

总结

中国从来不缺热点，即使中国市场因国庆假期闭市，但是市场的焦点依然在中国身上，随着近期经济出现趋稳迹象，焦点集中在房地产市场和人民币身上。过去两周 20 个城市几乎同时宣布房地产紧缩政策显示目前的房产调控是自上而下的。这也意味着高层就控制房产泡沫和支持经济之间达成了某种共识。因此，中国短期内刺激和宽松的可能性大幅下滑。而中国的房地产高烧似乎正蔓延到香港，大陆投资者不顾香港的调控，重返香港楼市，帮助香港楼市 9 月创下四年来最大单月销量。

美元/人民币中间价今天早上意外高开在 6.7008，突破 6.7 关口，超过我们的预期。首先，这显示中间价定价模式基本是以市场决定的。其次，今天的中间价也传递了信号，没有了 SDR 要素的影响，未来人民币的走势可能更多是事件驱动的。这可能和今年上半年类似，当时人民币在经历 1 月贬值和干预后，在 2-5 月趋稳，甚至小幅升值，但是进入 6 月再次贬值，并利用 6 月底英国脱欧公投事件允许美元/人民币突破 6.6 关口。而未来中国也可能允许人民币在重大事件后（譬如美国加息）或者美元全球市场大幅升值后，突破关键点位。当然，今天市场将重点关注即期市场，美元/人民币是收在 6.7 上方还是下方将会影响市场对人民币短期内走势的看法。本周市场将开始关注陆续公布的 9 月经济数据。

重大事件	
事件	华侨银行观点
黄金周中更多城市加入了房地产紧缩阵营。自从 9 月底以来，已经有 20 个城市宣布了不同的房地产紧缩政策。	上海成为最新的城市宣布新一轮紧缩政策，尽管新的政策并没有之前传闻的那么严厉。不过 20 个城市几乎同时宣布房地产紧缩政策显示目前的房产调控是自上而下的。这也意味着高层就控制房产泡沫和支持经济之间达成了某种共识。因此，中国短期内刺激和宽松的可能性大幅下滑。这可能会对过去半年依赖居民贷款来缓解企业贷款下滑的银行带来压力。
大陆投资者不顾“辣招”，重返香港楼市。	本地和内地投资者加入近期香港的买房潮，使 9 月香港楼市成交量达 4 年以来最高水平。据九龙新楼盘发展商，该楼盘 9 月份的成交中约 20%来自大陆买家。由于内地主要城市陆续推出限购限贷令，香港对非本地居民实施 15%额外印花税所带来的影响逐渐减弱。其次，部分内地一线城市房价逐步追赶上香港楼价，使香港楼盘对内地投资者的吸引力有所回升。此外，在内地资产荒的背景下，加上内地居民分散投资意识增强以及对冲人民币贬值风险的需求上升，其对海外资产的需求也不断扩张。因此，我们预期来自内地的资金流入或支持香港楼市此轮反弹延续至今年年底。
穆迪预警香港楼市反弹可能使银行按揭风险增加。	香港银行业持续展开按揭减息战以吸引按揭业务。因此，8 月新批核的住宅按揭贷款宗数和总额分别按月上升 29.5%和 29.2%。同时，8 月新批核的住宅按揭贷款中 93.4%以 HIBOR 作为按揭息率，比率较前值 92.6%为高。展望未来，楼市反弹和低息率将带动新造按揭持续增加。穆迪表示这将使银行按揭风险增加，主要是因为物业估值应

	当跟随楼价走势上升，然而激烈的按揭业务竞争却令贷款定价受压。此外，香港居民楼市购置能力接近历史低位。而美联储 12 月加息可能性上升也意味着 HIBOR 也将逐步向上，从而增加近期以 HIBOR 为息率的新批按揭贷款之风险。不过，由于按揭贷款组合拥有全部追索权，且平均按揭成数在政府调控下徘徊于 55%以下的低位，故穆迪认为与新造按揭贷款相关的风险对香港银行业财务表现的影响有限。
--	---

主要经济数据

事件	华侨银行观点
中国 9 月外汇储备由 3.185 万亿美元下滑至 3.166 万亿美元。	以 SDR 定价的外汇储备由 2.284 万亿份下滑至 2.268 万亿份，显示小规模资本外流。虽然 9 月以来在人民币加入 SDR 之前，人民币对美元基本保持稳定，但是 8 月底那波人民币贬值可能对资本流动带来负面影响。不过鉴于中国依然有效控制资本流动，我们认为外汇储备依然可能会呈现有管理的小幅下滑趋势。
香港 9 月私人住宅成交量录得 7,826 单位，创下 2012 年 11 月以来新高。	按类型分，价值位于 500 万以上的私人住宅成交量按月增长 57%，从 2,915 单位升至 4,588 单位，这也是本月私人住宅成交量大幅反弹的主因。尽管旅游业疲软导致的香港经济前景黯淡打压了香港楼市和投资者信心，但美国加息步伐放缓也令香港楼市的调整幅度有所缓和。近期，银行争相提供优惠的按揭利率以吸引客户，最低的按揭利率为 Hibor+1.35%。此外，内地楼市的火热也开始蔓延至香港。外加对人民币贬值的担忧和内地资产荒，我们认为近期香港楼市会重拾增长势头，截至今年底楼价按年跌幅会缩窄至 3%-5%。
香港 8 月零售销售连跌 18 个月，按年下跌 10.5%	尽管 7 月份访港旅客有所回升，按年增长 2.5%，但零售销售依然疲软。这反映出在旅客支出不振下，零售部门的商业环境仍然低迷。我们预计香港暗淡的经济前景会继续打压本地消费者信心。奢侈品销售继续拖累香港零售业。珠宝钟表按年下挫 26.6%，连续 23 个月录得负增长且连续 12 个月录得双位数跌幅。此外，耐用品销售按年下跌 23.9%。近期，零售部门会继续受制于疲弱的境内旅游业，该部门的就业也会受压。而零售业部门暗淡的前景和继续为香港的商铺市场带来压力。7 月份商铺市场的租金和价格按年跌幅分别扩大至 3.9%和 9.9%。我们预期未来核心商业区的租金折让和空置率会上升。
澳门 9 月赌场收入按年增长 7.4%至 183.96 亿澳门元，增速达 2014 年 5 月以来最快。	低基数效益、两间新酒店开张及中秋节假期因素叠加，转化成支撑博彩业进一步复苏的动力。尽管 9 月份通常被认

	为是博彩业的淡季，但利好因素似乎抵消了这个潜在下行风险。而十一黄金周期间，我们预期休闲赌客人数的进一步上升，将为博彩业带来增长动力。然而，休闲赌客的赌注较小意味着中场的盈利能力依然较弱。不过，中场的VIP区成功地吸引了不少较高赌注的玩家。这可能成为赌收增长的主要新动力。但VIP区的规模较小，故此即使未来一年赌收进一步反弹，增幅也只是温和的。此外，中国李克强总理10月中到访澳门，这将导致一些贵宾客暂时回避，继而加重对博彩业的贵宾厅业务带来的打击。其他方面，政府对赌桌增长的限制，以及赌场数目的增加将为各个赌场带来盈利压力。整体而言，我们预计今年全年赌收同比跌幅将达5%左右。而2017年将重获单位数同比升幅。
--	--

人民币	
事件	华侨银行观点
上周受美元全球范围内升值影响，离岸人民币再次面临贬值压力。离岸市场上，美元/人民币突破6.7。	- 美元/人民币中间价今天早上意外高开在6.7008，突破6.7关口，超过我们的预期。首先，这显示中间价定价模式基本是以市场决定的。其次，今天的中间价也传递了信号，没有了SDR要素的影响，未来人民币的走势可能更多是事件驱动的。这可能和今年上半年类似，当时人民币在经历1月贬值和干预后，在2-5月趋稳，甚至小幅升值，但是进入6月再次贬值，并利用6月底英国脱欧公投事件允许美元/人民币突破6.6关口。而未来中国也可能允许人民币在重大事件后（譬如美国加息）或者美元全球市场大幅升值后，突破关键点位。 - 当然，今天市场将重点关注即期市场，美元/人民币是收在6.7上方还是下方将会影响市场对人民币短期内走势的看法。

OCBC Greater China research**Tommy Xie**Xied@ocbc.com**Carie Li**Carierli@ocbcwh.com**Kam Liu**Kamyyliau@ocbcwh.com

This publication is solely for information purposes only and may not be published, circulated, reproduced or distributed in whole or in part to any other person without our prior written consent. This publication should not be construed as an offer or solicitation for the subscription, purchase or sale of the securities/instruments mentioned herein. Any forecast on the economy, stock market, bond market and economic trends of the markets provided is not necessarily indicative of the future or likely performance of the securities/instruments. Whilst the information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable and we have taken all reasonable care to ensure that the information contained in this publication is not untrue or misleading at the time of publication, we cannot guarantee and we make no representation as to its accuracy or completeness, and you should not act on it without first independently verifying its contents. The securities/instruments mentioned in this publication may not be suitable for investment by all investors. Any opinion or estimate contained in this report is subject to change without notice. We have not given any consideration to and we have not made any investigation of the investment objectives, financial situation or particular needs of the recipient or any class of persons, and accordingly, no warranty whatsoever is given and no liability whatsoever is accepted for any loss arising whether directly or indirectly as a result of the recipient or any class of persons acting on such information or opinion or estimate. This publication may cover a wide range of topics and is not intended to be a comprehensive study or to provide any recommendation or advice on personal investing or financial planning. Accordingly, they should not be relied on or treated as a substitute for specific advice concerning individual situations. Please seek advice from a financial adviser regarding the suitability of any investment product taking into account your specific investment objectives, financial situation or particular needs before you make a commitment to purchase the investment product. OCBC and/or its related and affiliated corporations may at any time make markets in the securities/instruments mentioned in this publication and together with their respective directors and officers, may have or take positions in the securities/instruments mentioned in this publication and may be engaged in purchasing or selling the same for themselves or their clients, and may also perform or seek to perform broking and other investment or securities-related services for the corporations whose securities are mentioned in this publication as well as other parties generally.

Co.Reg.no.:193200032W