

中國經濟新形勢

香港文匯報訊（記者 周紹基、張美婷）中共十九大將於下周三（18日）舉行，這是內地影響深遠的政治事件，而中國作為全球第二大經濟體，投資市場關注今後內地經濟政策及產業轉型的變化趨勢，捕捉港股投資先機。根據分析師評估，內地國企改革仍將是重大投資主題之一；同時環保概念、科技股、消費股、金融股亦看高一線，資源股則受惠於混改，內房股或因中央加強壓抑樓價而大受影響。

備受投資市場關注的中共十九大下周三召開，新華社今年8月31日的報道指，中共中央政治局在8月30日召開的會議強調，「中共第十九次全國代表大會，是在全面建成小康社會決勝階段、中國特色社會主義發展關鍵時期召開的一次十分重要的大會。」外界預期，十九大將會勾勒內地未來5年的經濟發展藍圖，值得投資者高度重視。



■溫天納建議圍繞3條主線，把握國企改革的投資機會。 莫雪芝 攝

環保科技消費金融股仍看好

綜合分析師對內地最新形勢的分析，可得出結論：內地經濟向好，消費升級，加上中資股現金流改善及派息增加，這些利好趨勢可創造大量投資機會。他們認為，內地國企改革仍會是重大投資主題，環保概念、科技股、消費股、金融股看高一線，資源股則受惠於混改，但內房股或因中央加強壓抑樓價而受影響。

博大資本投資銀行業務總裁溫天納接受香港文匯報訪問時表示，他建議圍繞3條主線，把握國企改革的投資機會，分別為央企重組、混改落地和地方熱點。另外，建議關注3類國企改革相關行業，包括國資委下一步加快央企重組重點推進的領域，如電力能源、重型裝備製造、鋼鐵。前期混改試點的加速落地，如電信、鐵路物流、航空、石油天然氣、軍工等；地方國企改革熱點省市，如上海、山西等。

他看好國企改革的投資機遇，首推聯通(0762)、東航(0670)、中石化(0386)。特別提醒股民留意央企重組方案落地、第三批混改試點的結果等，而地方國企改革方案料也會推出，預計相關的主題投資會短期受惠，大家要重點關注京、滬、廣、深等地區的國企改革進展。

鋼鐵水泥股最受混改提速

君陽證券行政總裁鄧聲興接受香港文匯報訪問時稱，今次十九大料公佈「供給側」改革的成果，由於市場會進一步了解到「去產能」後的情況，資源類有望因供應下降而向好，他個人看好鋼鐵和水泥股等，因為相關股份最受惠於混改步伐的提速，配合供給側改革使產品價格上升，令這些股份更吸引。

他表示，最為看好海螺(0914)、馬鋼(0323)和玖紙(2689)。他指出，玖紙更受惠於內地的環保改革。相較於其他資源類股，石油股走勢則抱觀望態度。鄧聲興認為，雖然第三批混改會包括石油股在內，地緣政治不穩也對油價有利，但隨著環球經濟結構轉型，高新科技將是推動經濟的主力，石油的需要亦見下降，油價和石化產品的價格難有較大的改善，從而拖累石油股表現。

關注美縮表及內地監管力度

上投摩根香港資深投資經理張啟廉則提醒，今年港股累升已甚大，港股隨時借十九大完結後，在高位震盪，後市調整主要藉着兩大因素：1，美國開始「縮表」後，環球資金的流動性會否抽緊；2，中國在十九大後，對金融、地產、高污染行業的監管力度。

張啟廉指出，現市況最看好的3大板塊，分別為科技股、消費升級類股，主因是看好內地經濟結構轉型；而低估值、盈利獲改善的金融股也被看高一線。對電力行業則有保留，憂受累高負債及成本高企。

國企改革機會多 港股三主線尋寶

聚焦：央企重組 混改試點 地方熱點

恒指今年來累升近30%



電商電子支付全球領先

香港文匯報訊（記者 周紹基、張美婷）回顧當年十八大的展望，內地社會發展的總體目標，是要在2020年「全面建成小康社會」。提出兩個「翻一番」，即2020年實現國內生產總值，以及城鄉居民人均收入比2010年「翻一番」，顯現出內地的民生優惠、惠民富民的政策取向。在產業結構方面，着重現代化發展，走出「中國特色」的新型工業化、信息化、城鎮化、農業現代化道路。

城鎮化惠及內房內險消費股

經歷約5年的發展，內地無論是信息化、工業化、城鎮化及農業現代化，都有長足的發展。好像內地的電商與電子支付，已見獨步全球，港股中如擁有微信支付騰訊(0700)成為受惠股，股價5年來升了5.73倍，由52元左右升至目前的

352元；高鐵與核能等「高精尖」科技也正走向世界。中國的城鎮化率，由2013年的53.7%，升至2016年的57.35%，單是每年新增城鎮就業人口，都在1,400萬人以上，其間不少內房、內險及消費股受惠。

農業現代化未來料重點發展

不過在農業現代化一項，相信仍有改善空間，也預期繼續會成為十九大會議後，其中一項重要的發展方向。據內地官方統計，目前中國的農村人口數量仍有5.9億人，但中國的農業經濟分量，只佔去年經濟總產值的8.6%，而80年代初農業曾佔中國經濟總量約三分之一。此外，農業的增速只有總體GDP增速的一半左右。

有研究指出，中國農業的生產率低、成本高企，加上農村人口老齡化問題，都影響到內地農業的現代化發展。



■分析師認為科技股看高一線。

人均收入及經濟總量增長速

整個中國在經濟發展上，十八大至今有着高速的發展。例如2013年中國的人均收入為6,858美元，到2016年已升至8,865美元，增幅三成，令中國的人均收入水平由

美縮表 人幣或重現弱勢

香港文匯報訊（記者 周紹基）由於中國經濟體量龐大及外貿佔主導地位，加上港股市場中的中資股的盈利增幅、分紅均與人民幣的表現息息相關，故對於十九大後的人民幣走向，同樣是全球的焦點。有外匯分析師指出，美元經近9個月的弱勢後，已經開始轉強，隨着聯儲局的「縮表」，美元有望重回強勢，同一時間，人民幣匯價料會轉弱。此外，外電早前引述數名熟悉人行內部政策的人士指，人行正考慮在十九大後，擴大人民幣匯率浮動區間，容許人民幣在人行設定的每日中間價上下3%的幅度內波動，而目前最大浮動幅度為2%。

報道引述人行政策顧問指，擴大人民幣匯率浮動區間帶來的影響不會很大，相信是就長期市場改革推行的措施，反映內地不斷地推動人民幣匯率自由化。瑞信亞太區私人銀行大中華區副主席陶冬表示，內地去槓桿的動作，難免對人民幣匯率帶來影響，料未來3個月，人民幣對美元預測為6.55，12個月預測為6.7。

到年底料跌至6.6水平

星展銀行高級經濟師周洪禮亦認為，未來人民幣有貶值空間，相信早前兌美匯見過6.436，已是今年高峰，十九大後人民幣料會回吐，到年底將跌至6.6水平。他指出，上半年人民幣的升勢，受到了內地經濟增長的支持，但踏入下半年，內地經濟增長有放緩跡象，顯



示人民幣升值也給中國製造業帶來壓力，考慮到人民幣逞強或給經濟造成打擊，人行在十九大後，料會將人民幣溫和貶值，包括擴大人民幣波動區間。

內地經濟增長或減速

瑞銀的研究報告亦建議投資者，避開十九大後人民幣重新走弱的風險。該行指，美朝爆發衝突的可能性較低，相比之下，十九大後人民幣走勢更引人關注。該行認為，中國經濟增長在年底至明年將會減速，人行預告明年開始「定向降準」，就一定程度透露了此情況。

故該行料人行將放鬆對人民幣的控制，使人民幣更自由地浮動，這將加劇人民幣的波動，從而導致人民幣貶值的預期再度浮現。瑞銀又建議，投資者在十九大後買入美元，並造淡人民幣。

大行預估十九大後經濟表現

瑞信研報：

十九大會議後，投資者應重點關注房地產政策，料雄安區的規劃政策，也可能推廣至全國。另外，內地更多地方或開始實施「租售同權」計劃，至於該政策會否寫入中央經濟工作會議內容，將對房地產企業帶來重要影響。

瑞銀研報：

鑑於房地產和基礎設施投資轉弱，下半年內地經濟將有序放緩，但不是突然調整，這主要是因為上半年經濟增長超過預期，令上半年的基數過大。有兩大因素可為內地經濟減速帶來緩衝，包括房屋過剩存量大幅降至正常水平，以及企業獲利能力強勁回升。再加上經濟增長保持穩健，都應有助於相關部門協同合作，降低國企壞帳，並進一步削減產能。

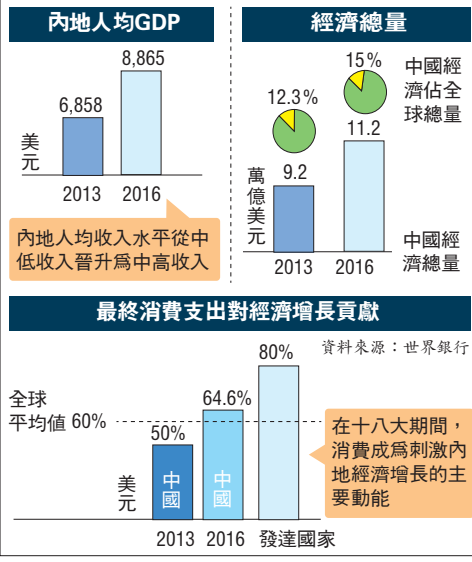
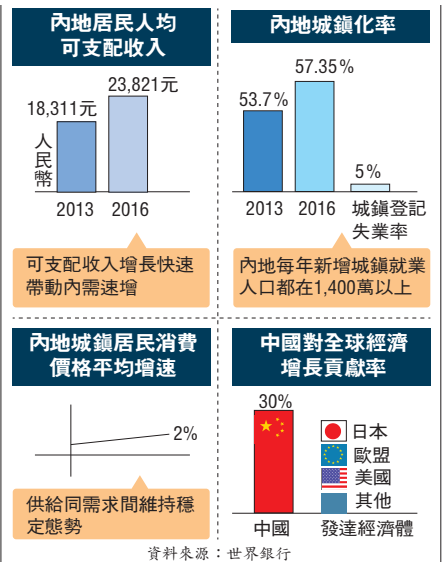
高盛亞洲董事總經理劉勁津：

十九大後內地不會出現顯著的經濟下行風險，預計第四季經濟增長仍有6.7%，MSCI中國未來12個月潛在升幅更達11%至12%。以行業來看，今年內房及出口板塊表現亮麗，但內房板塊因基數較高，中央會繼續針對一二線城市收緊監管，未來的增長或不及十九大前。預料能源板塊受惠於內地推出更多環保政策及「供給側」改革，會利好相關企業盈利。另外，看好銀行、保險及券商板塊，因現時估值仍較低。

匯證研報：

環球央行「收水」將會為中國等亞洲股市帶來壓力，但隨着十九大來臨，市場將經歷穩定階段，股市在直至下一次三中全會前，不會出現太大升幅。第四季投資策略應混合新經濟和舊經濟股份，舊經濟及周期股份第四季盈利可望受惠於國企改革及削減過剩產能，而新經濟股長線仍看好。

製表：記者 周紹基



中低收入，晉升至中高收入類別。

同時，中國經濟總量也由2013年的9.2萬億美元，增至2016年約11.2萬億美元，佔全球的經濟總量亦由12.3%，增至15%。居民的可支配收入在期內也快速增長，由2013年的18,311元人民幣，增至

去年底的23,821元人民幣，增幅達30%。在十八大期間，消費成為刺激中國經濟的主要動能，消費支出對經濟增長的貢獻，由2013年佔50%，增至去年底約64.6%，進一步接近發達國家約80%的水平。