

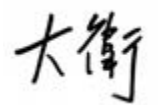
# 港經濟十年來最嚴峻



投資全方位



金針集



大衛

## 料錄海嘯最差季度表現

社會紛糾持續現象，可能成為評級機構下調香港信貸評級的藉口，加重企業融資成本，這不但進一步衝擊經濟，還會招引國際金融大鱷，趁機在股市匯市炒作，掀起金融市場更大震盪。

今年第二季香港經濟錄得環比下跌百分之零點三，為經濟轉勢向下重要信號，隨着近月訪港旅客跌幅進一步擴大至約四成，零售、酒店與餐飲等行業經營更加困難，已有零售、酒店業員工放無薪假，不排除稍後出現裁員，失業率

隨時會快速上升，打擊整體私人消費。

雖然第三季經濟數據要在十月底才正式公布，但從近期各行各業紛紛「嗆救命」來看，第三季經濟呈現負增長、出現技術性衰退是意料中事，更有可能是08、09年金融海嘯以來最差的季度表現，在09年首季經濟錄得同比百分之七點八的跌幅。

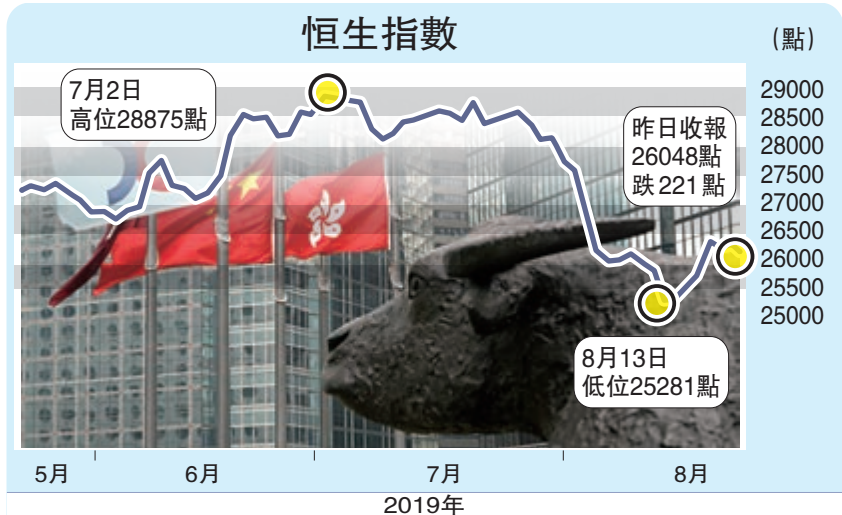
## 地產股盈利09年來最低

若然香港在短期內未能止暴制亂，擔心香港經濟衰退情況比預期嚴重得多，經濟收縮時間將比金融海嘯時期創下

連續四季負增長為長。

事實上，踏入今年第三季，港股跌跌不休，迄今累積跌幅已接近一成，成為全球主要股市的包尾大檔，有機構投資者減持港股，主要是憂心今年上市公司盈利平均跌幅接近兩成，萎縮情況為08年以來最嚴重。

剛剛公布中期業績的恒基地產，半年賺七十五億元，盈利水平為十年最低，一定程度與賣地收益減少有關。事實上，社會紛亂阻礙地產商售樓計劃，部分樓盤被迫延後推出，但實際影響尚未完全出來，地產股調整壓力恐怕尚未完



全釋放出來。

## 公用股十年來最大跌幅

港股股市重災區，除了地產股之外，還有銀行股，經濟下行對銀行業影響最大，一方面是整體貸款需求下降，另一方面是呆壞帳撥備有所增加，加上低息環境持續，息差收入受壓，滙控等銀行股難有運行。

香港經濟轉弱，具防守性的公用股也難獨善其身，影響電力與燃氣用量，中電控股跌近一年低位，而煤氣股價單日更暴跌半成，創下十年最大跌幅。

事實擺在眼前，目前首要是止暴制亂，盡快恢復正常社會秩序，重新聚焦在發展經濟、改善民生之上，否則所有香港人都要付出沉重代價，成為大輸家。



頭牌手記

沈金

港股繼續受壓，跌幅擴大，並打響恒指二六〇〇〇關的攻防戰。

昨日恒指最高時報二六二八八，升十八點；最低為二五九七七，跌二九三點。收市報二六〇四八，跌二二一點。全日總成交七百八十四億元，較上日多三十四億元。

業績公布期接近尾聲，大公司的宣布，包括內銀的中期業績，均在八月底前陸續披露。按時間表，五大內銀打頭陣的是交通銀行，訂八月二十七日宣布，次為訂八月二十八日宣布的建設銀行。八月二十九日有工行宣布，八月三十

## 二萬六攻防戰打響

日則輪到中國銀行宣布，其附屬中銀香港亦於同日派「成績表」，按慣例，內銀股多數不派中期息，故中期業績的關注點只在於盈利的多寡以及面對的前景有何新意。國務院已講明將要過緊日子，且看內銀行長們又如何演繹內地面臨的經濟環境了。昨日所見，內銀以交行、建行表現較好，其餘則平穩或小跌。

三大指標股昨日俱跌，其中以滙控跌破五十七元關較受關注，收市報五十六元八角半跌三角半。買入的經紀中，以滙豐證券最積極，未知是否回購，抑或只是代客性質。過去滙控回購只在倫敦進行，較少在港處理此事，以收市價計，滙控的周息率為七厘正。

昨日升幅最大的藍籌是吉利，收十一元八角八仙，升百分之七點六，十分凌厲。其次是食品板塊的旺旺、中洲、蒙牛。醫藥股石藥、中生也是上升榜內有名。

恒指二六〇〇〇關的攻防戰估計仍會繼續打，昨日的低點二五九七七，現成為一個小小支持位，而較大支持則是二五八〇〇，即今年一月七日及一月八日的收市指數，分別為二五八三五和二五八七五的區間，料可以挺得住者也。



安里人語

安里控股董事總經理 徐佩芝

## 醫療旅遊成朝陽產業

數據，泰國的醫療旅遊總產值同比大幅增長13.9%至264.36億銖，而人均消費支出更高達23至70萬銖，反映此朝陽產業背後的無限商機。

醫療旅遊宣稱能夠為患者或注重養生保健人士提供更先進的技術和更優質的護理，有些醫療服務更快捷，也有另一些標榜同樣的治療技術但成本更低。例如先進的儀器吸引人到英國、美國和德國治療腫瘤，嚴格的體檢標準和周到的服務吸引人到日本、新加坡和台灣進行體檢；泰國便捷的輔助生殖醫療免卻了部分有需要人士苦排長龍，同時能獲得性價比較高的治療；印度的仿製藥聞名於世，吸引了全球的丙肝患者，而到韓國整容、到瑞士進行羊胎素抗衰老則是出於對兩者頂尖技術水平的信賴。

香港在醫療旅遊行業發展上有絕對的優勢，香港除了擁有聞名於其高水準醫療服務，擅長處理高難度手術，如骨髓移植，是世界知名的鼻咽癌治療中心之外，對內地龐大市場來說，香港更擁有語言相通和地理優勢，近年成功吸引大量內地旅客來港做手術、接種疫苗及體檢等。

不過，面對人口老化、醫療需求急升等難題，市場擔心發展醫療旅遊會加重本地醫療系統的負擔。因此，如港府有意發展醫療旅行產業，如何解決本地醫療資源和人手不足等問題絕對是關鍵中的關鍵，說不定未來的香港可以憑藉醫療旅遊行業，為酒店、零售等周邊產業注入活力，亦都可以以此為契機讓經濟得到更多元的發展。



個股解碼

同程藝龍（00780）第二季業績符合預期，佔據微信的平台及流量，快速滲透內地非一線城市，未來增長有望跑贏同業，可伺機吸納。

集團第二季按年顯著改善，按年轉虧為盈賺逾1.98億元（人民幣，下同）。部分投資者或者對上半年業績按年放緩感到懷疑。事實上，純利下降主要由於去年同期有超過9億元的可贖回可轉換優先股公償價值變動收益，今年上半年則沒有該項目，對現金流及業務並無影響。上半年的經營溢利，亦由去年同期虧損2.48億元，轉為賺4.05億元；業績穩步增長。

除了基本收入和純利數字外，集團

## 上季扭虧兼估值吸引 同程藝龍望15元

招商永隆銀行證券分析師 楊韻銳

的營運效率及變現能力亦見提升。第二季的每月平均活躍用戶超過1.81億，按年增逾15%。更值得留意的是，每月平均付費用戶，增長近54%至2770萬。換言之，活躍瀏覽的用戶中，轉換成付費用戶的比率達到15.3%，比去年同期提高了超過3.8個百分點。

內地互聯網紅利開始消散，新增互聯網用戶的增速減慢，且各大平台持續整合，競爭愈趨劇烈，互聯網企業獲取用戶及流量的成本和難度愈來愈高。集團與騰訊（00700）合作，「壟斷」了微信等平台的入口，包括微信支付、微信小程序、微信的分享和搜索等，用戶經由微信錢包點擊機票、車票及酒店預訂功能，均會自動轉至同程藝龍的頁面

。此舉尤其有利滲透非一線城市，集團有85.5%註冊用戶來自非一線城市，當中有61.5%的新付費微信用戶來自三線或以下城市。在線旅遊服務於非一線城市尚有較大的發展空間，微信平台加持正有助集團於未來跑贏同業。

集團的增長可期，明年的預測市盈率僅12.8倍，估值吸引。股價於月中回調至約11港元（下同）左右有支持，公布業績前搶先反彈。集團上半年業績受鐵路票務收入減少影響，預計業務將於第四季出現改善。投資者可考慮於11元至12元附近收集股份，上望6月至8月的橫行平台區底部約15元，止蝕價可定於上市低位約8.8元。（筆者為證監會持牌人士，並沒有上述股份）



財語陸

逢周五見報

周四大市於今年低位開市後開始有平淡倉的跡象，其後就是白宮延長華為禁制令、人行改革LPR及香港社會事件略為緩和等好消息接二連三出現，帶動恒指由低位反彈近1500點並企穩26000點水平。由於現時港股仍處於業績期，市場仍等待多隻大型藍籌公布中期業績，隨後又要觀察大行給予各股份的最新評價，因此預料港股短期仍會維持上市走勢。

不過投資者需要留意，離岸人民幣並沒有受周中延長華為禁令的消息刺激而走強，相反在好消息出現後進一步走軟，昨日在岸價更創出近十一年來新低，同時北水流入港股的金額絲毫沒有減慢，單是近一個月的

## 花樣年不妨分注買入

獨立股評人 陳永陸

淨流入已接近500億元。由此推斷，就算內地沒有未知的壞消息醞釀，相信內地專業投資者都對未來人民幣走勢抱着悲觀預期。

而港股不會在人民幣走勢欠佳的情況下有太大起色，投資者或應在現時氣氛較差的環境維持輕倉，繼續炒股不炒市。

## 逾半土儲在大灣區

花樣年（01777）於新管理層上任大半年後交出一份理想中績，中期淨利按年升35.6%至2.44億元（人民幣，下同），收入按年升65.1%至85.8億元，毛利率維持在行業中較高水平，按年升4.2個百分點至29.6%，期內合同銷售按年升16.5%至131.7億元，管理層維

持全年銷售增長20%至30%的目標。

其實，集團上半年與旭輝（00884）開展戰略合作，互相入股優質項目，年內仍有多個合作項目落地，相信下半年集團樓盤的周轉速度將有所加快，因此管理層對下半年銷售充滿信心算是有根有據。

另外，現時集團的土儲分布於環渤海、長三角、大灣區及華中、成渝都市圈等核心區域，當中大灣區土儲超過50%，但集團仍持續於區內核心城市透過舊區重建計劃拿取核心地皮，位於深圳的貨值足足達到1605億元，所以未來落成項目的需求絕對有所保證，不排除其銷售會出現爆發式增長。花樣年股價近日急升後，於1.2水平見明顯支持，投資者不妨分注買入。



大行分析

滙豐環球研究發表報告指出，中海物業（02669）上半年在高基數下盈利增長仍穩固，核心純利升11%，撇除外匯影響升18%，符該行預期，另財政狀況亦穩固。報告稱，其積極擴大市佔，並透過取得其外部及合營項目擴大規模。在母企中國海外（00688）支持下，滙豐料公司正踏上長遠增長軌跡。中海物業上半年收入增長主要由管理面積增加及增值服務業務所帶動。中期業績於高基數下仍錄得可觀增長，業務擴張至多元板塊亦帶來長期增長動力。該行升中海物業目標價，自3.8元上調至5元，維持「買入」評級。

## 麥格里看好潤地中海外

麥格理發表報告指出，萬科（

## 中海物業擴大市佔前景佳

02202）上半年業績表現令人滿意，為強勁合約銷售及過去數年審慎增加土儲的成果，不過合約銷售按年增幅10%跑輸同業，相信對未來一至兩年的收入入帳將有影響。

該行微調集團2019年至2021年核心盈利預測最多1%，目標價自30.37元稍上調至30.49元，維持評級「中性」。於大型內房中較看好潤地（01109）及中海外（00688）。

## 雅居樂目標價14.7元

高盛發表報告指出，雅居樂（03383）上半年基本盈利按年增長18%至50億元人民幣，達到該行及市場全年預測之67%及63%。該行上調今年基本每股盈利（EPS）預測22%，上調2020年及2021年EPS預測各6%，目標價上升7%至14.7元，重申「買入」評級。