全球熊市 預示經濟見頂

金針集

大衛

華為事件增添中美新一輪經貿磋商不確定性，加劇了全球經濟轉弱風險，拖累環球股市愈跌愈急。事實上，除了新興經濟體股市，發達經濟體市場也陸續出現牛轉熊現象，意味環球股市將全面走近熊市，預示世界經濟上升周期見頂。

投資者減持風險資產

環球股市走勢與世界經濟前景息息相關。在利率上升、貿易戰陰霾、地緣政治不穩、英國可能硬脫歐與意大利財政預算爭議等政經利淡因素之下，投資者傾向減持風險資產，令今年全球股市無運行，MSCI環球股市指數迄今跌約一成，而從高位計起，累積跌幅更接近一成半，一旦跌幅達到兩成，將跌進技術性熊市。

華為事件加速資金避險

值得留意的是，受到今年美元匯價走強的影響，新興經濟體股市持續受到資金流走壓力，早已墮進了熊市區域。至於發達經濟體的股市，也步上了新興經濟體股市後塵。上周德國DAX30指數跌破一萬零八百點，從高位累計下跌兩成，呈現牛轉熊。

以目前客觀環境，特別是華爲副董事長與首席財務官孟晚舟被無理拘留的事件發生之後，中美新一輪經貿磋商不確定性增加，進一步加速資金避險，可以預期更多發達經濟體出現熊蹤，包括美股在內。

事實上，美股三大指數上周急跌近半成，爲九個月最大跌幅，其中標普五百點指數呈現「死亡交叉」，即五十天平均移動線跌破二百天平均移動線，意味美股將會進一步向下調整。

美股泡沫即將爆破

事實上，多項數據顯示美國經濟逆轉風險急升，除了國債孳息倒掛之外，上月非農新增職位數目不及預期，只有十五萬五千個，加上聯儲局主席鮑威爾突然發表利率鴿言論，直指現時利率僅略低於中性水平，顯然是對經濟前景有保留。

其實，美國向中國發動貿易戰，加徵貿易關稅，根本嘗不到任何甜頭，十月貿易赤字擴大至五百五十億美元，按年上升百分之一點七，爲十年來最高。反之，中國對美國貿易盈餘不減反增，十一月份中國對美國出口增長百分之九點八，而中國從美國進口則大減百分之二十五，因而錄得貿易盈餘三百五十五億美元，創單月新高。

由此可知美國在貿易戰實際上是處於下風，貿易赤字不斷擴大，不但拖低經濟增長，第四季增幅可能比第三季的百分之三點五更低，還可能招致美股更大調整壓力，反映科技股走勢的納斯達克指數，迄今已累跌了一成三，短期走勢不容樂觀。投資者對美國經濟前景逐步失信心，美股正逐步走近熊市。

一旦美股牛轉熊，意味美股泡沫正式爆破，有可能引發環球金融市場更劇烈震盪，繼而衝擊世界經濟，加劇下行壓力。

心水股

海底撈（06862）
農行（01288）
信義能源（03868）

銀行股不妨撈底

頭牌手記

沈　金

華爲事件繼續發酵，加上英國脫歐演變成亂局，歐洲多處有抗議示威，引發全球股市又一次震盪。港股昨低開，低位見二五五七〇，跌四九三點，而高位則見二五八四五，跌二一八點，收市報二五七五二，跌三一一點。是第四個交易日下跌，四日共抹去一五〇八點。

表現尚可的板塊寥寥可數。石油板塊因隨油價上升以及油組減產有望而推高，但跟風者不多，原因是油價之風向未定，仍在探索市場反應階段。另一上升者是濠賭股銀娛，有人戲稱此乃「生意淡薄不離賭博」所致。

歐洲烽煙四起，拖累在當地有大量投資的長和下挫逾百分三。跌百分三的還有港鐵，調查委員會揭露的事實顯示港鐵管理層問題叢生，有人推算將來承建商與港鐵均要負上主要責任，所以現階段，港鐵非穩健之選。

內銀與本地銀行股同處弱勢，估計同十二月聯儲局將加息有關。內地的銀根始終趨緊，是內銀股不易騰飛的原因，至於本地金融股，則受制於樓市回軟，按揭業務放緩，未來銀行業的利潤將受一定的影響。不過，由於銀行的底子好，資產厚，久經考驗，應無出事的危機，投資者應可放心。是以見到「大平賣」，本地銀行股與內銀股都有一定價值。

昨日，我頭牌一本初衷，繼續在有人拋售而實力藍籌跌至低位時再買一些平價貨，包括二十九元買中銀香港、十五元買恒隆地產、三元三角六仙買農行。農行五十二周低價爲三元三角五仙，現價已經到位了。

恒指昨日跌至二五五〇〇水平撐住，這個位是否可守，仍要觀察，因已連跌四日，若外圍回穩，港股有反彈可能，亦非奇事。

海底撈納港股通 目標19.5元

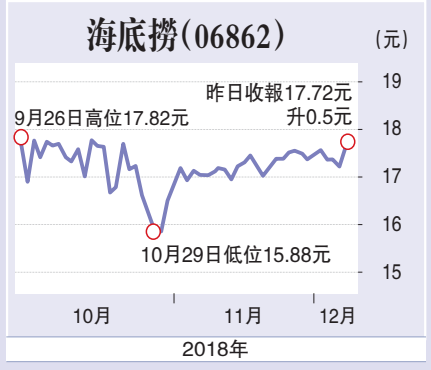
經紀愛股

滙盈資產管理董事總經理　連敬涵

海底撈（06862）是一家以四川風味火鍋作主打的中式餐飲集團，截至2018年6月底爲止，擁有及經營分店數量達363家，內地佔332家，餘下31家遍布中國香港、中國台灣、新加坡、韓國、日本及美國。公司2018年半年度錄得收入73.43億元人民幣、按年升54.4%，純利6.47億元人民幣、按年增17.0%。

公司近年來亦積極推行點餐、上菜與收盤一系列流程自動化。較早前公司宣布從松下電器採購廚房自動化設備並引進到新店舖，有望減低勞工成本之餘亦能增加經營效率。此外，公司股份剛被認可納入港股通名單，料兩者對於公司業務發展及股價表現帶來正面反應。

事實上，股份上市以來，大部分時間都低於招股價17.8元水平，昨日正式納入港股通名單後，成交明顯增加，股價亦一度回升上招股價及造出一個月高位。預期可以進一步反彈下，可於現價買入，目標19.5元，跌破17元止蝕。（**筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份**）



信義能源收益穩 派息率達100%

股壇魔術師

高　飛

目前新股市場有不少選擇，筆者認爲，在大市前景不明朗的情況下，如果認購，可以有穩定盈利及派息的股份爲首選，信義能源（03868）便是其中例子，因爲集團於內地擁有大型太陽能發電場，賣電收益穩定，而集團上市後計劃每個財年的派息金額將不少於可供分派收入的90%，並計劃於2019年及2020年將全部可供分派收入悉數派發，派息率達100%。

信義能源的太陽能發電場組合包括已併入國家電網及產生收益的大型地面集中式太陽能發電場項目，使用優質、可靠及高效的技術。所有項目均位於中國的戰略位置如安徽省、天津市、河南省、湖北省及福建省，限產風險低且資產可用年期長。太陽能發電場項目表現容易預測，集團向國家電網的當地附屬公司銷售電力，交易對方風險極低，爲集團帶來穩定的收益。

由2015年至2017年的三年，集團收益由3.1億元增加至11.2億元，複合年增長率88.8%；期內，純利由2.6億元增加至7.2億元、可供分派收入由1.6億元增加至5.9億元，兩者複合年增長率分別67.7%及90.5%。截至今年6月底止六個月，集團收益6億元，較去年同期5.9億元增3.2%；可供分派收入3.1億元，增長0.3%。

未來具增長動力

除穩定之外，集團未來亦有增長空間。信義能源的首批組合中已併網的太陽能發電場項目總核准容量爲954兆瓦（共6個項目）；集團將於上市後收購總核准容量爲540兆瓦目標群組合的太陽能發電場項目（共6個項目），屆時其運營規模將達至1494兆瓦（共15個項目），爲集團帶來增長動力。

另外，信義能源母公司信義光能（00968）還有680兆瓦項目在建，這些項目信義能源都擁有認購期權和優先購買權。信義光能已建立太陽能開發往績，有效支持信義能源的未來業務增長及股息增長。

信義能源上市後將採納高派息率政策，計劃每個財政年度的分派金額將不少於90%。以2018上半年的可供分派收入3億元計，預期2018下半年數字相約，會將今年可供分派收入的一半派予股東，即約3億元。上市後，完成增購6項540兆瓦新項目後，預測2019年可供分派收入能增至9.6億元。若招股以下限定價，以及市場預計其市值125億元計算，今明兩年共派的息率約10厘。

此外，信義光能早前公布，現有股東每持有10股信義光能，便可申請認購1股信義能源，至於持有信義光能29.74%的信義玻璃（00868）及信義光能9位主要股東亦表示全力支持認購。有強大後盾支持，信義能源在現時市況下屬可攻可守之選。

烽煙四起 金價中短期看俏

指點金山

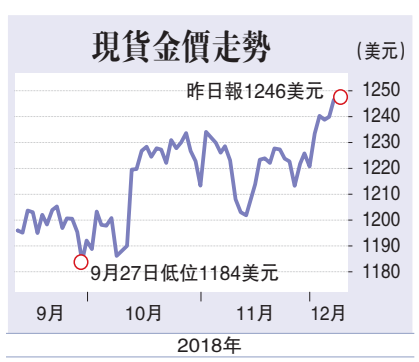
第一金（福而偉金融控股集團成員）高級分析師　文　翼

上周國際黃金大幅飆升，金價強勁上漲觸及6周高位，並企穩1240上方；美元則收跌在97下方。黃金走強主要得益於四個方面，如美債收益率倒掛、大小非農爆冷、加拿大當局逮捕華爲公司首席財務官、OPEC會議計劃減產等。眼下本周，繼續關注中美貿易情勢進展、歐盟內部局勢、歐洲央行貨幣政策會議；以及中國消費數據、美國CPI及零售銷售數據等。

上周二美債收益率曲線出現11年來罕見倒掛，美經濟前景堪憂，暗示美聯儲明年升息可能放緩，美國三大股指重挫，美匯指數收跌。周四、周五美國大小非農遠不及預期和前值，非農爆冷引發市場猜測美聯儲可能調整貨幣政策，並放緩加息步伐或者停止，從而打壓美匯指數更加疲態。周四，華爲事件令投資者對兩國未來談判能取得實際成果產生懷疑。OPEC會議方面，所有產油國已對減產達成共識，儘管具體減產規模和分配並未確定，但油價受此影響而上漲支持黃金。

眼下本周，美方針對中國高科技公司，顯示出中美兩國仍存在根本分歧，華爲孟晚舟保釋聽證會進展繼續受到關注。周二英國退歐進行投票，若英國議員拒絕首相脫歐議案，全球金融秩序料陷入大混亂，英國投資者或將黃金作爲避險資產；意大利預算案，意一直跟歐盟對峙，歐盟對意制裁可能難以避免；歐洲央行貨幣政策會議，市場預計歐央行將繼續維穩利率，或在2019年年末加息。數據方面，重點關注中國消費數據，這對提振經濟增長前景具有重要作用；對於美國11月通脹和零售數據，反映美經濟狀況和趨勢，將影響到美聯儲未來貨幣政策。

技術分析，黃金突破重要阻力位，儘管中短期趨勢向上，但不排除短期有震盪修正。金價阻力位在1262美元附近，突破企穩上方還有上漲空間；支撐位在1239美元，不破此位還有上攻機會。



脫歐陷死胡同 英鎊表現勢包尾

貨幣雜談

李耀華

英國國會將於周二表決是否通過首相文翠珊的脫歐方案，消息指文翠珊準備延遲表決時間。英鎊受影響下，兌美元曾下跌0.6%，低見1.2653美元，創18個月新低。令英鎊在過去三個月內兌美元已下跌了2.8%，跑輸其他多隻主要貨幣。由於脫歐事件已成爲英國政壇的毒草，暫時無人會有解藥，故英鎊今年將成爲表現最差的主要貨幣。

新的一年將至，在各主要儲備貨幣中，美元今年的表現最佳，美匯指數年初至今共升了4.78%，而日圓兌美元今年來只是打和，歐元兌美元則跌了3.9%，表現最差的，就要算是英鎊了，兌美元今年內共下跌逾6%。單是過去三個月計算，便已下跌了接近3%。

究其原因，自從文翠珊公布了脫歐方案，令各國政黨，包括執政保守黨均大失所望，只有歐盟國家表示歡迎後，英國的政局便陷入了空前的不明朗狀態。假如英國國會在周二未能如期通過方案，文翠珊便只有兩個選擇，一是不再與歐盟達成任何協議，而選擇硬脫歐；二是解散國會，提早舉行大選。兩個方案均對英國未來極其不利，首先若英國硬脫歐，由於得不到歐盟的批准，日後可能會牽涉大量法律訴訟，而英國亦極有可能再難以保留在歐洲共同市場的席位，令英國日後的經濟和政治將面對極其嚴重的效果。

假如文翠珊選擇解散國會提早大選，由於現時保守黨內未有任何具實力當首相的人選，故最終或會把政權拱手讓與工黨，而工黨一旦執政，勢將重新舉行脫歐公投，或乾脆取消脫歐計劃，令英國日後社會將會變得更形撕裂，疑歐情緒將更高漲，對英國日後的管治亦極其不利。事實上，英國的脫歐計劃已成爲政治毒草，不論保守黨或工黨，一經拈手便性命難保。投資者對英國政局的信心必會因此而續受打擊，令英鎊兌美元將繼續下跌，短期內仍難逃厄運。

◀英鎊兌美元在過去三個月內下跌了2.8%