

中國經濟亮麗 外資買A股破紀錄

中國經濟數據繼續優於預期，進一步提升境外投資者對中國股票投資意欲。今年來外資透過滬深股通渠道北上淨買入A股金額不但超越去年全年水平，還打破了2019年的紀錄，再創新高，成為支持人民幣兌美元匯價見三年半高位的重要因素之一。

美國國會有望就提高債務上限達成協議，將發債上限調高2萬億美元，加上市場繼續押注聯儲局加快收水，推動美匯指數反覆向上，但人民幣匯價依然保持強勢，兌美元離岸價昨日更上破6.35關，見三年半新高。

逾3700億資金加注中國股市

事實上，中國外貿出口表現理想，今年經濟可實現預期目標，進一步提升境外投資者投資中國股票意欲，今年來透過滬深股通渠道北上淨買入A股金額為3764億元人民幣，不但超越去年全年2089億元人民幣，還打破2019年3517億元人民幣的紀錄，再創新高。

其實，內地互聯網平台經濟強監管措施、恒大債務事件以至中概股股價波動，都無礙外資對中國經濟前景的信心。

新冠變種病毒構成全球經濟威脅，但中國實施防疫清零政策見成效，保持產業鏈供應穩定與良好經濟復甦勢頭，國際貨幣基金組織與經合組織分別預測今年中國經濟增長8%與8.1%。換言之，中國繼續成為全球經濟增長最大動力來源，持續吸引外資加注中國股票。

其實，今年中國加強互聯網平台經濟監管，打

擊壟斷行為，有利行業長遠健康發展、完善營商環境，有助中國持續成為外商的投資樂土。根據經合組織數據，今年上半年，中國繼續成為全球最大外國直接投資流入國，規模達到1770億美元。

恒大風險可控 穩市場信心

至於恒大債務事件，只屬於內地房地產市場個別問題，風險整體可控，主要是企業經營不善，盲目擴張。內地監管部門表示，恒大事務不會對銀行業保險業的正常運行造成負面影響，同時對資本市場的外溢影響也是可控。隨著廣東省政府向恒大集團派出工作組，可有效化解風險，有助穩定資本市場和房地產市場信心。

內地房地產銷售、購地與融資正逐步恢復。例如上月內地房地產企業境內發債金額達到471億元，環比增長84%，而同期內地房地產貸款初步同比增加2000億元，可見內地監管部門繼續支持房地產合理正常融資。

人幣資產增長潛力大

另外，美國收緊審計規則，在美上市中概股可能被迫從美退市，觸發股價大幅波動。不過，中證監表示，繼續與美國監管同行保持坦誠溝通，爭取



▲中國今年加強互聯網平台經濟監管，有利行業完善營商環境，助中國持續成為外商投資樂土。

盡快解決審計監管合作中的遺留問題。同時，中證監否認禁止協議控制（VIE）架構機構赴境外上市、推動在美上市中國企業退市，並強調對企業選擇境外上市地持開放態度。因此，中概股股價回調，成為外資低吸好時機，近日華爾街科技股神伍德一方面繼續減持特斯拉，另一方面則增持中概股小鵬汽車。

總之，資金東流趨勢不變，香港金管局總裁余偉文亦不認為外資對中概股問題感到憂慮，環球資金繼續流入具高增長潛力的人民幣資產。

金針集 大衛



光大銀行(06818) 小鵬汽車(09868) 領展(00823)

心水股

觀望情緒濃 誰也不願接火棒

頭牌手記

沈金

港股經過前日強力反彈之後，昨日一度再推高而越過二萬四關，最高見24097點，升114點，不過高處承接力不足，指數無法企穩於關口之上，並曾低見23907點，跌76點，收市報23996點，升13點，全日總成交再告減縮，只得1161億元。

前日大放異彩的阿里巴巴，昨日遭到回吐。這似乎已成為港股一些股份的基本走勢，即升了一程，例有回調，是以見高追高始終有風險，趁調整而下注才是正道。

大市仍在憧憬「小通關」。消費股、體育用品股、生物製藥股上升，

而濠賭股的金沙、銀娛也有表現。

恒大大股價仍向下炒。有謂其違約已無可避免。似乎恒大風險化解委員會的主要職責是保恒大的在建樓宇能完工交貨，至於公司債券、理財產品就不在拯救之列了，除非債權人願意以樓抵債，則估計可以有得商量。至於有沒有債權人開此先河，仍在觀望中，因為訂定抵債之價格絕非易事也。

現在看來，最早「引刀成一快」的華置，盡沽恒大股份及債券，確實有眼光與膽識，蓋對投資而言，獲利回吐比較易，切割虧蝕相當難，難在下了決心。標普說，恒大違約恐無法避免。

中誠信國際則認為，恒大繼續履行其財務責任可能性較低，債券本息償還存在很大的不確定性。

昨日，恒大大股價跌5%，恒大物業跌3%，恒大汽車跌4%，可見其慘淡。

整體大市仍處上落市階段。我不是說二萬四跨不過去，而是跨越之後能去多遠，以及能守多久。我估計24700點的阻力非輕，不過往下望，23500點應可守住，而未必再需要考驗23300點。

大市弱在成交額，昨日總成交只有1100多億元，柔到打冷顫。何以如此？仍是那句話，注港新資金不多，大家仍在觀望也。

主攻財富管理 光銀二次成長

聚焦中環

甄榮

近年來，隨着居民財富的增長，個人對財富管理需求日益增強，中國迎來個人資產向金融資產轉變的高峰，為財富管理帶來新的發展空間。

摩根士丹利預計，中國家庭金融資產將從2020年的188萬億元人民幣提高到2030年的逾420萬億元人民幣，並推動財富和資產管理行業客戶資產（AUM）和行業總收入的快速增長。

財管將谷多元化收入

對於銀行而言，財富管理將帶來如託管費、資產管理費等其他多元化收入以及更低的存款成本。因此，近年來，銀行業加速推進財富管理業務。

其中，光大銀行（06818）將財富管理提升到公司戰略高度，致力於打造一流財富管理銀行，利用在資產管理方面的豐富經驗，持續發揮與光大集團的協同優勢，不斷完善財富管理產品體系。

目前，光大銀行財富管理品牌優勢逐步強化，打造了「陽光理財」、「新悅管家」等特色產品和專屬服務，形成了自身的業務特色和市場品牌。

2021年前三季度，零售客戶突破1.36億戶，較年初增長1315萬戶，增幅10.7%；中高端客戶快速增長，財富客戶（AUM100萬元至600萬元人民幣）首次突破百萬戶，達到102.5萬戶，較年初增長7.5萬戶，增幅7.9%；私行客戶（AUM超過600萬元人民幣）47612人，較年初增加7500人，增幅18.7%。

零售AUM規模突破2萬億元，較年初增長1511億元，增幅7.9%。財富管理業務中收入貢獻逐年提升，財富管理特色逐漸凸顯，手續費及佣金淨收入217.3億元，同比增長10.2%，單季度同比增長20.2%。

隨着財富管理業務的穩步推進，光大銀行實現了高品質增長。2021年前三季度，光大銀行實現營業收入1167.8億元，同比增長9.3%。實現淨利潤352.5億元，同比增長55.3億元，增幅達18.6%，在商業銀行中保持較快增長速度。

總體來看，光大銀行通過財富管理轉型，正逐步擺脫對息差業務的依賴，減少經濟周期對盈利的影響，實現了傳統銀行的二次生長，其投資價值正逐步顯現，投資者可留意。

憧憬通關 領展穩中求勝佳選

板塊尋寶

贊華

內地與本港有望實施有條件通關，為領展（00823）未來收益增添新動力，加上近期連番收購，長遠對集團有利，預期2021年至2024年的分派年複合增長率可達6%，股價可望跑贏大市。

截至今年9月底止，領展中期收益和物業收入淨額分別按年增長10.4%和8.8%，至57.78億元和43.91億元；扣除各地區各部門持有人交易前的溢利為63.42億元，相對上年同期虧損43.25億元。

經調整並計入一筆1.46億元的酌情分派後，可分派總額達33.36億元，按年增長14.2%。

每基金單位中期分派159.59



仙，按年增長12.7%或17.94仙，高於市場預期。

據悉，領展的租戶銷售已從疫情中逐漸復甦，加上收購增加，自然增長和收購收益展望樂觀，估計全年分派總額或會調高至3.18元的水平。目前市場熱切期待兩地即將實施有條件

通關，甚至期望明年再次派發消費券，相信可成為推動基金單位價值的催化劑。

此外，領展上月分別以27億元和31.2億元，收購柴灣倉庫大廈和紅磡綜合用途停車場大廈，並訂立租約；以及澳洲零售物業組合。連串收購後，淨負債比率由19.5%升至23.6%，仍處於健康水平。

領展現有業務持續改善，以其目前的債務能力和每年2至3%的增長率，有助推動整體業務年增長達9%至10%。在新冠疫情的影響下，管理層持續完成業務目標，將恢復投資者信心。

隨着深圳領展中心城於年底完成提升項目，預期內地零售組合的租金和出租率均有所提高。

矚科技巨頭培育人才 中滙目標7.3元

股壇魔術師

高飛

國務院辦公廳早前印發《關於推動現代職業教育高質量發展的意見》並發出通知，要求各地區各部門結合實際認真貫徹落實，中滙集團（00382）料可受惠，因為集團一直以來注重校企合作，已與多家知名龍頭上市公司展開合作，包括華為、百度（09888）、金蝶（00268）、中興新雲、商湯等，結合實踐設立實習實訓基地，形成產教良好的發展格局，從而推動人才培育的內涵建設。

中滙集團於中國提供民辦高等教育，現時於廣州運營兩家學校，包括華商學院及華商職業學院，主要提供本科課程及專科學歷課程，包括會計、金融、經濟及商務英語。集團

亦於澳洲墨爾本營運澳洲國際商學院，提供職業教育培訓課程及非學歷教育課程。去年底，集團以7.5億元（人民幣，下同）收購四川新概念教育投資及成都育德後勤管理各51%權益。四川新概念教育投資全資持有四川職業學院及四川技師學院，成都育德後勤管理則主要從事發展教學設施及為學生公寓提供管理服務。

集團以高品質辦學為己任，已建成高合規、高質量境外自辦學校，與國內學校形成教學人才培養的融合體系，並向海內外輸出品牌課程，打造國際化高品質特色職業教育品牌。旗下院校的專業建設緊貼國家政策、社會市場需求，正加快建设先進製造、現代信息技術、早期教育、護理及康養等新興專業。

業績方面，截至8月止財政年度，收入12.5億元，按年增加56.4%；毛利6.3億元，升59.2%；純利4.1億元，增長41.9%；每股盈利39.42分、派末期息8.4港仙，較上年同期4.9港仙升71%。於8月底，集團的在學學生人數增加74.4%至61829名，整體經營數據表現理想。

其後，摩根士丹利發表報告指，中滙集團業績符合該行預期，預計集團將需要投資在教師、器材和市場推廣等，看好集團在廣東的高質素學校，增長前景穩定，維持其2021/22財政年度的收入按年增長35%至16.9元元的預測，但將經調整淨利潤預測下調3%，長遠利潤預測下調6%至7%，並將其目標價下調13%至7.3港元，維持「增持」評級。

銷售增長強勁 趁低收集小鵬

實德攻略

梁延斌

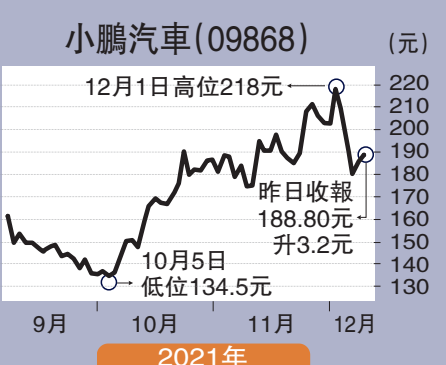
最新公布的中國貿易數據顯示，今年1至11月中國進出口總值35.39億元人民幣，對比2019年同期增長24%；出口為19.58億，比2019年同期增長25.8%；進口15.81億，比2019年增長21.8%；期內貿易順差為3.77萬億元，同比增長20.1%。數據可以說明全球經歷2020年疫情打擊之後，在2021年逐漸尋回經濟動能。

而從這段時間各產業的分項看來，汽車產業或許是未來中國經濟的一大增長動能，今年1至11月，國內汽車（包括底盤）的出口額同比增長108.4%，而同期進口只增加14%。

以上數據顯示，國內汽車產業在全球市場的份額有進一步提升，如果情況繼續，下年度汽車股可能迎來一個更大的爆發。

隨着全球投資者更關注環保主題，新能源汽車股份會是首選，其中筆者對小鵬汽車（09868）和理想汽車（02015）未來的爆發力更為期待，特別是兩者公布了今年11月的交付紀錄之後。

小鵬汽車在2021年初截至11月30日交付了82155輛智能車，同比增長285%；理想汽車在今年11月交付了13485輛理想ONE，同比增長190.2%，而2021年前11個月，理想ONE交付量則達76404輛。



要知道供應鏈問題是今年一眾車廠的大挑戰，特別是對這二家新能源車初創來說，保持良好的出貨進度才是他們步向成功的最大關鍵。所以從以上數據可以見到，兩者絕對有能力應對當前的供應鏈問題。

另外一個選擇兩者最大的誘因就是股價對比新能源車龍頭的比亞迪（01211）有所落後，年初到現在比亞迪股價已經漲了44%，反觀小鵬和理想在美股同期分別只是錄得0.07%增長和0.05%跌幅。所以筆者認為在兩者的產量有所增長下，未來一年兩者股價的增長潛能會更大。

不過，在現階段兩者面對的最大風險就是很可能要從美股退市，所以在這問題下，建議大家以一個慢慢收集的形式，當兩者股價在每一次錄得比較大跌的時候，就慢慢收集從而減低自己的風險。

（筆者為實德金融策略研究部經理）