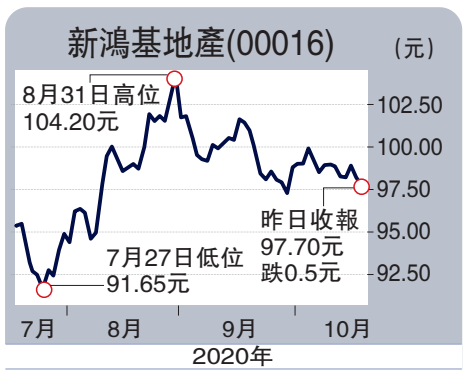
失業潮湧至 樓價壓力大

國泰航空跟隨其他國際航企加入裁員行列，反映全球疫情長期化之下，各行各業受到衝擊比預期嚴重，失業潮湧至，依然在歷史高位附近徘徊的住宅樓價，恐怕難以支撐下去。

金針集

大衛



新冠肺炎疫情續困擾全球，中國以外的國家大都仍未受控，歐美疫情還有惡化跡象，其中美國單日新增確診人數接近六萬人，較兩周前的平均數高出逾30%。在這情況之下，經濟重啟不但受阻，甚至要收緊社交與出行限制措施，全球航空業陷入前所未見的艱苦經營中，迄今損失超逾800億美元，累計裁員數十萬人，沒有本地航線的國泰航空景況尤其嚴峻。

即使國泰航空在今年六月抽水390億元，並獲得特區政府參股打救，但受累疫情，經營無法回復正常，客運量僅及疫前的一成左右，每月燒錢15億元至20億元。國泰無奈跟隨其他國際航企如德國漢莎、英航、星航加入裁員行列。

企業裁員恐陸續來

今次國泰重組裁員計劃，涉及削減8500個職位，包括5300名駐港員工，而旗下國泰港龍即時停止營運，估計重組裁員計劃每月可減少5億元現金開支出。

對比其他國際航企，國泰瘦身行動算是較遲了，相信與當局推出保就業計劃有關，延後了重組裁員。面對客運量暴跌九成，國泰到了生死存亡的重要關頭，節流縮減人手是無可避免，此舉有利保存實力，強化渡過難關能力，為未來行業復甦作好準備，更重要的是力保香港國際航空樞紐地位，才能捉緊粵港澳大灣區建設帶來的機遇。

失業率尚未見頂

值得留意的是，國泰裁員折射疫情長期化對各行各業衝擊比預期嚴重。隨着政府財政儲備減少至8000億元，未必會再推第三輪保就業計劃，當第二輪保就業計劃完結，憂心今年底至明年初會有企業支撐不住，裁員、結業陸續有來，零售與餐飲業將是重災區。七月至九月失業率上升0.3個百分點至6.4%，預期失業率遠未見頂，明年初可能升至7%以上。

▲分析預計，本港裁員、結業陸續有來，零售與餐飲業將是重災區　中新社

香港經濟持續衰退，失業大軍增加至近26萬人，加上整體家庭收入減少，市民置業能力下降，住宅樓價難以持續在歷史高位徘徊。今次國泰裁員對不少機組人員聚居的東涌二手住宅樓價與租金有直接影響，隨時拖跌整體二手樓價。

禍不單行的是，政府賣地再度地皮流標，為位於東涌一幅商業地皮。儘管地皮不是住宅用途，但一定程度對地產樓市氣氛有影響。

地產股弱勢有啟示

事實上，即使近期新樓盤銷情不俗，但本地地產股卻走勢平平，持續弱勢。新鴻基地產、恒基地產、新世界發展昨日逆市下跌，似乎反映住宅後市不容樂觀。

偷步炒內銀季績

頭牌手記

沈金

昨日港股上揚，完成連升四日的佳績，最大功臣是電信股。聯通、中移動、中電信全部大升，表現特勁。究其原因，一是公布出來的業績交足功課，受疫情影響輕微，二是繼續憧憬5G，大行預測內地5G滲透率將提升，故維持上述三大電信股「買入」評級。在大戶及小戶齊齊發功之下，聯通之升幅高達一成一，冠絕成份股。

阿里昨日終升越300元大關。不過，在300元關之上，進度非常緩慢，並未如一些人想像那樣：一破關就大幅上揚。阿里巴巴昨日高點為303.8元，收市報300.2元，只升0.8元。

有人說，證券界現時是「滿城皆說抽螞蟻」，不少散戶也在儲款以待，加上有人預期今年的「雙十一」網購一定爆紅，對螞蟻、阿里等有利，而在時機上，亦與新股發行脗合，所以大家都確信這次申請新股，將鎖住破紀錄的資金，不過，也有人提出不要過於盲目樂觀。很多事情每每在人人都如是說之時，就偏偏不是這樣。提出這一論點的是在質疑市場太情緒化，因為迄今還未公布螞蟻的招股價，何來估計是否值得申請？人云亦云，非科學的論證的方法，只是符合大眾「一致唱好」的情緒傾向而已。想一想，這些潑冷水的言論，也不無道理也。

內地股市昨日下跌，券商透露，有較明顯的資金外流，看來相當部分是沽A股而泊來香港等申請螞蟻新股了，「萬千寵愛在一身」，這隻「蟻」非同小可也！

內銀股走勢仍硬朗，似乎大家對其公布第三季業績寄有厚望，由於內銀上升，由「北水」發功，相信多少都有理由，不會憑空亂估。今個回合內銀集中在10月29日及30日這兩天宣布，打頭陣的是建行、信行，於29日派成績表。30日宣布的有工行、中行、農行、招行、交行。中銀香港也同母公司一起公布季績。

較內銀早一點宣布的是滙控，訂10月27日發布消息。滙控行政總裁表明希望加強內地的業務，市場人士多認同是正確的抉擇。

恒指四日連升進賬596點，仍屬溫和。昨日成交1095億元。

心水股

雅居樂(03383)

煤氣(00003)

李寧(02331)

升學口碑佳 成實外教育看俏

聚焦中環

甄榮

在中國，升學的競爭壓力從大學一直向下傳導至初中、小學甚至幼兒園階段，驅動着優質教育資源的需求增長。近年來民辦教育高速發展，教學成績突出的王牌學校，更易在競爭中贏得市場份額。成實外教育（01565）就因其斐然的教學成果而享譽西南地區。

成實外教育堅持以教學質量引領公司發展。2020年，成都外國語學校一本率99.1%，成都市實驗外國語學校一本率98.56%，成實外西校區一本率90.38%，居中國領先水平。成實外新校的高考成績也遠超四川省平均水平，其中五龍山、自貢、攀枝花校區的本科率分別為74.5%，82.4%、63.01%。

成實外教育學子遍布知名學府，2020年有55人被北大清華錄取，較2019年38人繼續上升。卓越的成績吸引越來越多的學生來校就讀，成實外教育在校學生人數維持高速增長。2020年秋季新學年，成實外教育入學總人數為64607名，較去年秋季增加了17.44%。

首批新校運營的成功以及學生規模持續擴大，使得成實外教育的業績穩步增長。2020年上半年，成實外教育經營學校的收益約8.86億元（人民幣，下同），同比增長17.4%。此外，成實外教育目前還面向集團國際課程的高中學生提供海外升學諮詢服務，2020年上半年已產生收益450.2萬元。

今年新學年，成實外教育又有一批新校投入運營，規模擴張將持續驅動該公司未來收入增長。另外，成實外教育已形成了良好的升學口碑，使其不僅能降低營銷成本，還在學費上擁有較強的溢價能力。

總的來說，成實外教育未來增長確定性極高，考慮到該公司目前僅15X PE（市盈率）的估值，對比行業26X PE的估值水平，具有很高的上升空間，投資者可提前買入。

業績提速 建橋教育望9.1元

股壇魔術師

高飛

踏入10月份，教育股持續整固，當中，中滙集團（00382）與上海建橋教育（01525）於近期先後發布了2020/2021學年的新生人數，同創新高，可留意。

上海建橋教育是上海最大的民辦大學經營者，據弗若斯特沙利文報告，按2018年全日制在校學生計，集團旗下的上海建橋學院是上海最大的民辦大學，在整個長三角地區佔有市場份額15.7%，亦為長三角地區最大的民辦大學。

上海建橋學院位於臨港新區，是上海自由貿易試驗區的中心地帶，而當地產業總值逾萬億，不僅蘊藏無限商機，更需求大量人才以推動未來當地經濟的持續穩定發展。因此，無論是學歷教育、校企培訓、校外繼續教育等多方面的需求正不斷上升，這對上海建橋學院形成了天然的擴張動能。

建銀國際早前首次覆蓋上海建橋教育，並給予「優於大市」評級及目標價9.1港元。該行指出，上海建橋學院位於上海這一線城市，具有決定性及重要性的優勢，因為一線城市的金融中心地位為畢業生提供了豐富而有吸引力的工作機會，同時吸引了來自全國各地的學生。據了解，2020/2021學年中來自上海以外的學生亦續升，如河北、遼寧、黑龍江、山東、湖北、廣東、陝西等省份的本科人數大幅提升。

建銀國際預計，公司2020年經調整後淨利潤將有望按年增37%。換言之，下半年業績增長將較上半年提速。

值得一提的是，公司的分紅能力，這次中期業績派息率達35%，相信未來可繼續穩定派息。

資金追捧 澳元上望0.75

實德攻略

郭啟倫

澳元在10月第一個星期展現出偏好走勢，但其後力有不逮，在被推高至接近三個星期以來的高位後掉頭下跌，然而，澳元短期間應該能夠逐步找到支持並且重現向上發展的走勢。

要投資者重拾追捧澳元的信心，首先要消化評級機構標準普爾最近對澳洲的評級展望。標普表示，預計澳洲政府2021財政年度的財政赤字大約為國內生產總值（GDP）的14%，未來幾年財政平衡將會縮小。標普亦指出，澳洲未來幾年的財政赤字將會持續，債務水平將持續上升。澳洲的AAA/A–1+評級得到確認，但前景展望為負面。

標普還稱，大規模的經濟刺激計劃將會支持澳洲的經濟復甦，澳洲的負面前景展望反映出AAA評級的財政大幅度惡化，下行風險依然存在。在環球疫情肆虐下，澳洲面對着經濟下行的風險當然無可避免，然而，作為中國其中一個重要的貿易夥伴，中國剛發布的第三季度GDP繼續回升，足以肯定了中國經濟復甦前景趨向明朗，對從澳洲而來的商品入口需求應該會有所增加，是對投資者扭轉澳洲經濟下行風險預期的一個重要理據，配合着澳洲央行的大規模寬鬆刺激經濟措施的效益，澳洲經濟有力回升應該不會是盲目揣測。

此外，澳洲央行上次會議紀錄顯示，正在考慮額外的貨幣寬鬆政策來支撐澳洲經濟，預計通脹將會在一段時間內保持溫和勢頭，該央行亦隨時準備購買政府債券防範再一次出現市場失效的情況，而委員會同意在決策中考慮更多實際通脹而不是預期通脹。委員們亦注意到全球經濟正在逐步復甦，而澳洲復甦可能是緩慢，以及不均衡，預計失業及未充分就業都會在一段較長時間之內保持在高位水平，解決高失業問題是優先事項。

另一方面，會議紀錄亦顯示，該行考慮了低利率對信心的影響，委員們還討論了把利率及三年期收益率目標降至零而不會變為負收益率，並沿着收益率曲線購買政府債券的選擇。在負收益率不會發生的憧憬下，對澳元的上升潛力，有其幫助。

該紀錄亦顯示相信進一步的寬鬆政策將會降低金融穩定的風險，而該行亦表明其他央行相對於澳洲央行的資產負債表擴張幅度更大，導致大多數發達經濟體的主權債券收益率低於澳洲。若此情況得以延續，環球資金必會擇肥而噬流進收益率較高的澳洲主權債券，對澳元亦有利好作用，因此，澳元兌美元短期間應該能夠靠穩，並再次向上挑戰0.7500水平的障礙。

（作者為實德金融策略研究部首席分析師）

積極增土儲 雅居樂動力足

板塊尋寶

贊華

內地樓市銷售表現已逐漸恢復到疫情前水平，雅居樂（03383）物業發展業務能快速回報，並且推進多元化業務策略；而潛在分拆業務可令估值上調；加上近期集團動態積極，分別以18.8億元人民幣及4.52億港元購入廣州住宅地和香港柏架山道合作社舊樓，前景看高一線。

內地房地產銷售表現已逐漸恢復到疫情前水平，銷售去化率55%，而疫情前水平為60%。預計開發商在緊縮的融資環境下加快推盤令現金回流，銷售升勢將持續。

雅居樂今年首8個月預售金額776.7億元（人民幣，下同），按年升2.5%。管理層有信心完成全年1200億元的銷售目標。

上半年，公司營業額335.27億元，按年增23.7%；純利51.27億元，按年升1%。核心淨利潤65.18億元，按年升35.6%。整體毛利率34.4%，按年升4.1個百分點。

期內，增添20個新項目，總土地金額139億元，總建築面積375萬平方米。截至6月底止，集團在81個城市擁有總樓面面積5303萬平方米的土地儲備。

雅居樂在低線城市雖面對一些銷售壓力，但相信可繼續受惠於海南住房需求強勁復甦，利潤率將持續改善，去槓桿進度亦良好。旗下毛利佔比20%以上的非發展物業業務將帶來更多的利潤貢獻。而潛在分拆的業務包括園林綠化和裝飾，以及環保項目，鑒於這些業務的估值較高，一旦成功分拆，可望釋放集團價值。