

全球貿易陷寒冬

金針集

大衛

中國九月出口由升轉跌，這與外部經濟大環境不濟有關，實屬非戰之罪。伴隨世界經濟走下坡，全球貿易陷入寒冬。世界貿易組織預期今年貿易量增幅只有百分之一點七，為金融海嘯以來最疲弱，預期明年也不會明顯改善，尤其是貿易保護主義不斷蔓延，全球貿易最壞時期恐未到來。

貿易量增幅創海嘯新低

近日環球經濟持續低迷、金融市場動盪不休，先是世界貿易組織將今年全球貿易增長預測由百分之二點八降至百分之一點七，為金融海嘯以來最疲弱，跟着國際金價與英鎊匯價先後出現「閃跌」的驚嚇場面，令市

場情緒更加不穩定。近日全球股市債市跌浪重現，其中港股連跌四個交易日，累積跌幅近千點，二萬三千點岌岌可危。

全球貿易吹淡風，中國外貿出口也不容樂觀，以人民幣計價的九月出口同比下跌百分之五點六，八月則上升百分之五點九，而進口同比升幅則由八月的百分之十點八，大幅收窄至百分之二點二，由此折射出世界經濟不景氣，歐美日經濟無大起色，需求疲不能興。更重要的是，反映發達國寬鬆貨幣政策走到盡頭，效力逐步消失，當前世界經濟與金融可說面臨重重險阻、危機四伏。

中國出口轉跌非戰之罪

事實上，今年以來世界經濟不斷走下坡，除了地緣政治不穩定因素之外，民粹主義迅速崛起令人擔心，引發貿易保護主義不斷蔓延，拖慢全球經濟增長步伐。國際機構紛紛重估今年世界經濟表現，其中世貿組織看得最淡，全球經濟實際增長只有百分之二點二，為零九年以來最差，可知過去多年歐美日等發達國大舉印鈔放水，對振興經濟無補於事。

同時，世貿組織預期全球貿易短期難以改善，預期明年貿易增幅介乎百分之一點八至百分之三點一而已，最壞情況恐未到來。中國外貿出口按月由升轉跌，主要受累外部

經濟大環境以及貿易保護主義，實屬非戰之罪。

貿易保護主義來勢洶洶

事實上，貿易保護主義來勢洶洶，自去年十月至今年五月，二十國集團經濟體共推出一百四十多項貿易限制措施，平均每個月推出逾二十項措施，數量為七年來最多。同時，今年首八個月，中國遭受二十個地區國家發起多達八十多項的貿易調查，數量大幅急升近五成。

此外，現時中國外貿進出口之中，三分之一來自加工貿易，表現取決於國際經濟形勢，加工貿易不濟自然不利整體進出口表現。

今年前三季度，中國加工貿易進出口下降百分之七，拖累了外貿進出口下降二點二個百分點，進口升幅收窄不是純粹因為內需轉弱。

根據世貿組織數據，今年上半年全球出口與進口貿易分別增長百分之零點七與百分之零點二，而同期中國出口與進口則增長百分之零點六與百分之三，表現優於全球。換言之，中國對全球貿易以至經濟繼續作出貢獻。

不過，國際金融大鱷仍然死心不息，伺機做空中國，狙擊人民幣，尤其是美國加息預期升溫、美元進一步走強，人民幣承受一定貶值壓力。



世界經濟走下坡，環球貿易疲弱，預期明年也不會明顯改善。

心水股

- 中國軟件 (00354)
- 華夏動漫 (01566)
- 雅迪控股 (01585)

立會狂人損香港聲譽

頭牌手記 沈金

港股昨日作第四個交易日下挫，恒指最低報二二〇〇六，收市報二二〇三一，跌三七五點，險守二二〇〇〇關。四個交易日回落合共失地九二一點。全日總成交七百四十五億元，較上日多六十二億元。

至此，十月恒指已首次跌低過九月三十日的收市指數，出現月線圖上的一個低點。九月收市恒指為二二二九七，恒指現時較之低了二六六點。

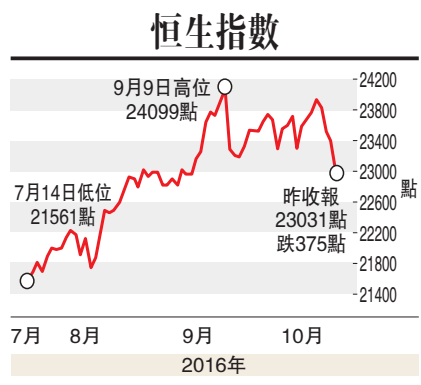
技術表現欠佳，已是目共睹了。二二〇〇〇關的壓力正有增無減。由於這一關已無多少屏障，故失守並不為奇，支持位就是九月一日的中段低點二二八四三，距昨日收市指數還有一八八點的距離。如果這一防線仍未能止跌，則下一個支持位為二二七〇四，即八月十二日的中段低點，距現指數有三二七點之遙。

講屏障，其實並不多，但有一點可告慰者，就是大市已漸漸調整到位，吸引力也隨之增加。所以，二二七〇〇至二二八〇〇區間，我頭牌仍視之為重要的支持位。能守的機會頗高。

自然，若「依圖直說」，二二七〇

〇不保，再下一個位就是八月十一日的低點二二三五九。大家有數得計，若今次調整止於二二八〇〇，由十月十一日的高點二四〇六四起計，就調低了一二〇〇點，若回到二二七〇〇，調整幅度達一三〇〇點，回到二二五〇〇，總共會調整一五〇〇點。足夠與否？大家自己衡量了。

昨市之跌，除了反映由外經濟環境和港股本身的技術走勢不佳等因素外，投資者開始關注香港的立法會出現的亂局，以及有候任議員公然鼓吹港獨，講侮辱中國和全球華人的污言穢語，這一切均損害香港作為國際大都會的聲譽，不予以遏止，聽之任之，實在堪慮，何以重視法治的香港，卻不嚴肅對待這一小撮狂人？確實值得深思也！



雅迪盈利與毛利穩升

財語陸
獨立股評人 陳永陸
逢周五見報

電動踏車及電動自行車生產商雅迪控股(01585)公布中期業績，溢利1.78億元人民幣，同比升23.4%。期內收益升6.7%至29.4億元；毛利升23.3%；毛利率21.5%，較去年同期的18.6%升2.9個百分點。

集團在香港攜手Lightning Motors Corporation [Lightning] 齊齊亮相Formula E，是世界上唯一一家收到FE邀請參展的兩輪電動摩托車廠商。

集團在南美及歐洲的工廠明年投產，將專注組裝工作，應付外銷車輛需求。他又稱，集團目前與美國Lightning Motorcycles合作，未來會將對方製造跑車的技术應用於市售車款，同理，亦有計劃收購美國公司，將透過交易取得對方的技术和品牌。

雅迪集團現已入股Lightning公司，雙方將在產品研發、技術創新、國際客戶開發等緊密合作，共同研製和推廣世

界上最快的電動車。

作為中國電動車的領軍企業，雅迪致力於開發核心技術，如電機及動力系統。

同時，雅迪還收購了專門研究及開發尖端電動兩輪車的美國Lightning公司的部分股權，雙方訂立戰略合作協議，將共享先進技術、共同開發和生產高端產品、共同開發國際客戶等。

也許在不久的將來，中國大地上將飛馳着世界上最快的雅迪電動車。雅迪的盈利和毛利穩升，估值合理，建議吸納。



業績增長佳 中軟攻守皆宜

投資達人

比富達證券 何天仲

據工信部公布，今年上半年中國軟件和信息技術服務業的軟件業務收入達2.25萬億元(人民幣，下同)，按年增長15.1%。其中，軟件產品收入增長12.8%至7018億元，信息技術服務收入增長15.7%至1.17萬億元，增長強勁。本周筆者推介中國軟件國際(00354)，因其為國內大型綜合性軟體與資訊服務企業，業務增長理想，旗下平台增長潛力大，值得留意。

線上線下齊推進

集團是中國領先的解決方案開發商及供應商之一，服務對象主要為政府機構及其有關資訊科技服務供應商，同時亦提供資訊科技諮詢、培訓、外包及獨立銷售之軟件及硬體產品。截至2016年6月底中期業績，集團收入按年上升20.8%至28.85億元(人民幣，下同)，毛利率微跌0.6個百分點至27.8%，純利則按年上升69.1%至2.36億元，表現搶鏡。其中，技術與專業服務(TPG)收入大增30.1%至22.88億元，主要源於華為、滙豐及騰訊等核心客戶業務大幅增長；互聯網資訊技術服務(IIG)收入下跌5.3%至5.97億元，惟若剔除出售培訓業務的影響，仍增長2.1%。

TPG提供從諮詢、解決方案到技術服務的「端到端」軟件及資訊技術服務，目前已經覆蓋電信、金融、互聯網等多個行業。華為作為集團戰略股東，對其業務收入更大增90%至14.9億元。目前集團在華為的電信軟件、公有雲運維、移動支付等多個領域合作深入，未來亦可望借助華為拓展更多海外業務。

集團旗下的「解放號」眾包平台發展速度驚人，目前註冊的工程師超過十萬名、團隊超過八百個及發包企業超過八千家，發包金額累計更達三億元。集團積極提升「解放號」產品及服務能力，以吸引更多企業及開發者進駐，並逐步提升其變現能力，由專案收費模式，逐步走向收取廣告費用、提供供應金融服務及大數據分析系統等高附加值業務，盈利前景佳。

估值方面，以10月13日收市價3.6港元(下同)計，中國軟件國際市盈率及市帳率分別為17.46倍和1.86倍，惟考慮其高增長勢頭，估值並不算高。

受惠「互聯網+」發展，該集團線上線下業務雙引擎增長，而且發展潛力大，建議投資者可在3.5元附近買入，目標價5.0元，止蝕位3.0元。

(筆者為證監會持牌人士，並沒持有上述股份)

中軟現價買入目標4.05元

個股解碼

永隆銀行證券分析師 潘俊文

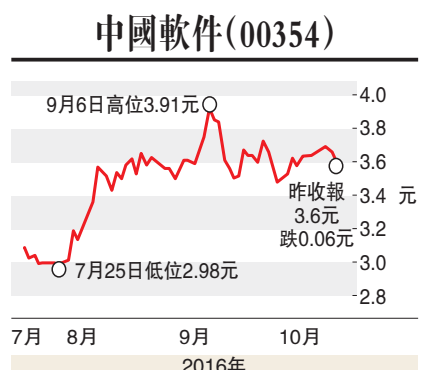
大數據獲提升為國家戰略層面，李克強總理在年中舉行的中國大數據產業峰會上，強調發展相關產業的重要性，市場料進一步的促進政策將陸續出台。中軟國際(00354)近年亦已將大數據作為企業發展的重要戰略，配合中期業績展現強勁的盈利增長，值得留意。

集團是中國領先的大型綜合性軟件與信息服務企業，上半年股東應佔溢利按年大升69.1%，主要受技術與專業服務(TPG)業務的業績所帶動。相關業務覆蓋電信、金融、互聯網等多個行業，且客戶包括五大國有銀行、中國移動、騰訊、阿里巴巴等大型企業。在「互聯網+」的大環境下，各企業對電商、雲計算和大數據的需求及資金投放與日俱增，TPG業務自身可提供穩定的內生增長。另外，集團去年引入華為成為戰略股東，並在其大數據基礎設施及平台之上共同研發行業解決方案，當中較受關注的包括在9月初華為全聯接大會2016中展出，可支援臨床診斷和科研醫療的大數據解決方案，此等高利潤率業

務的發展前景，為未來增長提供重要元素。

中軟國際所屬行業與利率動向相關度較低，加上作為符合市值要求的恒生綜合小型股指數成份股，很大機會獲納入深港通交易名單。集團早前雖受分拆TPG業務於內地上市告吹的消息所累出現整固，未能借助內地資本市場對行業的較高估值而提供潛在的價值釋放，惟其現價相當於往績市盈率約21倍，跟在上交所上市的TPG業務主要競爭對手東軟集團及深圳上市的科技股仍存在差異性估值，未來有望吸引內地資金留意。故建議現價買入，目標價4.05元。

(筆者為持牌人士，並沒持有上述股份)



華夏動漫短線目標4元

經紀愛股

獨立股評人 余君龍

港股三度挑戰24000點心理關口之後，再次回落，高位承接力虛之同時，外圍股市波動，是拖低大市，對沖基金等借勢造淡的誘因，於一籃子成份股拋售之下，連番下跌下試23000點心理關口水平。環顧投資氣候，利淡消息不斷流入市場，影響整體投資氣候，所以預期短線港股走勢波動在所難免，市場觀望，靜待消化利淡因素。至於投資機構的投資策略，有機會以具盈利質素的股份作價值投資，待大市整體投資氣氛稍好，具盈利質素股份可發揮更大的上升潛力。

以技術走勢分析，華夏動漫(01566)較早前股價攀上近年高位的4.44元之後，回落出現典型的技術調整，先後跌穿10天及50天移動平均線支持，卻穩守在250天牛熊分界線之上，目前三條平均線分別在3.7元、3.96元及3.38元。有跡象顯示股價在3.5元水平喘定，料短期有機會回穩，挑戰10天線的阻力。至於此股的相對強弱指標顯示股價步入超買區，亦配合短期出現技術反

彈。至於華夏動漫的業務，是營運動漫相關及衍生產品的貿易如玩具及食品級的玩具，以及授出動漫角色許可等，另外，有室內動漫遊樂園及多媒體動漫娛樂。

宏觀整個行業發展前景樂觀，加上集團積極發展業務，因此營業額維持增長，市場憧憬集團業務，因此可以接受一個較高的市盈率，亦成為投資機構在現水牛趁低吸納的根據。

伺機在3.6元水平吸納，第一個上線目標在4元心理關口，而當確認中期升浪重展，則浪頂會在4.44元以上水平，至於下線參考位則在250天線的3.38元。

