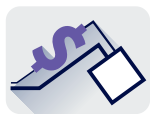


美聯儲對經濟轉趨審慎



金針集



美聯儲局主席鮑威爾突然發表利率鴿派言論，表示利率接近中性水平，意味加息周期近尾聲，與其說是屈服於特朗普，倒不如說是對美國經濟前景看法轉趨審慎。聯儲局在金融穩定報告中關注企業債務與資產價格調整風險，可知道目前客觀環境對聯儲局進一步加息產生一定制約。

近期美國總統特朗普對聯儲局主席鮑威爾連番加息行動的不滿情緒達到最高點，就連美股大跌以至通用汽車大舉裁員，都將責任一概推到美聯儲局身上，鮑威爾無疑承受着空前壓力，會否向特朗普跪低，成為市場焦點所在。

鮑威爾變鴿與經濟有關

鮑威爾日前發表最新演說，提到目前「利率僅略低於中性水平」，這與兩個月前表示「利率與中性水平還有一段路」有明顯出入，市場解讀美國這一輪加息周期接近尾聲，美股應聲大幅上揚，周三道指收市急升逾六百點。

其實，聯儲局主席鮑威爾口風一百八十度轉變，未必是完全屈服於特朗普的壓力。事實上，過去兩個月，美國經濟與金融市場開始走樣，也是鮑威爾改變對利率走勢看法的主要因由所在。

美國經濟增幅由次季的百分之四點二放慢

至百分之三點五，而十月貿易赤字再創七百七十億美元歷史新高，預期第四季經濟增長將進一步減速。

美加息近尾聲是壞消息

同時，美國金融風險正在急速上升，這從聯儲局最新發表的金融穩定報告中露出端倪。

報告直言關注企業債務與資產價格調整風險，貿易戰升級復加地緣政治不穩，將會引致資產價格大調整。若然再加上利率上升，勢加劇市場波動。由此可見聯儲局對利率走勢由鷹變鴿，與過去兩個月客觀環境出現急劇變化有關。

股樓回調衝擊美國經濟

因此，美聯儲局放慢加息步伐，甚至掉頭減息的話，反映美國經濟與金融出現了大問題，根本是壞消息，美股日前大幅上升有可能炒

錯市，反應過度。

值得注意的是，美國房市承受不了利率持續上升。三十年定息按揭利率曾高見五厘一七，為零九年以來最高，個別地區房價如加利福尼亞州更開始回落。美國形成了股市與樓市同步下跌的局面，產生衝擊波非同小可。美國經濟呈現周期見頂跡象，聯儲局不可能視而不見。其實，過去兩個月，不單止美國經濟轉弱，全球經濟下行壓力也有增無減。國際貨幣基金組織再發出警告，上月下調今年世界經濟增長預測零點二個百分點至百分之三點七之後，經濟放緩速度比預期為快，暗示今年世界經濟實際增長率有可能低於百分之三點七。

事實上，美國貿易保護主義已動搖了世界經濟復甦基礎，如果特朗普繼續不斷發出貿易關稅威嚇、肆意挑起更大貿易戰，無疑令世界經濟進一步走向衰退邊緣，重蹈上世紀三十年代經濟大蕭條的覆轍，勢將成為歷史罪人。



心水股

中生製藥 (01177)
中鐵 (00390)
醫思醫療 (02138)

健康調整 好過過分樂觀



頭牌手記

沈金

港股昨日先揚後挫，儘管美股道指隔夜大漲六一七點，但港股在升至二六九二三水平時，即受制於二七〇〇〇關的阻力，尋日緩緩下滑，由上升二四一點到最低時反跌二八三點，來回波動達五二四點，確實令一些小戶為之目眩。有人問，何以反覆至此？我的回應是，為世所矚目的「習特會」前夕，股市上漲必然引發回吐壓力，這是投資者「安全第一」的策略，不足為怪也。

美股今次大漲，主要是兩個揣測性的因素。一是憧憬「習特會」可以達成協議。二是美聯儲局主席鮑威爾大放「鴿」詞，說現行美國利率已達中間水平，即暗示日內加息會審慎，這亦是回應特朗普的指責，說他加息太快，不利美國經濟。於是在特朗普壓力下，鮑威爾亦「低低地跪下」矣！

對於第一因素，港股已經率先炒過，故影響應不大。最為矚目者是利率走向，若一如鮑威爾之言，利率不會加很多，則說不定原先人人估十二月加一次息，現在很可能落空了。

上述才是昨日港股中的地產股大發神威的原因，雖然末段升幅有所收窄，



▲有分析認為美國十二月加一次息的機會有可能落空

但向好之勢卻是明顯而穩定的。

我頭牌認為，昨日港股的走勢，實屬理智。主要是不想在「習特會」前夕過分炒高，一旦達不成協議，衝擊會比較大。現時投資者都懂得防範風險，也明白其重要性。

從技術走勢看，恒指在未有真正利好消息支持下而挑戰二七〇〇〇關，似乎顯得有點勉強，故最好的表現是在二六三〇〇至二六五〇〇區間再作整固，以靜候「習特會」的結果。據估計，「習特會」可能在本周日或下周一，即知道有沒有協議了。

醫思醫療候回調買入



財語陸

獨立股評人 陳永隆
逢周五見報

G20峰會及中美元首會晤在即，中美雙方在會面前夕不時相互表達對是次會談的期望，為會面營造良好氣氛，導致市場憧憬兩國可在某些方面達成框架協議，以及美國延後執行提升稅率至25%的決定，因而稍改原先對明年環球經濟放緩的悲觀預期。加上最近油價急跌及美國個別經濟數據放緩，儲局主席及多位官員於近期的口風一致偏鴿，表示目前利率已經接近中性水平，令市場進一步確認明年的加息次數將較以往預期為少及期望收水步伐將會減慢。

以上因素帶動環球股市喘穩，驅使國際資金回流估值較低的新興市場，亦因此推動港股在過去個多星期的急勁升勢。大市在期結回吐過後，或觀望中美會面會否有任何成果，相信結果將與市場預期大致相若。之後焦點便會轉移至儲局議息之上，下月頭需留意美國上月CPI及非農新增職位等影響儲局決策的數據，假若加息預期進一步減弱，美元便會短暫走軟，對新興市場的貨幣穩定及股市升浪延續將十分有幫助。

多元醫療服務供應商醫思醫療集團

（02138）主要提供醫療及健康管理服務，目前於大中華區經營54個診所及服務中心並擁有80名註冊醫生。集團剛剛公布中期業績，期內溢利按年升60.7%至2.03億，連特別息每股派息15港仙，銷售合約按年增加35.2%至8.8億元，業績理想之餘派息慷慨。

集團主業務為醫療服務，有關收入錄得強勁增長，按年上升50.5%至4.69億港元，主因為微整形療程的服務次數及能量醫學美容服務數量與種類增加。剛剛起步的中國內地業務已成為集團的主要收入來源，來自內地客戶的收入對整體收入佔比逐年攀升，中期已達到38.4%，市場拓展策略十分成功，管理層稱將會繼續在中國一線及個別二線城市持續擴大其醫學美容診所網絡，相信往後增長都會有所支撐。

本地業務方面，集團早前與騰訊（00700）旗下的「企鵝醫生」合作，先後在牛頭角和屯門開設全科診所，目前已經投入運作，預計未來3年將於民生地區開設多20間同類診所。

未來，集團將會專注拓展高端醫療服務及部署醫療人工智能技術革新醫療服務，以提升在滿足客戶特定需求方面的效率和競爭力，實在值得期待。集團股價近日已累積明顯升幅，建議候回調買入。

中生製藥前景穩 中長線望10元



經紀愛股

獨立股評人 余君龍

環球股市持續輾轉反覆，雖然港股市場有淡化貿易糾紛負面揣測的跡象，但外圍卻仍受貿易摩擦的影響，以及種種對資金流向的負面因素如息率走勢等，反應敏感，因此或間接影響香港的投資氣氛，促成港股波動市況。預測短期港股快速上落走勢持續，但料較早前多次下試26000點以下水平，確認低位支持，後市可望反覆靠穩。至於短期資金流向，市場投資氣氛薄弱，平均交投量下跌，最近恒生指數成份股單日成交金額一度少於200億元，交投淡靜，這個亦為銳意造淡的對沖基金及動量基金等



締造一個造淡的平台，囤積衍生工具如指數期貨等淡倉，再借勢拋售一籃子指數成份股推低指數套利。

由於整體投資氣候不明朗，資金投向具市場深度的周期類股份，取其波動率較高，可在短線反彈走勢之中套利。

從技術走勢分析，中國生物製藥（01177）較早前下試6.75元之後，逐步回穩，股價重返10天及50天移動平均線的水平，料在兩條平均線上下進行鞏固之後，可重組升軌，回顧此股在第三季由11.5元以上水平回落，步入漫長調整期之後，已累積相當的跌幅，月前已確認尋底反彈，完成調整周期，目前兩條支持線分別在7.28元及7.23元，成為股價參考位。

至於中國生物製藥的業務，是研究、開發、生產、銷售藥物，其中包括中藥製劑、生物藥物及化學藥品，產品包括心臟血管、肝臟、抗腫瘤、鎮痛等相關之藥物製品，集團營業前景穩定，加上市場需求隨着經濟增長，因此盈利增長維持平穩，以現水平計算，預期市盈率在28倍以下，市場可以接受一個較高的市盈率，成為投資機構入市的根據。伺機在7元邊緣水平收集，第一個上線目標在8.4元水平，中長線上望10元關口。而下線參考位在6.5元。

訂單充足 中鐵7.15元買入



個股解碼

招商永隆證券分析師 鄭浩男

國務院辦公廳上月發布《關於保持基礎設施領域補短板力度的指導意見》，指出今年以來整體投資增速放緩，特別是基礎設施投資增速回落較多，一些領域和項目存在較大投資缺口，急需聚焦基礎設施領域突出短板，保持有效投資力度，促進內需擴大和結構調整，提升中長期供給能力，形成供需互促共進的良性循環，確保經濟運行在合理區間。

《意見》要求，支持「一帶一路」建設、京津冀協同發展、長江經濟帶發展、粵港澳大灣區建設等重大戰略，圍繞打好精準脫貧、污染防治攻堅戰，着力補齊鐵路、公路、水運、機場、水利、能源、農業農村、生態環保、公共服務、城鄉基礎設施、棚戶區改造等領域短板，加快推進已納入規劃的重大項目。其中鐵路相關股份近期更跑贏大市，中國中鐵（00390）可多作留意。

集團主要從事基建建設、勘察設計與諮詢服務、工程設備和零部件製造、房地產開發以及其他業務。集團剛於10月公布首三季度業績，截至2018年9月30日，集團前三季度公司營業收入4934億元人民幣，同比增長4.9%；歸屬於上市公司股東的淨利潤130.45億元人民幣，同比增長18.2%，業績符合市場預期。

集團新簽合同額9513億元人民幣，同比增長5.9%；其中基建訂單7700億元人民幣，在總訂單中佔比達到80.9%。由於集團經營效率的提升及各類業務板塊的良好布局，加上集團在手訂單儲備充足，未來業績具備充分保障。另據集團最新公布，近日接獲22項重大工程項目，中標價合計約247.97億元人民幣，約佔該公司中國會計準則下2017年營業收入的3.59%。內地經濟增長有放緩跡象，基建投資救經濟是最重要一招，集團有望借此提升第四季收入，前景樂觀。

技術走勢上，股價現處於整固階段，整固後有望再上，建議於約7.15元買入，目標價為8.05元，止蝕價為6.6元。中鐵昨日收市報7.29元，跌0.08元。（筆者為持牌人士，並沒有持上述股份）



保持良好信貸評級 提防個人債務危機



安里人語

安里控股董事總經理 徐佩芝

個人信貸評級機構環聯早前公布最新數據，在過去一年，每10個新增信用卡帳戶中，便有三個由95後開立。截至今年第二季，95後拖欠信用卡款項人數及逾期還款總金額分別按年上升45%和52%。有意見認為，由於申請貸款和信用卡十分方便，令人容易不自覺跌入過度消費的陷阱，增加個人債務危機風險。那麼有什麼方法可改善由此引伸的問題？

香港社會物質豐盛，鼓勵消費的信貸產品廣告隨處可見，加上信用卡交易一般不涉及「真金白銀」，因此容易超出預算。若想在不出現眼前生活的前提下滿足消費欲望，借貸消費似乎是「即興」的選擇。當然，這並非95後獨有的問題，只不過95後踏足社會時間尚短，容易受物質的引誘，可能較缺乏節制的意識，導致個人債務危機出現。

要避免年輕世代陷入個人債務危機，並不能靠禁止或限制他們申請貸款或使用信用卡，而是要讓他們知道不節制消費的嚴重後果。除了加強理財教育外

，更重要的是讓他們理解個人信貸評級的重要性。因為信貸評級不只會左右銀行或貸款機構審批信用卡和貸款申請，還會影響個人的求職、置業甚至移民申請，因此維持良好信貸評級非常重要。除了準時還款以外，還需留意信貸使用度，以及避免在短時間內申請過多貸款或信用卡，以保持良好信貸評級。

市民可自費向環聯申請查閱詳盡的個人信貸報告，但由於報告內容複雜及收費高昂的緣故，導致不少人因而卻步。面對這種情況，近日新成立的網上平台CreditGo就與環聯合作，讓市民免費查閱個人信貸報告，並以簡單的顏色和表情符號表達評級好壞，同時亦會就改善評級作出建議和提供產品服務。相信有關服務的推出可以鼓勵更多人檢視個人的信貸評級，從而減少過度借貸的情況。雖然信貸問題備受關注，但目前信用卡幾乎是港人不可或缺的物品，佔香港私人消費開支交易額達五成。筆者建議年輕世代須增強對信貸的認知及保持良好信貸評級，以提防個人債務危機。