中國可頂住經濟下行壓力

金針集　大衛

國際貨幣基金組織三個月內第二次下調世界經濟增長預測，主要是發達經濟體經濟出現問題，至於全球最大發展中經濟體的中國，國基會則維持其原有增長預測不變。事實上，2018年中國經濟增長百分之六點六，居於主要經濟體首位，而去年全社會用電量增長百分之八點五，為六年來最大增幅，中國經濟表現活力十足可見一斑，可以頂住經濟下行壓力。

▲分析指，中國新興產業迅速發展，如新能源汽車刺激民生用電需求　中新社

IMF對中國經濟投信心一票

三月二十九日英國脫歐期限逐步逼近，但首相文翠珊表明不會對已有方案作出重大修改，無協議脫歐風險進一步上升。與此同時，美國政府局部關門已接近一個月，今年首季經濟損失超逾一個百分點增長率。

當前歐美政經不穩因素，成爲全球經濟主要風險來源，逼使國際貨幣基金組織三個月內第二度調整世界經濟增長預測，將今明兩年增長預測分別下調零點二與零點一個百分點至百分之三點五與百分之三點六，主要是發達經濟體出現了問題，預期經濟增長將由去年百分之三點八持續放慢至今年的百分之二與明年的百分之一點七。反而國基金對中國經濟投下信心一票，維持今明兩年百分之六點二增長預測不變。其實，面對貿易保護主義威脅等世界經濟逆風之下，中國經濟繼續維持不俗增長，這從去年全社會用電量按年勁升百分之八點五、創出六年來最大增幅可以反映出來。

事實上，去年中國用電量勁升，尤其是第三產業用電量急升百分之十二點七，相信與下列三大因素有關。一是產業升級轉型，智能化生產比重與機器人使用率不斷上升。二是第三產業發展，零售服務業壯大崛起，帶動用電需要。在網購風之下，物流業用電需求也告急增。三是新興產業迅速發展。例如新能源汽車，刺激起民生用電需求。

用電量六年最勁突顯經濟活力

雖然去年第四季中國經濟增長放慢至百分之六點四，爲十年來最低，但按季僅回落零點一個百分點。事實上，中國經濟正處於轉型過程中，加上外部環境複雜多變，經濟數據呈現月度或季度波動是十分正常，不會影響經濟長期向好的基本面。

由於經濟總值達到九十萬億元人民幣，去年中國經濟依然維持百分之六點六的中高速增長，確實來之不易，經濟總量按年增加八萬億元人民幣，折合一萬一千億美元，令中國佔世界經濟增長率近百分之三十，成爲全球經濟增長最大貢獻者，中國主動調控而令經濟放緩，但卻無拖累世界經濟。

最新經濟成績單，中國經濟有不少亮點。一是新興產業高速發展，有望形成經濟新增長點。去年高技術製造業、裝備製造業投資按年增長百分之十六點一與百分之十一點一，產業升級轉型成效顯現。同時，去年高技術製造業、戰略性新興產業和裝備製造業增加值分別同比增長百分之十一點七、八點九與八點一，高於整體百分之六點二的工業增加值，一股驅動經濟增長新動力正在加速形成。

四億中等收入群體內需潛力大

二是第三產業佔國內生產總值比重上升至百分之五十二點二。第三產業與消費異軍突起，前者對經濟增長貢獻率爲百分之五十九點七，後者對經濟長貢獻率則爲百分之七十六點二。目前中國人均國內生產總值接近一萬美元，內需拉動經濟增長潛力尚未完全釋放出來。

三是人口紅利猶在。去年中國出生人數超逾一千五百萬，出生率爲百分之十點九四。事實上，目前中國勞動力資源九億，就業人員七億多，高等教育和職業教育的高質素人才有一點七億，每年有八百萬大學生。同時，去年中國中等收入群體突破四億，內需潛力巨大。

總而言之，中國經濟仍有很大增長空間，長期向好的基本面保持不變。

心水股

天鴿互動（01980）
碧桂園服務（06098）
粵海投資(00270)

豬年要一眼關七 切忌做「肥豬」

頭牌手記　沈　金

近期大市升多跌少，累積了一些獲利貨，昨日趁美股隔晚休市，歐洲股市牛皮偏淡，於是就引發港股來一次「合理調整」，防守股如中電、領展、九倉置業齊升，意味着有人又在找「避風港」。

影響大市的消息不多，除了一隻炒到飛沙走石日升日跌的佳源停牌外，就是大家關注的華爲孟晚舟在加被扣，傳出美國已啓動「引渡程序」。此事未有證實，但手機設備股已被拋個不亦苦乎。瑞聲、舜宇跌幅在百分四至五，可見凌厲。

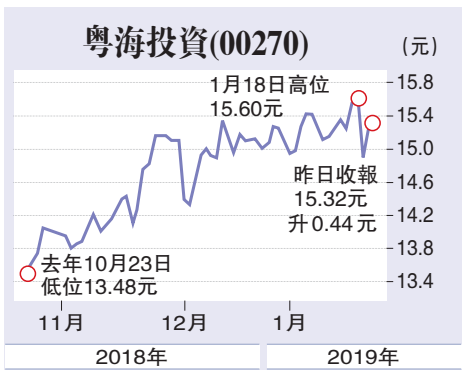
連升五日的騰訊，亦終於屈服於大戶的拋售，跌逾百分一。此外，內險、內房、石油、製藥、濠賭等板塊，也錄得較重的跌幅。

還有十個交易天，就是「送狗迎豬」的日子。狗年股市，恐怕投資者多數會「略有損失」，個別運氣差者，還可能「損失非輕」，現在作一小結，千萬不可留戀，亦即以前所說的勿與股票談戀愛。

至於即將到來的豬年，到底利不利股市，我以豬之性格作推敲。首先，豬以肥爲美，珠圓玉潤，油光可鑒，均爲與豬有關特徵，但這既是豬之優點也是牠的死穴。

有句俗語叫：人怕出名豬怕肥，肥了的豬是夠時候出欄去宰殺了。所以，豬年大家切忌做「肥豬」、「蠢豬」、「傻豬」，而要一眼關七，瞻前顧後，作出穩健的投資抉擇。機會肯定永遠存在，問題在於要懂得把握，善於把握。

大灣區規劃仍有待公布，但相關股份如粵海、越秀等，均已率先上升。



醫藥龍頭股迎估值修復

股海一粟　谷運通

港股周一先升後回，盤中一度突破去年十二月初高位（27260點），創下三個半月新高，但明顯高位受阻。周二傳出美國即將正式引渡華爲CFO孟晚舟，拖累大市氣氛。隨着短期不確定性上升，料大市調整爲主，等待談判結果再定奪方向。

近期醫藥股反彈兇猛，幾家龍頭公司的股價由月初底部回升了三成以上，很多投資者均有一個疑問：醫藥股還有沒有中長期的投資價值？

醫藥股去年受政府一致性採購政策拖累，出現了一致性拋售浪潮，絕大多數公司股價已跌至慘不忍睹、面目全非。在政策缺乏穩定性，業績也缺乏預測性的情形下，估值系統崩潰，投資者以腳投票。對醫藥股感覺矛盾的投資人很多，一方面中國剛進入老年化社會，醫藥行業值得看好，另一方面醫藥公司未來業績不好預測，買入作長線不踏實。

上周四，政府的集中採購方案落地，應有助於政策趨向穩定。根據相關文件，未來政府集採將有規可依，除了仿製藥降價常態化及有序化外，全國性的聯動進度也會放緩。在筆者看來，此舉至少對醫藥股估值帶來修復，龍頭公司回升至往績（2018年）20至25倍市盈率，應是合理預期吧。

不過從中長期看，政策打壓仿製藥、鼓勵創新藥的趨勢不會改變，只有現金充沛、產品結構良好的龍頭企業（以恒生指數成份股中的藥企爲代表），才可能在這場淘汰、出清賽中勝出。

2019年被認爲是中國A股大牛市的起點之年，自2015年股災以來連續四年的熊市極有可能在今年結束。現在很多投資者糾結的是大牛市的底部，到底是在上半年還是在下半年出現？如果是大牛市，該買價值股還是成長股？

從估值角度看，可以考慮以銀行爲代表的價值股。現價的市淨率（PB）估值已在歷史最低部，淨資產又穩定增長，淨資產增長會推動股價上漲，對於保守的收息一族而言，這類大盤價值股應是一個不錯選擇。

內房調控現鬆動 碧桂園服務受惠

證券指引　西證證券經紀高級投資經理　陳汝銘

碧桂園服務（06098）爲內地房地產商碧桂園控股旗下的物業管理服務運營商，主要業務包括物業管理服務、社區增值服務，以及非業主增值服務。爲業主、住戶以及物業開發商提供保安、開荒清潔、綠化、園藝及維修保養等服務。

截至去年6月底，集團營業額20.16億元（人民幣，下同），按年升42.5%；純利4.71億元，按年升133.1%；毛利率則由2017年同期約34.4%增4.6個百分點至約39.0%。

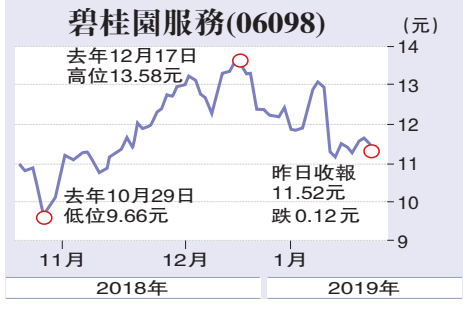
當中物業管理服務收入由增加約34.8%至約15.63億元，佔總收入比由2017的82.%減少至77.6%。社區增值服務收入增加約52.9%至約1.71億元，佔總收入比由2017的7.9%升至8.5%。另外受惠碧桂園集團在2018年上半年良好的銷售業績，集團提供售前業務管理的諮詢服務所涉及項目個數大幅增加，非業主增值服務收入大幅增加97.8%至2.75億元，佔總收入由2017的9.8%升至13.7%。

目標價12.9元

碧桂園服務的物業管理組合遍布內地29個省、市及自治區的260多個城市，海外業務也打進入了馬來西亞市場。未來集團計劃透過加強與各業務夥伴的戰略合作，爲工商業物業、產業園、科技園，以及政府及公共設施提供全面的物業管理服務，以確保管理組合及收入來源多元化，並通過針對各不同客戶的需求，設計相應的服務套餐，以改善營運效率。

近日市場經常傳出不少有關內房鬆綁的消息，繼山東菏澤後，廣州及珠海兩市樓市政策亦出現鬆動。面對內地經濟有下行趨勢，市場相信將陸續有更多地區加入政策鬆動，有助帶動物業管理業務持續發展。

集團自去年6月中於港交所正式上市，最高曾升至14.48元（港幣，下同），近期因以11.61元配售1.69億股而有所回調。隨着內地人均收入及住房建築面積快速增長，中國物業管理規模持續上升，加上背靠碧桂園地產集團，專案來源有保障。建議可在11.30附近買入，目標價12.90，若失守10.80則先行離場。



天鴿挖「顏值經濟」可期待

板塊尋寶　贊　華

天鴿互動（01980）早前宣布向主要股東新浪香港出售無他相機部分股權，套現2.9億元（人民幣，下同），相對於當初天鴿入股時的價值帳面升值逾4倍。

雖則公司管理層還未表明是否把有關收益入帳，但已見天鴿的資產值水漲船高，何況爲無他相機引入新浪，也可產生協同效益，增加有關業務未來發展潛力。

天鴿透過全資附屬公司金華睿安持有無他相機股權，其於2018年初以2億元買入無他相機80%權益，而日前就宣布以2.926億元，向新浪香港出售36%金華睿安股權，意味把28.8%無他相機股權售予新浪。

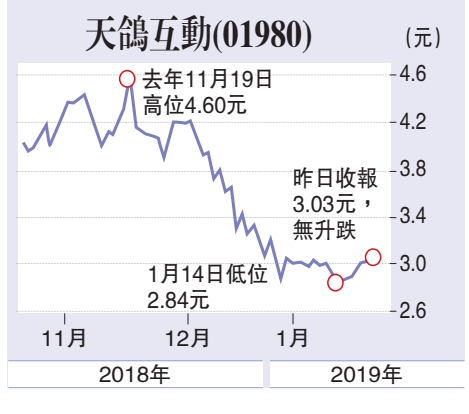
新浪又同時向另一家持有無他相機的公司購入後者多6%股權。換言之，交易完成後，天鴿及新浪將各持有無他相機51.2%及34.8%股權，新浪會成爲第二大股東。

天鴿在無他相機股權買賣過程中，已反映無他相機已升值逾4倍。理論上，天鴿除了可錄得投資收益外，還可錄得資產升值收益。

據天鴿執行董事麥世恩透露，新浪香港和天鴿將一起努力做一個類似Facebook或Instagram的生態。目前無他相機仍作爲一個獨立品牌，發展勢頭良好，用戶增勢喜人。

另天鴿主席兼首席執行官傅政軍表示，2018年上半年收購無他相機應用程式後，在「直播+相機」雙引擎業務戰略取得重大突破。

是次互聯網產品的跨界合作，將有助公司導入流量及進一步優化內容，深耕「顏值經濟」產業鏈。事實上，此次新浪入股有助於天鴿進一步實現上述藍圖，相信其協同效益將逐漸反映到股價上。



美加昏招爲市場添亂

政經才情　容　道　http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

因爲美加兩國對華爲事件的處理再次引起對後市的憂慮，周二港股和A股是低開低走，這一波的上升浪好像又給這個政治事件所斬斷了。我早前預計股市的再飛一會也就到此爲止了。

對我而言這下跌是預算之內，但原因是沒有想像到的，只是使我在應對的操作策略上表現得十分成功，過去近十天的趁高減持，增持現金及進行組合優化十分順利，若現在開始新一輪探底就給我更多更好的策略選項和子彈了！

華爲的事件鬧至今天絕對是美國的霸權行爲，加上加拿大的妄自托大及欲加之罪使之已到了覆水難收的地步！

現在美加兩國的做法絕對是一個赤裸裸的欺凌行爲，稍爲有國際政治及法律常識的地球人都懂得，這是絕對不得人心的！美加這樣做一定會招致全球正義之士的責罵，同時也更進一步暴露了西方國家對政治法治及人權虛僞及雙重標準的一面！

當然，美加這樣搞局不只對全球政治地緣會產生十分負面的影響，同時也對全球資本市場造成動盪，而西方的資本市場虛擬金融也會承受極大的壓力，最後，也肯定自招惡果的！

▲分析指，中國繼續進一步的改革是十分有利，A股中長期吸引　中新社

其實，以政治經濟學論，美加這一次的招數可謂十分拙劣，這明擺着的「老屈」之事實際是斷了不少人對美加或其他西方國家以前的幻想，在不知不覺中斷了自己本來源源不絕的高端人才和錢，這是一個深層次和深遠的衝擊，對西方國家長遠的利益是很壞的。

多紅利將現 A股中長期吸引

而且，這事件會凝聚全球華人，對中國繼續進行的改革是十分有利的，這長遠而言會使中國有更多的發展紅利出現，也意味着國內的資本市場在中長期是吸引的。簡言之，我對A股長遠仍然是保持樂觀的！反之，對美元則是逢高必沽了！