



大衛

# 地緣緊張經濟添憂

地緣政治局勢轉趨緊張，港股昨日收市後突然傳出土耳其擊落俄羅斯軍機消息，環球股市應聲急挫，首當其衝是歐洲股市，初段下挫百分之二，港股夜間一度跌逾二百點，地緣政治因素無疑令當前持續不穩定的環球經濟與金融添煩添憂。

## 歐洲經濟將雪上加霜

衰退與通縮威脅繼續困擾歐日等發達經濟體，尤其是歐洲經濟可說四面楚歌，同時面對量寬藥力減弱、中東與北非難民湧入問題、伊斯蘭國恐怖襲擊及英國醞釀「脫歐」的諸多問題，第三季GDP增長放緩至百分之零點三，較次季百分之零點四增長為低，令人擔心本季GDP可能零增長，甚至出現負增長。

事實上，巴黎恐怖襲擊事件陰霾仍然籠罩整個歐洲，旅遊業直接受到打擊，現在又發生了土耳其擊落俄國軍機事件，造成地緣政治緊張，歐洲經濟勢必雪上加霜，目前未知俄國如何反應，今次事件可能令歐盟與俄國之間對抗進一步升級，之前雙方已就克里米亞問題向對方採取經濟制裁行動，已於衰退邊緣的歐洲經濟能否承受得來？

## 美經濟受累旅遊警告

值得注意的是，一旦歐盟與俄羅斯衝突升級，中東局勢更加混亂，全球無法齊心協力對付伊斯蘭國，將會助長了恐怖分子勢力，難怪昨日環球金融市場對土耳其擊落俄國軍機有較大反應，歐股初段下跌約百分之

其中土耳其與俄國股市分別跌約百分之一點六。同時，在套息交易拆倉之下，美元兌日圓回落到至一二點五水平，而油金價格分別從六年與四年低位反彈。

## 環球股市借勢大調整

由於俄國軍機擊落事件仍在發展之中，地緣政治因素將會困擾環球金融市場，造成避險情緒升溫，當心股市會出現劇烈震盪，尤其是近日環球股市在缺乏基本因素支持之下大幅回升，隨時借勢大調整，打回原形。

事實上，美國突發全球旅遊警告，為近一年來首次，正值感恩節的旅行與消費旺季，消費零售有可能受到拖累，今年第四季美國GDP不宜過於樂觀，還會影響

**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

聯儲局下月中議息會議結果。美聯儲局主席耶倫回覆一個團體有關利率去向的信件中表明，如果不是過去七年保持利率接近零水平，美國人面臨景況可能比目前為差，當進行利率修復時，會逐步緩慢加息。言下之意，耶倫對啟動加息的信心其實不算大。

如果地緣政治因素急速惡化，威脅世界經濟，恐怕美國加息計劃又要推遲了。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

# 新經濟主導明年港股

谷運通

## 股海一粟

市場表現繼續低迷，買賣兩閒，等待聯儲加息的靴子落地。從歷史經驗來看，加息前後市場反覆波動為主，到第二次加息後才出現比較大的回升。港股估值雖低，但欠缺方向，利炒股不炒市。

港股的弱勢自10月底就開始了，與十月聯儲會議以來加息預期大幅升溫融合。不過，與大市弱勢相比，一些新經濟股份卻出現了相對的強勢，其中包括軟件、教育、休閒娛樂、體育服裝和體育賽事營運商等，假以時日，這些最能夠反映中國經濟活力的公司，在明年宏觀面欠缺的情況下，最有可能跑出，成為市場贏家。

隨着中國國民收入進入中等水平，經濟告別高增長的預計幾乎不用懷疑。過去以消耗資源為代價的舊經濟板塊，開始成為經濟增長的阻力。雖然2008年金融海嘯後，中國採取了以需求管理為主的逆周期政策，成功避開了金融危機和經濟衰退，但是卻令舊經濟

負擔大增，也阻礙經濟結構的調整。「十三五」規劃綱要針對性提出用改革和創新，調整經濟結構，來衝破中等收入陷阱。最近網上出現了一個很熱的概念：供給側管理，就是代表了政府決策思維的大變。

用經濟學家的話來講，政策制定者將由需求管理轉向供給管理，讓市場在資源配置中發揮更大的作用。即是通過有效供給，來匹配市場中沒有被滿足的需求和潛在需求。因此，中國經濟今後的發展，取決於供給管理，也就是取決於能否找到新的經濟增長點。

政府決策理念的改變，將深刻影響未來幾年經濟的走勢：舊經濟作為中國經濟主體，在面臨去產能的壓力下，會繼續拖累中國經濟的增長；而以創新和改革帶動的新經濟，也會成為最有活力的亮點所在。

繼高盛之後，大摩也加入了唱好新經濟的行列。有意思的是，在A股市場連續三年由新經濟主導之後，港股市場也出現了向新經濟傾斜的力量。2016年，大市極有可能進入新經濟主導的一年。



昨晚突傳出土耳其擊落俄羅斯軍機消息，環球股市應聲急挫，首當其衝是歐洲股市，初段下挫1%。

# 政經才情

## 叫板的年代 激情四射

容道

周二全世界最震撼的消息必定是俄羅斯戰機給土耳其擊落一事！不管誰是誰非，歐洲真的應了我前兩期說的大分裂了！

現在是躁動的年代，也是沒事找事，無事生非的年代；國際的政經局面如此混亂，就是因為不停有人去搞局，開始或許為了私利，損人利己，但慢慢發現失控了，變成害人害己，還要硬把別人拉進去……

歐洲這一次肯定要亂作一團，是大勢，也是命數，半點不由人……但這一變局不全是俄羅斯的失，反而普京會有所得益，最多也就是打平手，沒有賠本的。

## 若有戰爭 虛擬實體都崩潰

最暗叫不妙的應是老美，雖然短期歐盟或會借力北約及美國跟俄羅斯談判，但長期而言，肯定使歐洲各國都更堅定了自我強軍，獨立自持的決心；歐洲以後不會是鐵板一塊及只有兩個陣營，而是各國都會合縱連橫，各自為自己的利益打拚，你中有我，我中有你最後的結果是，大家都不會再只聽美國的指點了，而且，更玄的一點是歐盟還會因這樣而不會分裂呢！

亞太這邊也不是很冷靜，南海周邊國家似真想搞事，綜觀各方消息，中國已經暗暗吹起了一半的集結號……

我早半個月就說過猴年的世界不好過，戰禍險險，萬事宜守，不宜冒進。

今天的朋友圈裏不少人很興奮的說這樣的局勢最令軍工股受惠的。但我可不以為然，戰爭從來都是玉石俱焚的，戰爭時，人類想着的都是如何生存，而不是虛擬經濟及估值。

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

# 頭牌手記

沈金

## 持貨者不肯「大平賣」

港股昨日反覆回軟，淡友曾一度將恒指壓低至二二三三三，挫二二二點，其後傳來內地股市克服回吐重踏升軌的消息，港股隨即反彈，但仍無法改寫跌市，收市報二二五八七，跌七十八點，是第二日下跌，兩日共抹去一六七點。

全日總成交不足六百億元，僅五百七十一億元，為九個多月來最少的成交。成交大減，顯示買賣都提不起勁，希望吧口訣有云：「市一靜就走」可以適用吧！

升得最好的是科技股聯想，漲百分之三點四，內地大力推動發展機械人，聯想應該可以分一杯羹。石油股在國際油價反彈以及沙特阿拉伯倡議產油國開會穩定油價之後造好，中石油、中海油、昆侖能源均升，特別是昆侖能源，預期分銷汽油的盈利會有增長，所以表現較強，漲逾百分之二。

有一隻剛公布「吃掉」中外運的招商局(00144)，昨日力敵淡友的拋售，先跌後升收報二十六元二角半，升三角，能逆市上揚，值得留意。

經過兩日的調整，我頭牌相信大市在二二三〇〇至二二四〇〇區間，已經找到新的支持。沽空十一月期指的淡友，當然想大市一直跌下去，以完成其周五低價平倉的心願，不過話語權不是光由淡友說了算，還有力敵淡友的好友。現在距結算只有三日，而十月底指數為二二六四〇，現指數較之低五十三點，可以講勝負未分，好淡都有機會。昨日所見，現貨市場沽壓已在下降中，只要好友多一點投入，就可以再取得先手。一切就看好友的部署了。可以存記的是：凡屬超低成交，對好友是有利的，因為反映了持貨者不肯「大平賣」。

**中海物業 (02669)**  
**神州租車 (00699)**  
**A8新媒體 (00800)**

# 證券指引

# 神州租車業務符國情需求

西證證券經紀投資經理 陳志強

主要在內地從事汽車租賃、專車服務及銷售二手車業務的神州租車(00699)，業務符合近年國情需求，相信能夠迅速發展。

首先，在內地一二線城市，市民近年習慣於汽車共享，這一趨勢破壞了傳統購車理念。所謂汽車共享，主要包括自駕租車及專車服務。

其次，在內地三四線城市，由於交通基礎設施及出行解決方案有限，對購車的需求仍是頗大。相信這些城市對二手車的需求也會隨之迅速增加。

神州租車上周公布，截至今年9月底止，首三季營業收入按年增長37.5%至36.46億元(人民幣，下同)。期內純利為10億元，按年增長206%。

業績增長保持強勁勢頭，主要因為汽車短租業務表現優異。

期內總車隊達到9.32萬輛，增長逾46%。集團目前的直營服務網點已覆蓋全國，牢牢鞏固其在汽車租賃市場的一哥地位。

另外，集團於10月介入二手車直銷領域，在八個二線城市啟動了準新車直銷與服務網路的建設，推出「神州準新車」，展望未來將有效提升其車隊規模及車輛的運轉效率。

專車服務方面，期內集團「UCAR神州專車」的長期車隊採購比預期慢，但預計將受惠上月交通運輸部規範專車市場准入條件。

根據專車新政的要求，專車車輛必須將車輛

性質改為營運車輛，並登記為出租客運。神州租車採用租賃車輛搭配專業司機的商務對顧客(B2C)商業模式，在政策傾斜下，預期在長期車隊採購方面將逐步改善，其專車市場佔有率於未來有望進一步提高。

神州租車的股價，在上周公布業績後從高位回吐，至20天平均線(14.008港元)略見支持。集團於11月被列入MSCI中國指數中，將增加對國際資本投資的吸引力，有利股價持續向上。建議在14港元附近吸納，目標價為20.20港元，跌穿12.5港元止蝕。

(本文作者並沒有持有上述股票)

# A8手遊音樂並駕齊驅

贊華

騰訊(00700)旗下數碼音樂平台「QQ音樂」剛宣布與「多米音樂」簽署版權授權協議，讓多米可播放騰訊的正版歌曲，這是騰訊繼網易雲後再授權網上音樂平台播放其擁有的正版數碼音樂。

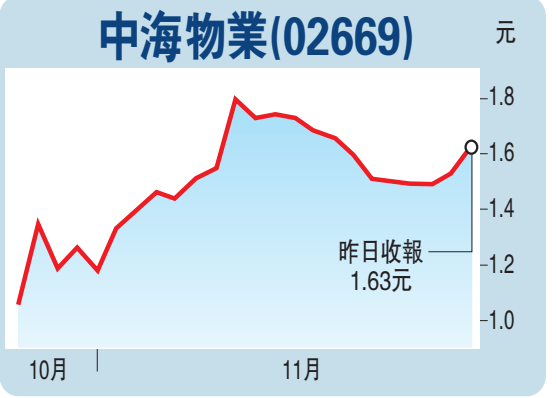
QQ音樂是內地擁有最多正版音樂的曲庫，旗下有逾1500萬首正版歌，比第二名的網易雲擁有500萬首多出兩倍。是次合作可望有效刺激多米音樂用戶數目上升及收入增加，股價應聲彈升不無道理。A8新媒體成立於2000年，08年6月在港上市，為中國領先的互動娛樂公司，致力於打造移動互聯網的音樂娛樂產業鏈，以及精品遊戲的發行平台。公司透過旗下手機遊戲代理發行商「指遊方寸」，於2012年正式進入手遊發行領域，目前擁有渠道合作夥伴過百家，運營「啪啪三國安卓版」、「我欲封天web」、「關門放呂布」等手遊。其實公司之前重點發展互聯網音樂平台業務，

旗下「多米音樂」最廣為人知。鑒於上半年政府嚴格規範音樂版權，導致多米需要尋求轉型。多米轉為垂直化營運後，透過加強O2O活動、發展線下演出品牌「A8Live」，以及開發周邊產品等，上半年多米廣告收入和遊戲聯運收入顯著分別增長69%及1.2倍。

## 「關門放呂布」成績驕人

上月16日，集團的創新型策略對戰手遊「關門放呂布」客戶端全平台(iOS + Android)上線。其iOS版客戶端正式上線後，僅用3天時間便一舉奪得App Store免費應用排行第1和暢銷榜排行第11的驕人成績。

同月27日，A8主要股東Ever Novel/Knight Bridge於場內以均價0.686元增持公司股份至佔比28.12%。中國互聯網信息中心數據顯示，截至今年6月，中國手機網民規模達5.94億，較去年底增3679萬人，在總網民中佔比達到88.9%。因應手機終端的大屏化和手機應用體驗的不斷提升，手機作為網民主要上網終端的趨勢明顯，所以A8新媒體未來重點發展移動遊戲市場，策略正確，股價看漲。

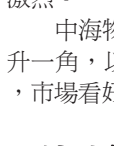


# 中海物業發力

羅星



內地A股表現反覆，呈現先升後回，上證綜指收報一三六九四，上升一零八點。港股昨日二萬三千五百點附近淡爭持，一度跌逾二百點，收市前跌幅收窄至七十八點，以二二五八七收市，但即月期指收市呈六十三點低水，即月期指結算在即，好淡對撼激烈。



中海物業(02669)再度發力，在一元四角整固之後，昨日逆市上升一角，以一元六角三仙收市，若能夠突破一元七角，將上望二元，市場看好內地物業管理市場發展。



# 花旗：北控水務增長前景佳

花旗發表研究報告，預料北控水務(00371)在「十三五」規劃期間(2016-2020年)將保持快速增長，故重申「買入評級」，並將目標價由7元上調至7.5元。

該行提到三個利好因素，包括北控水務的污水處理量在未來三年將增加一倍；當局加強監管污水處理廠，對業內技術及財務資源領先的企業有利；新項目注重回報，大部分新項目的內部收益率(IRR)達10%。

但該行指出，北控水務純利或受人幣貶值影響，估計人民幣兌港元匯價每降1%，公司稅後盈利將隨之下跌3000萬元或1.7%。