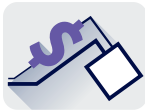


# 莫低估經濟下行壓力



## 金針集

大衛

國際貨幣基金組織（IMF）預測今年香港經濟增長百分之三點八，但料明年經濟增幅僅百分之二點九，大降零點九個百分點，可見香港經濟增長步伐將急速放慢。由於內外經濟變數增多，可測性比前降低，切莫低估香港經濟面對下行壓力。

### IMF料港經濟急速放緩

特區政府預測今年香港經濟增長預期達到百分之三點二，比過去十年平均百分之二點七為高，而最近國際貨幣基金組織代表團完成訪港後發表的評估報告，亦對香港經濟發展予以肯定，並讚揚香港擁有龐大的財政儲備、銀行體系資本充足和資產質素高，具有強大的緩衝空間應對挑戰，確保經濟穩定發展。

不過，當前世界政經環境複雜多變，貿易摩擦與地緣政治等不確定、不穩定因素持續增加。從包括美股在內的環球股市逐步全面走向熊市邊緣的情況來看，預示世界經濟面臨巨大挑戰，存在衰退風險，下行壓力實在不容低估。

事實上，國基會預測香港經濟增幅會由今年的百分之三點八大幅減速至百分之二點九。作為細小而外向型經濟體的香港而言，難免受到外圍政經變化所影響，當局宜居安思危，進一步強化抵禦外部衝擊能力之餘，還要主動作為，積極融入國家發展大局，開拓經濟新亮點，提升整體競爭力。

### 正面對四大下行風險

更重要的是，目前全球資產價格向下趨勢已成定局，此時要密切緊盯香港物業資產價格走勢，當心住宅樓價調整幅度可能比市場預期為大，隨時對實體經濟與金融市場造成較大影響。

事實上，國基會對香港評估報告指出，今年上半年香港經濟維持強勁的周期性上行，但與世界經濟前景一樣，目前香港經濟正面對下行風險，還指出了四大風險來源，分別是貿易摩擦升溫、環球金融收緊、樓市急速降溫與內地經濟放緩。

雖然香港多年一直奉行審慎的宏觀經濟政策與穩健的金融監管，加上聯繫匯率制度有助確保經濟持續增長和維持競爭力，為力抗外在衝擊與經濟逆風提供了有利條件，但當局仍不可掉以輕心，近期環球市場波動性加劇，金融突變風險比前更加突出。

香港經濟面對四大風險之中，樓市回調潛在風險可大可小，不少分析普遍預測

明年住宅樓價出現零八年金融海嘯以來最大跌幅，達到一至兩成，一些「納米樓」跌幅更可能高達三成，殺傷力不容低估。

### 樓價調整恐超出預期

當樓市市場情緒由樂觀急速轉向悲觀，若再遇上經濟逆轉，引發樓市沽售壓力非同小可，樓價跌幅有可能高出市場預期，負資產問題勢必急速惡化，尤其是過去一兩年，大量出現了由地產商提供的高成數按揭，物業斷供風險尤其突出，隨時對實體經濟與金融市場產生意想不到衝擊。

事實上，在全球收水、市場流動性緊縮之下，環球股市、債市、商品與樓市早在去年底至今年初開始出現不同程度的調整，而連升十年的香港住宅樓市要到今年八月才見頂回落，可說是遲來的調整。

令人關注的是，一旦香港物業資產市場進入下行周期，調整幅度與時間都會較預期為長。在負財富效應之下，內部需求直接受到打擊，不排除明年香港經濟增幅放緩至百分之二左右，比國基會預測還要低。



▲由於內外經濟變數增多，分析提醒，切莫低估香港經濟面對下行壓力  
中新社

## 股水心

新世界發展 (00017)  
數碼通 (00315)  
新鴻基地產 (00016)

## 地產股經營仍穩健



### 頭牌手記

沈金

港股昨日反彈，原因有二。一是中國副總理劉鶴應約同美國商務部長及貿易代表通電話，訂定明年一月到訪美國，落實兩國元首在二十國峰會會晤時的共識，包括協議的時間表和路線圖。二是華為事件的當事人孟晚舟女士獲得解釋，顯示中方的反制措施奏效。傳加拿大前外交官在京被扣押，應可想像是怎麼一回事了。

昨日，最突出的板塊是內房和本地地產股，華潤置地、碧桂園、中海外三隻內房藍籌都漲勢凌厲。本地地產股方面，滙控出大行報告認為地產股不宜看得太淡，而不少專家也認為即使明年樓價有調整，也不會崩潰式的滑落，原因有二。

一是美國加息已露口風，要顧及經濟的承受能力，所以不會亂加、狂加，甚至發現不對頭時，可能不加。

二是香港的利率未必全部跟美國走，眼前的十二月若美國加息，銀行界就估計香港可能不限，理由是沒有加息的條件。在樓盤供應不多、利率持平和需求仍殷之下，只要地產商能貼市開價，

讓一點利潤，香港的地產發展仍有廣闊的空間，還有是現時的地產股，全部有四、五成的資產折讓（合和私有化出價可見一斑），所以吸引力仍在。

昨日新世界、長實、信置、新地、恒隆地產、恒地等主要地產商均錄得不俗升幅，其理在此。

今年股市還有十一個交易天，就完結了。十二月至今，恒指仍較十一月底的二六五〇六為低，但差距正在收窄之中。十二月能否繼十一月之後，再下一城而轉跌為升，還不清楚，但經昨日反彈，情況應較預期為佳。不過，二〇一八年是下跌的一年，料已無法改寫，因為二〇一七年底恒指為二九九一九，現時低了三〇〇〇多點，要在十一日內追回失地，天方夜譚矣！



## 不明朗因素多 電訊股宜留意



### 期股全攻略

逢周四見報

BMI Securities聯席董事 李慶全

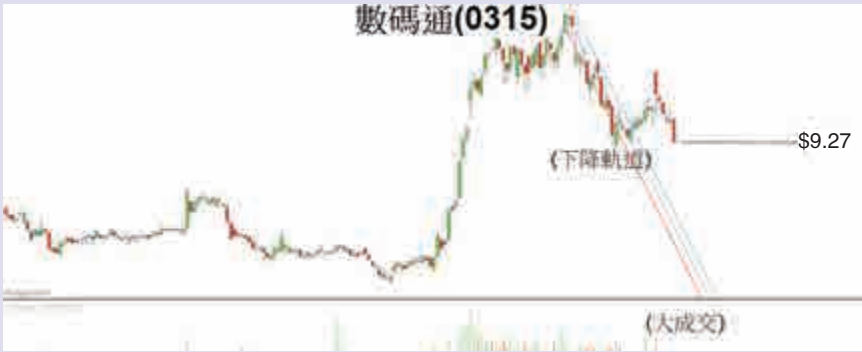
中美貿易戰像香港天氣一樣，正漸入寒冬。不明朗因素籠罩整個投資環境，美債倒掛現象，引發美國經濟衰退疑慮，再加英國脫歐問題未如首相文翠珊的期望，雪上加霜；港股投資低迷！引發各國資金尋找避難所。環顧本港上市公司狀況，電訊股份不失為其中一個較佳選擇！

數碼通（00315）1992年由新鴻基地產及ABC佳訊組成，1993年3月開始提供GSM（行動通訊系統全球標準）行動通訊服務，根據通訊事務管理局辦公室（OFCA）的「電訊里程碑」，為香港首間推出GSM格式的公共流動無線電話服務的通訊商，亦成為香港繼香港電訊CSL和和記電訊及訊聯電信後第

四間行動通訊公司。1996年10月於香港聯合交易所有限公司上市。1998年3月收購八方通訊，以新品牌數碼通EXTRA推出PCS行動通訊服務；後合併為雙頻網路。

從2018年8月21日股價7.69元開始急升的香港電訊股數碼通，經過4個多月的升浪後，達到股價高位10.86元；出現圖表分析的十字胎，正式進入調整周期，股價下降至黃金比率0.5，尋找支持位置並迅速突破下降軌道，進入上升，及至幾天前股價再下滑；再呈現十字星。現價是9.27元，上望目標價位11元，跌穿9元要止蝕。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有以上股票）



## 金界博彩收入穩定增長



### 投資人語

金利豐證券研究部執行董事 黃德凡

金界控股（03918）經營的NagaWorld是金邊市唯一一家綜合式酒店及賭場娛樂城，持有至2065年的賭場牌照，並享有在金邊市方圓200公里範圍內至2035年屆滿的獨家賭場經營權。去年11月Naga 2開業，大幅提升整個博彩和非博彩的吸引力，其中Naga 2貴賓廳營業額增幅更為顯著，此處客戶需要更高賭桌注碼上限，並因此提高泥碼數量。集團現正為Naga 1進行升級，預計將於明年竣工。另外，集團亦就Naga 3處於初始階段，將在現有項目附近興建，計劃較Naga 2更大，將興建更多酒店房間。

集團今年首9個月，博彩總收入10.71億美元，按年增長94%；其中，大眾市場業務方面，大廳賭桌按押籌碼上升57%至8.88億美元，電子博彩機投入金額16.03億美元，按年升22%。期內，貴賓泥碼按年增加128%至250.34億美元

。今年上半年經營活動所得現金淨額1.92億美元，於今年6月底擁有的現金及現金等價物總額為3.44億美元，較集團的負債為多。

集團中期息每股2.49美仙，派息率約為60%；預測息率為4.85厘，具防守性。另外，集團早前公布，行政總裁兼執行董事Tan Sri Dr Chen Lip Keong購買公司股份，於上月2日，Dr Chen於集團的持股增加至28.69億股，相當於公司已發行股本約66.1%。

走勢上，自10月底形成上升軌，目前企穩各主要平均線之上，隨機指數（STC）%K線升穿%D線，指數平滑異同移動平均線（MACD）維持牛差距，短線走勢維持向好，可考慮8.4元吸納，若以大成突破9元阻力，升勢有望持續，不跌穿8.1元續持有。

（筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份）

## 四川能投擁優質業務基礎



### 聚焦中環

甄榮

臨近年底，新股市場再度熱鬧起來，多間企業都趕上今年尾班車，其中1隻新股是來自於內地四川省宜賓市垂直綜合電力及服務供應商四川能投發展（01713）今起至下周二招股，每股招股價介乎1.76元至2.34元，一手2000股，入場費4727.16元，集資最多約6.28億元。預計本月28日主板上市。是次引入4名有實力基礎投資者，包括四川省國資委、智能電網信息化服務及技術發展公司北京恆華、高低壓配電設備供應商寧格朗電氣、內地電力工程供應商四川華東。

四川能投發展具備覆蓋發電以及電力分配及銷售的全面供電價值鏈。目前的業務包括發電及供電，以及電力工程建設服務及相關業務。公司最大的特點是宜賓市行政區劃內依法劃定的供電服務區內唯一地區電力供應商。截至2018年6月30日，在水力發電上，公司擁有及運營35座水電站。就配電而言，公司的服務範圍涵蓋宜賓市約68.6%的地理區域及其全部人口的約57.3%。

四川能投發展具備優質的業務基礎，未來，將進一步擴大於中國西南部電力供應的市場佔有率，拓展電力服務價值鏈。在目前四川經濟發展穩步上升情況下，為公司帶來良好的增長動力。投資者可以多作留意。

## 受惠國策 華康生物商機大



### 股壇魔術師

高飛

今天掛牌的華康生物醫學（08622）雖然公開發售部分錄超額約131倍，顯示受到投資者追捧，但仍以接近中間價0.5元定價，似乎是給予上市後炒上的空間。相對於今年上市的大部分沒有盈利生物科技而言，華康過去三年中有兩年錄得盈利、今年首五個月錄得147萬元人民幣溢利，股價表現值得期待。

集團專注於內地男性不育體外診斷試劑市場，據報告就醫機構採購值計集團於去年市場份額佔14.3%，排行第三。集團生產及銷售27種體外診斷試劑。

隨著不孕率持續走高、2016年初全面二孩政策實施、體外受精得到普遍接受，以及政府的支持，內地男性不育症體外診斷市場迎來重要增長機遇。而內地體外診斷試劑開發註冊過程中的高成本及長產品周期，有利集團於內地男性不育體外診斷市場保持領導地位。

華康生物今次上市集資，將用於通過驅動產品開發方法不斷擴大體外診斷試劑產品組合，並改良現有產品以滿足客戶及終端用戶的需求。同時，集團將繼續利用本身競爭優勢，鞏固市場地位及把握內地快速增長的體外診斷帶來商機。

## 物業組合多元 莊士機構可取



### 板塊尋寶

贊華

中國人向來喜歡買「磚頭」保值，看看最近中美貿易戰稍見緩和，地產股首先反彈可見，細細粒容易食的莊士機構（00367）擁有的物業組合多元，防守性高之餘，亦有穩定派息。

集團早前公布截至2018年9月底之中期業績，收入約3.18億元，較去年同期約4.2億減少24.2%，主要因為去年底完成出售勳達集團後沒有該公司的收入綜合入帳。

回顧期內，集團的核心業務如物業銷售、租金收入、酒店經營以及銷售墓園資產等均有理想的表現，亦較去年同期有不俗的增幅，帶動公司權益持有人應佔溢利輕微增加至約5.07億元；中期股息每股派3.5仙，較去年同期增加17%。

此外，集團資產總值較今年3月31日增加5%至約217億元；而公司權益持有人應佔資產淨值增加2%至114億元，相對3月底時為112億元。集團旗下香港山頂歌賦山道15號重建，經訂

立補充協議以落實提早完成出售該項目後，目標於截至2019年3月底之財政年度前完成出售事項，以及收取餘下款項現金約9.8億元，預計出售事項完成後將進一步為集團帶來收益淨額約4.6億元。

莊士機構的香港物業還有旗下莊士中國（00298）的屯門弦海，另有蒙古國的sdvResidence，已提交入伙紙申請以及展開租務推廣；當地另一個矚目項目國際金融中心，其上蓋建築工程已接近平頂，預期可於2020年前落成。如果擔心投資本港地產風險高，莊士機構確是不錯的多元投資物業股。

