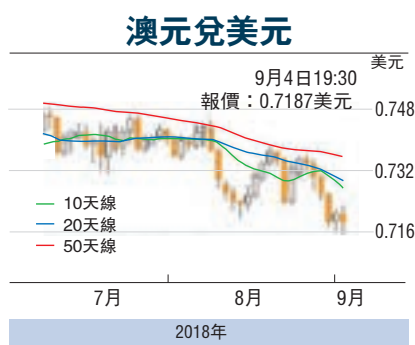


金匯動向 馮強



澳元上周早段受制73.60美仙附近阻力後走勢偏弱，上周尾段跌幅擴大，失守72美仙水平，本周二曾向下逼近71.55美仙水平逾兩年以來最低。澳洲央行本周二會議維持貨幣政策不變，會後聲明對經濟前景保持樂觀，重申今明兩年的平均經濟增長將稍高於3%水平，更指出今年上半年經濟有較好表現，加上澳洲統計局本周二公佈的數據顯示，政府第2季稅收按季增加11.5%，較首季明顯回升，預示澳洲本周三公佈的第2季經濟可能好於首季表現。

央行認為就業市場仍正面

雖然澳洲7月份減少3,900個就業職位，但央行在聲明中表示失業率處於5.3%近6年來的低點，認為就業市場前景依然正面，投資者不排除澳洲下周公佈的8月份就業數據將較7月份改善。此外，澳洲央行再次指出澳元匯價仍然運行於過去兩年來的活動範圍之際，澳元本周二已下跌至71.55美仙附近，並且是處於過去兩年來介於71.50美仙至81.40美仙活動區間的低端位置，反映澳洲央行現階段可能已沒有讓澳元匯價進一步下跌的傾向，該因素將逐漸減輕澳元的下行壓力，有助澳元重上72美仙水平。預料澳元將反覆走高至72.80美仙水平。

現貨金價本月初受制1,204美元附近阻力後走勢偏軟，本周二跌幅略為擴大，一度回落至1,191美元附近1周低位。歐元上周受制1.17美元水平後走勢偏弱，本周二曾向上觸及1.1550美元附近1周低位，帶動美元指數反彈，重上95.62水平兩周高點，引致現貨金價本周二跌穿1,195美元支持位。市場觀望美國本周稍後是否向來自中國的2,000億美元進口商品加徵關稅之際，美元指數連日轉強，預料現貨金價將反覆走低至1,185美元水平。

金匯錦囊

澳元：將反覆走高至72.80美仙水平。
金價：將反覆走低至1,185美元水平。

亞洲資產仍是新興市場亮點

今年以來，中美貿易摩擦一直佔據各大報章的頭條，再加上受到部分新興國家的影響，近月亞洲資產隨環球市場一同表現波動，避險意識漸趨濃厚。不過我們認為，亞洲的基本面遠勝於其他新興市場，加上估值吸引，其長線增長潛力仍然值得重視。

■ 施羅德北亞地區多元化資產產品主管 于學宇

近月新興市場飽受壓力，阿根廷、委內瑞拉及土耳其等基本面向較為脆弱的國家，先後出現金融危機，觸發市場恐慌，並錄得重大的資金流走。上述國家的經濟規模較細，對整體新興市場的影響料未如想像中嚴重。而且無論以不同指標如經濟增長、經常賬及外債水平等來看，亞洲地區都優於拉丁美洲或東歐國家，因此區內資產的表現亦相對平穩。

美國經濟將帶動亞洲發展

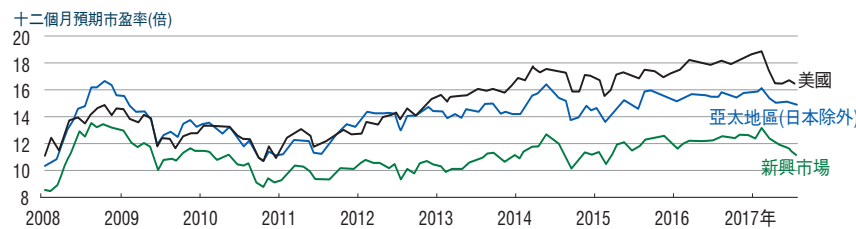
由於目前美國經濟的增長強勁，亦

正在處於擴張周期，相對會為新興市場的經濟帶來支持，尤其是以出口為主的亞洲國家，向來都是環球經濟及貿易的贏家。在美國良好增長的帶動下，亞洲相關的資產將會受惠。

我們相信，只有專注於基本面分析，才能發掘真正的投資機會，而亞洲市場則毫無疑問是新興市場的亮點。

其一，是因為亞洲區內的企業盈利增長可人。在2018年及2019年，區內的企業盈利預料會有超過雙位數的增長，為股市提供可靠的支持。

亞洲及新興市場估值較美國吸引



亞洲股市估值現重大折讓

其二是出於估值的考慮。相對於美國股票，亞洲及新興市場正展現吸引的投資價值。

以12個月預期市盈率視之，目前美股的估值已接近17倍，相反，亞太區(日本除外)股市仍然維持於15倍左右，而新興市場更只有11倍左右(見圖)。

事實上，錄得折讓的不單止是股市，貨幣市場也如是。包括亞洲市場貨幣的一籃子新興市場貨幣，由2011

年至今已錄得約40%的累積調整，投資吸引力慢慢浮現。

靈活投資區內不同資產類別

而在這個波動俱增的環境，投資者應該如何涉足亞洲市場？若果不想單單押注於股票，我們認為採用一種靈活主動的管理方式，分散投資於不同的亞洲股票、債券甚至現金資產，或者是個較為平衡的選擇，一方面能有效地管理不同風險，同時又可爭取潛在的收益來源及長線平穩表現，務求做到攻守兼備。

中美貿易憂慮支撐美元

金匯出擊

英皇金融集團 黃美斯

美元周二繼續走穩，美國與中國貿易衝突料將升級的疑慮，促使投資者買進美元。美國對中國商品展開新一輪加徵關稅的公眾意見徵詢期將在周四結束，在此之後美國總統特朗普便能推進計劃，對2,000億美元的中國商品加徵關稅，不過落實速度多快還不明朗。美元指數自4月中旬貿易緊張局勢初現端倪以來，美元指數已累計上揚近7%。佈倉情況顯示，市場堅決站在看好美元走強陣營，據路透計算及美國商品期貨交易委員會(CFTC)數據，美元淨多倉位略低於2017年1月以來的最高位。本周數據也有可能給予美元支撐，其中較為關鍵的將是周五公佈的美國8月非農就業數據。

歐元有進一步下跌空間

歐元兌美元走勢，自上周早段升上1.1733後，則維持反覆走軟，至本周二更已探試至25天平均線支撐1.1550，而5天平均線已初步跌破10天平均線形成利淡交叉，短線有着進一步下跌空間。預計向下的第一個關鍵

為1.15關口，破位更為確認歐元迎來新一輪弱勢，其後支持料為1.1390以及上月險守着的1.13關口。上方較近阻力預估在1.1630，關鍵則為近月以來多次未能上破的1.1750水平，包括剛於上周二的高位亦同樣受制於此區，後市需要衝破此區，才有望歐元走勢得以重新回穩。

憂慮退歐談判 英鎊受壓

英鎊兌美元本周仍見維持承壓，因對於退歐談判取得進展的擔憂加重。此外，製造業數據顯示英國經濟狀況疲軟，也挫傷市場人氣。周一公佈的調查顯示，英國製造業者8月錄得逾兩年來最糟表現，8月出口訂單罕見下降。技術走勢而言，50天平均線將為當前重要阻力，自四月跌破以來，匯價一直受壓於此指標，即使上周的一度反撲，亦是恰好受制於此技術指標；目前50天平均線位於1.3020水平，後市需重新闖過此區，才可見英鎊有觸底回穩的傾向，進一步看至1.3320。不過，隨着RSI及隨機指數已顯然走低，匯價短期料仍有下跌動能，支撐位將會參考1.2820，下一級料為1.27以至於1.2580水平。

今日重要經濟數據公佈

16:00	歐元區	8月Markit服務業採購經理人指數(PMI)終值, 預測54.4, 前值54.4
		8月Markit綜合採購經理人指數(PMI)終值, 預測54.4, 前值54.4
16:30	英國	8月Markit/CIPS服務業採購經理人指數(PMI), 預測53.9, 前值53.5
17:00	歐元區	7月零售銷售月率, 預測-0.2%, 前值+0.3%; 年率預測1.3%, 前值1.2%
19:00	美國	前周MBA抵押貸款市場指數, 前值344.0
		前周MBA抵押貸款再融資指數, 前值952.9
		7月國際貿易平衡, 預測501億赤字, 前值463億赤字
20:30	加拿大	7月貿易平衡, 預測12.0億赤字, 前值6.3億赤字
		7月出口, 前值507.0億
		7月進口, 前值513.2億
		第二季勞動生產率, 前值-0.3%
22:00		9月央行利率決定, 預測1.5%, 前值1.5%

郵儲銀行(HK.1658)2018半年報點評

經營業績延續高增長 資產品質保持領先 盈利和風控雙擎驅動高質量發展

8月28日，中國郵政儲蓄銀行股份有限公司（以下簡稱「郵儲銀行」，股份代號：1658.HK）公佈了2018年中期報告。今年上半年，郵儲銀行營業收入1,324.08億元，同比增長24.95%；實現淨利潤325.47億元，同比增長22.39%，營業收入和淨利潤同時達到20%以上的增長率，繼續保持了強勁的增長勢頭，並延續強化其盈利能力。與此同時，不良貸款率及撥備覆蓋率遠優於監管要求和同業平均水準，在風險管控上成效顯著，在「三去一降一補」及國際金融環境變化波動的大環境下，雙擎驅動的郵儲銀行顯得底氣十足。

業績和風控雙擎驅動 行業承壓下轉身高質量發展

2018年上半年，郵儲銀行實現營業收入和淨利潤雙「20%+」的強勁增長之下，超預期實現了「穩中有升」的經營目標。根據半年報披露的數據顯示，其淨利息收益率和淨利差分別為2.64%和2.65%，同比分別提高33個基點和27個基點；手續費及佣金淨收入76.82億元，同比增長9.23%。至報告期末，郵儲銀行資產總額9.33萬億元，負債總額8.87萬億元，分別比上年末增長3.48%和3.40%。負債總額中，客戶存款佔負債比例93.92%，個人存款佔客戶存款比例85.32%，核心負債優勢繼續鞏固。

以供給側結構性改革為主線，銀行業供給側的改革同樣需要企業控制風險，防止系統性風險發生，通過三去一降一補實現健康發展。郵儲銀行在深化改革和嚴控風險中找到平衡和融合，交出了同行業內亮眼的成績單，也把握了自身的風險敞口。

在信貸業務中，郵儲銀行合理優化客戶結構，圍繞「一大一小」策略發展業務。挖掘中央企業、國有企業、大型龍頭企業客戶的重大項目資金需求，吸引一批資信優質、財務狀況優良的核心客戶群體，交通、倉儲、郵政、製造、能源等行業仍然是主力，以確保貸款投向的行業與區域合理。同時，較少向「兩高一剩」行業、房地產行業等高風險領域投放信貸資金，科學謹慎考慮地方政府融資平台需求。零售貸款方面，保持結構均衡，筆均較小，風險分散可控。截至報告期末，不良率0.97%，撥備覆蓋率270.71%，逾期90天以上貸款佔比僅為

0.62%，不良貸款與逾期90天以上貸款比達到1.57。

郵儲銀行優化各類主要風險管理組織架構與制度體系，明確風險識別、計量、監測和控制環節的管理要求，充分利用科技創新強化風險管控，不斷推進風險管理方法創新、工具創新、評級模型創新。同時，將大數據風控技術引入體系內部，融合人民銀行徵信、工商、稅務、司法、社保、物流等大數據資訊，開發反欺詐、申請、行為和催收評分模型和規則策略，主動識別各階段風險，提升風險前置預警和防範的能力。

圍繞發展新模式 精準滲透實體經濟脈絡

大規模客戶有支撐，小規模客戶科學滴灌。在戰略級合作層面，郵儲銀行已經穩定支撐了一批財務狀況良好、償債能力優質、項目影響力強大的客戶。另一邊，發揮網點和市場優勢，深耕三農、深耕小微企業、深耕個人市場精準需求。

郵儲銀行成立之初服務廣大縣域和農村地區金融需求的一大使命，也使其和其他商業銀行有了顯著的差異性。郵儲銀行早期結合郵政系統，打造了獨特的「自營+代理」的模式，快速建立起了約4萬個網點，這些網點很多紮根國內區域很深，紮根實體經濟和基層用戶很重，也形成了強大的基層輻射力，這種輻射力是很多商業銀行沒有或缺的短板，也正因此，中西部地區的存款比例超過53%。

截至2018年上半年，郵儲銀行客戶貸款總額4.02萬億元，較上年末增加3,862.94億元，增幅10.64%，保持了兩位數的增長。國家全面落實鄉村振興戰略部署以來，郵儲銀行在深化「三農」金融支撐方面具備天然優勢，涉農貸款比上年末增加1,128.03億元，增長近11%。涉農貸款餘額1.17萬億元，佔各項貸款比重達3成，充分發揮了「三農」業務滲透力。

於此同時，一大批不在一線城市，佈局分散、行業多樣、需求不一的小微企業金融服務需求，可以借助郵儲銀行的服務網絡有效得到「滴灌」。截止報告期末，郵儲銀行單戶授信總額1,000萬元及以下小微企業貸款比上年末增加543.17億元，增長近12%，增長率領先行業平均水準，有效滿足小微企業融資需求。郵儲銀行還制定了《綠色信貸發展規劃》，制定了綠色信貸中長期發展目標，截至報告期末，銀行綠色信貸投放

餘額1,977.28億元，較上年末增長約12%。

個人客戶方面，截至報告期末，個人貸款總額2.16萬億元，較上年末增加2,091.68億元，增長10.75%。該行深挖居民個性化及多樣化消費需求，支持居民合理自住購房需求；堅決落實黨中央、國務院關於鄉村振興戰略的工作部署，加大個人商務貸款和小額貸款資金投入。

三農金融、小微企業、個人金融三方面全部保持兩位數增長，有力支撐了小微金融層面的合理需求，充分發揮了其金融毛細血管網絡的支撐效應。

科技助推和服務優化 持續獲客增強黏性

堅持新發展理念，郵儲銀行通過效益和風控實現雙擎發展，同時向科技要增量，實現長遠發展需要的高效、可控和優質服務。

目前，郵儲銀行手機銀行用戶接近2億，佔上半年5.65億客戶數近4成，增長速度仍保持高位，用戶數字化轉型空間仍具備潛力。緊接移動互聯網變革趨勢，服務向生活化和場景化轉變，增強客戶黏性和活躍度，同時獲得更豐富的管道資源和內容傳播能力，強化獲客能力。移動互聯網的轉型升級，也將對郵儲銀行一直以來在個人消費信貸方面的業務雄心有很大的助推能力，充分挖掘新客戶和既有客戶在消費金融領域的支付能力和消費潛能，為郵儲銀行的服務藍海注入能量，豐富品牌形象。

積極推動互聯網金融、大數據應用和科技創新，加快智能銀行建設，推動數字化轉型升級，着力構建線上線下一體化綜合金融服務體系。雲平台管道日均交易量達6,600萬筆，佔總交易量60%，處於同業領先水準。線下方面，約4萬運營網絡依然是服務優勢所在，在「巨人」的肩膀上繼續推進網點向精準化、智能化、輕型化、功能綜合化方向轉型發展。結合人工智能技術，推出具備深度學習能力的智能客服，減輕人工服務壓力，提升服務品質。

借助數字化力量，持續推動業務轉型發展是郵儲銀行佈局未來的新動能，增強金融科技對零售業務轉型發展的帶動作用。郵儲銀行借助科技應用，轉變為自動化、智能化、網絡化運維，向更智慧的金服務體系演進。