

# 私營經濟好轉 港PMI重回增長

香港文匯報訊 香港私營經濟9月重回增長，第三季以正數值作結。日經/Markit昨公佈，經季節調整後，9月的日經香港採購經理指數 (PMI) 為51.2，較8月的49.7上升1.5，顯示私營經濟的景氣度重新好轉。最新指數雖然升幅緩和，但已高於歷來平均值。不過，港元偏強不利於增長，企業對未來一年的經營前景並不看好。9月的產出預期指數維持在持平指標50以下，該跌勢自2015年3月以來已一直持續。

日經/Markit公佈，9月的產出水平與新訂單量同時恢復增長，兩者支撐了PMI指數回升。整體市場對香港產品與服務的需求雖然增加，但來自內地的訂單5個月來首度下跌，人民幣貶值和政策限制皆壓抑了內地需求。銷售雖有增加，但產能卻未見受壓，企業積壓工作量於9月順勢下跌。此外，9月就業數字已連跌兩月，跌幅為3月以來最大，惟程度尚算輕微。自主離職與裁員解僱均有出現。

## 內地訂單5個月首跌

價格方面，經營成本已連升15個月。投入品通脹率達3年半以來最高，企業紛紛報稱原材料價格上漲，尤其是鋼和紙張；匯率轉強和薪資上升亦推高了投入價格。根據最新的調查數據，企業已連續10個月增加採購，最新增長率更達6年半最高。採購活動頻繁，令前置生產庫存大幅增加，當前上升周期已持續11個月。企業預期銷情上升，因此為累積庫存做好準備。

## 企業仍看淡經營前景

雖然訂單重現增長，產出也繼而上升，但企業對未來一年的經營前景卻並不看好。9月的產出預期指數維持在持平指標50.0以下，跌勢自2015年3月以來已一直持續。受訪業者特別提到，競爭加劇 (尤其是電子業務) 及不利的匯率因素等，均使他們看淡前景。

## 港元偏強不利增長

IHS Markit首席經濟師Bernard Aw表示，第三季季尾香港私營經濟漸現復甦，惟企業還未看好經營前景。最新PMI指數顯示，產出與新訂單已重回增長，但就業市場卻仍在持平線之下掙扎。雖然第三季



香港私營經濟的景氣度重新好轉。資料圖片

## 本港9月PMI撮要

- PMI為51.2，高於8月的49.7；
- 新訂單及產出重回增長，推高指數；
- 企業對經營前景依然看淡；
- 供應短缺促使投入成本上漲。

## 日經香港PMI 9月重回增長



本地生產總值的年度增長率接近4%，明顯較去年同期為佳。然而，港元偏強並不利於未來增長。最新調查數據已反映，銷往內地的出口備受影響，並導致經營成本上漲。另一方面，私營企業近期已出現產能過剩，這將對現時已呈緊縮的就業水平造成壓力。

恒生銀行首席經濟師薛俊昇亦表示，9月PMI升至50的枯榮分界線以上，反映

本港經濟增長趨勢不錯，預計外圍及內地經濟穩步增長均利好本港經濟形勢。至於不明朗因素，主要是美國推動減稅或增加公共開支；歐元區經濟增長緩慢及英國「脫歐」談判等，皆會影響企業對未來經濟形勢的評估。不過總體而言，今年以來本港零售業及進出口數據均持續好轉，相信第四季的PMI仍將徘徊於50至52水平。

## 元大夥 NetApp 升級數據架構

香港文匯報訊 (記者 莊程敏) 台資證券商元大證券昨宣佈，由於滬港通及深港通的開通，交投量上升令公司需處理大量來自香港、上海及深圳的數據，故與美國上市科技公司NetApp加強合作，建立一致的數據管理模式及私有雲。元大證券資訊部主管黃煒透露，自2014年與NetApp合作以來，公司節省成本近2,000萬港元，相關投資金額則遠低於該數額。



左起：NetApp 吳福生、元大證券黃煒。香港文匯報記者 莊程敏 攝

黃煒指，元大將會採用NetApp提供的Flexpod、AFF A300企業級All-Flash儲存系統，SnapMirror技術及SnapVault方案，除可大大減少儲存的硬件，降低維修成本，騰出更多空間，亦可提升網上交易速度達3倍，從而改善客戶體驗。他預計，加強了的架構在一個月安裝期後可投入運作。

NetApp 港澳區經理吳福生表示，NetApp已在香港經營逾10年，目前主要與金融機構以及政府公營機構如航運公司等合作。他透露，由於數據增長強勁，公司業務增長相當快速，今年第二季按年錄得雙位數字增長。不過，香港要成為數據中心仍需要一段時間，目前遇到的困難主要是IT人才不足。

## 標普：續去槓桿或收緊內銀資本

香港文匯報訊 評級機構標準普爾指出，政府推動去槓桿政策後，內地銀行業的資產成長速度落後中國名義GDP，為2012年以來頭一遭。

彭博通訊引述標準普爾信託分析師廖強在「中國非傳統的去槓桿政策可能對銀行的資本和流動性構成壓力」報告中指出，內地銀行業2017年的資產小幅增加5.5%，不及前五年平均成長的15.2%。

報告指出，銀行業資產增長大幅下滑，反映內地政策重要的改變，從「資金容易取得，信貸寬鬆」轉變成「資金趨於

緊縮/中性，信貸寬鬆」，以達到經濟去槓桿化的目的。「我們相信，這一非傳統的政策框架對中國(內地)銀行業的信用概況具有深遠的影響。」標普相信，內地銀行的資本和流動性將在未來兩年內收緊。標普稱雖然銀行的借款成本可能已經高位趨穩，但是企業和個人貸款利率或進一步上升，因為銀行逐步轉嫁增加的成本，貸款成長繼續超過存款的增長。這些增加了利率上升不穩定周期、資產品質惡化以及資本不足的尾部風險，對許多中小銀行來說更是如此。

### 基金視野

### 復華投信

# 十一長假後A股看漲

根據過去歷史經驗顯示，A股在「十一」前因長假因素觀望使行情表現並不突出，不過長假後隨消費旺季來臨，政策面利多加持，A股在長假後走勢相對亮眼。機構投資者持續看好A股第四季後市，建議可聚焦內需消費及政策紅利題材，或透過中國A股基金掌握投資利基。

據統計，近十年上證在十一長假過後兩周的勝率較節前的5成提升至7成，平均回報率亦從節前的+0.34%，拉高至+2.06%，並以2009年當年波段漲幅近1成最亮眼，去年及前年同期漲幅亦分別有2.6%、7.2%。

## 聚焦內需消費等投資機會

復華中國新經濟A股基金經理人徐百毅指出，在中美利差維持均衡、預期人民幣穩中有升、供給側改革帶動周期性行業獲利明顯改善，加上股市位階與估值仍相對低，以及MSCI納入A股的資金效應乘下，上證指數今年將有挑戰3,500點-3,600點的機會，可聚焦於內需消費、科技、金融、原材料、工業、醫藥等類股投資機會。

復華華人世紀基金經理人楊揚表示，目前正值十九大政治大換屆前夕，預估各項方面以穩步當頭，隨中國經濟持續復甦，且市場仍有許多具潛力的投資主題，加上汽車、家電等內需銷售旺季及電商網購高峰將到來，預期業績增長股仍會有較佳表現，指數將呈緩步向上格局。

近期內地各大券商發佈報告對第四季A股走勢偏向樂觀，並建議聚焦消費及金融等類股。招商證券表示，十九大即將召開，會議關鍵詞成為第四季關注熱點。從政府核心報告及領導人講話總結，經濟發展方面的創新、協調、綠色、開放、共享可能成為關鍵詞。在這樣背景下，預估政府投資將會保持穩定，繼續大幅增加的概不大，如果地產投資下滑，生態環境、環保水務、旅遊等方向政府項目可能會成為優先支持的對象；科技創新、消費等成為經濟發展的重要方向。

# 基本面支撐 歐美股市趨勢向好



## 投資策略

美國經濟數據強勁，加上眾議院投票通過2018財年預算決議，朝稅改邁進一步，激勵美股三大指數均創歷史新高。雖西班牙銀行股下跌削弱銀行類股漲勢，但基本資源類股強勁反彈抵銷營建及材料類股跌勢，本周歐股上漲，英鎊及歐元持續回返也帶動英國及德國股市漲幅領先，西班牙股市則收跌1.61%。在基本面支撐下，預期歐美股市向好趨勢仍可維持。

## 富蘭克林證券投顧

美股方面，稅改政策進展及企業報告將牽動十月份股市表現，10月5日眾議院投票通過2018財年預算決議，參議院預算委員會亦投票通過參院版本的預算決議，朝稅改再邁進一步，參議院全表決預計將在兩週內進行，共和黨希望兩院共同版本能在本月份出爐。儘管稅改法案協商仍需時日且最終減稅力度可能難以超越目前的提案，然而，因今年來市場對特朗普政策的期待降溫，因此

短期而言，若稅改政策持續有進度可望帶動市場情緒，中期而言仍須視進度而定。

## 美稅改若通過助提升企業盈利

若稅改計劃能順利通過，預估將推升經濟及企業盈利增長，其中，稅改計劃可望刺激跨國企業匯回存放在海外的現金，進而帶動股票回購、股利發放及併購。根據高盛證券統計，截至2016年底

止，未被課稅的海外現金以科技產業最高(6,330億美元)，其次為醫療業(1,510億美元)；就財報方面，美國企業獲利持續穩健成長，第三季標普500企業獲利預估年增4.2%，年增率雖較前一季下滑，但第四季有望再加速至11.2%，雖不排除美股漲高後可能出現技術性回調，但料無礙美股多頭格局。

歐股方面，德國選後組閣及加泰羅尼亞公投議題持續圍繞歐洲，不確定性升溫，惟對歐股的多頭信心似乎影響不大，維持溫和上漲態勢。加泰羅尼亞自治區要求獨立，若獨立後想成為歐盟的一員，加泰羅尼亞還得先取得西班牙的首肯，因此該選項在未來數年都不太可能成真，預期後續有三種可能性：西班牙馬德里政府可以選擇置之不理，但恐怕難平眾怒且將拖累總理拉霍伊的聲望，西班牙亦可強行動用1978年憲法第155條的授權，中止加泰羅尼亞的政府、

議會等相關自治權利。

## 德法能否推動區內整合成關鍵

不過，最有可能的還是雙方最終以政治談判尋求解決方案。目前西班牙皇室及馬德里政府對加泰羅尼亞自治區態度轉趨強硬，西班牙憲法法院已宣佈中止該自治區議會欲宣佈獨立的特別會議，雙方對峙所引發的不確定性和緊張情緒將加劇西班牙政經情勢動盪，但預期對其他歐元區國家影響有限，中長期來看，德法兩國能否推動歐元區整合才是影響前景的主因。即使德國總理默克爾所率領的執政聯盟將面臨更多政黨間的斡旋，可能影響德國未來對歐洲整體政策將無法如過去的開放態度，惟法國總統馬克龍所提出的願望清單仍提供歐元區長期發展藍圖，看好德法若能攜手合作，歐元區經濟及股市將有望全面受惠。

# 縮減量寬機會降 歐元走軟

## 金匯動向

## 馮強

歐元本月初受制1.1815美元附近阻力後走勢偏軟，失守1.17美元水平，本周尾段曾向下逼近1.1685美元附近7周低位。美國聯儲局傾向今年內繼續加息以及本月開始作出縮表行動之後，美國總統特朗普亦公佈減稅計劃，加上美國本周先後公佈的9月份ISM製造業及ISM非製造業指數雙雙表現偏強，而本周四公佈的8月份工廠訂單更按月上漲1.2%，扭轉7月份3.3%的跌幅，數據配合聯儲局進一步加息的預期，導致美國10年期長期債息率本周尾段連日攀升，周五更向上觸及2.37%附近約3個月以來高點，帶動美元走勢偏強，美元指數重上94水平，令歐元未能持穩1.17美元水平。

## 央行憂歐元匯價升幅過快

另一方面，Markit本周初公佈德國9月份製造業PMI攀升至60.6，高於8月份的59.3之外，更是2011年4月份的以來高點，引致歐元區9月份製造業PMI上升至58.1的79個月以來高點，顯示歐元區製造業表現強勁。此外，本周三公佈的德國9月份綜合PMI指數上升至77個月高點，帶動歐元區9月份綜合PMI進一步攀升，將有助歐元區第三季經濟表現。不過歐洲央行行長上週早段的發言偏向溫和，再加上歐洲央行本周四公佈的9月份會議記錄又憂慮歐元匯價升幅過快，可能降低歐洲央行本月26日政策會議上縮減寬鬆措施的機會，消息

反而迅速對歐元走勢構成下行壓力，反覆跌穿1.17美元水平。

歐盟統計局上周五公佈歐元區9月份通脹率為1.5%，與8月份若若，顯示歐元區通脹仍低於歐洲央行的2%目標水平，不過歐元區經濟持續改善，布蘭特油價上週曾觸及每桶59美元水平兩年多以來高點，近日仍徘徊56至57美元水平，將令歐元區通脹往後仍有反覆上行空間，限制歐元的回落幅度，市場將關注歐元區10月份通脹數據是否將保持穩步上升趨勢。

美國本周四公佈上週首次申領失業救濟人數為26萬人，較前次減少1.2萬人，而8月份貿易赤字為424億美元，低於前月的436億美元，主要受到出口有0.4%升幅，而進口下跌0.1%影響。此外，美國週四公佈的8月份工廠訂單顯著好於預期，令美元在9月份非農就業數據公佈前進一步轉強，是歐元週四受壓的原因之一。雖然西班牙加泰羅尼亞獨立公投事件令市場氣氛一度稍為不利歐元，但隨著事件逐漸被市場淡化，不排除歐元現階段有機會處於橫行走勢。預料歐元將暫時上落於1.1600至1.1900美元之間。

## 美長債息率連日升 金價受壓

周四紐約12月期金收報1,273.20美元，較上日下跌3.60美元。現貨金價本周三受制1,282美元附近阻力後走勢偏弱，周四再次失守1,270美元水平，周五大部分時間窄幅處於1,267至1,270美元之間。美國近日公佈的經濟

## 歐元兌美元



## 金匯錦囊

歐元：歐元將暫時上落於1.1600至1.1900美元之間。  
金價：現貨金價將反覆走低至1,260美元水平。

數據有改善傾向，美國長債息率亦連日攀升，不利金價短期表現。此外，投資者正關注美國本週五公佈的9月份非農就業數據，不過美國聯儲局今年仍有加息機會，將繼續限制金價的反彈幅度，預料現貨金價將反覆走低至1,260美元水平。