# 對華無理打壓 美加劇經濟衰退

金針集

近年中國對美出口保持增長勢頭，可見美國消費者持續依賴來自中國生產製造的各類商品。從美車企特斯拉計劃調派在上海車廠工程團隊、協助加州電動車廠擴產的事例來看，更突顯中國製造業競爭優勢，在某些領域已領先全球。美國強推經濟脫鈎根本不可行，只會損害自身利益，加劇通脹壓力。

大衛

美國濫用出口管制措施，阻礙芯片等產品的正常國際貿易，對全球化發展構成威脅，但中國外貿出口依然保持穩中向好，美元計價的今年首11個月總值達到5.78萬億美元，同比增長5.9%，出口與進口分別同比增長9.1%與2%，貿易順差同比擴大39%至8020億美元，超過去年總額。

## 中國產業具優勢 對美出口續增

即使美國無理打壓中國科技企業，肆意實施不合理的出口與投資限制，但中國創新發展、產業升級轉型未受影響，製造業競爭優勢持續增強，這從中國對美國出口保持增長勢頭可以反映出來。

今年首11個月中國對美出口同比增長3.4%，由此可見美國消費者持續依賴中國生產製造各類商品，反映中美經貿高度融合，形成「你中有我、我中有你」的格局，經濟脫鈎不可行。

## 特斯拉擴產 要靠滬工程團隊

值得留意的是，美國電動車企特斯拉計劃調派在上海車廠約200人的工程團隊，協助加州電動車廠擴大產能。這突顯中國產業技術與管理優勢，尤其是自主研發能力不斷提升，推動製造業走向高端。目前中國在新能源車、5G、人工智能、高鐵等產業領域已領先全球，就連美國也要依靠中國技術，所謂中國竊取美國技術完全一派胡言。

除了美國企業之外，歐洲企業看好中國先進技術，紛紛與中企訂立合作與採購協議。例如德國大眾汽車與內地企業成立合資公司，合作開發自動駕駛系統。同時，歐洲最大汽車租賃公司SIXT捨棄德國大眾汽車，選用中國製造電動車，在未來六年採購比亞迪10萬部電動車。

◀歐洲最大汽車租賃公司SIXT捨棄德國大眾，選用比亞迪電動車，反映中國產業鏈供應鏈優勢，並逐步建立中國智造品牌效應。

## 歐看好中國技術 簽採購訂單

上述連串事例，反映中國產業鏈供應鏈優勢，並逐步建立中國智造品牌效應，有利中國企業走出去，開拓國際市場。

針對美國對華芯片等產品的出口管制措施，中國訴諸世貿組織爭端解決機制，回擊美國貿易保護主義行為。

若然美國繼續霸凌行為，自身經濟必然受損，通脹持續高企不下。事實上，美國上月消費物價指數升幅仍然高達7.1%，相等於2%通脹目標的3倍以上。聯儲局只有繼續加息，美國難逃陷入滯脹式衰退的厄運。

## 心水股

港交所(00388) 招商銀行(03968) 騰訊(00700)

# 宜多點耐性 積聚能量闖二萬關

頭牌手記 沈金

港股昨日緩慢、審慎地反覆上落，好淡略有過招，但都不是「主力會戰」，而是試探虛實。其所以如此，皆因恒指已到了20000點心理大關的臨界點，到底好友是硬闖過去，抑或繼續關前卻步，「聽其自然」？淡友有必要搞清楚，加上美股近日走勢飄忽不定，變幻莫測，港股亦多多少少沾惹了這種脾性。所以穩健的投資者傾向於採取「摸着石頭過河」的謹慎態度，「細細注，不吱聲」，遂令整個大市添上「神秘氣氛」。

恒指昨日的高點為19859點，上升263點；低點為19528點，下跌68點，收市報19673點，升77點，是第二日上揚，兩日共漲210點。

昨日的成交額有1364億元，較上日多123億元。

升跌互見，是昨日大市的特點。前日，新經濟股的科網股回落，昨日則有所好轉。傳統經濟股有回吐壓力，仍升者是前日未漲的傳統股份。可見這兩日的表現有點「雨露均霑」的味道，亦算在靜市中較公平的走勢。

我昨日講過，以近日的成交額，似乎能量未足以叩20000點大關，所以大市就繼續「行行企企」和「個別發展」的模式，以期積聚能量，讓更多人習慣現在的指數水平，以待更佳闖關時機的到臨。

綜觀整體大市，「主力部隊」的表現還是不差的。這包括新經濟股的騰訊（00700）、美團（03690）、阿里巴巴（09988），傳統經濟股的重磅股滙控（00005）、中銀香港（02388）、港交所（00388）、中國銀行（03988）、農行（01288）、交行（03328）等。這些均為有佳態的成份股、日後闖關的中堅分子。

現時，港股正進入12月份的下半月，基金和大戶開始做年結。通常，歲晚的注碼不會特別加大，只維持一般，加上這一段日子美國對加息的幅度不斷有不同的反響傳出，「放慢加息」似漸成主流，但明年通脹惡化、經濟衰退無法避免之說甚囂塵上，這就令大家對即將來臨的2023年感到不易捉摸。估計本周恒指可能要回一回氣，以滿足周線圖的調整，也就是說，有心人要闖20000點大關，還未到吹響進軍號令的時候。大家對此宜給多一點耐性，以等候能一擊即中的最佳時刻的到來。

# 超低息環境不再 薦低負債傳統股

實德攻略 梁延斌

2022對投資者來說或許是煎熬的一年，但也是值得回顧和從中學習的一年，恒生指數去年收報23397點水平，而今年開局之初也表現平穩，但俄烏戰事爆發，除了給全球帶來地緣政治危機，同時也推升了能源和食品價格，恒指急跌到3月份最低的18235點，而戲劇性的是指數見低位之後獲得大量的吸納買盤，兩個交易日之後最高見21501的水平，雖然及後指數多番測試22000點，可惜就是承接力不足。

直到下半年開局，在成交轉弱下，港股亦都慢慢向下發展，疲弱的源頭是全球央行為了應對過高的通脹而急速加息，特別是對香港影響最大的美聯儲，自本年3月開始加息時只是加0.25厘，到5月份時已經加0.5厘，及後的6、7、9、11月的四次加息都是以0.75厘的升幅進行。

美息急升迫使資金回到美國市場，美匯走強，港匯轉弱也使香港進入久違的加息年代，本港最優惠利率在9月上調0.125厘之後，11月又加0.25厘，一個月香港銀行同業拆息（HIBOR）自6月初的0.22厘到12月最高見5.04厘，息口急升也推動着恒指在10月底低見14597點。幸好及後美國的通脹壓力放緩，加息有機會放慢，同時內地防疫政策的預期轉變下，港股絕地反彈，在執筆時最高曾見19521點。

執筆時正值聯儲局本年最後一次議息，主席鮑威爾在會後對未來息口的陳述成為投資者焦點，但在歐美市場預期步入衰退下，美加息放緩，甚至在下半年開始減息的預期應該會不停發酵，同時預期內地防疫政策優化推動經濟活動趨活躍，有利股市。

展望2023年，筆者會更為樂觀，但是在揀股方面應以傳統經濟和借貸比較低的股份為主。大家借鑒美股在近段時間反彈走勢，道指的反彈幅度遠高於納指，反映傳統性股份在高息環境下有較好的營運空間。因為科企在成立的過程中不論在研發過程和產品生成的資金需求都十分之龐大，不同類別的融資成為他們的生存必需。若果在以往的超低息環境下當然問題不大，可是息口急升，反成科企的致命傷，導致美國有不少大型科企近日紛紛開始裁員以削減開支。回望本地，香港息口在美息還要往上的情況下是有追加需要，所以對在港上市的科企在資金壓力上不可小看，反而一眾復常概念股值得留意，當然是那些現金流特別充足的企業，因為往往就是這些企業在市場的競爭中能取得較大的先機。

（作者為實德金融策略研究部經理）

# 與三電訊商簽新協議 鐵塔上望1.04元

股海篩選 心水清

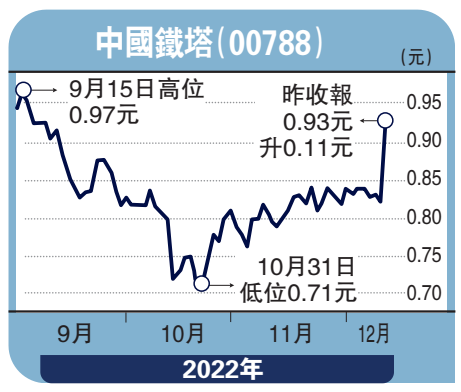
美國議息，港股走勢反覆，與息口敏感度低的中國鐵塔（00788）卻出現異動，一度衝上0.99元的近4個月高位，收市報0.93元，大升超過13%。

鐵塔突然獲炒高，事緣是因為鐵塔與三大電訊商簽署商務定價協議及服務協議，有效期為5年。其中，鐵塔與中移動（00941）在2023年度日常關聯交易預計上限達1000億元（人民幣，下同），包括由鐵塔提供相關資產租賃與維護，以及新使用權資產等。

至於與中電信（00728）的定價上限，預計2023年約710億元，聯通（00762）向鐵塔租賃確認使用權資產價值約355億元。

要留意的是，鐵塔與三大電訊商重新訂立服務框架協議的重點之一，在於以折舊計價，鐵塔在2015年以1300億元收購的資產，以每年折舊成本約130億元計算，即電訊商有機會在新定價協議中，無需對相關折舊資產支付租金，因此或會造成鐵塔淨利潤減少13億元。

雖然根據鐵塔初步評估，公司於2023年自新協議下進行交易所得的收入，預期與2022年基本持平，但隨着鐵塔深入實施「一體兩翼」發展戰略，加上商務定價協議重新簽訂，相信有助消除鐵塔的不明朗因素，目標價上望1.04元。




# 成交回升利估值 港交所目標400元

大行分析

中信証券發表研報指，考慮到龍頭企業基本面及美元流動性均有所改善，出現明顯見底跡象，預期港交所（00388）明年業績將修復，因此將2022至2024年各年純利預測分別上調至100億、121億及141億元。

該行表示，中國當局調整疫情防控措施，並明確「穩增長」的政策方針，雖然預期短期內疫情將為市場帶來波動，但農曆新年後經濟有望加快復甦，同時美國聯儲局貨幣緊縮邊際放緩預期下，美匯指數持續回落，流動性正在改善。

該行指，港股市值及換手率回升，帶動日均成交額（ADT）亦明顯回升，預期趨勢將於明年維持，港股市場估值亦出現修復。展望明年，如果港股市值可恢復至今年初水平，則預測ADT有望達到1400億元，按年略有提升。

考慮到加息效應將在明年更充分體現，該行估計港交所明年委外投資收益不出現大幅波動，投資收益料按年增長，相應將目標價上調至400元，並維持「增持」評級。

## 美銀：華虹半導體面對需求疲弱

美銀證券發表研究報告指出，外電引述消息指，中國正為半導體行業制定一個超過1萬億元人民幣的補貼計劃，以增強晶片生產的自給自足。據悉，該計劃最快明年首季實施，而對於中國半導體製造商在購買半導體設備時可獲採購成本20%的補貼。

該行認為，中國支持國產芯片計劃利好市場情緒，但消息傳出後，華虹半導體（01347）股價大升，升幅已超過了該行對其每股盈利6%至11%的預測潛在升幅。該行重申對華虹半導體「跑輸大市」評級，目標價19.5元，認為8英寸晶圓代工需求前景疲弱，相對於同業，公司的風險回報不太有利。

# 手握逾千項AI專利 小米前景看好

股壇魔術師 高飛

小米集團（01810）昨日發布首份知識產權白皮書，集結小米的知識產權成果，展示集團科技創新實力。截至目前，小米技術研發進入12個科技領域，包括5G移動通信技術、大數據、雲計算及人工智能，同時基於智能製造，進入機器人、工業製造、無人工廠、智能電動汽車等範疇，總體細分領域達98項。小米一般給人的印象是製造產品，但其實知識產權同樣值錢。科技創新是小米高度全球化的動力來源，而知識產權有助支持和保護科技創新高效發展，前景看好。

小米創立12年來，在「手機×AIoT」戰略驅動下，已經走向全球100多個市場，業務布局涵蓋智能手機、智能電視、智能大家電及可穿戴產品和互聯網業務，技術研發滲透在手機操作系統、影像、充電以及智能電視操作系統、人工智能等各方面。

以MIUI為例，通過有力的專利保護，保證了MIUI系統持續創新。截至2022年9月30日，小米在MIUI操作系統及軟件功能領域，全球範圍內擁有專利超過7700項。小米在充電範疇的專利布局，在手機充電技術領域擁有專利700多項，其中包括底層電路架構、安全管理、傳輸優化等多個方面。

在智能生態範疇，小米知識產權體系推動小米智能生態在多場景滲透。歷經多年發展，小米人工智能領域全球範圍內擁有專利逾1200項。目前，小米AI通話降噪等技術已在60多款產品中落地，有力推動業務發展。

2014至2019年間，小米加速布局全球業務，從印度市場以及東南亞市場開始，逐步進入歐洲、拉美等多個市場。小米知識產權踏入快速發展階段，全球專利申請量超2000件，2015年及以後，年均全球專利申請量近6000件。

通過收購、專利交叉許可和專利轉讓等多種方式，小米積累專利成果。2016年小米與微軟擴大全球合作夥伴關係，2020年至今小米全球化進展突出，截至2022年9月底，小米累計獲得全球授權專利超過2.9萬項，專利布局覆蓋60多個國家和地區。