



投資全方位



金針集

大衛

事實上，物業按揭成數只是左右地產後市去向諸多因素之一，持續四個月暴力衝擊未止，香港經濟正面臨比○八年金融海嘯、○三年沙士疫情更為嚴峻的挑戰，預期就業市場將逐步轉差，打工仔飯碗隨時不保，置業意欲難免受到遏抑，這對整體樓市影響更大。

並非全面性放寬樓按

除了本地因素之外，環球政經局勢也風雨飄搖，不確定性有增無減。事實上，全球貿易爭端升級導致國際貨幣基金組織再將今年世界經濟增長預測下調至百分之三，增幅為十年來最低，而世界銀行也發出警告，可能進一步向下修訂今年世界經濟增長百分之二點六的預測，外圍經濟不濟可見一斑，勢令香港經濟雪上加霜。

局限受惠中高收入買家

特首林鄭月娥在施政報告直言第三季香港應已步入技術衰退。若然社會暴力衝擊事件持續下去，憂心經濟收縮情況延續至第四季，陷入深度調整，失業率可能從目前百分之二點九顯著抽升至百分之三點五的六年高位，樓市下行壓力不容低估。迄今為止，銀行依然堅守金管局定下樓價一千萬元以下最高六成按揭、樓價一千萬元以上最高五成按揭的指引，並沒有全面性放寬樓按。

施政報告提出放寬按揭證券保險計劃九成按揭門檻，由樓價四百萬元上調

施政報告提出放寬按揭證券保險計劃九成按揭門檻至樓價八百萬元，目的是協助首次置業者圓「上車」夢，並非全面性放寬樓按政策，堅守供樓佔收入最高五成的底線，受惠者局限於中高收入的首置買家，就連大地產商長實也指新措施對刺激樓價作用不大，二手樓業主即時大幅提價以至封盤，顯然有點反應過度。

至八百萬元，主要目的是讓首置者透過額外支付按揭保險費而可以九成按揭「上車」，並非是什麼托市措施。事實上，即使放寬首置按揭，但按揭證券公司仍然堅守供樓佔收入最高五成的底線，且只適用於現樓。換言之，受惠者局限於中高收入首置買家。例如買入一個六百萬元二手樓單位，首期僅六十萬元，但月入起碼四萬二千元，如買入一個八百萬元二手樓單位，月入要求更接近六萬元，才能獲得批出按揭。

恐分薄一手樓市場客源

若然二手樓業主大幅提價以至封盤，顯然對放寬按揭證券保險措施反應過度。



源，按揭證券公司放寬九成按揭門檻至樓價八百萬元，相信會有買家轉投二手市場，分薄一手樓客

一直以來，地產發展商提供高成數按揭，突破銀行六成按揭成數政策，促使買家傾向購買一手樓樓花，如今按揭證券公司放寬九成按揭門檻至樓價八百萬元，相信會有買家轉投二手樓市場，分薄了一手樓市場客源，就連長實集團執行董事趙國雄也認為放寬按揭措施對樓價刺激作用不大。樓價短期可能借勢反彈，但改變不了下行趨勢。



頭牌手記

沈金

港股昨日反覆造好，並曾吹響進軍二七〇〇〇關的號角，恒指最高見二六九五六，升二九二點，就只差四十四點即叩二七〇〇〇心理大關，可惜過於波動，在回吐壓力增加下，漸漸收窄了升幅，最低時報二六七二九，只升六十五點，收市為二六八四八，升一八四點，全日成交七百二十一億。昨日可以講是近期挑戰二七〇〇〇關之中最近磅的一次，而按慣例，首次向一個心理大關進軍，多數不會成功，因而對昨日的失敗，也不必過於憂慮，蓋捲土重來還是有機會的。

市場信心足 期指見高水

自然，恒指已進入二六七〇〇至二七〇〇〇區間的「深水區」，有一定的反覆，絕對正常，從好的角度看，此為升越一個階梯所必需的鍛煉。

外圍股市表現不俗，昨日內地市中，深股特別出色，而滬股就平平，這從深證成份股升百分之三點三，而上證綜合卻跌百分之一點四，可見一斑。港股方面，本地地產股仍有餘勁，特別是新世界，躍上十一元，最高見十一元三角，收十一元一角八仙，漲幅百分四，十分標青，為昨日升幅最大的藍籌股。此外，升百分二的有恒安、瑞聲、舜宇。

隨本地地產股的向好，銀行股也跟上，相信同預期房地產交投量會增加，

使得銀行的按揭業務有起色有關。恒生一馬當先，收一六五元四角，漲三元，升幅百分之一點八。滙控、中銀香港亦步亦趨，同升百分之一點三。昨日恒指得以上升，銀行股居功至偉。

下跌股份方面，藍籌跌得多的是恒隆地產，收十七元四角六仙，跌百分之二點一。英國脫歐仍未明朗，長和、長建昨日都要小跌。

即月期指收二六八八五，高水三十七點，似乎對後市仍具信心。



「單身經濟」引領產業革新

安里控股董事總經理 徐佩芝



安里人語

說到單身，大概越來越多人會有「其實自己一個更開心」的想法，而中國獨居的網民甚至有「空巢青年」的自嘲，少子化與老年化改變了現代人的消費行為，這群單身男女引領了全新的生活方式，「單身經濟」有別於傳統以小家庭為中心的經濟模式，因而帶來各產業的革新和新的市場機會。

近年男性及女性遲婚或不結婚的情況越趨普遍，亦有一些伴侶選擇過一輩子的「二人世界」，不生育下一代，這導致雙方老去，若伴侶其中一人先離世，另一人也自然會變成單身人口。多國統計及人口普查報告顯示，瑞典擁有全球最多的單身族，超過一半的戶主都是單身；英國在2002年到2017年，英格蘭與威爾士16歲及以上單身未婚人口增加了390萬；美國超過1.1億人離婚、喪偶或一直單身，佔18歲或以上美國公民數量的45%。至於中國的單身族數量亦十分龐大，2018年已經達到2億人，佔總人口15%左右。

在中國，2018年全國居民人均可支配收入人民幣2.82萬元；有研究報告顯示，超過50%的單身族平均可支配收入在人民幣3.6萬至6萬元之間，30%的平均可支配收入達到人民幣6萬至9.6萬之間；平均可支配收入達到人民幣9.6萬元以上的佔10%。單

身族不需要承擔家庭的開支與負擔，且呈現以個人為主體的消費決策模式，具有較高的自主性、消費意願和消費能力，所以中青年單身族成為各個商家爭相開發搶奪的客源。

單身族一般會標榜自己「高學歷」、「高收入」、「高壓力」、「具品味」。在自主性較高的消費模式下，他們會願意「即使價格貴一點，也不惜購買高品質的商品」、「為我的開心花錢」，認為「別人會通過我所購買的品牌和商品看出我是什麼樣的人」，除此之外，他們亦追求極度便利的多管道購物。

商家們紛紛瞄準單身族，製造商開始在家電、傢具和餐飲等日常生活所需逐漸向「小」發展，推出適合獨居人士的迷你產品，例如摺疊式洗衣機、早餐機、迷你電飯煲等，亦有專門提供「一人食」的餐廳。零售商亦積極實現線上線下無界融合，打造極度便利的、以消費者為中心的嶄新消費模式，讓單身族可以選擇多個管道實現購物，例如網上購買、現場試用試穿後再決定取貨或退貨。「直播」、「網紅」、「IP」和「紅包」等都成為了不少購物和營銷的關鍵詞，社交電商和網紅電商應運而生。教育機構也不甘其後，推出培訓、進修等多種非學歷教育，滿足單身族自我增值的需求。

單身族在未來仍有很大的增長空間，中國最新調查報告顯示，有高達51%的人單身持續三年以上，近五成單身男性和六成單身女性表示不急於改變單身狀態，這群單身的男男女女創造了更多商業機遇，也為產業提供了創新和轉型的可能。



個股解碼

上海陽光醫藥採購網9月初公布「聯盟地區藥品集中採購文件」，正式宣布國家帶量採購開始在全國推行，中選結果已公布。從中標的價格看，仿製藥行業利潤回歸到合理水準的趨勢不會改變，從銷售驅動轉向成本驅動，產品完善的藥企具備更強的抗風險能力。在此邏輯下，有望受益的藥企均會是內地的龍頭藥企，同時投資者於選擇藥企時也要留意其研發能力，其中，中國生物製藥（01177）正符合上述條件。

集團於帶量採購中有7隻產品包含25隻產品內，當中5隻成功中標，其中4隻產品（瑞舒伐他汀鈣、甲磺酸伊馬替尼、厄貝沙坦及吉非替尼）更於新一

輪帶量採購中迅速搶佔更多的市佔率，尤其是現時市佔率為0%的吉非替尼片。儘管集團高市佔率的恩替卡韋落選讓市場感到意外，但競爭對手出價較4+7帶量採購時再低56%至71%，因此落選也可接受。

集團研發投入實現了成果，過去5年集團研發投入累計超過70億元。集團近年圍繞腫瘤、肝病、鎮痛及呼吸等優勢領域全面打造創新藥及高壁壘仿製藥產品陣容，逐步進入收成期。2019年至今，集團合計17個產品獲批上市。此外，集團預計未來3年有72個新產品上市，估計當中有大約60個新產品銷售有機會過億元人民幣。為集團業績增長提供動力。集團研發投入處於行業領先，

產品多元化。集團現時估值被低估，市盈率13.6倍，較另一龍頭石藥（01093）27.5倍為低，投資者可考慮於約11元作初步買入，中長線目標價為14.5元，止蝕價可定於約10元。（筆者為持牌人士，並沒持有上述股份）



估值偏低 中生製藥目標14.5元

招商永隆銀行證券分析師 鄭浩男

新業務價值看好 平保現價買入

獨立股評人 陳永陸



財語陸

過去兩星期持續強調期待好消息出現，大市終在中美達成口頭協議、施政報告放寬按揭的刺激下，單周內升逾一千多點。近日美股進入季續期，日前銀行股及主要股份於業績公布後的走勢仍然對辦，就算個別股份如Netflix，出現訂閱戶人數遜預期但淨利勝預期的情況，投資者都將此解讀成企業成功把流量轉化為盈利，反映資金仍未有棄股轉債的意願，所以近期美股也沒有很大的變動，如果貿易談判沒有大轉變，相信短期內也可以維持高位上落的形態。與此同時，由於中國將公布第三季GDP增長、上月社會消

費及固投等月中數據，下周港股亦會有平保（02318）、農行（01288）、工行（01398）等大型股份公布季績，恒指或現水平消化升幅，靜待業績公布。

平保近期股價表現強勢，加上首8個月的保費收入按年升9.4%，升幅持續擴張，為業績帶來一定保證。集團近年沿着「金融+科技」及「金融+生態」戰略發展，成為科技型個人金融生活服務集團，聚焦大金融資產及大醫療健康領域，下設保險、銀行、資產等金融機構及金融、醫療、汽車、房產等服務生態圈，合共N個營運支柱，同時將AI核保或理賠、AI甄選代理、智能調度及分配查勘員等創新科技應用於傳統金融

服務之上，大大提升經營效率，運作領先同業。集團第三季績快將公布，股價近期正在整固，消化早前累計升幅，預期業務一旦勝預期，股份可再發力向上，投資者不妨現價買入。



大行點評

物管股基本面穩 首選雅生活

滙豐研究發表研究報告指出，過去幾個月，留意到內房與內地物業管理股分道揚鑣的趨勢，更多投資者留意到物管公司在貿易衝突加劇及內地經濟放緩下的防守性業務性質。該行料投資者將持續投資於物管板塊。上述兩個板塊的股價關連度，由2016至2018年的66%，扭轉至今年下半年的負32%。該行維持對物管板塊的正面看法，當中偏好雅生活（03319）。報告稱，物管板塊基本面仍穩固

，料物管服務滲透率及龍頭物管公司市佔將持續上行勢頭。這將帶挈主要物管公司在2019至2020年間盈利年均複合增長達30%，高於不同MSCI板塊的年均複合增長16%水平。此外，增值服務上半年同比增長達44%，帶動總收入按年增長達38%。

滙豐料投資者將逐漸對板塊持更正面看法，帶動板塊續獲估值重評，板塊預測市盈率已由今年初的15倍上升至約20倍，市場亦持續調高其對板塊盈利預測。該行上調雅生活投資評級，由「持有」升至「買入」，目標價升至29.7元。