



人民幣急插 嚴防三類高危股

截至周三(13日)，今年在岸及離岸人民幣兌美元分別下跌1.2%及0.03%(去年分別下跌4.4%及5.3%)。人民銀行透過挾息，令離岸人民幣滙率得以喘息，止跌回穩。這些行政手段表示，中央政府確實不希望人民幣短時間內大幅貶值。但手段歸手段，假如內地經濟基本面沒有改善，中長綫而言，人民幣仍然會面對貶值壓力。

最麻煩的是，貶值的共識已在市場形成，對沖基金拋空離岸人民幣只是推波助瀾，人民幣貶值的真正壓力乃來自廣大老百姓及商家。2005年以來，人民幣一直處於上升軌，加上息口較高，吸引大小存戶將港元轉為人民幣存款。銀行見有機可乘，推出各類人民幣掛鈎的結構性產品，很多於內地設廠的商家因為本業利潤微薄，為了追求較佳回報及應酬銀行家的推銷，於是動用公司現金流買入相關產品，甚至利用槓桿放大及設下鎖定期(產品包含人民幣

Accumulator)。

內地走資短期持續

香港人日常生活並不需要人民幣，所以這些設鎖定期的離岸人民幣定期存款及結構性產品，肯定會陸續拆倉兌換成港元及美元。內地高官富豪及擁有離岸銀行戶口者，亦可能想盡方法將內地存款調出，轉成港元及美元。筆者聽聞最近香港保險公司生意極佳，因為大批內地人趕着購買那些以港元及美元結算的保險產品(包括有投資成分的)。很多內地人透過使用銀聯卡，購買擁有內地網絡的大型海外保險公司產品，目的是將大額款項透過合法途徑調往海外。這些外滙漏洞隨時會被國家堵塞，所以最近很多內地人都趕搭尾班車。

筆者無法預測人民幣走資及貶值的趨勢會持續多久，但相信不會在短時間及數月內出現逆轉。真正能扭轉貶值趨勢的，一定是經濟基本面，中央政府自去年中開始，推出各種財政

及貨幣政策刺激經濟，相信宏觀經濟下滑的勢頭應該會早晚消退。加上人民幣已經有所調整，不排除稍後外貿的數字會略為改善。

滙兌損失或頗驚人

從上市公司的基本面分析，未來業績期大家需要特別留意，人民幣貶值是否會對公司造成出人意表的巨額滙兌損失。三類高危股份包括：一、公司將現金投放在人民幣結構產品，或以槓桿持有人民幣，當中特別需要留意於內地設廠的工業股；二、公司收入以人民幣結算，但負債比例相對較高，而其中又以外債(即美元或港元)為主，當中內房股，紅籌股及以基建及環保為主的股份機會最大；三、公司收入以人民幣為主，但成本支出為外幣，當中內地消費品股最有可能。FM



“貶值的共識已在市場形成，對沖基金拋空離岸人民幣只是推波助瀾，人民幣貶值的真正壓力乃來自廣大老百姓及商家。”