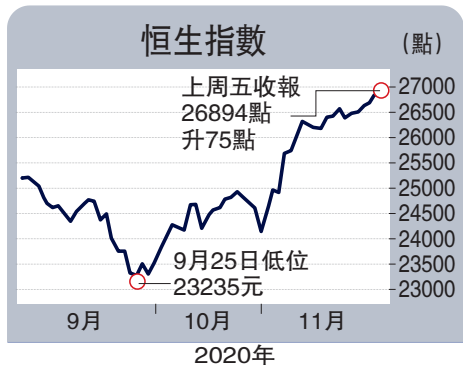


中國經濟領跑全球 升市料持續

上周股市五個交易日全部上升，恒指收報二六八九四，較前周升四四三點，是第四周上揚，四周合共進賬二七八七點，總升幅百分之十一點六。

洪金

頭牌手記



還有今日一個交易日，十一月股市就完結。繼十月之後，十一月亦肯定是一個上升月。十一月恒指始於二四一〇七，至今乃四周連漲，以升幅計，極有可能是今年最大升幅的一個月。

升降韻律繼續呈強。五周為：跌升升升升，四升一跌，強勢。十周為：跌升升升升跌升升升升，八升二跌，強勢再進一步。如果本周再升，則會出現接近極致的大強勢——五周為



全升，十周為九升一跌。

今個升浪，起碼有兩個特點。一是慢火煎魚式的上升，所升不算多，但勝在持續和夠韌力。例如最近四周上揚，除有一周升一六〇五點是大漲外，其餘三周分別升四四四、二九五和四四三點，不算多，但卻有很好的持續力。

第二個特點是新經濟股與傳統經濟股開始「輪流轉」。過去曾出現過只升新經濟股的現象已有改觀，代之是與傳統經濟股互為犄角，這樣升升停停，停停升升，便代替了全線調整，這是升市得以更長壽的技術因素。

不過，我得指出，就是港股之升，「預期」因素很大。包括：「預期」疫苗很快可以上市；「預期」經濟可以較快復甦；「預期」量寬政策只有繼續而無法取締等等。至於現實的情況是：新冠肺炎疫情仍然嚴峻，經濟所受的衝擊未有任何改善的跡象。

同樣地，港股一如以往，仍深受



與傳統經濟股開始輪流轉炒作，而京東正是新經濟股代表之一

以美國為首的西方世界經濟以及中國內地經濟的影響。美國大選由不確定性到最終可以「軟著陸」，相信可避過一場大動亂，但有了疫苗後的西方經濟是否真的好起來，還有待觀察。倒是祖國的經濟遠遠跑在前頭，成為世界經濟復甦的火車頭，這對有

越來越多國企、民企在港上市的香港股市，是一項積極因素。「風景這邊獨好」依然是我們的優勢所在。

對即將到來的十二月股市，相信在十月和十一月的基礎上，反覆趨升，收復更多失地，依然是抹不去、打不散的基調。

股息吸引 豐盛宜小注買

【集股淘子石】

施政報告公布後，本地建築股即時彈起，個別股份股價飆高一倍。今份「施政報告」有三個利好建築行業的催化因素：一、未來數年每年將投入超過1000億元用於工程項目；二、已覓得330公頃土地，用於建設31.6萬個公屋單位，滿足未來10年需要；三、精簡土地發展管制和審批程序，加快較大規模的私人住宅用地規劃地契修訂和其他發展申請的審批流程。

本地基本面扎實的建築股稀少，要找受惠股，筆者只想到豐盛服務(00331)，但只屬間接受惠股。首先，豐盛服務擁有物業管理、清潔服務。當大量房屋（不管是公營抑或私營）建成，就需要物業管理、清潔服務，豐盛服務就有生意機會。



其次，豐盛服務擁有機電工程服務，雖然不清楚每年上千億的工程開支，有多少涉及機電工程，但只要建築物有用電裝置，豐盛服務就有機會。

豐盛服務的基本面不算標青，近年通過收購新項目，鞏固業績；2019/20年度盈利3.09億元，按年微升0.7%，在疫情下，業績幸保不跌，算是不錯。不過，該公司股息

政策一直獲市場肯定，2019/20年度股息0.272元，按年增加23%；2018/19年度派息0.22元，增加4%；2017/18年派息0.211元，增加36%。股息率方面，以上周五收市價3.54元，往績息率達7.6厘；估值方面，市盈率5.2倍。

這類估值不高，股息吸引的股份，具有進可攻、退可守的優點。即使豐盛服務股價未能因為「施政報告」而催化向上，投資者可以繼續持有，視作收益資產。當政策逐步落地後，倘若該公司能夠抓到機會，業績就會反映在股價上。

筆者認為，現時是香港經濟最差的時間，差無可差，既然在這段時間可能派7.6厘，投資者不妨現價小注買入豐盛服務，既可穩坐收息，兼有機會賺價。

心水股

京東集團(09618)

豐盛服務(00331)

阿里健康(00241)

傳統股走強 恒指有力再上

【拔萃觀點】
趙嘉陽

恒生指數上周、乃至整個11月都有上佳表現，跑贏同

期的A股和美股，佔恒指較大比例的傳統經濟股功不可沒。港股中的傳統經濟股在本月均呈現回暖之勢：疫苗的利好消息激發市場憧憬石油需求回升，推升油價，「三桶油」股價也紛紛反彈，中石化上周升幅逾8%冠絕藍籌；香港本地銀行股也同樣受惠，近兩周也是從歷史性的低位大幅反彈，其中滙控和渣打更獲摩通唱好有較高機會恢復派息，及第三季業績理想，有助支持股價，全周分別抽升7.97%及6.59%。其餘諸如本地地產股、收租股以及保險股等傳統經濟股份，本月亦都有累積了不小漲幅。

與此相對應的是今年新冠肺炎疫情期間，被市場所高度關注也是資金重點追捧的醫藥股近期表現不佳，普遍回調。國家的藥品和醫療器械集中採購，以及正在開展的醫保談判，已經或者即將大幅度、超預期地壓低原本昂貴的藥品或產品價格，極大地壓縮醫藥企業的利潤空間。上周國家醫保局發出醫療耗材第二批集中採購通知，隨即引發

醫療器械板塊繼一個月第一批集採後的第二波暴跌。相信12月的醫保談判落地前，醫藥板塊仍將繼續承壓。但從長期來看，無論是存量中標的競爭力，還是研發布局的競爭力，大型企業都有突出優勢，如未來集採範圍擴大，必然導致行業進一步集中，隨着股價調整在年末接近尾聲，頭部企業將更加值得重點關注。

本周踏入12月，看到隨着美國總統權力交接的正式開始，相信拜登面對的頭等大事便是控制疫情，與特朗普不同的是，拜登將採用更加系統性和科學性的手段進行疫情的防控，國內經濟層面將擴大財政刺激，外交層面也更願意和盟友、和中國展開合作，共同對抗新冠肺炎疫情。這無疑對早日結束疫情、恢復正常經濟是大有裨益的，也會使得市場氣氛更加趨向樂觀。加上臨近年末，基金亦將進行粉飾櫥窗，相信大市表現將繼續向好，而舊經濟股仍將引領市場一段時間。上周五尾盤的強勢拉升，讓我們有理由相信本周大市或有力更上一層樓，再次突破二萬七關阻力位置。

(作者為拔萃資本集團副總裁兼高級分析師、證監會持牌人士。以上僅代表個人觀點)

阿里健康績佳 行業首選

【大行觀點】

花旗發表研報指出，阿里健康(00241)中期業績表現強勁，收入按年增長74%，期內扭虧賺2.83億元人民幣，由於藥品直銷業務的採購成本降低，毛利率由25.1%提升26%。

報告指出，截至今年9月，支付寶已簽約超過3.5萬家醫療機構，包括多家二級和三級醫院，連接其醫療保險支付服務生態，相信支付

寶建立的數字醫療卡系統與公立醫院的積極合作，可引流至阿里健康醫藥平台，進一步鞏固其市場領先地位。

花旗指出，阿里健康最能受惠於線上處方藥銷售政策開放的主要受益者，可藉政策變現，加上阿里巴巴(09988)及天貓成熟電子商務平台的協同優勢，將其列為行業首選股，予「買入／高風險」評級，目標價上調至30元。



社區團購商機大 資本勢迫逐

【進退有據】
王子森

因為今年新冠肺炎疫情，令內地網購發展出社區團購的商機。今年已有滴滴、美團、拼多多及阿里巴巴加入戰場，未來還有望字節跳動及京東等加入戰局。可以相信，在眾多資金進入之下，產品的生產鏈更加扁平化，中間人購取差價的空間也越來越少。至於平台股能否獲利相信也要待資本開始撤出，短期也是燒錢大戰。

社區團購的始祖為興盛優選，成立於2014年，於2019年GMV超過100億元，團長數量超過18萬。興盛優選多次融資，獲騰訊、紅杉資本中國等加持。另外，十薈團於2018年正式成立，在2019年行業洗牌期存活，並收購早期企業你我您，成為新十薈團，同年獲得阿里巴巴A輪融資。

今年6月，滴滴內部孵化的「橙心優選」火速上線，全國範圍擴張的計劃正持續推進。今年7月，美團成立「美團優選」，正式進軍社區團購。截至2020年10月，美團優選已經進入20個城市。美團優選在3個月時間內，已經從最初百人團隊迅速擴增到3000餘名成員規模，美團優選在全國的地推團隊大約1000人。

今年8月，拼多多上線「多多買菜」，被公司視為最重要的業務。首批團隊以來，公司以「閃電戰」的速度進行推進，截至2020年10月初，拼多多已經在兩個月內開到60座城市。

阿里最終入場相對較晚，公司內部採取賽馬機制，餓了麼、零售通、菜鳥和盒馬均在探索社區團購，目前均還在起步階段。盒馬是阿里內部最被看好的一支隊伍；零售

通已經組建好團隊，但尚未在城市鋪開；菜鳥驛站仍然在各城市大規模招人；餓了麼在鄭州、武漢已經開團。

快手與字節跳動也在摩拳擦掌。據媒體報道，從10月底開始，快手針對社區團購的第一批調研人員已奔赴湖南長沙，不排除通過投資入場。字節跳動內部考慮自己孵化社區團購，在討論方案中，項目被命名為「今日買菜」。

11月27日，據報道，京東內部正籌劃名為「京東優選」的社區團購項目，將於12月底明年1月初正式上線。該項目由京東物流和京東商城聯動，前期由物流部門負責倉儲規劃，之後再由商城負責終端。2018年以來，京東已上線三個社區團購小程序：蠅蟻購（曾名為「京東鄰里團」）、友家鋪子、京東區區購。

憂感恩節消費淡 美匯恐下試91.2

【商品動向】
徐惠芳

感恩節到來，市場對疫情的發展與德國總理默克爾的發言表現出更大的擔憂，美元的避險功能得到強化。美聯儲會議紀錄重中，未來加息的三個條件：在充足的外部流動性和改善的風險情緒下，未來幾周美元可能會進一步滑向心理關口90；此外美國當選總統拜登呼籲感恩節期間少聚會保安全，並再次表示將在1月20日上任後立即採取措施應對疫情；並會盡快公布新政府關鍵職位任命。

美匯指數一度跌破92關口，創9月1日以來新低91.941。美元在92附近獲得強力支持。市場預期，耶倫將與美聯儲合作，推出支持經濟方案，美國利率將在很長時間內維持低位。拜登表示，美國準備再度在全球發揮領導作用，放棄特朗普總統的單邊主義，承諾與盟友合作；蓬佩奧表示，國務院已開始交接程式。

美國感恩節假期，市場擔心消費市場跟往年不一樣，疲憊的消費意欲，令美匯指數下跌至91.7。本周美國將公布11月就業數據，當中ADP私人企業職位及非農就業數據均備受關注。美國疫情加劇，過去數星期公布的新申領失業救濟金人

數持續反彈，料非農就業職位放緩，失業率上升。非農就業數據公布前，周二美國將公布11月製造業PMI，該數據或可以反映製造業就業市場狀況，推算就業數據表現。儘管11月美國消費旺季來臨，若數據表現仍然未能符合市場預期，美匯指數有可能受到衝擊。如跌破91.7將下試91.2。

截至11月25日，全球最大黃金交易所基金SPDR Gold ETF持倉量按日減少4.96噸，目前持倉量為1194.78噸。金價上周五歐市，在每盎司1810美元整固，趨勢往下，上方阻力1865、1920美元。

美匯指數持續下跌，推升歐元挑戰兩個月高位1.20。歐洲央行行長拉加德表示，關注歐元區通脹遠低於目標，行長拉加德或可能發表有關刺激措施訊號，或迫加緊急購債規模，更重要對歐元近期升勢會否表示警告，影響歐元升勢。另外未來兩日，德國和歐元區分別公布11月CPI和製造業PMI，若低於預測水平，可能影響歐元兌美元挑戰1.20。技術上，利用黃金比例計算回調幅度，分別看1.188及1.183。如突破前高1.2011，上望1.2065或1.21水平。

(作者為國泰君安財富管理投資顧問)