

金匯 動向 馮 強

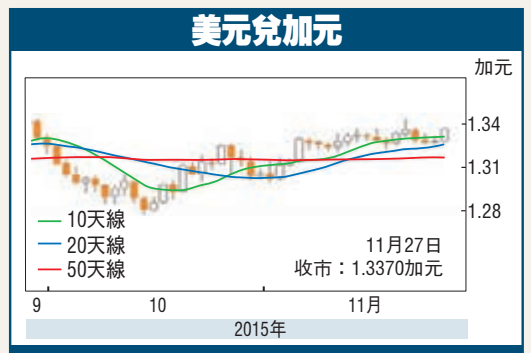
油組會議前 加元上落市

美元兌加元上周在1.3280至1.3285之間持續獲得較大支持後，上周五走勢顯著偏強，反覆走高至1.3375水平，收復上周早段的大部分跌幅。加拿大統計局上周五公佈10月份工業產品價格指數按月下跌0.5%，遜於市場預期之外，工業產品價格指數亦從7月份的111.6持續回落至10月份的110.3，連續3個月下跌，對通脹造成壓抑作用。此外，市場預期歐洲央行本周四會議將擴大其寬鬆行動規模之際，部分投資者憂慮瑞士央行將會把早已處於負值的活期賬戶存款利率進一步下調，令美元兌瑞郎上周五曾向上逼近1.0330附近5年多以來高位，市場氣氛繼續利好美元，導致上周五美元兌各主要貨幣進一步轉強，帶動美元兌加元攀升。

關注央行會議就業數據

另一方面，石油輸出國組織本周五在維也納開會討論油價之前，市場對油價走勢頗為審慎，布蘭特及紐約期油上周四及周五連續兩日下跌，回吐上周早段近半升幅，引致加元上周尾段走勢偏弱。此外，加拿大統計局本周二將公佈第3季經濟增長數據，而加拿大央行本周三將舉行政策會議，同時加拿大11月就業數據亦將於本周五公佈，投資者現階段可能不願把加元波動過於擴大，預料美元兌加元將於1.3280至1.3480水平上落待變。

上周五紐約12月期金收報1,056.20美元，較上日下跌13.80美元。美元上周五走勢偏強，現貨金價失守1,060美元水平後跌幅擴大，一度走低至1,052美元附近5年多以來低位，走勢有進一步轉弱傾向。歐洲央行本周四可能加大其寬鬆措施力度，再加上市場預期美國聯儲局12月將有加息行動，有助美元本周繼續維持強勢，增加金價下行壓力，預料現貨金價將反覆走低至1,050美元水平。



金匯錦囊

加元：美元兌加元將於1.3280至1.3480水平上落。
金價：現貨金價將反覆走低至1,050美元水平。

新興市場等待反彈契機

目前新興市場基本面尚有不少逆風，然而新興市場的狀況並不如市場預期的惡劣，一些產業部門的每股盈利預估值已經出現向上修正，同時政府刺激經濟的力道也在加大當中，中國經濟有機會在第四季反彈。雖然聯儲局加息議題再起，但新興股匯市已跌深，能造成的利空有限，當市場信心略微好轉即能看到反彈表現，現階段相對看好新興亞洲，因景氣與盈利動能有機會最先出現落底跡象。 ■富蘭克林證券投顧



受到投資者懷疑全球經濟的動能，而且聯儲局加息的可能尚未消除，市場的不確定因素仍非常高，因此在投資方向上，優先建議佈局在與國際情勢較低連動的資產，可能會是相對安全的選擇，如非商品國的邊境市場(埃及、巴基斯坦、斯里蘭卡等)、主攻中小型市場與創新能量強的小型企業，或者是可以受惠到政策利多的韓國和印度中小型股。因在全球股市動盪下，受到國際資金移動，大型股較易受衝擊，而且許多新興國家正在厲行改革或推動刺激計劃，優先受惠的將是以內需為導向的中小企業。

佈局亞洲內需中小企股

富蘭克林證券投顧認為，現階段除印度經濟增長動能較佳之外，亞洲各國經濟普遍呈現內溫外冷的趨勢，出口需求不佳連帶壓抑投資與製造業活動趨緩，而隨著經濟轉型與政府政策引導，內需消費與服務業發展相對熱絡支撐經濟表現。因應此項經濟情勢發展，建議投

資亞洲策略可側重在營收來源更為倚賴亞洲當地內需消費市場，並且能夠在科技、健康醫療等創新產業發掘較多投資機會的中小型股佈局。此外，佈局小型股也可望掌握較佳的投資機會，以指數表現的歷史經驗觀察，除非遭逢經濟衰退或系統性危機導致金融市場陷入空頭，若否小型股往往能有較大型股更為優異的表現。

富蘭克林證券投顧表示，中國官方目前正欲推動經濟再平衡模式，透過支持民間消費與服務業發展，讓中國能維持可持續性的增長動能，觀察零售銷售今年以來皆維持於10%的增長水準，服務業採購經理人指數亦仍維持於擴張點之上，為疲弱的出口與投資對經濟造成的拖累提供緩衝。印度政府欲引導該國由消費為增長動能來源，轉為由政府與企業投資驅動增長的經濟體，在官方加速推動基礎建設投資與央行降息政策帶動下，對於民間投資信心的提振成效將逐步顯現。韓國內需表現相對出口更為穩定，隨着房價穩步走揚加以政策面對於內需消費發展的支持，韓國11月消費者信心指數連續五個月上升並創下14個月來新高水準，有利消費相關類股營運前景。

金匯 出擊

美元強勢持續 金價破位下行

俄羅斯總統普京上周六簽署總統令，對土耳其實施一系列懲罰性經濟制裁。這道立即生效的法令規定，禁止所有從俄羅斯飛往土耳其的包機航班，旅行社將接到通知不許組團前往土耳其旅遊，進口未特別指定的土耳其商品屬違法行為，駐俄的土耳其企業和公民的經濟活動被暫停或受到限制。普京的助手表示，迄今為止土耳其總統埃爾多安一直沒有就擊落俄戰機事件道歉，普京對此非常氣憤。

俄羅斯高級官員形容這次事件是有預謀的挑釁。此次事件是半個世紀以來北約成員國和俄羅斯之間公開承認的最嚴重衝突之一。但埃爾多安周六的措辭有些軟化，稱對這一事件感到難過。普京發言人表明，普京已為長期僵局做好準備，稱「完全準備好」應對來自土耳其的空前威脅。

印度料今季購金創八年新低

迎來本周，歐洲央行本周四的政策會議將成為焦點。澳洲和加拿大央行也將舉行政策會議。國際貨幣基金組織(IMF)預計將在周一宣佈是否會將人民幣納入其2,800億美元的特別提款權(SDR)籃子。若納入，則將是中國在實現人民幣國際化路上的一項重大外交勝利。

英皇金融集團 (香港) 總裁 黃美斯

倫敦黃金上周五下挫，創五年半低位，並且錄得連續第六周下跌，受累於美元走強，以及美國下月加息的前景。金價一度觸及2010年2月以來最低1,052.46美元，尾盤收報1,058.41美元。美元走強重創金價。美元指數周五高見100.20，接近3月觸及的12年高位100.39。另外，美銀美林上周稱，貴金屬基金之前一周錄得約四個月來最大的淨流出，同時投資者加快將資金投入貨幣市場基金。此外，有消息稱印度第四季黃金購買可能降至八年來最低水準，受投資需求低迷以及連續乾旱導致數百萬農民收入減少影響。

技術圖表而言，在過去兩周金價原先多日企穩於1,065附近，但缺乏反彈動能，終在上周五失守此區，料本周金價仍傾向繼續下試低位，引伸跌幅可看至1,050及1,043美元，較大下目標料為1,033及1,020水平。向上則以1,065為反制阻力，進一步則可至1,073及1,083美元水平。

倫敦白銀方面，RSI及隨機指數掉頭回落，預料白銀短線或先傾向調整。下方支持則預估在13.50及13.00美元，較大支持料為12.60美元。上方阻力先看14.60及15.00美元。

本周數據公佈時間及預測(11月30日-12月4日)					
日期	國家	香港時間	報告	預測	上次
30	美國	3:00 PM	10月份零售銷售#	-	+3.4%
			10月份消費物價指數#	-	+0.3%
			11月份芝加哥採購經理指數	55.0	56.2
1	歐盟	6:00 PM	10月份歐元區失業率	-	10.8%
			10月份建築開支	+0.7%	+0.6%
			11月份供應管理學會製造業指數	50.4	50.1
2	澳洲	9:30 AM	第3季國內生產總值#	-	+2.2%
			10月份歐元區生產物價指數#	-	-3.1%
			11月份歐元區加權消費物價指數#	-	+0.1%
3	美國	9:30 PM	第3季非農業生產力# (修訂)	+2.2%	+1.6%
			10月份貨物及勞務貿易赤字(美元)	-	25.96 億
			10月份歐元區零售額#	-	+2.9%
4	澳洲	9:30 AM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	26.7 萬	26.0 萬
			10月份工廠訂單	+1.1%	-1.0%
			10月份供應管理學會服務業指數	58.1	59.1
美國	9:30 PM		10月份零售額	-	+0.3%
			11月份失業率	5.0%	5.0%
			11月份非農業就業人數	+19.6 萬	+27.1 萬
			10月份貨物及勞務貿易赤字(美元)	430 億	408 億

上周數據公佈結果(11月23-27日)					
日期	國家	香港時間	報告	結果	上次
23	日本	11:00 PM	勞動日假期		
			10月份二手房屋銷售	536 萬	555 萬
24	美國	9:30 PM	第3季國內生產總值 (修訂)	+2.1%	+1.5%
			11月份消費信心指標	90.4	99.1
25	德國	9:30 PM	10月份服務業生產物價指數#	+0.5%	+0.5%
			截至前周六的首次申領失業救濟人數	26.0 萬	27.2 萬
			10月份個人收入	+0.4%	+0.2%
			10月份個人開支	+0.1%	+0.1%
			10月份耐用用品訂單	+3.0%	-0.8%
			11月份密茲根大學消費情緒指數	91.3	93.1
26	美國		10月份新屋銷售 (單位)	49.5 萬	44.7 萬
27	歐盟	6:00 PM	感恩節假期休市		
			11月份歐元區經濟情緒指數	106.1	106.1
			11月份歐元區工業信心指數	-3.2	-2.0
			11月份歐元區消費信心指數	-5.9	-7.5
	德國	4:39 PM	10月份進口物價指數#	-4.1%	-4.0%
註:R代表修訂數據 #代表增長率					

「十三五」規劃概念集資王：中國能建(3996)受惠能源發展改革及「一帶一路」國策紅利



近期新股市場持續暢旺，繼中國華融（2799）、中再保（1508）及中金公司（3908）等多隻重磅中資股相繼赴港上市後，另一中資「巨無霸」中國能建（3996）趕搭尾班車在年底前上市，最多籌152億元，成為今年本港IPO市場集資額最大新股之一。中國能建為中國乃至全球最大的電力行業全面解決方案提供商之一，料可乘「十三五」規劃之利進一步鞏固電力工程及建設行業的領導地位、借「一路一帶」之風走出國門。

中國能建業務涵蓋勘測設計及諮詢、工程建設、裝備製造、民用爆破及水泥生產、投資及其他業務，憑借強大的全產業鏈業務能力，就電力項目提供一站式綜合解決方案及全生命周期的項目管理服務。該公司參與設計及或建造了多個「中國第一」或「世界第一」的里程碑式項目，在中國及海外逾71個國家及地區的電力工程建設項目中，積累了廣泛而穩定的客戶基礎及豐富的經驗，於2012年至2014年參與設計及或建設的電廠的總併網裝機容量超過160吉瓦，排名世界第一。

建設綠色中國的排頭兵

繼今年3月國家發改委、國家能源局聯合發佈了《關於改善電力運行調節促進清潔能源多發滿發的指導意見》，鼓勵提高可再生能源發電的消納比例後，剛剛過去的五中全會亦首次把「加強生態文明建設美麗中國」納入其中，將「綠色發展，循環經濟」定調為「十三五」規劃的「重中之重」，市場憧憬將有更多支持清潔能源的政策出台，中國能建有望受惠。公司早在1978年便開始參與核工程前期研究及設計工作，參與制定核電領域的多項國家標準和行業標準，是中國核電廠常規島安裝和土建的主要承包商，更與中國廣核電力有限公司成立合營公司設計核島，並自2013年起開拓核電核島安裝業務。公司亦在風電、太陽能、垃圾發電等新能源項目設計及建設領域承接了多個代表性項目，包括河北張北縣國家風光儲輸示

範電站。同時，公司掌握先進的火電站建設技術，符合新的及更嚴格的國家排放標準，其中天津北疆電廠4×1000兆瓦機組工程，乃是全球首次應用「發電—海水淡化—濃海水製鹽—土地節約整理—廢物再利用」模式。

「一帶一路」力挺中國電力企業「走出去」

中國能建擁有廣闊的國際網絡，利用品牌效應優勢，抓緊「一帶一路」等「走出去」策略所帶來的海外市場機遇。公司海外業務集中在東南亞、非洲和拉丁美洲，與中國「一帶一路」範圍內的地區高度契合，與「一帶一路」範圍內的65個國家中的52個國家開展過或正在開展業務，在建項目超過300個，累計簽約額超過人民幣1,500億元。按新合約金額計，於2014年在中國公司承接的海外電力合約項目中佔有最大市場份額，即約35.6%。

中國能建引入了眾多基石投資者，包括絲路基金、國家電網、南方電網、中廣核、中國西電及華能新能源、中國大唐、華電福新、浙能、京能及中船工業等。該股於11月27日至12月2日期間招股，籌最多152億元，12月3日定價，12月10日掛牌，招股價介乎1.59元至1.73元，每手2,000股，入場費約3,495元。是次集資所得約45%將用於境內及境外有關電力工程、基礎設施等方向的工程投資、總承包項目。中金香港證券及中信里昂證券為保薦人。

小微企業貸款業務具潛力 區域城商行業務看好

據人民銀行最新金融機構貸款投向統計報告，截至今年9月末，人民幣各項貸款餘額達92.13萬億元，同比增長15.4%，增速比上季末高2個百分點。有分析指，貸款規模可看作經濟運行的先行指標，高貸款增量反映了暢旺的社會融資需求，銀行業或迎來新一輪的發展黃金期。

其中，人民幣小微企業貸款餘額16.67萬億元，同比增長14.5%，比同期大型和中型企業貸款增速分別高4.2個和3.7個百分點。實際上，本屆中國政府非常重視小微企業的發展，李克強總理曾說小微企業是發展的生力軍，是創造就業的主管道，是創新的重要源泉。

小微企業貸款需求大

基於政府的重視和支持，中國小微企業出現了繁榮發展，與此同時，小微企業對資金的需求越來越大。然而，據民建中央在今年兩會期間發佈的調研報告顯示，只有10%左右的小微企業能夠從銀行獲得貸款，資金需求缺口巨大。因此，以中小微企業為主要目標客戶群的城商行將需扛起重任。

實際上，為促進小微企業金融服務轉型升級，國務院、中國人民銀行及中國銀監會推出一系列政策措施，中國人民銀行更幾度對符合條件的商業銀行下調存款準備金率以支持小微企業融資。自今年10月24日，人行進一步下調存款準備金率0.5個百分點至15.5%，符合審慎經營要求且「三農」或小微企業貸款達到一定比例的商業銀行的存款準備金率則進一步下調至14.0%。有分析指，城商行支持中小微企業發展，不僅是完成城商行促進經濟發展的義務，同時亦吸納了高成長性及高粘度的客戶，符合城商行的長遠發展策略。

以將於近期上市的錦州銀行為例，作為錦州地區最大的城商行，該行重點致力於為中小企業提供個性化金融服務，尤其是根據「三小」戰略為小企業、小商舖及小零售攤位提供小額貸款及其他服務，已建立起穩固的當地中小微企業客戶群。截至2015年上半

■錦州銀行設有專門用於為「三小」客戶上門受理信貸業務的車輛，同時具有信貸、公司結算和儲蓄業務功能，實現現場受理貸款、現場發放貸款。



年，小微企業貸款及墊款佔公司貸款總額的47.9%，達到人民幣406.8億元。

政策保障小微企業發展

錦州銀行所在的錦州市是遼寧省重要的經濟中心之一，位處遼西沿海，以石油化工、機械電子、輕工紡織業為支柱，兼有造紙、冶金、建材等多種工業群體。得益於國家對東北地區的各類利好傾向性政策，錦州經濟保持了較快增長，自2009年之五年的人均GDP增長速度均高於中國及遼寧省數據。經濟發展帶動當地小微企業增長。

同時，為保障小微企業健康發展，國務院常務會議已作出決定，在前期已出台的一系列優惠政策基礎上，繼續加大對小微企業和創業創新的減稅降費力度。該決定從2015年的1月1日開始到2017年12月31日，對於年盈利所得額在20萬元包括20萬元以下的小微企業統一都施行減半徵收企業所得稅的政策。這提高了商業銀行服務小微企業的意願和能力，對於小微企業增加現金流、增強抗風險能力、降低財務成本具有重要意義。而對城商行而言，此舉亦是對小微企業償還貸款能力的輔助保證，是促進城商行進一步發展小微企業業務的強心劑。

錦州銀行亦計劃繼續專注為中小企業及其他小微客戶服務，通過增加新興及創新產品，將最近科技與產品創新結合，並且完善中小企業全生命周期服務體系，從而進一步提升該行於中小企業和「三小」品牌的市場知名度。同時，藉助國家對小微企業全面輔助的政策東風，擴展錦州市以外的相關客戶基礎，提高在遼寧省其他城市的小額信貸市場的滲透率。