



投資全方位



頭牌手記

洪金

港股升降韻律大強勢

上周股市二跌三升，恒指以強勁的步伐躍過二七〇〇〇關，並以全周高點二七六八七收市，較前周升一八九點，是第二周上揚，兩周進帳合共一三四一點。

升降韻律方面，五周的是：跌升跌升升，三升二跌，保持強勢。十周的是：升升跌升升跌升跌升，七升三跌，大強勢。

現時，十二月已過了一半，現指數較十一月底的二六三四六高出一三四一點，只要不出現突發性的不利消息，則十二月是上升月幾可篤定了。若然，二〇一九年的月線圖升降韻律為：一月升，二月升，三月升，四月升，五月跌，六月升，七月跌，八月跌，九月升，十月升，十一月跌，十二月升，八升四跌，仍是強勢。這自然與二〇一八年的恒指處低水平有關。該年的收市恒指為二五八四五，如無意外，二〇一九年當比二〇一八年的指數高出一、二〇〇〇點。

不過，現指數同二〇一九年的最高點比較，



▲阿里巴巴成功於香港上市，可以作為模範，幫助更多中概股回到港股上市

仍有一段距離。二〇一九年的高點為三〇二八〇，見於四月十五日，現指數較之仍低二五九三點。至於本年的低指數，應是一月三日的二四八九六，現指數較之高二七九一點，應無任何威脅。而今年高低指數料已出現，二者相差五三八四點。

也就是說，二〇一九年的股市上落風高浪急

，要駕馭它，非要有一定的功力難以奏效。而從近來港股的表現看，似乎對香港的前景還是不應過度悲觀的，即使止暴制亂還未完全畫上句號，但暴徒的作亂已大大收斂，則是鐵一般的事實，再亂也亂不出個樣來了。以股市跑在經濟六個月的前頭看，明年下半年香港的經濟還是有復甦可能的。



集股淘子石

港股市場對上一次熱炒本地工業股，應該是2004、2005年的陳年往事。嘉利國際（01050）是其中一間乏人問津的老牌工業股，從事非常傳統的五金沖壓及塑膠注塑業務、電子專業組裝業務。數年前曾嘗試染指餐飲消費生意，可惜未能獲得成績，最終要剝離。近年開始房地產業務，成績不錯。今年上半年公司盈利1.14億元，按年增長30%；其間地產業務貢獻約2000萬元，工業業務盈利按年持平。再一次印證：賣樓好過做廠。

由於地產業務可穩住嘉利未來兩三年的盈利基礎，所以先討論這業務。嘉利目前持有東莞嘉輝豪庭第三、四、五

期，及惠州嘉輝公館。持股50%的嘉輝第三期可售面積6.1萬平方米，已售90%，今年上半年入帳9300平米，尚餘未入帳面積2.86萬平米，在明年上半年度前完成入帳。全資擁有的嘉輝四、五期剛開始預售，可售面積12萬平方米，預算半年時間售完。

全資擁有的嘉輝公館可售面積3.1萬平方米，計劃2020年上半年預售。筆者認為，該項目規模小又地處三、四線城市，盈利貢獻不予厚望；反而關注嘉利管理層能夠繼續獲得好的地產項目，明年或會有分曉。

工業業務方面，嘉利正爭取一件年生意額達4至6億元的戴爾伺服器外殼的訂單，明年會揭盅。此外，嘉利有意開拓新產品線。工業業務是否能夠夠跨進一

大步，明年才會有答案。

換言之，不管是工業業務，抑或地產業務，2020年是嘉利業務發展重要的一年。

基本方面，嘉利盈利在2015年以前同樣是浮浮沉沉，2015年以後才出現上升趨勢：2015年至2019年間，盈利為0.76億、1.17億、1.68億、1.83億、2.21億元；今年上半年1.14億元，增長30%。

筆者認為，現時未屆買入嘉利的時機，宜待確認該公司地產及工業業務出現轉折點後，再入市吸納。

嘉利經營前景明年見真章



英鎊呈超買水平 調整下方睇1.3320

國泰君安外匯有限公司分析員 徐惠芳



商品動向

美元跌至5個月新低，在97.00邊緣整固，由於全球風險偏好情緒增加，避險需求減弱。美聯儲上周相對鴿派的會後聲明，打壓美元，投資者進一步關注環球貿易局勢、彈劾總統特朗普等事件的進展。

國際能源組織（IEA）預期，油組（OPEC）生產水平仍將較2020年第一季度需求每日70萬桶；預期2019年全球原油需求為每日1.0025億桶；預期2020年全球原油需求按年增長1.2%；預期2020年非油組原油供應每日增加6700萬桶。紐約期油上周五歐市，升至每桶59.55美元水平，趨勢往上，下方支持56.35美元、53.15美元。

英國大選結束，保守黨獲得下議院多數議席，英國首相約翰遜表示，保守黨的勝利，結束了第二次脫歐公投的威脅，可實行約翰遜早前與歐盟達成談判的脫歐協議，將在2020年1月31日完成脫歐。英鎊兌美元一度急升逾350點，升穿1.35關口，創2018年5月以來新高，其後下挫，上周五歐市在1.3400水平整固，趨勢往上，英鎊目前已

達至超買水平，若出現調整的話，下方支持1.3320、1.3280。太陽燭的起點1.3210不應跌穿，否則趨勢轉弱。

歐洲央行上周四維持利率在0厘、邊際貸款利率在0.25厘和存款利率在-0.50厘不變，符合預期，行長拉加德指，就業增長和薪資情況支持經濟韌性，經濟有企穩跡象，利率將維持在目前或更低水平，直到接近通脹目標，購債計劃將持續到首次加息之前，將繼續以每月200億歐元的規模購債。

德國央行預期，2019年和2020年德國GDP增長分別為0.5%、0.6%，明年出口有望回升，實際收入增長放緩，可能對於國內需求造成傷害，料德國2021年和2022年經濟增長為1.4%。德國11月批發物價指數年率為-2.5%，前值-2.3%；月率為-0.1%，前值-0.1%。歐元兌美元突破1.1050至1.1110的區間，上周五歐市在1.1170左右整固，下方支持1.1120、1.1090。

瑞士公布，11月生產者進口物價指數年率為-2.5%，前值-2.4%。瑞士央行上周四維持利率在-1.25%至-0.25%，以及活期存款利率在-0.75%不變。美元兌瑞士法郎跌破前區間0.9840的支持位，上周五歐市在0.9830整固，趨勢往下，上方阻力0.9885、0.9925，下方支持0.9750。



拔萃觀點

房地產信託基金今年受社會事件拖累經歷了比較大的下跌，但本身資產依然十分優質。從長線配置角度而言，投資人可以逢低吸納。還有就是周期性的商品類股，美元低利率環境有望刺激通脹，給明年帶來一個弱美元，商品價格呈現出上漲的空間，相關個股明年也有機會因此受益。

上周共有八家公司IPO，在其他新股表現平平甚至跌破發行價的情況下，兩隻健康產業股啟明醫療（02500）和康寧傑瑞瑞藥（09966）表現亮眼，首日漲幅均超過3成，再次驗證健康產業的行業前景和想像空間。健康產業，尤其是醫藥、醫療器械板塊，依然十分受

健康產業板塊迎井噴式發展

拔萃資本集團助理副總裁兼分析師 譚曠明

到新投資人的青睞，市場仍顯下注細分行業的龍頭和研發能力強的創新藥企。大環境同樣在指明健康產業是朝陽行業。隨着內地人口老齡化加劇和年輕一代的健康意識逐步增強，健康產業發展潛力巨大。國務院頒布的《「健康中國2030」規劃綱要》有提到，全國健康產業總規模2020年要突破8萬億元人民幣，到2030年要達到16萬億元人民幣。內地健康產業有望迎來井噴式發展。

新經濟消費龍頭集團點評（03690）近期承壓明顯，考慮到業績正處突破臨界點，佔據巨大的市場和流量存在變現預期，股價仍有進一步上漲的潛力，拔萃對其後續走勢持相對樂觀的態度。臨近年底假期，多數投資人選擇持

有信用資質較佳的債券，交易逐漸清淡，市場主要受到幾個高風險事件信息帶動。清華紫光周四傳出獲得100億人民幣授信額度，使得其債券價格上漲5%；北大方正成功說服投資人不回售8億人民幣境內債，並償還利息，使其緊張的現金流得以喘一口氣。

展望本周，市場關注北大方正20億人民幣超短融是否能在15天的寬限期成功還款，以避免觸發交叉違約而造成極大的市場影響；另外山東如意3.45億美元債即將到期，目前仍未傳出具體的再融資計劃，使得債券價格仍在50-60之間徘徊。

聲明：作者為證監會持牌人士。以上僅代表個人觀點。



帷幄之妙

郭奉孝

2019年全球新股集資額排名中，港交所（00388）將再次蟬聯全球第一位。在阿里巴巴（09988）成功上市後，2020年可望吸引更多中概股回港，港交所身價自然水漲船高。

阿里巴巴成功於港股上市，幫助香港成為2019年全球集資第一位。2019年暫時共有131隻新股港首次公開招股（IPO），是自2012年以來最高的記錄。市場預期全年香港主板的上市數目創下145宗的歷史新高，對比去年的130宗顯著上升。2019年總集資金額主要受下半年阿里巴巴第二上市及百威亞太（01876）上市這兩宗大型項目所帶動。

餘下排名分別為第二位的

是籌得2384億元的沙特證券交易所，發行5隻新股，主要因為石油巨頭沙特阿美上市而帶動。第三位的是納斯達克交易所，共籌得2131億元，140隻新股上市；而第四位是上交所，120隻新股籌2053億元；第五位為紐交所，38隻新股，籌得1841億港元。

上周五晚，中美終於宣布落實第一階段貿易協定，並即時啟動第二階段貿易協定。但以美國總統特朗普的性格，隨時推出全新監管措施。其中一個可能受影響的就是中概股在美國上市遇上更多規管。因此，阿里巴巴成功於香港上市，實際上起了示範作用，幫助更多中概股回到港股上市，分散集中於單一市場的風險。

香港作為內地與國際法規接軌的金融中心，過去一直扮演著為國家金融發

展的重要角色。港交所因為其獨市生意，自然比一般券商股更受惠。惟近日，澳門交易所似乎未來將會冒起威脅港交所地位。

澳門回歸中國20周年日子將至。據報道，國家主席習近平將到訪澳門，出席澳門回歸20周年的紀念活動，在他訪澳期間，將宣布一系列新措施，包括成立一個以人民幣計價的證券交易所等，以推動澳門發展成為金融中心。報道引述澳門官員稱，中央有關舉措，是獎勵澳門過去半年間沒有出現反政府示威。

對中央做事的效率及決心不會質疑，但要成立金融中心不是一兩日事情。反正2020年，港交所領先交所的距離仍然相當遙遠，足以讓中概股回港上市成為2020年一個重要港股主題。

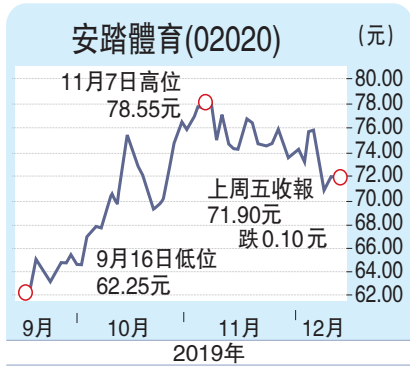


大行報告

大和發表的研究報告指，安踏體育（02020）早前於深圳舉行投資者日，安踏及Amer Sports的管理層共同公布未來發展策略及Amer的業務目標，該行認為公司正進入新一輪的轉型及增長，隨着Amer的收購完成，公司在波士頓諮詢公司的協助下整理其五年增長策略，包括是將業務自批發主導轉向零售層面，以發展其紡織品業務。

另外亦會更聚焦於體育生活休閒產品，並加快在內地市場的發展，展望將來管理層目標是將三大品牌包括Salomon、Arc'teryx及Wilson發展成10億歐元的業務，將直營渠道拓展成10億歐元規模，以及將中國市場規模拓展至10億歐元。

大和：安踏鞏固內地走向國際



該行重申評級安踏「買入」，並為行業首選，但就將公司2019-20年每股盈測下調3-10%，以反映合營盈虧方面的影響，目標價由90元降至87元。該行相信公司收購Amer後可進一步鞏固於內地市場的領導地位，並助公司國際化。