



大衛

中國GDP或被低估

中國公布比預期為佳的第三季經濟數據，當中第三產業即服務業表現光芒四射，前三季增速高達百分之八點四，高於GDP增長一點五個百分點，由此可見迅速崛起服務業成為中國經濟增長新動力來源，經濟崩潰論難以成立，再一次令唱衰中國的分析家大跌眼鏡！

服務業未完全統計

事實上，現時中國服務業數據不是完全統計在GDP之內，包括未有納稅、開設小商店的批發零售業，因而中國服務業實際規模會比預期為大，統計上不完整亦導致GDP增長速度有被低估的可能，增長速度應該不止百分之六點九。

中國經濟結構調整取得一定進展，由出口與投資驅

動走向消費與服務驅動的經濟形態，服務業異軍突起，逐步成為經濟新支柱，奠定中國經濟可持續發展的重要基礎。

並無計算小微企業

今年前三季，服務業佔GDP比重上升至五十一點四，未來還有不俗的上升空間。隨著資本市場開放，當中金融服務業增長潛力最為強勁。

或許有人質疑第三季A股暴瀉，在金融服務業轉弱之下，第三產業增長為何仍能跑贏GDP？事實是計算金融服務業數據，着眼點是交易量而不是交易價格高或低。由於今年七、八月A股交易量對比去年同期大增一點九倍，對比今年上半年也高出百分之十七。

踏入第四季，A股止跌回穩，投資信心提升，預期金融服務活動再度活躍，為第四季GDP止跌反彈注入強心針。

GDP增長至少7%

另外，中國正由工業導向型經濟走向服務導向型經濟，當中服務業數據未完全統計，因而新興市場之父麥模思也認同中國GDP被低估的看法，直言至少增長百分之七。事實上，目前大批小微企業開設了小店，因沒有繳納稅項，未有計算在GDP之中，服務業實際規模將比預期大得多。

今年前三季中國整體用電量僅增長百分之零點八及工業貨運量下跌逾百分之十一來看，經濟好像十分疲弱

實力雄厚
信譽超卓

天順證券投資有限公司
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

，但中國經濟結構正在調整之中，舊有評估標準不能反映經濟實際表現，有點不合時宜。

若然從今年中國戲院票房收入勁增逾五成、移動數據流量勁升近倍、鐵路客運勁升近一成等數據來看，經濟依然保持中高增長的勢態，外界對中國經濟顯然過慮了。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

布局十三五 關注新內需

谷運通



聯儲遲延加息，人民幣匯率趨穩，資金持續回流新興市場，並帶動港股和A股由低位反彈一成以上。投資者對美股高處不勝寒的擔憂，加上中國經濟沒有想像的那麼差，市場中的聰明錢料繼續尋求更高回報的資產，港股以及新興市場調整後有望延續反彈走勢。

從估值角度來看，恒指較A股滬深300指數和MSCI新興市場指數仍然有31%和22%的折讓。除非聯儲突然在本月底加息，上演另一場黑天鵝事件，否則在中國「十三五」規劃即將在中共十八大五中全會審議，以及下個月人民幣獲國際貨幣基金組織納入特別提款權高唱入雲的預期下，後市看高一線。

五中全會下周召開，據報道將重點討論「十三五」規劃，這不僅是習李接任後的第一個五年規劃，同時也是中共實現第一個百年目標（全面建成小康社會目標）的最後一個五年規劃。由以往經驗推斷，「十三五」規劃的建議稿會先提交五中全會討論，大約半個月左右公布；今年底召開的中央經濟

工作會議，可能也會涉及探討「十三五」規劃的方向和執行；明年3月「兩會」期間，「十三五」規劃總綱（草案）將提交至全國兩會，全國人民代表大會審議後，再由官方媒體正式發布；明年將是國務院各部委、地方「十三五」規劃細節的密集出台時間。金融市場對此五年規劃的關注將至少從10月份，持續到明年的兩會左右。

根據內地投行的研究，「十三五」規劃帶來的投資機會包括四大行業和五大主題。四大行業分別為傳媒及互聯網、醫藥、軍工、環保與新能源；五大主題分別為：國企改革、人口政策調整、中國製造2025、軍民融合、深化對外開放。

除了國企改革一定要關注外，筆者較為看好新內需行業，包括影院、體育賽事運營、互聯網教育。這些行業都可以在港股市場找到合適的公司。對於保守的投資者，建議關注地下管廊行業的機會。中國住建部一位副部長近期已表示，地下綜合管廊建設很可能被列入「十三五」規劃之中。由於地下綜合管廊在內地處於初步發展階段，工程淨利率高於傳統建築工程項目。故該行業的盈利提升空間大。



▲分析指，中國經濟結構調整取得一定進展，由出口與投資驅動走向消費與服務驅動的經濟形態，逐步成為經濟新支柱。

內銀走出去信心堅強

港股好淡繼續爭持，恒指再度在三三〇〇〇關上下穿梭，最高報三三〇五七，最低為二二八四三，收市二二九八九，跌八十六點，中止了連升四個交易日的紀錄。全日總成交六百五十七億元，較上日少十五億元。假前氣氛平淡是慣有的反應。

我講過內銀股有盤吸納，昨日則見到好淡各自修行，激起頗多火花。內銀股中，建行由低位五元六角八仙彈上五元七角八仙收市，升二仙；工行由低位四元九角六仙彈上五元〇三仙，但仍跌二仙；農行由三元一角八仙低位彈上三元二角二仙無升降；中行低位三元七角二仙，收三元七角四仙，跌三仙。

四大商銀各行各路，其間好淡有過交鋒，估計交鋒的議題在於工行、建行等均擬加強在歐洲投資，有保守投資者擔心「人生地不熟」會引申問題，所以沽貨，但亦有不少人認為目前正是走出去的好機會，所以樂於吸納。

對於各自的觀點，當然都有其道理，但我頭牌相信，經過這麼多歷練後的工行、建行，昂首闊步走出去一展拳腳，正是時候，這是我看好的根本點。

恒指二三〇〇〇關得而復失，又失而復得，反反覆覆，予人以眼花繚亂之感。我認為不必理會短期的上上落落，儘管成交額不多，但買意卻明顯的看到其手影，看來多一些反覆，只有好處而無壞處，這對打穩基礎至關重要也。

習主席訪英，交建、鐵路等相關股份率先上揚，而內銀則反覆，未全面向好，但我認為終究會輪到，已持優質內銀股者，應繼續持有。

中再保所凍結的大批資金，訂本周五回籠，而另一隻巨型新股中國華融據報反應只屬一般，料對凍資影響不大。

所以，下周大市的交投應該回升。成交所代表的能量也應到發揮力度的時候。



中海船舶 (00651)
工商銀行 (01398)
新秀丽 (01910)

政經才情

中東的地緣政治在俄羅斯的介入後出現一個全新的局面，似是烽煙四起，實則大局已定，區內各國都看到戰事終結或縮小的曙光。

所以，中東的油元及全球的熱錢開始提高風險買納，四處買貨！

美元仍壓在95之下，上衝動力不大；其時，全球也在繼續減持美債……我上兩周正是提醒大家可以此為其一指標看大市的走向也。

未來一周，全球唯利是圖的資本家及熱錢都會緊盯着中英兩國的經貿合作及所簽署的協議內

西線無戰事 熱錢四竄

容道

容，然後選題材，選邊站，跟大隊，又再上映一次亞投行的熱鬧！

港股較A股值博

我早前說過10月無股災，此刻應可以提早宣布實現了。但到月底，還是會有一不大不小的漣漪的：美國肯定在南海與風作浪的，雖大家都知道不會真打起來，但中間一定會出現各種似是而非的驚險情況，足以引起資本市場一定的震盪！

兩地股票整體仍是向上浮動。A股有各路不

同意圖的護盤人馬，也有乘亂撈一把的人，這樣自然是火乘風勢了。相信上證3500點必定要見一見才出現較明顯的回調。

而港股則是積弱多時，扶掖的有，追貨的也有；這使得資金鏈活躍起來，同時已開始新的一輪板塊輪炒了。故此，在港股獲利的機會更較A股更多及更有勝算。

實操方面，我正以A股每上60點，港股500點的比率去一級一級的進行反向減持。

http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

中海船舶拓展智能車庫

贊華



主要從事生產及經營造船、證券買賣、提供金融服務業務的中海船舶（00651），於10月16日宣布以收購主要在中國從事設計、製造及安裝智能汽車停車設備、投資及管理停車場、車聯網運營及設計和製造汽車電子設備的公司，這看似風馬牛不相及的收購，原來包括製造智能汽車停車設備將能通過利用集團現有造船生產設施的過剩產能，從而產生協同效應。

購山東瑞通獲溢利保證

中海船舶是透過收購一家直接持有山東瑞通（香港）停車管理服務的投資控股公司之全部股權。初步的收購代價為6747萬元，但若山東瑞通能實現保證溢利，作價可最多上調至4.5億元，並透過進一步發行新股作代價。

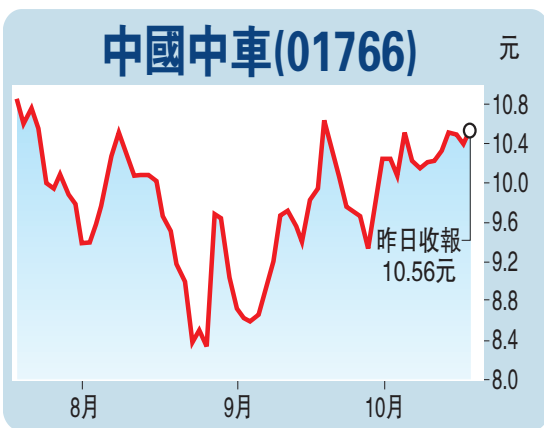
按協議，公司會以每股0.26元先發行2.595億代價股份，若達至保證溢利，則最多發行多14.705億股，即總發行股數最多達17.3億股，相當於公司已擴大後發行股本的13.42%，屆時賣方持股將超過現時主要股東李明的5.08%股權。

至於買賣協議並包括山東瑞通於2016年的全年純利將不少於人民幣6000萬元（相當於約7332萬港元）的保證利潤。截至2013年12月底止及2014年12月底止年度，山東瑞通分別錄得人民幣6.21萬元虧損及92.96萬元盈利。由此觀之，要達到2016年的溢利保證還需努力。

中央鼓勵停車產業化

不過，國家發改委網站早前發布了《關於加強城市停車設施建設的指導意見》，希望通過吸引社會資本、推進停車產業化解決停車難的問題，並開放私營停車場自主定價，要達到此目的，在台灣等地區大行其道的立體車庫就可有效利用土地，以達到最大效益。中海船舶發展停車場管理服務業務，有望能尋求一個新的增長來源。

再者，中海船舶近年一直透過發展其他新業務以謀求更廣的收入渠道，當中包括進軍LNG業務及發展融資租賃業務。據悉，集團以LNG業務為長遠發展目標，並同時積極利用現有資產拓展新財路，以尋求改善短期的盈利狀況，這宗收購既不用花費現金，又有溢利保證，對公司而言利多弊少。



中國中車逆市上升

羅星



內地經濟保持平穩，投資者對A股逐步重拾信心，上證綜指昨日反覆上升百分之二點一，以三四二五收市。

在A股向好之下，港股昨日一度跌逾二百點之後迅速反彈，收市僅跌八十六點，以二二九八九收市。國企指數則微跌三十九點，報一零六四九收市。全日大市成交僅六百五十七億元，即月期指收市呈低水五十多點。

中國中車(01766)昨日逆市升一角六仙，以十元五角六仙收市，市場憧憬國家主席習近平平國事訪問英國，兩國會就高鐵投資簽訂大單。

滙證料新秀丽銷情勝同業



滙豐證券發表報告指，中國及美國第三季市場環境較差，預料新秀丽（01910）第三、四季的銷售增長將由今年上半年的16%（不計匯率變動），放緩至9%及10%，但增幅仍領先同業。

滙豐證券認為，新秀丽正透過新產品加價、縮減生產成本，應對銷售增長放緩，提高毛利率，令純利保持穩定。整合新品亦亦可減輕銷售成本。

該行將新秀丽目標價由32元上調至35元，「買入」評級不變。另外，滙豐證券分析員在中國及韓國發現，新秀麗的銷售渠道及各品牌之間的協同效益均有助提高競爭力。該行又認為，集團透過併購擴張並非不務正業，反而可降低經營風險，建立競爭優勢，難被同業模仿。