

# 人民幣跳躍式調整機會大降

香港文匯報訊 中國人民銀行上周完善人民幣中間價機制，引致人民幣兌美元大幅貶值。對此，央行研究局首席經濟學家馬駿昨日表示，隨着人民幣定價機制市場化程度的提高，匯率的短期靈活性會提高，有助於避免匯率過度偏離均衡水平，因此反而會大幅降低未來出現跳躍式調整的可能性。

馬駿說，上周人民幣匯率貶值的直接原因是對人民幣兌美元中間價定價機制的修正，是強化匯率定價市場化程度的一項特別措施。他並稱，要判斷人民幣匯率的中期走勢，更重要的是要分析經濟的基本面。又認為，今年下半年GDP的環比增速有望超過上半年，全年有較大概率達到7%左右，明年經濟增長也可能繼續受益於這個回升的勢頭。

## 料未來一段時間雙向波動

對於一些分析人士擔心會否出現外匯儲備的持續下降，馬駿表示不必過於擔心。他指出，既然匯率已經接近均衡，而且中國的經濟基本面支持匯率基本穩定，那麼經過上周的一個短暫的貶值之後，未來一段時間更有可能是雙向波動。

「央行已基本退出對匯率市場的常態性干預，只在特殊情況下通過干預來熨平過度偏離基本面的短期

波動。未來即使央行需要干預市場，向兩個方向干預的可能性都是存在的。」

據央行日前公佈，7月M2增速高達13.3%，超出政府工作報告中今年M2增速12%的目標，並表示7月份貨幣信貸增速的跳升與當時支持資本市場平穩發展所採取的臨時性措施有關。

對此馬駿稱，在資本項目已經有一定開放度的經濟體，如果出現流動性過度的情況，一般會導致短期利率下降，而利率下降又會在短期內產生對匯率的下行壓力。而通過最近強化匯率市場化定價機制的改革，已經釋放這種短期壓力。未來一段時間，隨着上述一次性因素的逐步消失，貨幣信貸增速和貨幣條件應該回歸合理，這將成為支持人民幣匯率穩定的因素之一。

針對一些評論認為人民幣貶值導致了全球大宗商品價格的下跌，各國匯率的競相貶值等，他表示，不



央行研究局首席經濟學家馬駿表示，隨着人民幣定價機制市場化程度的提高，反而會大幅降低未來出現跳躍式調整的可能性。資料圖片

少評論誇大了人民幣匯率變動的溢出效應。中國沒有意圖和需要來參與「匯率戰」，中國未來經濟復甦的主要動力來自於內需。另外，即使考慮到人民幣上周的貶值，過去幾年之內人民幣實際有效匯率的累計變化仍然是較大幅度的升值。

## 商務部：人幣匯率調整正常

而國家商務部外貿司負責人昨日也稱，此次人民幣兌美元匯率中間價報價的完善，對不同企業影響是不同的。以出口為主的企業將相對

從中受益，以進口為主的企業相應地提高了換匯成本，一些重資產、美元負債高的企業也將受到一定影響。但總體上看，中國出口結構調整趨勢向好的勢頭沒有改變，目前中國國際市場份額穩中有升的態勢沒有改變，當前中國外貿發展的基本面沒有根本改變。從近期一些主要經濟體貨幣貶值情況看，其對出口的拉動效應遠小於貶值幅度。中國作為出口、進口大國，且加工貿易佔相當比重，此次人民幣匯率正常調整，對外貿的影響不宜過分解讀。

# 樊綱：應防股市「綁架」政府



樊綱出席「小牛新財富夏季金融峰會」。章蕪蘭攝

香港文匯報訊(記者 章蕪蘭 上海報導)人民銀行上周完善人民幣兌美元匯率中間價報價，是次改革恰逢A股「後股災」敏感期，故引發市場對匯改時機好壞的探討。經濟學家、央行貨幣委員會委員樊綱周末在上海指出，匯改沒有所謂的完美時機，要經常做，制度才可能越來越好。他並提醒，貨幣政策、財政政策並不是圍繞股市，而是圍繞實體經濟和GDP，應防止用股市「綁架」政府。

## 強調推進匯改刻不容緩

樊綱在「小牛新財富夏季金融峰會」主題發言中直言，不管在何種情況下，都應盡快推進匯改，不再由央行一家天天給中間價，而是由市場提出供求，供求確定中間價，讓匯率浮動的過時、扭曲機制。「現在有人提出異議，這次的時

機好不好？剛開了股災，現在調這個對不對？」樊綱回應，匯改沒有所謂的完美時機，「什麼叫時機對不對？沒有對的時候；今天不好，明天不好，沒有完美的時機。」他表示，制度改革是長期工程，要不斷做、經常做，時機好做，不好也要做，經濟景氣時做，不景氣時也要做，制度才可能調得越來越好。

談及政策，他提到，2010年中央政府及時退出了刺激政策，並用一系列緊縮政策取而代之，後者實行了四、五年之久，總體經濟出現了過度調整的跡象，故從去年四季度起緊縮政策逐步放鬆，連推推出降準降息，以及住房信貸新政等。在他看來，這些並不是擴張性政策，而是退出緊縮政策。

## 貨幣政策圍繞實體經濟

樊綱強調，股評家將政府所有行為都說成「為了股市」，其實並非如此，「整個經濟的範圍很大，股市不是說不重要，但貨幣政策、財政政策不是圍繞股市，而是圍繞實體經濟和GDP的。股市和GDP有關係，只是印花稅和證券公司的手續費，資本溢價是不計入GDP的。」

他還指出，「要防止一些人用股市『綁架』政府，政府不能採取任何對股市不利的政策，那就是『綁架』政府。」樊綱反問，「如果現在通貨膨脹，政府應該緊縮銀根，為了股市不跌，就不能緊縮銀根？現在政府投資多了，不能減少一些政府投資嗎？為了維持股市，什麼都不做了？只能做有利於股市的，其它都不能做？」

# 發改委：振興東北政策快將出台

香港文匯報訊(記者 張聰 北京報導)今年以來東北經濟持續下滑，國家發改委東北振興司司長周建平日前表示，預計中央將很快出台「全面振興東北等老工業基地的若干意見」，並建議香港在東北振興中發揮金融優勢，推動東北產業資本與金融資本融合。

周建平在出席中國與東北亞經貿合作暨第十屆中國—東北亞博覽會新聞發佈會時表示，長久以來，東北經濟過於依靠裝備製造、能源型材料產業，導致在世界經濟低迷的大背景下，東北經濟遭到「重傷」。上半年遼吉黑三省在全國GDP排名中位列後五名，國家高層領導對此高度重視，近期已召開了幾次相關工作會議。

## 投資應轉向基建公共領域

他透露，發改委正在與其他相關部門研究制定「全面振興東北老工業基地的若干意見」，未來

不久將由中央發文出台。「意見」的制定將深入研究貫徹習近平主席、李克強總理到東北考察時提出的「如何深化東北體制機制改革、如何深化東北經濟結構調整、如何推動科技創新引領、如何保障民生」等方面提出了一系列意見和舉措。

周建平指出，東北地區的出口拉動力低，消費又是變量，在此情況下，下一步投資不能再投向過剩領域，而應投向基礎設施建設和公共設施建設，同時深化投融资改革，發揮PPP的作用，更多吸引民間資本，特別是在道路、水利、輸電通道和水電氣暖等領域的投資。

## 香港可助東北融入市場

對於香港在東北振興過程中可發揮的作用，周建平表示，東北產業基礎紮實，也有很好的產業隊伍，唯獨缺少機制以及資金，而香港擁有良好的投資平台，可以將東北優秀的產業資本與金融資本



第十屆中國—東北亞博覽會新聞發佈會現場。張聰攝

融合，從而促進東北更好的融入市場經濟。

此外，旨在推動東北經濟和企業轉型的第十屆中國—東北亞博覽會將於9月1日至6日在吉林長春舉行，博覽會組委會副主席、吉林省人大常委會副主任陳偉根表示，本屆博覽會將以推動東北老工業基地創新驅動發展和產業結構優化升級為重點，突出以「互聯網經濟」為代表的創新型產業發展。

# 中海油瀝青為抗戰閱兵「鋪路」

香港文匯報訊(記者 羅洪嘯 北京報導)中國海洋石油總公司宣佈，公司生產的1.5萬噸「中海油36-1」瀝青在北京市蓮花池西路及周邊路段的鋪設工作完成，這是「中海油36-1」瀝青繼2009年和2014年兩次鋪上長安街後又一次參與「閱兵」工程建設。

中國海油油氣利用中瀝公司總經理許加海接受本報訪問時表示，該瀝青具有低溫抗開裂、高溫抗車轍性能且含硫少環保清潔，鋪設路段能夠滿足閱兵中大型武器裝備通過需要。

許加海介紹說，為了滿足抗戰閱兵要求修繕後的路面要耐壓、防滑、減噪的標準，公司專門組建了專項小組對瀝青配方「量體裁

衣」，對「中海油36-1」70#、90#瀝青和SBS改性瀝青進行了全面質量升級。

## 原料產自渤海灣稠油

與普通瀝青相比，「中海油36-1」重交瀝青抗開裂、抗車轍、抗疲勞的性能卓越，屬於瀝青中的高端產品。許加海坦言，生產該產品的原料是中海油產自渤海灣的稠油，這種稠油曾經因為油品差而被很多煉油廠拒收。經過中海油的技術攻关，現在這種稠油經過常減壓蒸餾、調和等工藝能夠生產出專門為重載交通長壽命瀝青路面開發的大黏度瀝青產品，可謂變廢為寶。

# 葉茂林變淡友：樓價跌兩成

香港文匯報訊(記者 吳婉玲、黃萃華)人民銀行上周調整人民幣中間價，導致人民幣大幅貶值。耀才證券(1428)主席葉茂林昨出席公司活動時表示，預料人民幣仍有下跌空間，估計於一年至兩年內將累跌10%，並表示自己已經沽出人民幣，同時又看淡樓市前景，未來樓價或會跌至兩成。

## 料人幣兩年內跌10%

葉茂林估計人民幣會繼續貶值，稱「中央政府都唔想人民幣

跌得咁快，會有秩序咁跌」，計及上周跌幅，估計在一年至兩年內會累跌10%。他表示，已將本來持有的人民幣沽出，並改為持有美元，認為比較「安全」。

物業投資方面，葉茂林不贊成投資者於現階段買樓，料樓價仍有空間下跌，兩年至三年內有機會跌兩成至三成。另外，他又估計聯儲局或於9月加息，屆時將影響樓市價格。他私人持有的物業早前已沽售出一半，現仍持有「十件八件」住宅或商舖物業，會靜候時機再次購入其他物業。

公司會於加息一年後買入商舖物業。

## 股市一兩個月會回升

他建議投資者現時可分階段吸納股票，是入貨的好時機，預料股市將於未來一個月至兩個月回升，因為這兩個月要讓投資者先淡忘股災的「痛苦」。

早前公司有意計劃將分拆旗下耀才財經上市，葉茂林表示現時主要將業績做好，財經台一直有盈利，暫時未有申請上市的行動。



耀才證券主席葉茂林(右二)率領一眾高層，與在場嘉賓分享集團最新動向及未來大計。

# 金價中線或有下行壓力

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君靄

美國聯儲局將會加息，不利金價走勢。聯儲局主席耶倫早前多番重申年底前加息的立場，而聯儲局於7月30日的議息會中亦指出美國經濟有溫和的增長，要是勞動數據持續造好，將有望在9月加息。由於早前市場仍未完全消化美國9月加息的預期，一旦確實加息將帶動美元走強，相信短期內會對美元定價的黃金增添壓力。同時，息率上升將提高持有黃金的機會成本，降低黃金的投資價值。

## 黃金需求2009年來最低

中國實金需求連續兩年放緩。黃金礦業公司最近發佈的黃金需求報告指出，第2季全球實金需求按年下跌14%，降至自2009年以來最低的水平。當中來自中國的需求放緩的情況更為顯著，按年大跌26%。雖然上半年中國股市熱潮可能令部分內地散戶棄金買股票，但是高檔飾金需求大減顯露出中國經濟增長放緩令整體內地居民的消費意慾減低。

## 料人幣匯價短期趨穩定

人民幣波動令環球避險情緒升溫。人民銀行於8月11日將中間價從8月10日的6.1162調降1.86%至6.2298元，調降幅度為有史以來最大，其後分別於8月12日調降1.62%至6.3306及在8月13日再度調降1.11%至6.4010。人民銀行調降人民幣中間價舉動令市場擔憂中國經濟增長放緩的程度，並可能進一步影響環球經濟，避險情緒升溫令環球風險資產受壓，金價反彈。然而人行強調將來人民幣走勢還會進入升值通道，並重申從國際及國內經濟金融形勢看，當前不存在人民幣匯率持續貶值的基礎。筆者認為人民幣匯價短期內將逐漸趨向穩定，因此金價由現水平再上升空間有限。

黃金短期阻力為每盎司1,150美元水平，但中線仍有下行壓力。全球最大金礦開採商Barrick Gold Corporation第2季黃金總生產成本為每盎司895美元，而管理層年度生產成本目標為每盎司900美元以下。雖然上周金價在避險需求帶動下有所反彈，但是美國加息預期以及環球飾金需求疲弱的情況下，筆者認為黃金價格中線仍有下行壓力，並有機會跌至每盎司1,000美元水平。

(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

# 漢能盈警料中期盈轉虧

香港文匯報訊(記者 吳婉玲)停牌近3個月的漢能薄膜(0566)昨發盈警，預期截至今年6月底止六個月之中期收入和純利，與去年同期約32.05億元及17.29億元比較，可能錄得顯著下降或出現虧損，公司表示因為終止大部分與漢能控股成員公司及其他聯屬公司之關連交易所致。

## 關聯交易2億大減逾9成

公司認為，收入下降或出現虧損的主要原因是證監會鑑於公司在財政上依賴漢能控股及其聯屬公司，關注公司之持續經營能力，公司已暫停或終止大部分與漢能控股成員公司及其他聯屬公司之關連交易，導致上半年錄得之關連交易收入下跌至約2億元，較去年同期大幅減少超過九成。

旗下全資附屬公司福建鎢陽精工設備於6月14日，與漢能控股終止有關900MW硅基薄膜太陽能電池BIPV組件封裝線設備銷售及技術服務協議之關連交易。有關銷售合同及服務合同訂立總產能為900MW，銷售合同總金額為1.76億美元，服務合同總金額為4.1億美元。

另外，雖然公司已經暫停或終止部分關連交易項目，但公司對於項目已花費一定資源及成本。由於該些項目並不能為該公司帶來收入，故此暫停或終止該等關連交易的項目，對期內之純利，帶來負面的影響。

## 與母公司商重組涉賠償

漢能控股及其附屬公司正與公司商討該重組建議，當中包括(但不限於)一個關於應收賬款及因取消訂單而引發之賠償的還款時間表，但該重組建議仍有待有關監管機構之意見。由於該重組建議尚未確定，故漢能控股未能根據該重組建議向公司繳付相關的應收賬款及因取消訂單而引發之賠償。

當重組建議得到通過以後，漢能控股願根據重組建議之時間表，對公司之應收賬款及因取消訂單而引發之賠償作出交付，前提是各方，包括有關監管機構，已接納該重組建議及還款計劃，及漢能控股同意承擔公司就延誤還款導至之利息及罰款。

漢能薄膜今年5月20日當日股價暴跌46.95%後停牌，並一直停牌至今。停牌前，股價報3.91港元。

# 非凡中國3.2億增資地產項目

香港文匯報訊(記者 吳婉玲)非凡中國(8032)旗下全資附屬公司信成與中信集團及中信置業訂立增資擴股協議，信成將對中信置業增資約3.2億元(人民幣，下同)以認購目標其29%股權。

非凡中國以現金方式對中信置業增資約3.2億元以認購其擴大股本之29%股權。增資完成後，公司及中信集團將分別持有中信置業29%及71%的股權，而中信置業預計將於公司之綜合財務報表中入賬列為聯營公司之權益。

中信置業營業範圍包括項目投資、房地產

開發、酒店投資管理等業務，旗下主要資產包括可供出售的金融資產，以及位於北京中央商務區之部分房產，中信置業並有意對該等房產進行重建。

非凡中國表示，對中信置業進行增資符合現時之業務發展策略，預計可加強公司投資及參與不同類型項目的能力。主席兼行政總裁李寧稱，是次對中信置業進行增資是一項因時制宜並配合公司開發體育社區項目的主營業務策略之舉措。他又指中信置業旗下資產包括其有意重建位於北京中央商務區的一些房產，預期是次增資將可為公司帶來投資回報。

# 萬科上半年多賺0.77%

香港文匯報訊(記者 吳婉玲)萬科企業(2202)宣佈，公司今年上半年純利48.46億元(人民幣，下同)，按年增長0.77%；每股收益0.44元；營業收入為502.67億元，與去年同期比較上升22.72%。

另外，萬科擬提高萬科置業(1036)的註冊資本，公司稱董事會已經批准將萬科置業的註冊資本增至4.9億美元的議案。

# 東航通過終止捷星香港籌建

香港文匯報訊(記者 黃萃華)東方航空(0670)公佈，上半年業績公司權益持有者淨利潤35.62億元(人民幣，下同)，按年大升近300倍，基本每股收益0.2810元，不派發中期股息。

捷星香港早前被否決其航空運輸牌照的申請，股東之一的東航上周五宣佈，東航董事

會通過《關於終止捷星香港籌建並清算的議案》，將會與另外兩方股東信德集團和澳航進一步協商。董事會表示，對捷星香港的航空運輸牌照的申請被否決一事深表遺憾，並期望香港有關監管部門能秉持鼓勵市場競爭的原則，為全球投資者營造一個公平、開放、法治的營商環境。

