

中國經濟續穩字當頭



金針集

大衛

中共中央政治局昨日召開會議，分析研究明年經濟工作。會議強調保持經濟運行在合理區間，進一步穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期。因此，明年中國經濟將繼續穩字當頭，堅持辦好自己的事，保持定力與信心，有能力應對與抵禦內外各項挑戰。

經濟可在合理區間運行

世界經濟不確定、不穩定性增加，美國貿易與利率政策繼續成爲主要風險來源，加上英國硬脫歐與地緣政治不穩風險揮之不去，令包括美股在內的環球金融市場震盪頻仍，加劇明年全球經濟下行風險，近年一直貢獻世界經濟增長率達三成的中國，對世界經濟穩定發展起着至關重要的作用，這次中央政治局會議爲明年經濟工作定調，備受各方關注。

中央政治局會議強調，「堅持推進高質量發展、堅持以供給側結構性改革爲主線、堅持深化市場化改革、擴大高水平開放、加快建設現代化經濟體系……統籌推進穩增長、促改革、調結構、惠民生、防風險工作，保持經濟運行在合理區間，進一步穩就業、穩金融、穩外貿、穩投資、穩預期、提振市場信心。」由此釋出積極

而正面信號，中國在新一輪改革開放之中，經濟可持續穩中向好。

形成強大國內市場助轉型

今年首三季中國經濟增長百分之六點七，全年實現百分之六點五左右增長目標可期，仍保持中高速度增長勢頭，考慮到世界經濟下行壓力與中國經濟總量達到相當規模，就算明年中國經濟增長速度放慢到百分之六點三至六點五，也屬於合理區間，市場不應過度反應。

貿易保護主義急速升溫，但中國堅持深化改革、擴大開放，以配合經濟結構調整與增長模式轉變，從投資與出口轉向更多依賴消費與服務業，作爲帶動經濟增長的主引擎。中國預期在未來十五年進口商品和服務分別達到逾三十萬億美元和十萬億美元。

同時，中央政治局會議指出，推進先

進製造業與現代化服務業深度融合，促進形成強大國內市場。事實上，中國中產人口持續增加，消費不斷升級，產業也要同時升級轉型，推動產品走向高附加值、中高端水平，以打造一個強大地消費市場，從而帶動經濟增長，這是中國經濟轉型的重要關鍵因素。

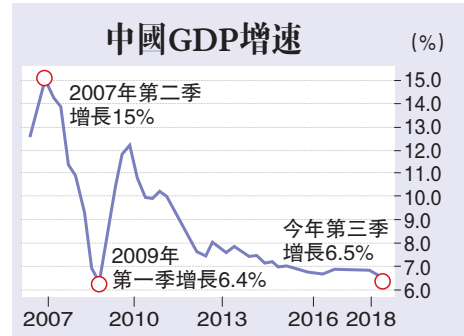
增強憂患意識保持定力

另外，會議又強調，增強憂患意識，繼續抓住並用好我國發展的重要戰略機遇期，堅定不移辦好自己的事，保持戰略定力。換言之，要繼續走創新發展之路，特別是要加大自主研發的力度，將核心關鍵技術牢牢掌握自己手裏，中國科技發展無懼美國打壓。

明年爲新中國成立七十周年，中國經濟穩中向好勢頭不會變，爲全面建成小康社會奠定重要基礎。



▲中國中產人口持續增加，消費不斷升級，本地消費市場強大，從而帶動經濟增長



心水股

- 恒生 (0011)
- 碧桂園服務 (06098)
- 卓越教育 (03978)

好消息將陸續有來

頭牌手記 沈金

中美就貿易問題進行的磋商進展順利，這一消息支持了港股昨日繼續反彈，恒指最高升上二六五八一，漲三九五點。收市爲二六五二四，升三三七點，這是第三日上揚，三日合共進帳七七二點。

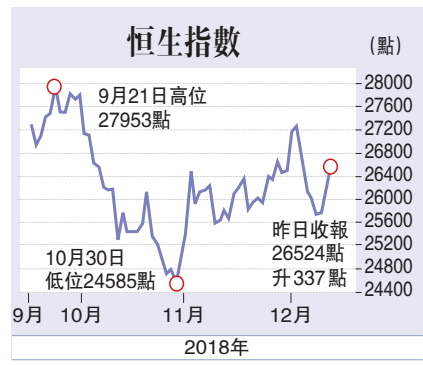
成交額續有提升，雖然所升不算多，但日日有進步，顯示入市資金在緩緩增加之中。昨日總成交有七百九十三億元，較前日多九十九億元。

四十一隻恒指成份股中，上升股種佔了三十八種，下跌的僅三種，說明升市惠及的股份較多，是全面性的，同時也可預期回升的市況縱有反覆和獲利回吐，但因為後續消息仍利好，特別是中美貿易談判緊張的氣氛有所緩和，中國商務部用「保持密切溝通」和「進展順利」來形容當前雙方的談判狀況，亦證實美國大豆是中國入口商品中的重要品種，在內地有巨大的市場需求。他同時表示農產品、能源、汽車已達成共識，並將陸續公布細節。

上述信息顯示中方是非常認真地對待談判的，將努力爲達成共識而工作。

雖然誰也不知道日後還有什麼阻滯影響談判順利進行，但此時此刻，情況良好，應是最佳的形容詞，這多少令人放心頭大石。處此情勢，港股上升是合理的，如同華爾街股市一樣，上升也是正常反應。從香港、中國內地和美國股市在中美貿易談判有良好進展時均表現積極雀躍，說明投資者都希望中美談得成，真正實現互利共贏，希望這一信息特朗普能收到吧！

三日反彈升了七七二點，大約收復之前總失地一五〇〇點的一半，值得注意的是昨日已升越十一月三十日的收市指數二六五〇六點，令十二月份由跌轉升，這一信號十分重要，若能保持壯旺，十二月份極可能是繼十一月之後的另一個上升月份。



恒生有尋底跡象 挑戰188元

經紀愛股 獨立股評人 余君龍

市場的焦點在貿易摩擦，因此陰霾不散，加上投資氣氛薄弱，交投疏落，爲對沖基金及動量基金等締造一個沒落的平台，當利淡消息流入，隨即觸動策略沽盤湧現，大舉拋售一籃子指數成份股，推低指數配合指數期貨以及衍生工具套利。不過從最近數周的市勢分析，追隨策略沽盤拋空造淡的投機動力，有減退的跡象，可視爲市場正淡化貿易摩擦的消息，因此每當再有相關利淡消息流入市場，所造成的衝擊亦在減退之中。港股平均成交量持續減少，指數成份股尤其明顯，恒生指數成份股於過去一個月，成交量屢見在300億元以下，反映動力不足。

以此推測，市場投資氣氛不濟，資金投入只作選擇性吸納，而且會作價值投資同時，亦會選取具市場深度，波動率較高的股份，取其短線升浪可承套利。

從技術走勢分析，恒生銀行 (00011) 在第三季表現強穩，一度攀上214.3元這個歷史高峰，惟踏入第四季之後，卻步入漫長的調整期，曾一度下

試174.6元低點，日前再次下試176元水平，卻有跡象尋底，造成雙底走勢，料短期有機會重返10天移動平均線之上，再挑戰50天線，屆時可望確認完成調整期，目前兩條目標線分別在180.5元及188元，成爲短期反彈目標，而下線參考位則在較早前低點的174.6元。

至於恒生銀行的基本因素，盈利及營運等展望，維持平穩，以現水平計算，此股的預期市盈率在15倍以下，反映股價仍在上升潛力，是投資機構以及長線基金入市趨低吸納的根據。

伺機在180元邊緣收集，第一個上線目標是250天線的191.3元，當整體投資氣氛稍稍好轉，挑戰215元水平可待，而下線參考位在174元。



卓越教育概念獨特 不妨認購

財語陸 獨立股評人 陳永陸 逢周五見報

美股回穩、孟晚舟成功保釋、中央經濟工作會議舉行，幾大因素刺激恒指自本周低位拉近近一千點，美中不足的是由於基金公司臨近年尾陸續收爐，以及個別投資者等待儲局和歐央行議息，導致大市在上升時未能配合一個有說服力的成交。歐央行將於執筆當晚公布今年最後一次議息結果，且看有否公布明確的停止買債時間及後續的收水路徑，預計將對明年環球流動性有關影響。而聯儲局將於下周三、四議息，近日美國個別經濟數據出現放緩，市場在油價急跌過後對未來通脹預期也有所轉弱，利率期貨顯示12月加息機率維持於八成水平，明年加息一次的機率目前達到38%，爲所有次數之中最高，但明年不加息的機率於12月7日曾一度升至38%，短暫超越加息一次的機率，由此可見儲局加息速度放緩已成市場共識，只是加與不加仍有待商榷，留意記者會會否公布明年加息路徑。

中國方面，中央經濟工作會議召開，留意明年經濟增長目標及對基建政策和減稅降費措施的定調會否超出市場預期。除此之外，過去一星期香港銀行同業拆息明顯抽升，而上海銀行間同業隔

夜拆息更創出近4個半月新高，相信是年終因素造成資金緊縮。假如人行堅持不開展逆回購，月尾情況或更趨嚴重，或有機會左右港股走勢，屆時亦務必留意銀根會否過緊。

卓越教育 (03978) 是中國華南地區最大的K12課外教育服務供應商，主力於中國經營爲K12學生而設的補習社，按收生人數計算全國排名第五。集團補習名師輩出，在華南地區有強大知名度，廣受家長學生歡迎。華南K12教育培訓市場爲目前全國最大的補習市場，學生基礎龐大，集團計劃未來三年在廣東省及華南的某些主要城市內，每年平均新增50家教育中心，預期於2020年將新增最多45萬招生人數，較2017年全年50萬招生總人數翻近一倍，年複合增長率高達45.3%，遠高於現時教育股的學生人數增幅。

此外，集團的收入和盈利一直保持穩健增長，過去數年毛利率維持在40%以上，與個別上市教育股相若，盈利能力達一定水平。估值上，按2018年上半年純利8200萬元計算，集團預測市盈率僅不足9倍，較同業有近一半折讓。考慮到集團上市後將成爲港股中唯一一隻涉及中國K12補習概念的股份，而且其主營的課外教育業務並不受民辦教育促進法等條例影響，或可引致基金換馬追入。卓越教育概念獨特，前景樂觀，不妨現金認購。

中美科技戰升級 5G技術成戰場

安里人語 安里控股董事總經理 徐佩芝

中美貿易戰進入90日談判期之際，加拿大政府於本月初扣留了華爲始創人任正非的女兒、華爲副董事長兼首席財務官孟晚舟，而孟晚舟被捕的時間亦十分敏感，即「習特會」舉行的前一天。加上特朗普於上周二美股收市後自稱「關稅超人」，令人懷疑兩國所謂達成的協議是否能緩和中美關係，觸發市場憂慮美國展開針對華爲的科技戰。

雖然華盛頓與北京均指孟晚舟案是獨立事件，但美國白宮首席經濟顧問庫德洛指，不保證美方會否以釋放孟晚舟作爲談判條件。市場不少分析認爲，美國對付華爲，目的是遏阻中國5G技術的發展，華爲作爲全球5G通訊網絡發展的領頭羊，成爲重點打擊對象。

如果說掌握5G技術如掌握「未來國運」並不誇張，因涉及人工智能、機械人、雲計算、物聯網及工業自動化發展等產業升級，更重要的是擁有軍事優勢及網絡話語權。全球一直爭相發展5G技術，其中，華府尤其防範華爲。目前中國華爲的Polar、美國高通的LDPC，以及歐洲法國企業的Turbo編碼方案正就5G的規格標準展開激烈競爭，若成功打擊華爲發展5G技術，最大得益者相信會美國高通。

美國近期更呼籲盟友避免使用華爲的電訊設備。現時澳、紐已禁止華爲參與5G網絡建設，英國電信集團 (BT Group)、日本政府及其三大手機營運商亦棄用華爲。其實，美國狙擊中國科企巨頭並非新鮮事，繼今年4月中興被指因違反伊朗及朝鮮的制裁禁令遭美方制裁，美國亦於10月對中國晶片製造商福建晉華實施出口禁令。華爲被多國圍攻下，在全球的5G部署可謂處處碰壁。

由年初貿易戰而打科技戰，尤其是時值5G定制的關鍵時刻，美國的最終目標顯然是抑制《中國製造2025》計劃，以防止中國崛起，威脅美國第一大國的地位。而特朗普已表明，如有利中美貿易談判，不排除介入華爲案件，華爲是次無疑成爲了美國的棋子，亦成爲今次貿易戰的犧牲品。中國對事件的態度克制，可見貿易戰對中國GDP已造成一定打擊，中國或會就計劃讓步。

其實，中國願意讓步，爲的都是防止經濟硬着陸，因此，即使中美能於90天內達成協議，相信中國企業的盈利會因爲面對市場開放而受到威脅，這亦是來年投資者需要留意的重要因素。



▲5G技術涉及人工智能、機械人、雲計算、工業自動化發展等產業升級

碧桂園服務破位 候13元買入

個股解碼 招商永隆銀行證券分析師 趙卓峯

碧桂園服務 (06098) 於今年6月由碧桂園 (02007) 分拆以介紹形式上市，集團是內地領先的住宅物業管理及服務運營商，主要業務包括物業管理服務、社區增值服務及非業主增值服務。集團爲業主、住戶以及物業開發商提供一系列物業管理服務，包括保安、開荒清潔、綠化、園藝及維修保養服務，重點服務於住宅社區。物業管理組合亦涵蓋商業物業、寫字樓、多功能綜合樓、政府、醫院及其他公共設施、產業園、高速公路服務站、公園、景區及學校等非住宅物業。截至2018年6月30日，物業管理組合遍佈內地29個省、市及自治區的260多個城市。在海外，集團的業務也進入了馬來西亞市場。

截至今年6月底止中期業績，營業額20.16億元人民幣，按年升42.5%。純利4.71億元人民幣，按年升133.1%。期內，物業管理服務收入約1563.7百萬元

人民幣，佔總收入比約爲77.6%。

於2018年11月份，集團宣布向獨立第三方收購內地五間物業管理公司，包括北京盛世70%、成都佳祥100%、成都清華逸家100%、南昌市潔佳100%及上海睿清實業100%股權，現金總代價爲6.83億元人民幣。若收購成功有助集團擴大物業管理業務規模，並提升市場份額。

雖然內地樓市持續調控，但近年居民生活質素逐漸提升下，更加注重服務品質的體驗，令優質物業管理服務的需求日益上升，加上「十三五」規劃指出，推動新型城鎮化建設，以2020年常住人口城鎮化率達60%爲目標，料推動物業管理行業持續增長。股價於11月初起形成上升軌並升穿50天平均線，建議於10天線約13元買入，目標價約爲14.5元，止蝕價爲12元。(筆者爲證監會持牌人士，並沒持有上述股份)