

市場調整中國短期政策寬鬆預期、中小企業傳利空訊息，上証昨日跌 2.6%，後續貿易戰風險仍存、景氣未觸底，重申中國中性操作建議；日韓貿易爭端升溫、印度影子銀行問題再起，重申南韓、印度中性操作建議

#### 事件摘要：

中國銀保監會暗示收緊房地產信託融資，昨日上証跌 2.6%，跌破 3000 點關卡，港股跌 1.5%，H 股跌 1.6%。昨日亞股多下跌，日股跌 1%，韓股跌 2.2%，台股跌 0.3%，印度跌 2%。

#### 評析：

市場調整官方短期政策寬鬆預期，惟貿易戰風險仍存、景氣未觸底，另留意近期中小企業利空消息偏多，中小型股短期賣壓湧現，重申中國中性操作建議，逢彈視為減碼機會：7/6 銀保監會針對近期部分房地產信託業務增速過快、增量過大的信託公司展開約談示警，要求提高風險管控水平，並重申「房住不炒」原則。5 月以來官方加強房市調控力道，銀保監會此舉再釋出房市收緊訊號，料短期內房市政策仍偏緊。貨幣政策方面，隨美暫緩對中 3000 億美元商品課稅，市場認為中國短期以政策寬鬆對沖貿易風險之必要性下降。另觀察中國人行第二季會議聲明，提及地方政府及實體經濟槓桿率上升問題，強調繼續實行金融供給側改革，未出現擴大寬鬆訊號。研判 7 月人行降息機率降低，或以定向降準置換 7 月 6905 億人民幣 MLF 到期。7/22 科創板首批 25 家企業將掛牌交易，市場擔憂產生資金排擠效應，資金由 A 股主板流出轉入科創板，同時 7 月具股東減持、股票限售解禁風險。另留意近期中小企業利空消息偏多，如新城控股負責人遭逮、承興國際負責人傳詐欺及中國奧園爆財報揭露不實，中小型股短期賣壓湧現。美中貿易方面，雙方會面談判時間表未定，華為部分解禁細項待美國商務部公布，目前美方官員 Navarro 及 Kudlow 態度皆偏鷹派，中方至今尚未回應美方所提擴大購買美國農產品，貿易風險仍存。景氣方面，中國官方 6 月製造業 PMI 為 49.4，續居於景氣榮枯線 50 之下，象徵需求的新訂單分項持續疲弱，景氣仍處於放緩趨勢，尚未見到觸底反彈跡象。綜上所述，市場預期官方短期擴大政策刺激力道機率偏低，惟中國貿易戰、景氣下行風險仍存，重申中國中性操作建議，逢彈視為減碼機會。後續關注美中談判進展、7 月底中央經濟工作會議及 8 月北戴河會議。

美國 6 月非農就業亮眼，市場調整 7 月 Fed 降息預期，昨日亞洲股、匯多偏弱。日本對南韓關鍵電子零組件出口管制，短期爭端難解，重申南韓中性操作建議；印度留意影子銀行問題再起，重申印度中性操作建議：上週五美國 6 月非農就業優於預期，市場調整 7 月 Fed 降息預期，美股震盪收低，昨日亞洲股、匯多偏弱，尤以韓圓、印度盧比貶幅較大，分別貶 0.5%、0.2%。近期日韓雙方對二戰日本強徵南韓勞工賠償問題立場分歧，政治爭端演變為貿易爭端，日本

7/4 正式對南韓啟動半導體及顯示器關鍵零組件的出口管制。相關管制料將影響三星及海力士兩家半導體製造商，市場預估相關原料庫存約有 1 個月，若日韓雙方無法於短期解決相關爭議，出口管制對三星及海力士的生產實質影響將上升，而日本參議院選舉在即，預料安倍政府於選舉前仍將維持強硬立場，維持南韓中性操作建議。印度方面，財政部部長建議將上市公司普通股在外流通最低比例自 25% 提高至 35%，市場擔憂大量股份釋出不利後續股價。惟財政部官員表示，該建議正式落地可能需 2 年時間，且前次(2010/6)分三年才將公眾持股比例從 10% 上調至 25%。印度應留意上個月印度住宅信貸公司 Dewan Housing Finance Corp.(DHFL) 未能如期支付債息，標普(S&P) 旗下評級機構 Crisil 下調其債信評級至違約(Default)。穆迪亦將對非傳統金融業曝險較大的 Yes Bank 列入降評觀察(Under review)，顯示非傳統金融業之體質並無明顯改善，留意印度影子銀行違約之擔憂可能將捲土重來，重申印度中性操作建議。

**免責聲明:**

台新國際商業銀行股份有限公司 (下稱本行)Tel:(02)2326-8899Fax:(02)2709-2697

地址:台北市仁愛路 4 段 118 號 6 樓 (99)金管證投字第零玖玖零零伍陸柒壹參號

本報告係無償提供，以上內容係證券分析人員根據各項市場資訊加以整理彙集及研究分析，僅供參考，但不保證其正確性及完整性，亦不代理投資人決定投資事務。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示；外國有價證券係依外國法令發行，其公開說明書、財務報告、績效等相關事項，均係依各該外國法令辦理，投資人投資外國有價證券須自行承擔投資風險，包括(但不限於)投資本金之損失、價格波動、匯率變動及政治等風險等，投資人應自行於投資前審慎詳閱各該金融商品說明文件，並衡量自身之風險承擔能力；投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本行不負任何法律責任。且非經本行同意，不得將本報告內容之一部或全部加以複製、轉載或散布