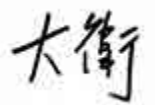




投資全方位



金針集



大衛

外國投資者拋售趨猛烈

包括各國央行在內的外國投資者減持美債的行動持續，反映投資者以實際行為對美國債務擴張速度過快的不滿，而且拋售力度日趨猛烈。

在今年九月，外國投資者減持美債規模高達三百四十三億美元，為去年十二月以來最大，作為美國最大債主的日本，帶頭沽售美債，一口氣沽出二百八十九億美元美債，令日本持美債總額降至一點一四萬億美元。

至於美國第二大債主中國，則連續

三個月減持美債，持有美債總額在九月減少十一億美元至一點一萬億美元，為兩年來最少。

再度擴表放水引起疑慮

為何美國大債主持續減持美債？相信與聯儲局再次大舉放水、擴大資產負債表（擴表）規模應付美元荒有一定關係，加劇持有者對美元資產價格下跌、債務失控風險的疑慮。

事實上，最近聯儲局連環出了三招，增加美元流動性與力撐下行中的經濟，包括年內第三度減息、進行回購操作

與再度入市買債，勢令聯儲局資產負債表規模再次膨脹起來，估計到明年中資產負債表規模再創新高，突破四萬五千億美元。

美國無休止放水，加印鈔票與發售新債，引發債務風暴是遲早問題，就連聯儲局也得承認債務擴張不可持續。

其實，美國債務規模之大嚇驚全球，其中國債總額逾二十三萬億美元，而企業債務與家庭亦迭創新高，分別接近六點五萬億美元與十四萬億美元，不單止削弱財政政策應對可能出現經濟衰退與金融危機的效用，還會埋下債務風暴

全球減持美債停不了



的定時炸彈。

埋下債務風暴定時炸彈

事實上，美國實施貿易保護主義，目的縮減貿易赤字，惹怒全球之餘，更導致流向全球的美元大幅減少，結果各國央行減少購買美債以至加速外匯儲備多元化步伐，持續減持美元資產、沽售手上美債。

美元資產佔全球外匯儲備比重早在上世紀末與本世紀初見頂，曾經高達百分之七十，但在二〇一六年底已降至百分之六十五左右，到了今年第一季



▲各國央行在內的外國投資者持續減持美債，而且拋售力度日趨猛烈

比重進一步下降至百分之六十一點八，可見美元結算、儲備功能正在不斷弱化。

今年環球市場避險情緒高漲，資金湧向美債市場，造成債息大幅回落、債價急速上升，正是全球央行趁高減持美債的良機。



頭牌手記

沈金

香港當前最迫切的任務止暴制亂，終於取得了成果。站在止暴制亂最前線的香港警隊，在新一哥鄧炳強的率領下，堅決、果敢執法，在處理中大、理大和街頭暴動事件上，展示除暴安良應有的威猛形象。這是港人最感振奮之處，暴徒的囂張氣焰有望可以壓下去。

另一個令港人高興的是，一直在香港動亂局面上未曾發聲的全國人大常委會也開腔了。這是對香港高院原訟庭判決的有關反蒙面法「違憲」的訴訟予以駁斥，嚴正申明對基本法的最終解釋權只能在全國人大。

止暴有成果 港股喜回升

中央已講過，香港不是三權分立，而是三權要協作，而由行政作主導，司法要配合行政。這就是基本法的原因。

昨天，港股對上述兩事的反應非常正面，雖然有反對派以為可以興風作浪，做點手脚，但在強有力的護盤基金支持下，港股全面上升，令一些別有用心的人大跌眼鏡。

市傳沽空期指的若干淡戶非投降不可了，因為他們以為恒指可以跌破二六〇〇〇，殊不知卻是挑戰二七〇〇〇，並在昨日下午輕越這個心理大關。其所以如此，就因為經過香港警隊的努力後，止暴制亂已取得初步的成效，香港的社會局面有望逐步回復平靜，蓋經過

鐵腕處理之後，暴徒仍出來破壞，那是自絕於全社會，自甘墮落，自取滅亡！

昨日所見，藍籌股大部分上升，尤以重磅股、手機股、華資地產股、內銀股最勁。

我之三大指標股全漲。滙控升六角半，港交所升六元八角，騰訊升六元六角。漲勢最勁的是瑞聲、舜宇、旺旺、中生製藥、石藥、長實、九倉置業、信置、創科、華潤置地等等。恒指以全日最高的二七〇九三報收，升四一二點，成交七百九十九億元。連升三日，共進帳七七七點。



民辦教育空間廣 新高教目標3.3元

西證證券經紀助理副總裁 陳汝銘



證券指引

新高教集團（02001）為中國領先民辦高等學歷教育集團，提供各個領域的高質量應用型高等教育，課程設置旨在教授學生具備實踐經驗及適用技能，從而幫助學生獲得就業能力。集團擁有15年民辦大學經驗，完成「7省區辦學+集團總部」的布局，並擁有5個大學成功併購案例，在擁有及投資的7所學校的總在校生人數超過10萬人。

上半年，中國政府頒布《國家職業教育改革實施方案》，不僅從頂層設計上將職業教育置於與普通教育同等重要的地位，而且明確了社會多元辦學的方向，再次強化了鼓勵民辦教育的政策取向，為民辦職業教育打開了更大的發展潛力。

集團採取雙輪驅動「內生增長+價值投資」的增長策略，打造內外雙增長引擎，持續推動高速增長。包括



通過擴大招生規模及提高定價增加收入。

集團戰略布局於毛入學率均低於全國平均水平的地區，加上各省落地高職院校擴招100萬的政策，有望帶動學生人數保持穩定增長，在價量提升下，相信未來收入將會加快。在價值投資上，相信集團未來的收購會聚焦在一些比較核心的區域，如大灣區、長三角、京津冀等經濟總量較大區域。

展望未來，民辦高等教育發展政策將更加明朗，空間更加廣闊，有利集團提供穩定回報，建議可在2.7元附近買入，目標3.3元，如失守2.4元則先行止蝕。



政經才情

筆者上周瘋狂出差在外考察，遙看香江風雲變幻，百般滋味在心頭，而在十天前發出的減持建議應是及時而高效的，若大家能在上周五趁港股在周末驚恐的情緒再殺跌時，果斷出手，則此刻更是風光無限。

港股周一、二連升兩天，在市場期待香江的風波快告一段落，樂觀情緒驅使投資者加快加注買貨，以近最高位收

市，一時間無論是爆發力，還是平淡倉的反助力，都把之前的各種悲觀論點拋諸腦後，這興奮熱熾的情景和街外的一片頹垣敗瓦對比是何等的諷刺及令人無語呢！

資本從來都是冷酷無情的，她的流向是最真實的表態，而市場的交易結果也一樣，數字是冷冰冰的，沒有對錯，只有輸贏。

若以現代的金融戰論，則那更是沒有硝煙的戰爭，但殺傷力同樣深遠巨大

，而且往往是無差別對待的，成就的就是一戰功成萬骨枯的悲壯吧。

亞太區最大黑天鵝突然好，引導歐洲市也一齊大力唱好，但我發覺日本韓國股市和黃金則轉跌，而人民幣更呈弱勢……

我對香江的後局完全不樂觀，而股市往往是升突或跌突的，我會趁未來兩天再撲高位時再適度減持，袋袋平安算了！要知道在股市內我們最終的目的是求財而已！

那管戰鼓齊鳴 金錢交易最誠實

容道 <http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>



股海一粟

谷運通

持續近半年的社會動盪，近日出現了喘定的跡象。雖然難以判斷事情會不會再度惡化，但是港股的「報復」卻很強烈，連續兩日大幅反彈。隨着本年度最大的新股下周上市，以及基金經理開始棄舊迎新，未來一個月會有一番換馬潮。

近來本地友人見面，最關心的是香港還有沒有未來，這次動盪最糟糕的時候過去了沒有。毫無疑問，我們正面對着一個千瘡百孔的社會。族群撕裂、中央與特區關係受損嚴重，如果看不到政府有解決問題的決心和力量，最終也會影響到金融市場，影響香港作為中國離岸金融中心的地位。

以前讀書時，老師會教我們政治是妥協的藝術，固執地堅持

非黑即白的邏輯，是很難在現實中持續下去的。周一晚上，我們在理工大學見到了這一幕，由社會領袖擔當政府和示威人士的橋樑，為解決問題邁出了有建設性的一大步。如果這一步走得順利，民間領袖可以發揮更大的作用，從本地社會問題，到中央與地方關係，都可以獻計獻策，擔當特區政府以外的角色。

筆者對香港的未來不悲觀，是基於對國家的信任，一如那些成功的投資者，是建基於對某一個經濟體、某一家公司管理層的信心。只要內地經濟繼續在整固中向前走，加上穩定的政治環境，香港再怎麼亂，也不會淪為烏克蘭、車臣。況且，影響本港的兩大外部勢力，在香港擁有廣泛的政經利益，繼續施展魔爪，對他們而言，也不一定是利大於弊。

國際關係講實際利益，大國關係能

否平衡，也視乎各自的力量。香港的亂局，給國人尤其是海外精英，好好地上了一堂愛國課。

回到市場，今年對很多大公司而言，也許是「最壞時刻」。中國堅持去槓桿、中美貿易摩擦一度失控，加上本地社會事件，使得部分上市公司的盈利受損，今年可能出現盈利底部，明年盈利回升的可能性較大。

根據中信證券預計，2020年恒生指數盈利增速將從今年的4%恢復到7%，這代表海外中資股的MSCI中國新興市場指數盈利增速將從7%恢復到14%。即是說從基本本面而言，恒指和中資股明年可審慎樂觀。

短期看，目前中資股估值對中長期投資者具吸引力，但本地社會事件抑制投資慾望，低估質令下跌風險受控，而全球流動性改善，以及人民幣匯率企穩有望帶動大市回升。

明年中資股盈利回升



板塊尋寶

贊華

訂單量持續增加，進一步提升市佔率，業績對辦隨時啟動轉板，公司估值可望翻倍，不妨趁低收集。

靖洋是台灣半導體製造設備和零件的統包解決方案供應商及出口商，日前公布第三季度業績，整體業務持續增長，總收益錄得14.17億元（新台幣，下同），按年大增67%。即使中美貿易摩擦引致全球半導體需求不穩定，但集團積極採取穩健方針，嚴格控制成本及開支，期內純利1.4億元，按年提升3倍。

集團毛利率按年大增9.6%，至25.65%，主要由於統包解決方案分部收入顯著增加且有效控制成本，同時亦吸納了更多國際性客戶及訂單。

資料顯示，今年台灣半導體產業將呈現年增0.1%。其中，IC設計業產值年增4.6%，晶圓代工業將實現年增1.6%，IC測試業年增1.9%。在半導體產業鏈的三大板塊中，台灣地區均將呈現正增長。

靖洋受惠5G啓動 值博率高



5G技術已全面進入商用化階段，為半導體產業帶來新的發展空間及投資機會，各類半導體廠商均加大布局，而集團業務主要針對半導體生產設備的翻新及統包解決方案，使廠商得以較低的成本優勢去擴充產能，帶動靖洋受惠。

集團已通過收購崇濬科技完成了擴大產業規模及產品線，擴闊客戶基礎，訂單持續提升；同時亦透過產品研發，為客戶提供更優質多元化的產品解決方案。

集團完成台灣總部廠房的擴建工程，升級擴大產能，以配合逐漸壯大的業務規模，確保出機率繼續維持強勢水平。