切不能為了改革而改革，該遵循的規定動作不得突破、必須遵守。如通過規範黨委會、董事會、股東大會、領導班子會議等討論，形成有效決策機制，下屬單位通過基層黨組織的黨委會或總支或支部會議、董事會、股東大會、領導班子會議討論形成決策，通過既定渠道報上級單位審閱、審批、審查或備案，完備手續後予以實施，形成完整的「討論—決策—落實」鏈條，規範公司治理。

培養人才推動創新發展

第三，要進一步培養人、用好人、管好人，謹防損害公司利益的行為發生。國有企業要釐清企業法人、實際控制人、經營者和勞動者之間的關係，確定不同結構、崗位人員的責任和權利，在用人制度、績效考核上多下工夫，創新晉陞機制，確保按勞分配為主體、多種分配方式並存的落實，激發人才尤其是高素質人才獲利，進而推動國有企業的創新發展，使改革有實效。

維護風清氣正企業生態

第四，要進一步強化紀檢監督，維護國有企業應有風清氣正的作風。近年來，國有企業負面消息，如企業管理混亂、關聯交易和利益輸送等事件時有發生，因此完善企業管理制度、鼓勵員工或員工代表有序參與公司治理，即保證黨管隊伍，又做到民主參與，既可增強國有企業競爭力，又能強化國有資產監督管理，這也是市場化、現代化、全球化當前演變的新形勢。

作者為經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。

中東局勢緊張 黃金續破高位

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美聯儲在上周三宣布減息50個基點，將指標政策利率區間下調至4.75%-5.00%，這是四年多來首次降息。此舉標誌著美國貨幣政策的重大轉折，同時也表明美聯儲對通脹率繼續向目標水平回落越來越有信心。美聯儲主席鮑威爾表示，大幅降息意在表明決策者在通脹緩解之際維持低失業率的決心。美聯儲決策者預計今年年底前將再降息50個基點，市場的預測則更偏鴿派，預計到年底降息73個基點，到明年底將達到中性利率2.85%。

美聯儲聲明和最新季度經濟預測發布後，美元在一段反覆波動後仍然承壓；美元指數上周五在歐洲時段曾跌見至100.41，而於周三曾跌見至一年多來的最低點100.21。接下來到本週將會關注美國、歐洲和日本的採購經理人指數(PMI)，美國消費者信心指數和美國第二季度國內生產總值(GDP)終值；另外，亦要留意澳洲央行及瑞士央行將公布貨幣政策決定。

倫敦黃金走勢上週先抑後揚，並且再為刷新紀錄高至2,620美元上方，一方是受惠於美聯儲啟動貨幣寬鬆周期，美元走軟，而地緣政治風險亦為金價上揚提高助力。金價到上週五首次突破2,600美元大關，延續了受美國進一步降息

押注和中東緊張局勢加劇提振的漲勢。

處嚴重超買區域 短期需防調整

技術走勢而言，縱然金價仍處於高位區間，但金價自本月初以來已升逾100美元，以至RSI及隨機指數已處於嚴重超買區域，故短期需提防若金價或正醞釀一波調整走勢。

較近支撐會先看2,600美元及2,580美元，下一級預料在2,550美元，關鍵目標於2,530美元，為延伸自八月以來的上升趨向線位置，若然後市失守此區，料金價的回調幅度或見猛烈加劇。

黃金比率計算，23.6%及38.2%的調整幅度在2,562及2,524美元，擴展50%及61.8%為2,493及2,462美元。當前阻力將會指向2,630以至2,650美元，下一級看至2,700；中線目標市場大多已直指3,000美元關口。

倫敦白銀方面，技術圖表可見，RSI及隨機指數已告走低，短線出現調整的風險正在加劇。較近支持預料在30.70美元及30美元關口，下一級看至25天平均線29.40美元及29美元。至於阻力位預估在31.50美元，下一級參考7月高位31.75美元及32.50美元。

本周數據公布時間及預測(9月23-27日)

Table with columns: 日期, 國家, 香港時間, 報告, 預測, 上次. Rows include US, Australia, Japan, and US data for various economic indicators like GDP, unemployment, and retail sales.

上週數據公布結果(9月16-20日)

Table with columns: 日期, 國家, 香港時間, 報告, 結果, 上次. Rows include EU, US, Japan, and UK data for various economic indicators like trade balance, retail sales, and unemployment.

註：R代表修訂數據 #代表增長率