內地振經濟 明年料續寬鬆

香港文匯報訊（記者 涂若奔、陳堡明）對於中國人民銀行減息，市場普遍認為這顯示內地經濟差過預期，未來勢必進一步調低經濟增長目標。申銀萬國、野村、新鴻基金融、高盛等投行及券商昨日均預料，內地明年的GDP增幅無法「保7.5」，最終表現可能僅為7–7.2%水平，但仍可實現「軟着陸」。

申銀萬國高級宏觀分析師郭磊昨日於記者會上預料，內地明年上半年的經濟困難會相對較大，屆時將開始減息和降低存款準備金率，預計總計會減息三次，降準六次，每次均為25點子，但操作的具體時間點難以預測，可能會延續到明年之後。

「去地產化」添下行壓力

郭磊認為，內地經濟現時正面對「去地產化」帶來的下行壓力，但地方政府放鬆「限購令」後，今年9月和10月的房地產銷售環比已回升，預計明年銷售雖然仍偏低，但不會再快速下挫。另外，內地出口已見改善，相信明年表現也會好於今年，加上未來數年基建投資或達3萬億美元，以及中央積極推進國企改革等因素，均有利內地經濟長遠增長。

申銀萬國：人幣升值未完

有分析指人行「放水」將會令人民幣貶值，郭磊指，減息必定會影響人民幣短期匯率，今後一段時間人民幣將會雙向波動，相信未來每一次減息均會導致同樣的狀況出現。但他認為，在內地的金融體系改革中，匯率改革處於較置後的地位，受到美元升值的衝擊也較小，預料人民幣中長期升值的趨勢仍未終結，但升幅會明顯放緩，今後將會進入小步緩慢升值階段，不會調頭貶值。

高盛野村料明年保七

高盛資深中國經濟分析師鄧敏強昨日在另一場合表示，短期內內地減息或降存款準備金率機會微，相信減息對經濟有正面影響，惟不會是重大影響，人行亦會不會改變貨幣政策，讓為金融及結構改革提供空間，也能逐步開放資本帳。不過，他又提醒若明年外匯流入規模減慢，會加大降存準率的機會。鄧氏又預期，中國政府會調低明年的經濟增長目標，而實際經濟增長則會由今年的7.3%進一步放緩至明年的7%。

■申銀萬國高級宏觀分析師郭磊（左二）預料，內地明年上半年的經濟困難會相對較大。 記者涂若奔 攝

野村證券分析員昨日也在電話會議中預料，內地明年的貨幣寬鬆程度較今年強，上半年會減息25點子，亦會數次降低存款準備金率，從現在至明年的第四季，人行每個季度均可能降準50點子，防止經濟大幅滑坡。目前內地面對增長放緩、房地產價格下降及結構性改革這三大挑戰，估計明年經濟增幅將放緩至約7%，2016年更將進一步放緩至6.5%。

降息刺激發酵 滬深股再升逾1.3%

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）中國人民銀行減息對A股的刺激繼續發酵，滬深兩市各個板塊上漲，股指再創近年來新高。上證綜指昨收報2,568點，上漲35點，漲幅1.37%，續創逾三年收盤新高；深證成指收報8,693點，上漲116點，漲幅1.35%；創業板收報1,542點，上漲34點，漲幅2.26%，表現強勁創歷史新高。

整體成交額回落

滬市成交2,822億元（人民幣，下同），深市成交2,497億元，總量較周一的5,844億元回落，但也在5,300億元以上。分析師指出，降息利好持續發酵，集自貿區、國企改革及迪士尼等多種題材於一身的上海本地股今日領漲。板塊有序輪動令市場交投保持活躍，新股申購雖對資金面有所影響，但高漲的做多氛圍推動大盤連四日走升。

昨日是央行降息後第二個交易日，指數延續周一上漲勢態，滬指大有上衝3,000點趨勢，不僅創出本輪上漲的新高，同時也是近三年來的新高。

開市後，滬指低開高走，盤中再創39個月新高。收盤時，滬市上漲家數為761家，平盤104家，下跌138家。

內地人欠卡數增9.46%

香港文匯報訊 中國人民銀行昨公布，內地第三季末信用卡逾期半年未償信貸環比增長9.46%；信用卡逾期半年未償信貸總額佔期末應償信貸總額1.60%，環比增加0.03個百分點。

移動支付數字倍增

央行網站公布的今年第三季支付體系運行總體情況報告顯示，全國銀行機構處理電子支付業務量和金額同比分別增長26.06%和31.92%。其中，移動支付業務量和金額同比分別增長157.81%和112.70%。

報告顯示，第三季境內外幣支付系統業務持續增長，境內外幣支付系統處理業務量和金額同比分別增長41.45%和26.95%。

截至第三季末，信用卡授信總額同比增長22.48%，信用卡期末應償信貸總額同比增長28.74%，信用卡卡均授信額度1.22萬元人民幣，授信使用率41.17%，較上年同期上漲2.01個百分點。

對於銀行卡消費業務，報告稱，第三季銀行卡消費業務筆數和金額同比分別增長54.91%和30.66%；銀行卡人均消費金額同比增長30.83%；銀行卡卡均消費金額同比增長 9.18%；銀行卡筆均消費金同比下降15.65%。

創維：內地電視跌價持續

■創維楊東文表示，公司會繼續互聯網轉型策略。 記者張易 攝

香港文匯報訊（記者 張易）創維數碼(0751)中期盈利按年上升14.6%至8.24億元，不過由於面板成本下降及網上銷售產品比例增長，期內電視產品平均銷售單價和毛利率普遍下跌。創維彩電事業部總裁劉棠枝昨於記者會預期，下半年內地市場電視價格跌勢會持續。

該公司上半年中國市場雲電視平均銷售單價按年大跌45.24%，行政總裁楊東文補充，期內外銷產品以小尺寸為主，加上網上銷售佔比由去年同期6.4%升至10.3%，以及雲電視普及，認為價格下跌屬正常。但他強調，期內毛利率按年升0.4個百分點至19.5%。

力谷4K雲電視下鄉

劉棠枝又指，城市4K雲電視滲透率超過30%，但農村「幾乎空白」，公司10月起推廣「4K下鄉」計劃，帶動銷量提高50%，有信心全年4K雲電視銷售佔比可由上半年15%增至20%，雲電視銷售佔比升至40%。

公司新品牌互聯網電視「酷開」於「雙十一」期間銷量達13萬台。楊東文表示，半年網上銷售佔比由去年同期的6.4%上升至10.3%，未來會繼續互聯網轉型策略，包括研發新硬件、開發新品牌，以及增加與視頻內容供應商合作，提升後台服務收入，希望下半年激活用戶數可由目前430萬提高到1,000萬，活躍用戶達500萬戶。

公司截至9月底止的半年營業額按年跌7.7%至184.8億元，當中80.4%銷售來自內地市場。

工行傳發多幣種優先股

香港文匯報訊 近期內銀股紛紛發行優先股，以補充資本。據《華爾街日報》引述銷售文件指出，工商銀行(1398)計劃發行以人民幣、美元和/或歐元計價的優先股，並從今日起在亞洲、美國和歐洲舉行投資者見面會。

工行董事會在7月時已批准在境內發行最多450億元人民幣優先股，以及在境外發行最多350億元人民幣優先股的計劃。

農行優先股周五掛牌

另外，農業銀行(1288)公告稱，其向26家機構發行的400億元的優先股，周五將在上證所綜合業務平台掛牌轉讓，證券代碼為360001。

浦發銀行獲中證監核准其發行不超過3億股優先股，首次將發行1.5億股。興業銀行也稱，獲准其非公開發行不超過2.6億股優先股，首次將發行1.3億股。

金匯動向 馮 強

決策委員擴量寬分歧 日圓118水平爭持待變

美元兌日圓上周四受制118.98附近阻力後升勢放緩，上周尾段一度回落至117.35附近，並於本周早段持續走動於117.60至118.60水平之間。雖然日本央行行長黑田東彥周二在名古屋表示，上月31日的加碼量寬是為了消除通縮，將於有需要時作出進一步行動，帶動美元兌日圓重上118水平，但隨着日本央行決策委員上月底僅以5比4票數通過擴大量寬，日本央行短期內不容易再加推寬鬆措施，不排除美元兌日圓經歷過去1個月大幅上揚後，升勢將趨於放緩。日本眾議院上周五解散後，將在12月14日進行選舉投票，投資者面對日本政局不明朗之際，暫時不願把美元兌日圓推得過高，是導致美元兌日圓過去數個工作天大部分時間橫行於117至118水平之間的原因之一。

日本央行周二公布10月31日會議紀錄，決策委員之間對加碼量寬成效存有分歧，預示日本央行短期內難有進一步行動，再加上日圓近期急跌後，本周澳元兌日圓及紐元兌日圓等交叉匯價均遭遇到回吐壓力，而且歐元兌日圓交叉盤上周受制149水平後有反覆回軟傾向，限制日圓跌幅。預料美元兌日圓將暫時上落於117.00至118.60水平之間。

觀望油組減產 金價短線靠穩

周一紐約12月期金收報1,195.70美元，較上日下跌2美元。現貨金價本周初在1,192美元附近獲得支持後，周二曾反彈至1,202美元附近，保持過去兩周的反彈幅度。伊朗核談判延期至明年7月，未對金價造成影響，市場關注點將落在本周四石油輸出國組織會議是否減產的結果，若果有減產決定，金價有機會延續近期反覆攀升走勢。美國周二將公布修訂後的第3季經濟增長，不過美國周四感恩節假期前，美元升勢可能放緩，預料現貨金價將反覆走高至1,210美元水平。

美元兌日圓

金匯錦囊

日圓：美元兌日圓將暫時上落於117.00至118.60水平之間。

金價：現貨金價將反覆走高至1,210美元水平。

央行擴量寬 有利歐小型基金

儘管歐洲正陷入增長乏力，各國的經濟復甦出現明顯差異，不過金融海嘯期間最糟的西班牙已進入良性復甦循環，荷蘭和比利時經濟已經恢復增長，最新更獲得A3級評級。歐洲的中小型公司股可望受惠歐洲個別國家的經濟轉機而有較佳表現，投資者不妨留意佈局建倉。

■梁亨

雖然歐洲近期經濟有陷入停滯的風險，但歐洲央行(ECB)推出量寬等刺激措施，可望持續讓市場獲得資金動能恢復之餘，ECB已開始買入有資產擔保的證券(ABS)，主要目的是為了促進企業貸款，進而支撐歐洲經濟。

因此，就在這經濟轉折點的關口上，一些汽車發動機鋁製零部件或為銀行開發專用軟件的歐洲中、小型股公司，其企業價值除以稅前盈利的企業價值倍數，較同業的大型股公司的企業價值倍數往往在40%的折讓之餘，但前者的內部業務增長速度，比後者的快四倍。

小企內部業務增長動力強

而過往一年，不難發現在歐洲經濟還處於「零」增長的同時，只要可以捕捉到正確的時點與具投資增長特質的小型公司股，有不少歐洲小型公司股是錄得5%至20%內部業務增長速度。

因此，歐洲只要不陷入長期的衰退，有足夠安全投資邊際的歐洲小型公司股資產配置，還會有更上層樓股價的投資吸引力。

以佔近三個月榜首的摩根歐洲小型企業（歐元）基金為例，主要是透過歐洲的小型企業或與歐洲小型企業相關連的證券組合，以實現資本增值的投資策略目標。

該基金在2011、2012和2013年表現分別為-19.24%、21.89%及38.53%。基金平均市盈率、近三年的標準差、夏普比率與貝他值為14.48倍、17.29%、1.28及0.94倍。

資產地區分布為30.5%英國、13.3%瑞典、9.8%瑞士、9.7%意大利、9%德國、7.5%法國、6%丹麥、6%其他地區、3.4%西班牙及3.3%荷蘭。

基金資產行業比重為27%工業、23.1%金融業、20.4%非必需品消費、11.9%資訊科技、6%必需品消費、4.8%原材料、2.3%健康護理、1.7%能源、1%電信服務及0.3%公用事業。

資產百分比為98.5%股票及1.5%貨幣市場。基金三大資產比重股票為1.9%Topdanmark A/S、1.8%Credito Emiliano S.p.A及1.8%Royal Unibrew A/S。

歐洲小型企業基金表現

基金	近三個月	今年以來
摩根歐洲小型企業（歐元）基金A股（分派）	–3.33%	–6.48%
天利(盧森堡) 泛歐洲小型公司基金 AE	–4.72%	–4.56%
法儲銀歐洲小型企業基金I/A €	–5.09%	–3.79%
安盛羅森堡泛歐小型企業Alpha基金 B	–6.57%	–6.47%
柏瑞歐洲小型公司基金 Y	–6.61%	–9.50%
標準人壽歐洲小型公司基金 A	–7.29%	–9.36%
富達歐洲小型公司基金A	–8.26%	–10.65%

金匯出擊 英皇金融集團（香港）總裁 黃美斯

貨幣政策分化 歐元重陷疲勢

繼歐洲央行開始購買擔保債券之後，中國央行上周五突然宣布下調利率，令市場頗感意外，大宗商品和商品貨幣強勁上揚。相對於歐洲和中國央行的寬鬆貨幣政策，美聯儲或不會放緩收緊貨幣政策的步伐，全球貨幣政策的分化正在呈現擴大的趨勢，美元指數的強勢將愈發明顯。周一，美元指數最高觸及88.44，再度刷新近4年高位。本周美國將公布10月個人消費支出物價指數年率和美國10月耐用品訂單月率兩大數據，前者更是美聯儲最為關注的通脹資料之一。而隨後的周四，美國就將迎來感恩節假期。

採措施應對低通脹變得困難

歐元兌美元周二持穩，此前一度反彈，因德國企業信心改善令市場出現一波軋空。德國11月企業信心反彈，打破持續六個月的下降趨勢，顯示該國第三季勉強躲過衰退後，正在恢復一些活力。智庫Ifo對約7,000家企業進行的月度調查顯示，11月企業景氣判斷指數升至104.7，前月為103.2。路透調查的預估為降至103.0。11月Ifo指數顯示，德國製造業、批發和零售業改善，但建築業小幅下滑。另外，歐洲央行管委兼德國央行總裁魏德曼表示，歐洲央行採取進一步措施應對低通脹變得更困難，且可能面臨法律限制。這給歐元帶來了進一步支撐。德國央行總裁魏德曼的言論令人質疑，歐洲央行是否會像總裁德拉吉所說的那樣，採取進一步措施提振歐元區經濟。這些因素推動歐元兌美元從1.2357美元的兩年低點，上升至1.2440水平。

歐元兌美元

圖表走勢分析，歐元兌美元上周未能升破下降趨向線，而周五之回挫亦導致RSI及隨機指數猛然滑落，或預示本周歐元仍會面臨下調壓力。較近阻力預估在10天平均線1.2480；至於下降趨向線目前處於1.2570，上破此區才可望扭轉近期弱勢。以近月跌幅計算，50%之反彈水平則會達至1.2620，擴展至61.8%則為1.2685。50天平均線亦可參考為一關鍵阻力，自五月份跌破以來，匯價一直未能返回此指標上方，目前50天平均線位於1.2630。至於下方較近支持預料為1.2350，下一級為1.2240，關鍵則會直指1.20關口，上一趟最接近1.20關口的是在2012年7月24日觸及的1.2040。

今日重要經濟數據公布

15:00	瑞士	瑞銀集團(UBS) 10月瑞士消費指數。前值1.41
15:45	法國	11月消費者信心指數。前值+85
17:00	意大利	11月消費者信心指數。前值101.4
17:30	英國	第3季國內生產總值(GDP)季率修正值。前值+0.7%；年率修正值。前值+3.0%
		第3季企業投資季率初值。前值+3.3%；年率初值。前值+11.0%
19:00		工業聯盟(CBI) 11月零售銷售差值。前值+31
21:30	美國	10月實質個人支出月率。前值–0.2%
		10月個人所得月率。前值+0.2%
		10月個人消費支出(PCE)物價指數月率。前值+0.1%；年率。前值+1.4%
		10月核心個人消費支出(PCE)物價指數月率。預測+0.1%。前值+0.1%；年率。前值+1.5%
		10月耐用品訂單。預測–0.4%。前值–1.1%
		10月扣除運輸的耐用品訂單。預測+0.2%。前值–0.1%
		10月扣除國防的耐用品訂單單。預測+0.3%。前值–1.4%
		10月扣除飛機的非國防資本品訂單。預測+0.6%。前值–1.6%
		芝加哥聯邦儲備銀行10月中西部製造業指數。前值97.4
22:45		11月芝加哥採購經理人指數(PMI)。預測62.0。前值66.2
22:55		路透/密西根大學11月消費者信心指數終值。預測89.0。前值89.4；現況指數終值。預測98.9。前值103.0；預期指數終值。預測78.2。前值80.6
23:00		10月新屋銷售年率。預測47萬戶。前值46.7萬戶
		10月成屋待完成銷售指數。前值105.0
		10月成屋待完成銷售指數變動月率。預測+0.2%。前值+0.3%
11月27日（星期四）		
05:45	新西蘭	10月進口。前值49.6億
		10月出口。前值36.1億
		10月貿易收支。前值13.5億赤字
		截止10月的一年貿易收支。前值6.5億盈餘