

# ADR反彈 中美貿易談判向好 港股或略高開 窄幅震盪

香港文匯報訊(記者 周紹基) 今天是港股2018年最後一個交易日(半日市)，美股上周強勁反彈，加上美國總統特朗普稱中美談判有重大進展，港股在美國上市的預託證券(ADR)普遍向上，重磅股匯控(0005)及中移動(0941)的ADR較港股升0.9%，「炒煉油」的中石化(0386)ADR亦較港股反彈1%，故今日恒指有望略為高開約百點。

## 港股ADR上周五表現

股份	美國收市價(港元)	較上周五香港收市價(%)
匯控(0005)	64.32	+0.89
中移動(0941)	74.55	+0.87
中海油(0883)	11.84	-1.20
中石化(0386)	5.46	+0.96
聯通(0762)	8.28	+1.90
國壽(2628)	16.35	+0.06
中石油(0857)	4.78	-0.73
騰訊(0700)	308.68	-0.43
友邦(1299)	64.46	+0.49
建行(0939)	6.36	+0.04

雖然上周五美股股市倒跌，但總結全周，道指及標普500仍分別累升逾2%，納指全周更升近4%。此外，特朗普在與國家主席習近平通話之後表示，兩人有非常好的通話，並透露中美兩國談判有重大進展。外電引述消息指，美國政府有高官在近期與港股大瀉後，向最少一位知名投資者尋求意見。該投資者建議特朗普應停止繼續炮轟聯儲局的決定、停止高級官員變動，以及盡快與中國達成貿易協議。

## 恒指今年先高後低 至上周五跌逾14%



## 美股面臨考驗 業績期將至

目前困擾着市場的因素，包括美聯儲局「收水」、中美貿易糾紛，美國政府停擺

等。雖然美三大指數上周回升，但分析員認為，美國企業將於兩周後陸續公佈業績，對大市的考驗將正式開始。

Leuthold Group 首席投資策略師 Jim Paulsen 預期，美股還會持續數周波動，但



2018年結束在即，港股近期成交大減，恒生指數波動並不夫，上周五收報25,504點。

認為當地經濟並未衰退迹象，相信是「撈底」的時候。

摩通的分析員 Nikolaos Panigirtzoglou 亦預期，若聯儲局明年3月不加息，明年首季升市的機會相當大。

## 分析：港股波動風險正積累

第一上海首席策略師葉尚志表示，港股近期成交量明顯縮降，買賣兩開，但港股潛在

波動風險仍在積累中，當新年假期後，資金逐步回流，潛在壓力可能再被釋放。俗稱恐慌指數的恒指波幅 VHSI 指數，已連升兩周，由21水平升至最新的27.17，逐步接近年內最高位30.74，顯示潛在波動性風險仍在上升，他呼籲股民要多加注視。

中石化依然是市場焦點，市場憂慮中石化在期油方面帶來的額外潛在損失，相信對公司股價仍會繼續構成壓力，估計該股去年底

的收市價5.05元(除淨後計)，會是一個極重要的支持位。

永豐金融資產管理董事總經理涂國彬表示，港股今年並沒什麼「聖誕奇跡」發生，恒生指數去年累升36%，表現相當強勁，但踏入今年，已累積了14.8%的跌幅。面對經濟增長放緩的擔憂升溫，以及中美貿易談判的不明朗，恒指今日只會短線弱勢震盪，至少在春節前，也較難出現特大行情。

# 憂貿戰惡化 張華峰籲遠離股市



張華峰認為中美貿易摩擦最終會變成貨幣戰。

下，內地出口肯定受影響，外資也不敢貿然到內地投資，同時亦影響到內地企業的投資意慾。即使中央建議向中小企加大「放水」力度，但首先銀行不一定「放水」，因為擔心再有無力償債的情況；就算中小企獲得貸款，也只會傾向償還舊債，而不會將資金再加大投資。

至於以基建推動經濟，他亦認為，內地的大型基建有很多已經完成，很難再有大型項目直接「放水」。剩下的內需部分實在獨力難支，加上內地的品牌效應不強，消費者往往傾向選擇外國品牌，這也令內需動力或比預期弱。他估計，明年內地GDP增長或不足6.3%，若加上機械人「搶飯碗」的問題，明年內地就業問題便會顯現。

## 警告「最壞情況」未至

回顧10年前的全球金融海嘯，張華峰認為只是個別的事件，而非系統性問題。「但全球貿易戰開打，將影響未來整個世界貿易的公平性，這是系統性風險，且最壞的情況還未至。」他向傳媒透露，他早於3個月前已經「清倉」，手上除了港交所(0388)之外，沒有其他股票，更笑言投資者應該「遠離股市，開時不如飲茶」。

證監會正研究收緊券商的孖展借貸額度，張華峰建議，券商的孖展限額，應定為該行資產淨值的5倍，業界認為這水平顧及到券商的承受風險，以及業務的發展需要。

至於證監會擬優化投資者賠償制度，就每項違責向每名投資者支付的賠償上限由15萬元提升至50萬元，與金管局的存款保險賠償上限一致。張華峰透露，這個建議最早由業界提出，目前有關研究已近完成，且計劃會包括「北向交易」。另外，業界亦成功爭取證監會容許外地投資者透過互聯網作遠端開戶，相信一旦正式推出，很快便會有成績，幫助中小證券商在大灣區的業務拓展。

## 業界目光投向大灣區

在幫助中小證券商方面，由於現時監管的門檻提高，科技系統投入巨大，加上本港市場飽和，故張華峰表示，業界現時都只能將目光投放大灣區的發展。他正爭取大灣區市場向本港券商開放，開業門檻可訂為資本額1億至1.5億元，因為若設立1億元的准入標準，香港將有逾百間中小券商有資格獨力到內地拓展業務。

港交所正研究新股發行機制，並檢討新股公開發售的比例，特別是削減高倍數超額認購情況下的回撥比例，若一旦落實，散戶日後認購熱門新股的中籤機率將大減。張華峰表示，業界對這方面有頗大意見，認為散戶的投資亦需重視，基金大戶目前在新股認購上已有相當大的優勢，如果將回撥比例由現時的50%降至40%，他或可以向業界解釋，但再降低的話，相信業界的反對聲音會很大。

# 美股風光難再現

恒生銀行投資顧問服務主管 梁君翹



美國總統特朗普的財政政策的效果正逐漸消退，聯儲局亦多次調整貨幣政策，加上受貿易政策影響，美國明年的經濟增長幅度預期將會下滑。而個別領先經濟指標亦揭示了美國經濟見頂的先兆，例如資本貨品的訂單大幅回落，新屋及二手房屋銷售均出現放緩等。國際貨幣基金組織亦已下調美國明年經濟增長速度，並預測由明年起美國每年經濟增長均逐步放緩。經濟前景不確定性觸發了投資者的避險情緒，令美股於2018年第四季大幅下滑，跑輸其他市場。

聯儲局於2018年四季度加息共100個點子，預測明年加息次數為兩次，主席鮑威爾表示未來加息步伐不確定性高。據



美國經濟增長放緩憂慮下，資金流出股市，美股本季強勢不再。

利率期貨合約顯示，市場估計明年加息一次機會低於50%，息率有見頂之虞。而美國長期債券的孳息差距持續收窄呈平坦，短期內可能出現倒掛現象，銀行的淨息差收入將受到壓縮，導致貸款活動減少，對經濟增長造成相當大的影響，甚至有機會令經濟陷入衰退。

## 盈利高增長不再 美股明年受累

標普500指數成份股於2018年業績亮麗，增長近24%，但2019年稅改效應將消退，盈利增長相信將回復單位數，與其他成熟市場及新興市場的盈利增長相若，令美股失去高增長的亮點。市場資金重新配置，流出估值較貴的美股投入較便宜的新興市場股市，將導致美股2019年表現或會落後於其他市場。

美國經濟周期已進入晚期階段，市場波動將會逐漸增加。高增長股份或會因為估值盈利表現出現大幅偏差，較常出現大跌，相反，價值股及防守股的波動較小將獲得投資者垂青。

筆者看好防守性板塊如健康護理、公用事業、必需消費品及高息股，看淡估值較貴的增長股如科技及生物科技。(以上資料只供參考，並不構成任何投資建議)

# 劉怡翔：虛擬資產風險高 勿跟風投機



財庫局提醒市民，比特幣等虛擬資產相關活動可能涉及各種高風險因素。

香港文匯報訊(記者 殷考玲) 財經事務及庫務局局長劉怡翔昨日發表網誌表示，有關虛擬資產的交易及相關活動有可能涉及各種高風險因素，市民參與時要加倍小心，切勿跟風投機。

劉怡翔指出，坊間有不少人把比特幣等虛擬資產叫做「虛擬貨幣」，但他強調「貨幣」必須普遍被接納為支付方式，長期具有

儲存價值，並獲接納為記賬單位。一般所謂的「虛擬貨幣」，除了未被廣泛接納為交易媒介之外，亦沒有廣為接納作為貨品、服務、資產等的計價單位。

他提到，比特幣價格異常波動，2018年的價格從2017年底近20,000美元高位大跌逾八成，近日低見約3,700美元。投資虛擬資產最明顯的風險之一在於其交易價格可短時間內大幅上落，加上虛擬資產估值不透明，具高度投機性，投資者要有心理準備隨時損失大部分投資金額。

除此之外，投資者須面對虛擬資產容易失竊的問題，如果虛擬資產平台被駭客入侵，可能會全數損失存放在這些平台上的代幣。據區塊鏈安全公司 CipherTrace 的報告，2017年全球被盜取的虛擬資產大約為2.66億美元，但光是2018年上半年駭客就竊取了7.31億美元的虛擬資產，金額接近去年全年的三倍。

## 上月已發表新監管方針

劉怡翔稱，有見投資者對於透過基金及香港的無牌交易平台營運者接觸虛擬資產的興趣越來越大，證監會於今年11月發表了新的虛擬資產監管方針，闡述有關持牌法團及中介人在進行虛擬資產管理及分銷活動時應達到的監管標準。

他強調，證監會會繼續密切留意虛擬資產的發展情況，在其監管沙盒內探索虛擬資產交易平台是否適宜受到監管，及為那些願意接受證監會監察的虛擬資產交易平台營運者，探索一個合規途徑。

他另提醒，虛擬資產的交易及相關活動有可能涉及各種高風險因素，市民參與時務必加倍小心，在未有全面了解產品的特性、運作機制及風險前，切勿跟風投機。政府亦會繼續透過投資者教育中心加強投資者教育，讓普羅大眾更了解投資虛擬資產的風險。

# 銀保監規範內銀異地非持牌經營

香港文匯報訊(記者 殷考玲) 為進一步規範銀行業金融機構異地非持牌經營行為，中國銀保監會日前就發佈《關於規範銀行業金融機構異地非持牌機構的指導意見》，規範銀行業異地非持牌機構。

中國銀行業和保險監督管理委員會上週六發出的公告指出，包括農村合作社和政策性銀行在內的銀行業金融機構將需要申請在其異地經營的許可證，否則必須放棄這些業務。新規定還禁止銀行在沒有分支機構的地區設立非經營性單位。

雖然內地表明在2019年將創造更加寬鬆的貨幣環境支持經濟，但從《指導意見》中了解到，內地仍然集中遏制金融風險。

與大型國家銀行相比，該政策將對小型區域銀行的運營和業務擴張產生

更大影響，因為後者的經營區域通常較窄。

## 中小機構應深化當地市場

銀保監會在公告中表示，中小金融機構應當堅守市場定位，深化當地市場，為「三農」與小微企業提供優質金融服務。至於《指導意見》共13條，主要包括基本原則、規範要求、監管職責、過渡期要求等方面內容。

與此同時，所有銀行的海外擴張也將受到審查，銀行業金融機構在境外設立經營性機構，必須從境內法人監管機構與境外監管機構取得批准，對在境外已設立的經營性機構，經與境內外監管機構溝通後未經同意，應當穩妥有序地予以撤銷。

至於監管機構已向銀行授予為期一年的過渡期，過渡期至2019年12月底。