

專家：資本賬開放進程需再評估

香港文匯報訊 中國金融市場的改革和開放在經歷本輪股市動盪之後，可能陷入新的困境。國務院發展研究中心素有「國家智囊」之稱，據彭博社昨日報道，該中心金融研究所研究員吳慶表示，2016年是否能夠實現人民幣資本項目可兌換的目標，需要重新評估。

上證綜指在6月12日創今年收盤高點5,166點，此後便發生「踩踏」式下跌，在不到一個月的時間內累計重挫32%，來到7月8日的波段低點。政府自7月初開始下猛藥救市，在吳慶看來，一系列事件的發生很可能對中國的開放產生負面影響，將降低中國資本項目開放的速度。

股災凸顯「併軌風險」

「這次政府救市導致內地金融市場的規則發生了一些倒退，」吳慶在接受彭博訪問時稱。他認為，中國與其他國家制度上存在差異，與不同的體系接軌後，會增加自身體系的風險，而這一次的股市事件就顯示出這種「併軌的風險」。

自2013年中國政府換屆之後，中國金融市場改革步伐明顯加快。據中新社報道，央行行長周小川在今年3



■有分析認為，中央自7月初開始下猛藥救市，一系列事件的發生很可能對內地的開放產生負面影響，將降低中國資本項目開放的速度。資料圖片

月出席2015中國發展高層論壇時表示，2015年是「十二五」的最後一年，打算通過各方努力實現人民幣實現資本項目可兌換的目標。

金融市場需更多改革

吳慶認為，中國的金融改革開放分為兩個部分，一部分是內地市場的改革，一部分是與國際市場的接軌。目前看，內地金融市場還需要更多的改革，在與國際市場

更加相似之後，再與之接軌，才能降低風險。

事實上，儘管中國A股市發生了劇烈震盪，但在這期間，人民幣匯率依然穩如磐石，部分分析師認為，央行的政策目標就是維持人民幣匯率穩健，故而穩定中國金融市場，保證不發生系統性風險。

吳慶也承認，當前中國匯率市場會時不時受到干預，但他認為，中國匯率制度基本還是以市場供求為基礎，參考一籃子貨幣進行調節，是有管理的浮動匯率制度。

粵上半年進出口降1.8%

香港文匯報訊（記者 敏敏 廣州報道）廣東外貿形勢依然嚴峻，海關廣東分署22日發佈報告稱，今年上半年，廣東省外貿進出口總值2.84萬億元（人民幣，下同），同比下降1.8%。其中，至6月，廣東外貿出口先導指數已

經連續4個月下滑，表明未來出口壓力依然較大。數據顯示，今年上半年，廣東出口1.77萬億元，同比增長3.9%，佔中國內地出口總值超四分之一；進口1.07萬億元，同比下降10.1%。

125券商上半年賺1532億

香港文匯報訊（記者 李昌鴻 實習記者 周曉敏 深圳報道）據中國證券協會公佈的2015年上半年125家券商經營情況數據顯示，125家證券公司上半年實現淨利潤1531.96億元（人民幣，下同），行內業績創歷史新高，半年淨利潤已比2014年全年利潤增長50%以上。

躍入市，每天成交金額高達1.5萬-2.3萬億元，帶動券商業績節節高漲，在125家證券公司中，有120家實現盈利。但6月15日至7月8日期間的大跌市讓投資者對未來預期有所降低。業內人士分析，若股市行情不能轉暖，券商經紀業務、投行業務、自營業務和兩融業務的盈利能力都將下降。

今年上半年，隨着股市猛漲，投資者踴

匯豐：中國融資條件續改善

香港文匯報訊 匯豐銀行昨日發佈報告稱，中國融資條件指數在6月繼續改善，結合當月超預期走強的信貸數據，中國融資條件出現進一步企穩跡象。不過復甦基礎尚不牢固，貨幣、財政政策仍需進一步加碼寬鬆。

匯豐中國融資條件指數已在五月見低回升。鑒於其表現一般先於實體經濟一個季度左右，匯豐預計2015年三季度內中國經濟將會有更為明顯的改善。此次融資條件指數由前月-5.8上升至-5.4，改善幅度仍然較小。匯豐判斷，此次復甦基礎尚不牢固，未來貨幣、財政政策需要進一步寬鬆以帶動經濟企穩回升延續。

財政政策需進一步寬鬆

該行分析，6月融資條件改善的主要原因是貨幣供應增速加快，以及實際利率走低，這反映出近期降息、降準等政策效果已經逐步顯現，並將有力支持下半年的經濟增長。但由於人民幣實際有效匯率同比升值16%，較前月小幅微升，實際有效匯率仍處高位，這將繼續對融資條件指數構成拖累。

國家統計局數據顯示，二季度中國GDP增長7%。匯豐指出，二季度工業生產、固定資產投資等數據仍舊疲軟。據此，匯豐認為更積極、果斷的寬鬆政策仍然十分必要。預計下半年還將會有25基點降息和200基點的降準。

次季通脹回升 澳元重上74美仙

澳元上周受制74.90美仙阻力後走勢偏弱，不過本月初下跌至73.30美仙的6年低位後隨即反彈，周二更一度重上74.50美仙水平。雖然澳洲統計局周三公布第2季消費者物價指數之後，澳元稍為遇到沽壓，反覆走低至73.75美仙水平，但數據顯示澳洲第2季通脹按季上升0.7%，明顯高於首季的0.2%，而按年有1.5%升幅，亦高於首季的1.3%，反映澳洲的通脹率沒有進一步下行傾向，澳洲央行稍後可能不會急於有降息行動，減輕澳元下行壓力，澳元其後迅速重上74美仙水平。

另一方面，澳洲央行在周二公布的7月7日會議記錄，指出首季經濟按季成長0.9%，按年增長2.3%，顯示澳洲經濟未有過於轉弱。澳洲5月及6月份的就業職位持續增加，會議記錄亦認為就業市場有所改善，再加上澳洲房地產熾熱，澳洲第2季經濟未必會遜於首季表現，隨着澳元本周連番持穩73美仙水平，將有助澳元處於橫行走勢。此外，美元兌各主要貨幣經過上周顯著攀升，近日升幅有放緩傾向，部分投資者不願在美國聯儲局下周公布會議後的聲明內容之前，把美元匯價推得過高，限制澳元跌幅。預料澳元將暫時活動於73.30至75.30美仙之間。

金價再考驗1070美元

周二紐約8月期金收報1,103.50美元，較上日下跌3.30美元。現貨金價周二受制1,109美元附近阻力後走勢偏弱，周三再度失守1,100美元水平，並且反覆走低至1,090美元附近。現貨金價本周下跌至5年多低位，輕易跌穿1,100美元主要關位之後，市場氣氛進一步不利金價表現，而投資者預期美國聯儲局今年內將有加息行動，正增加現貨金價下行壓力，導致金價現階段仍然反彈乏力。預料現貨金價將反覆走低至1,070美元水平。



金匯錦囊

澳元：澳元料於73.30至75.30美仙上落。
金價：現貨金價將反覆走低至1,070美元水平。

穩健投資 選生科醫藥基金

美FDA首項核准生物科技學名藥Zarxio

美國加息下半年登場，全球投資人尋找更穩健的投資標的，聚焦不受景氣循環的生醫產業。今年是美國生物科技學名藥元年，上半年美國食品藥物管理局（FDA）才正式核准第一項生物科技學名藥品。根據花旗估計，10年內，全球生物科技學名藥市場年銷售額將達180億美元，生科醫藥基金前景看好。

保德信全球醫療生化基金經理人江宜度指出，美國FDA核准的第一項生物科技學名藥為Zarxio，Zarxio為全球最大生物科技公司之一的Amgen所研發的生物科技藥品Neupogen的學名藥版本，主要治療因化療而造成的白血球不足，生物科技學名藥的出現，可望把醫藥市場的餅做大，料生科學名藥市場年銷售額將達180億美元。

Zarxio治化療白血球不足

江宜度分析，生物科技學名藥最大的進入障礙，在於生物科技藥品組成的複雜度，遠遠高於傳統化學藥品；此外，大分子藥物為活體或蛋白質製成，量產時製程的困難度更高，這樣的高研發門檻，也確保生物科技學名藥的盈利基礎。

江宜度透露，繼嬌生的財報優於預期之後，本週開始進入醫療產業的財報旺季，接下來的財報公佈仍會是市場焦點；而在阿茲海默症協會國際研討會（AAIC 2015）發表的最新研究資料，也有機會帶動製藥及生物科技類股的表現。

值得注意的是，上周MSCI世界醫療指數漲幅達4.4%，細究各子產業，以生物科技業表現最強，一周漲幅達7.5%；而醫療服務業相對較弱，周漲幅為2.8%，江宜度解讀，希臘債務問題緩解，中國股市也有反彈行情，讓上週全球股市氣氛樂觀，加上併購及臨床實驗的題材發酵，生醫產業持續報酬可望領先全球股市。



生物科技學名藥商機

屬性	化學藥物 (Generic Drugs)	生物科技學名藥 (Biosimilar Drugs)
仿製難度	低	高
研發成本	約500萬美元	約2億美元
使用方式	口服	注射
作用方式	全身	疾病發生處(標靶療法)
價格	較原專利藥價格低20-90%	較原專利藥價格低20-30%；新興市場折扣較大，預測為50-80%
藥品開發時程	3-4年	7-8年

資料來源：Sectoral Asset Management，保德信投信整理%

美加息前投資醫療保健產業

江宜度提醒，投資醫療保健產業，應平衡佈局各次產業，包括不受景氣循環影響的製藥業、具爆發力的生物科技類股、具高盈利率的醫療服務業、受惠人口老化的醫療器材業；建議在聯儲局加息前美股波動加大的此刻，以定期定額，或分批佈局的投資，降低選時風險。

金匯出擊

英皇金融集團（香港）總裁 黃美斯

1.08關守穩 歐元觸底展反彈

歐洲當局已釋出數十億計歐元緊急資金，讓希臘得以在期限前支付債款，並讓已停業三周的銀行重新營業，以免民眾擠兌存款拖垮銀行體系。另外，評級機構標準普爾將希臘長期主權債信評級從「CCC-」上調至「CCC+」，稱認為在未來六至12個月，希臘違約不再是不可避免的。標普並表示，希臘退出歐元區的機率現低於50%。

希臘政府發言人稱，希望與國際債權人就現金換取改革的紓困談判在8月20日之前完成。發言人Olga Gerovasili在聲明稿中稱，在國會周三就國際金主要求的新一套改革方案進行表決之後，協商就會展開。由於對希臘的悲觀情緒緩和，令投資者減少空頭押注，歐元兌美元周二從三個月低點反彈。

空頭補倉 上望1.12水平

圖表走勢分析，歐元兌美元現階段正受限於25天平均線，目前位於1.1085，若短期仍無法突破這水平，則要留意歐元在未能重新開展升浪的情況下，仍會持續承壓，下方關鍵為5月底勉力守穩的1.08關口，至本周初再度下探仍見力守，但倘若後市跌破，估計歐元將會迎來顯著沽壓，下試關鍵直指1.0660及1.05關口。至於



上方較大力預測在1.10關口，若可進一步回穩於25天平均線上方，預料歐元可望擺脫近月來之弱勢，上延阻力將看至1.12及1.14水平。

澳元周三早盤處於低位徘徊，之前澳洲公佈溫和的通脹數據，使外界更加相信澳洲央行有空間在必要時進一步降息。但澳洲央行總裁史蒂文斯表示，太過寬鬆可能藉由冒險和過度舉債帶來較長期風險。澳洲央行認為仍有進一步降息空間，因通脹率維持在可推出刺激措施的理想水平，但因擔心降息可能促使更多民眾舉債過度，滿足降息條件的門檻頗高。澳洲央行總裁史蒂文斯對經濟前景持審慎樂觀看法，他稱通脹率有限，已讓利率得

今日重要經濟數據公佈

05:00	新西蘭	央行利率決議
		6月出口年率。前值+2.4%
07:50	日本	6月進口年率。前值-8.7%
		6月貿易平衡。前值2,160億赤字
16:00	意大利	6月對非歐盟地區貿易平衡初值。前值28.6億盈餘
16:30	英國	6月零售銷售月率。前值+0.2%
		6月零售銷售年率。前值+4.6%
22:00	歐元區	7月消費者信心指數初值。預測值5.75。前值5.6
20:30	加拿大	5月零售銷售月率。前值-0.1%
22:00	美國	6月領先指標月率。預測+0.1%。前值+0.7%
23:00		7月堪薩斯城聯儲製造業綜合指數。前值負9

以降至紀錄低位，但進一步降息的可能性仍然存在。但他也警告，進一步降息可能會激發一波舉債熱潮，帶來惡果。周三的數據顯示，澳洲第二季核心通脹率約為2.3%，仍穩居央行目標區間2-3%中的偏低水平。圖表走勢分析，前期澳元兌美元爭持於0.76至0.7850區間，直至7月3日跌破底部以後，技術面再呈弱勢，若果以爭持幅度250點計算，下延目標可至0.7350，而上周澳元已跌見此區，估計進一步擴大跌幅將會至0.72及0.7050水平。上方較近阻力為近日持續未能突破的0.75關口，關鍵則是前期爭持底部0.76，須見澳元回穩此區上方，才可望匯價呈初步回穩。