

二零一九年一月二十一日

经济触角

光银国际研究团队评论

简述

- 2018年，中国经济增速放缓，下行压力增加，全年经济增速达6.6%，实现了预期发展目标，但低于2017年的6.8%，主要经济指标均有所回落。
- 2018年四季度，中国经济增速同比放缓至6.4%，与市场预期一致，但低于第三季度的6.5%和上半年的6.8%。
- 尽管贸易战风险未除、全球经济环境复杂多变，中国去年仍保持中高速增长，表明供给侧结构性改革持续推进及提质增效的经济发展模式取得阶段性成果。
- 展望未来，由于美国保护主义逆风频吹，全球经济放缓势头明显，中国经济在外部多重不确定和不稳定因素下面临一定下行压力。但近期，中央的宏观经济政策“三管齐下”刺激内需，提振经济，保持总需求的稳定回升，将确保经济软着陆。我们预计，2019年中国GDP增速将达6.3%，宏观经济状况稳中向好。

林樵基
研究部主管
banny.lam@cebi.com.hk
(852)2916-9630

刘孟卓
分析师
Mengzhuo.liu@cebi.com.hk
(852)2916-9633

2018年中国经济增速放缓，下行压力增大

2018年，中国经济增速放缓，下行压力增加，全年经济增速达6.6%，实现了预期发展目标，但低于2017年的6.8%。主要经济指标均有所回落，固定资产投资、工业生产、零售和对外贸易等均呈现不同程度的放缓趋势。2018年四季度，中国经济增速同比放缓至6.4%，与市场预期一致，但低于第三季度的6.5%和上半年的6.8%。尽管贸易战风险未除、全球经济环境复杂多变，中国去年仍保持中高速增长，表明供给侧结构性改革持续推进及提质增效的经济发展模式取得阶段性成果。展望未来，由于美国保护主义逆风频吹，全球经济放缓势头明显，中国经济在外部多重不确定和不稳定因素下面临一定下行压力。但近期，中国政策层加大财政政策与货币政策“组合拳”稳经济：为企业和消费者减税降负等措施陆续出台，加强刺激经济的力度，持续推进改革开放，助推中国经济在未来几个季度实现高质量经济增长。总体而言，中国经济正在经历再平衡阶段，以实现总体平稳、稳中有进的态势。我们认为，尽管中国面临较大的外部阻力，但中央的宏观经济政策将“三管齐下”刺激内需，提振经济，保持总需求的稳定回升，从而确保经济软着陆。尤其在就业形势稳定的背景下，全国城镇调查失业率维持5%以下，反映中国新增就业岗位持续增长。我们预计，2019年中国GDP增速将达6.3%，宏观经济状况稳中向好。

2018年固定资产投资有所回落。2018年，全国固定资产投资同比增长5.9%，低于市场预期的6.0%和2017年的7.2%。固定资产投资增速放缓主要由于基础设施投资增速从2017年的19.0%放缓至今年的3.8%。其中，房地产投资保持强劲增速，同比增长9.5%，高于2017年的7.0%。总的来说，政府近期推出多项支持基建回暖的措施，包括加快基建项目审批和地方专项债的落实到位，都有助于推动固定资产稳定回升。我们相信，城镇基础设施投资将持续成为2019年固定资产投资增长的主要驱动力。

2018年规模以上工业增加值缓中趋稳。12月份，全国规模以上工业增加值同比增长5.7%，高于市场预期的5.3%和11月份的5.4%。环比来看，12月份规模以上工业增加值环比增长0.54%，略高于11月份的0.37%。2018年全年，规模以上工业增加值同比增长6.2%，低于2017年的6.6%，呈放缓态势。2018年工业生产主要受以下行业的强劲增长驱动：“计算机、通信和其他电子设备制造业”12月同比增长10.5%，2018年同比增长13.1%；

“专用设备制造业”12月同比增长11.7%，2018年同比增长10.9%；“医药制造业”12月同比增长8.8%，2018年同比增长9.7%；“电力、热力生产和供应业”12月同比增长8.3%，2018年同比增长9.6%；“有色金属冶炼和压延加工业”12月同比增长13.2%，2018年同比增长7.8%等。我们相信，2019年工业生产将保持平稳增长。

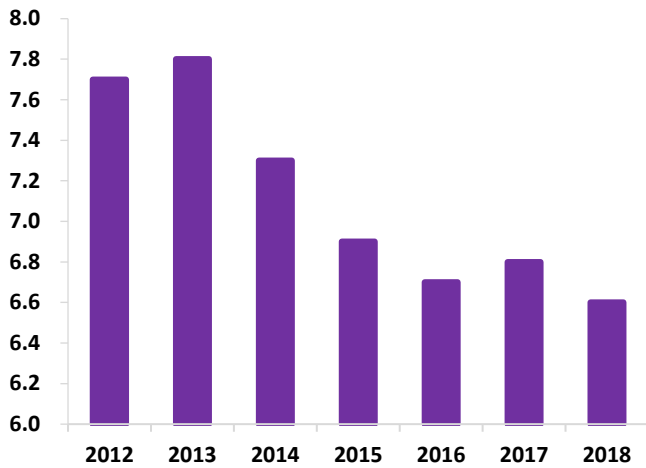
2018年全国消费增长持续放缓。12月份，社会消费品零售增速略高于市场预期和11月的8.1%，同比增长8.2%。环比来看，12月份社会消费品零售总额环比增长0.55%，超过11月份的0.5%。2018年全年，社会消费品零售总额同比增长9.0%，低于2017年的10.2%。其中，全国网上零售额达90,065亿元人民币，同比增长23.9%，反映出网上消费的增长势头仍十分强劲。总的来看，社会消费品零售增长受多个类别商品零售大幅增长的驱动，其中：“日用品类”12月同比增长16.8%，2018年同比增长13.7%；“石油及制品类”12月同比增长5.8%，2018年同比增长13.3%；“粮油、食品类”12月同比增长11.3%，2018年同比增长10.2%；“家具类”12月同比增长12.7%，2018年同比增长10.1%；“中西药品类”12月同比增长10.6%，2018年同比增长9.4%；“家用电器和音像器材类”12月同比增长13.9%，2018年同比增长8.9%。展望未来，在政府加大力度减税降费的政策利好下，将提振内需，社会消费品零售业将保持健康平稳增长。我们相信，2019年政府将大力推动消费增长，其中服务消费和电商行业将获重点支持。

2018年外贸增速明显放缓，2019将持续走低。中国官方最新公布的2018年外贸数据显示，全年外贸增速明显放缓，进出口同比增速分别达12.9%和7.1%，远低于2017年的18.7%和10.8%。全年进出口总值同比增速从2017年的14.4%放缓至2018年的9.7%，其中贸易顺差同比收窄18.4%，至2.33万亿元人民币。在外部环境日趋复杂严峻、全球需求疲软、贸易摩擦不确定性和经济下行压力等多重因素下，12月份全国外贸总值同比下降1.2%（11月份为上涨8.3%），其中，出口温和增长0.2%，远低于预期的6.6%和11月份的8.7%；进口则同比下降3.1%，远不及预期的12%和11月份的7.7%。总的来说，美国与世界主要贸易地区之间日趋紧张的国际关系，让投资者对全球经济前景持悲观情绪，贸易保护主义不仅扰乱了全球供应链体系和同步复苏势头，还将持续拖累全球贸易走势。尤其是中美在90日贸易停火后若没有达成共识或初步协议，美国或重新将中国进口商品的关税税率提高至25%，特朗普政府充满不确定性因素，对中美双边贸易来说仍是最大威胁。为了缓解贸易战对中国经济的负面冲击及影响，中国在2018年9月和11月两次提高出口退税税率，对相关产品出口起到了明显推动作用，此外，中国海关还降低了多个行业的进口关税，促进进口增长。我们相信，在减税降费的多重刺激措施下，内需的进一步扩大，将有效对冲贸易战的负面影响，为2019年外贸“软着陆”提供坚实支撑。

2018年中国通胀水平整体保持平稳。12月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)的数据显示,12月全国通胀水平增速放缓,CPI同比上升1.9%,低于11月份的2.2%,和预期的2.1%;环比涨幅为0.0%(11月份环比下降0.3%)。12月份CPI同比涨幅有所回落,主要由于非食品类价格下降幅度扩大,影响CPI下降约0.18个百分点。12月份,PPI同比温和上涨0.9%,远不及市场预期的1.6%和11月份的2.7%;环比则下跌1%,降幅比11月扩大0.8个百分点。工业出厂价格回落幅度较大主要由于能源和原材料价格的调整以及对产品的总需求疲软所致。总结2018年,全年CPI指数在1.5%至2.5%之间波动,年底通胀率达2.1%,较官方目标的3.0%低,但远高于2017年的1.6%。PPI在2018年同比上升3.5%,大幅低于2017年的6.3%。总的来说,在中美贸易摩擦和全球经济增长放缓的背景下,中国的经济增长势头呈放缓趋势,加速了居民消费和工业生产的总体价格水平。由于市场对全球经济逆风的担忧增加,以及通胀水平放缓,料将促使中国政策层推出更多经济刺激措施,包括降低存款准备金率和加大减税降费力度,以重振实体经济活力,保持2019年通胀水平稳定上升。

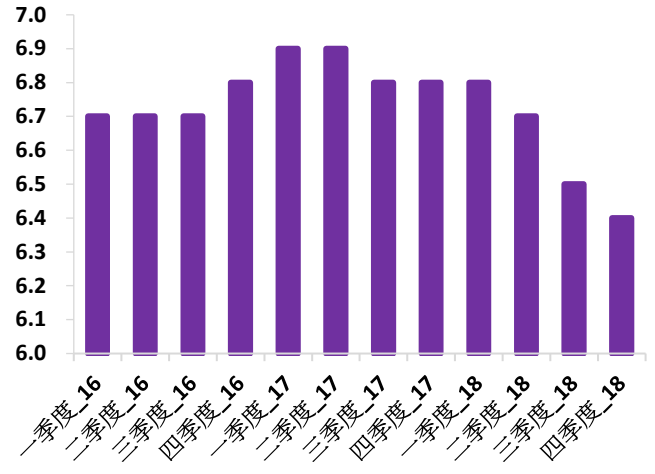
12月份全国信贷需求整体稳定。12月份的货币信贷指标显示稳定态势,12月份新增人民币贷款1.08万亿元,高于市场预期的8250亿元及11月份的1.25万亿元;广义货币(M2)同比增长8.1%,与市场预期一致,略高于11月份的8.0%。12月份社会融资规模增量为1.59万亿元,高于预期的1.3万亿和11月份的1.52万亿元。12月份货币数据有所放缓,反映出年尾接近,商业银行继续抑制表外金融产品扩张,信贷增长随之放缓。2018年,新增贷款同比增长19.5%,远超2017年的9.2%;而社会融资规模增量同比下降14.0%,远低于2017年的9.2%,反映出政策层致力于加强影子银行监管,并抑制其规模扩张过快已显现效果。总的来说,央行一直试图在化解影子银行活动的风险和引导资金脱虚入实以促进经济增长之间取得平衡。央行在2018年启动了数次定向降准,由“宽货币”逐渐向“宽信用”转变,为经济提供适当的信贷支持。考虑到中国依然面临复杂多变的外部环境,央行将在2019年维持稳健的货币政策,既不太紧,也不会全面宽松,以保持市场流动性充足和社会融资合理充裕,支持中国经济稳定增长势头。

图.1: 中国国内生产总值 (同比增长 %)



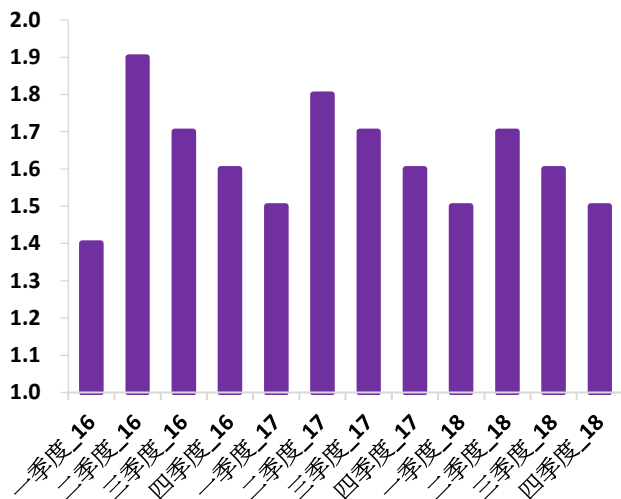
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.2: 中国国内生产总值 (当季同比增长 %)



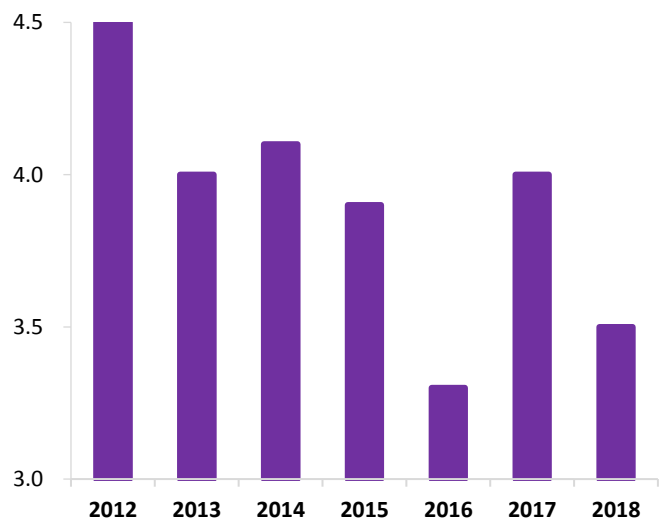
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.3: 中国国内生产总值 (环比增长 %)



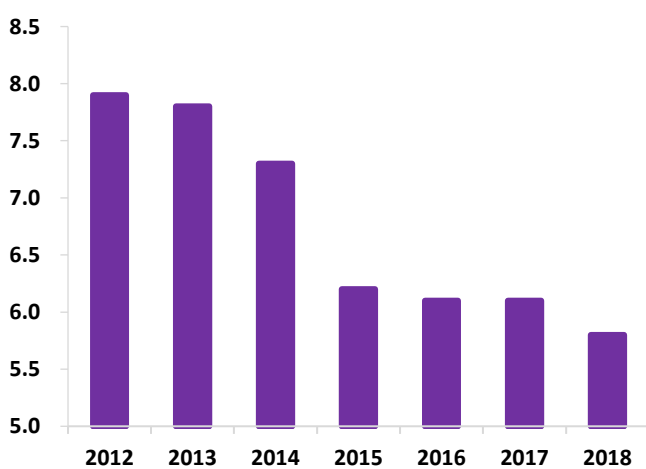
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.4: 中国国内生产总值 (第一产业) (同比增长 %)



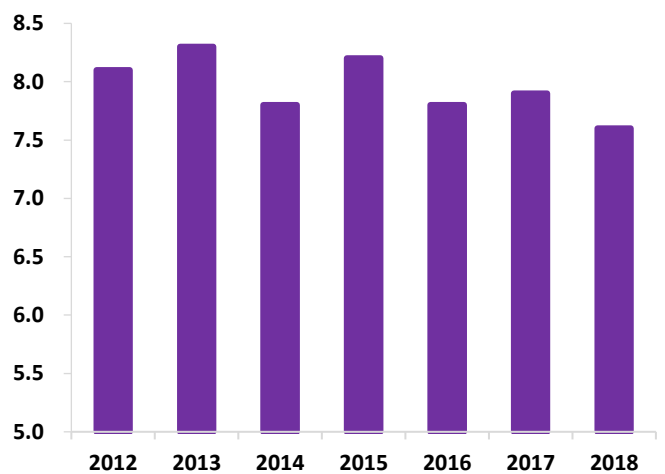
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.5: 中国国内生产总值 (第二产业) (同比增长 %)



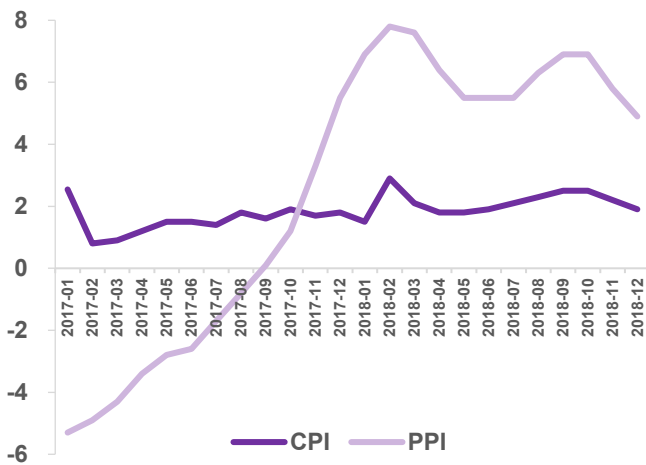
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.6: 中国国内生产总值 (第三产业) (同比增长 %)



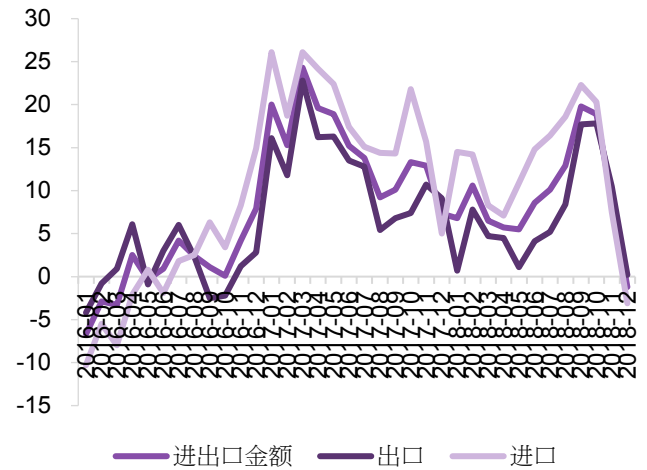
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.7: 中国CPI及PPI (同比 %)



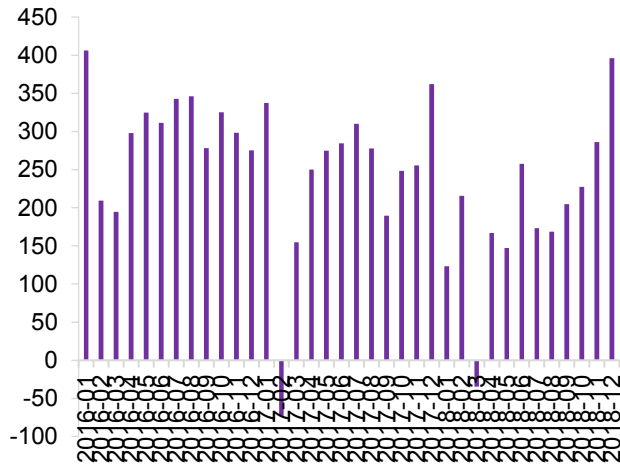
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.8: 中国进出口同比 (%/人民币)



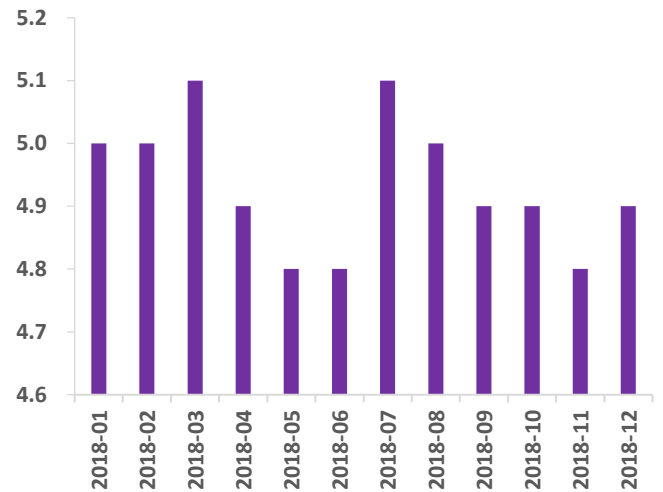
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.9: 中国贸易差额 (人民币/十亿)



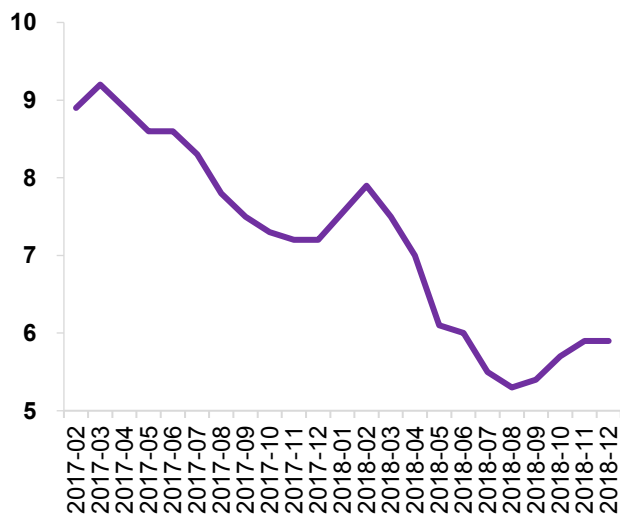
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.10: 中国全国城镇调查失业率 (%)



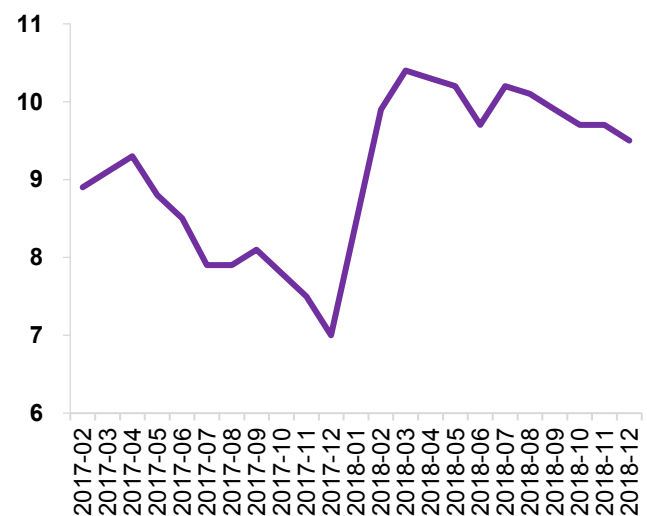
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.11: 中国固定资产投资 (同比%)



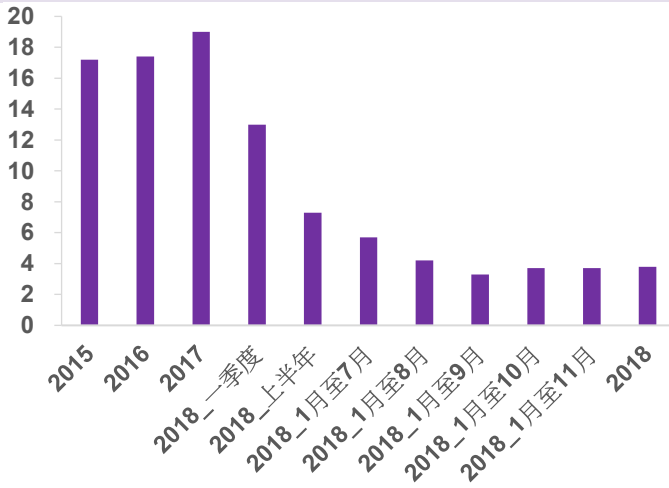
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图.12: 中国房地产开发投资 (同比%)



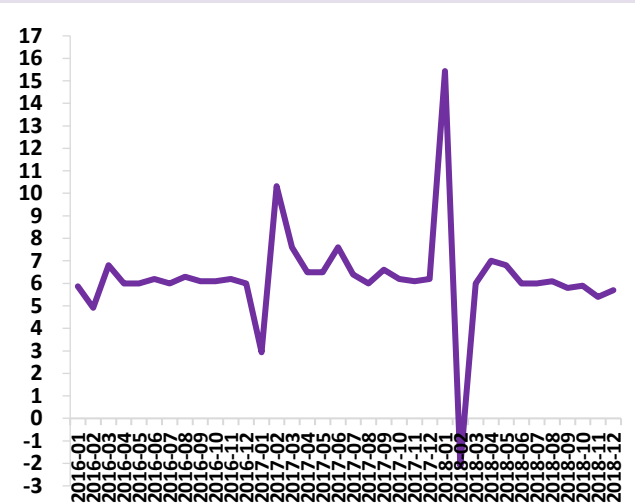
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图. 13: 中国基础设施投资(累计同比 %)



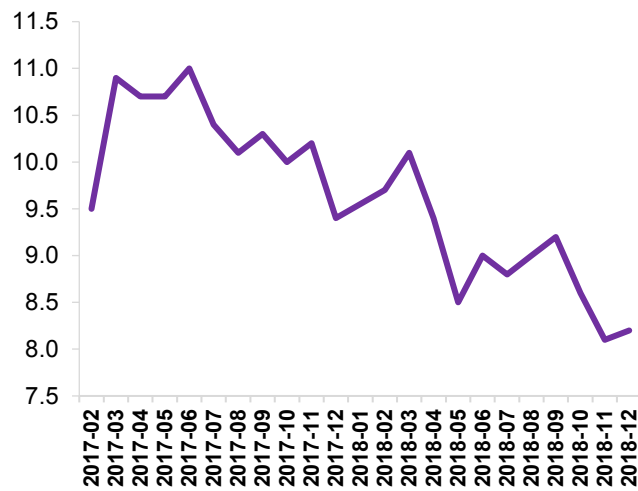
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图. 14: 中国工业增加值(同比 %)



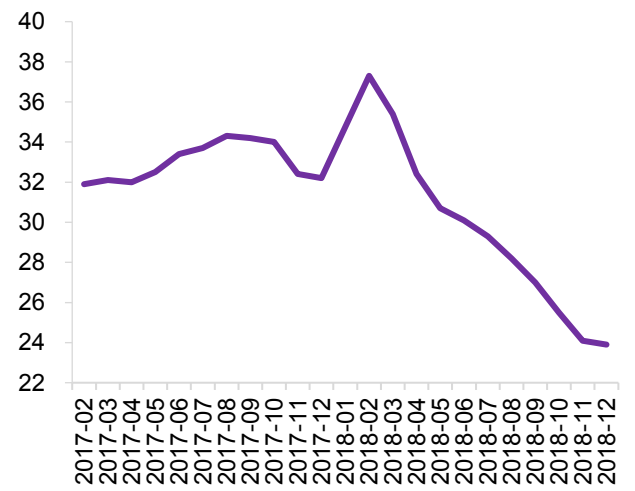
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图. 15: 中国社会消费品零售总额(同比 %)



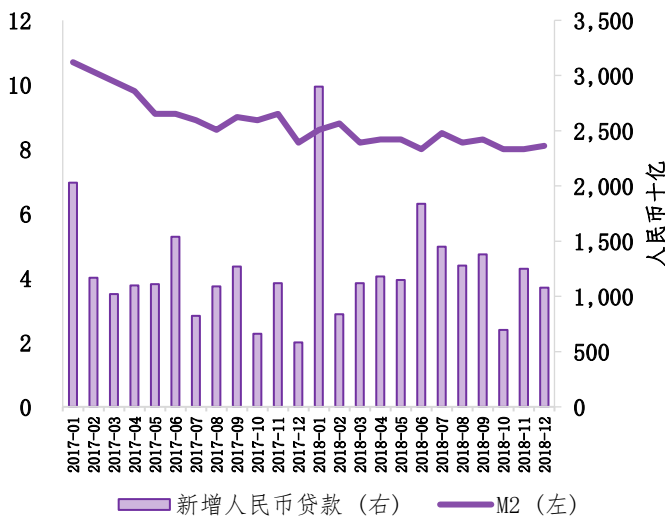
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图. 16: 中国网上商品和服务零售额(同比 %)



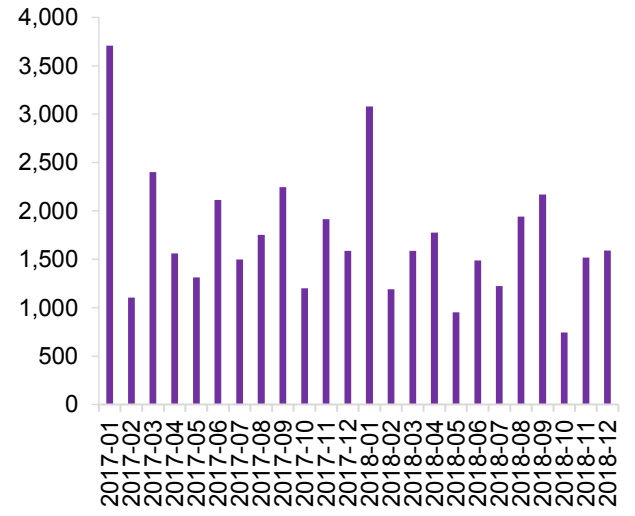
来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图. 17: 中国新增人民币贷款和货币增速 (%)



来源: 国家统计局, 万得和光银国际

图. 18: 中国社会融资总额(人民币/十亿)



来源: 国家统计局, 万得和光银国际

中国经济数据

	2016	2017	1Q2018	2Q2018	3Q2018	4Q2018	2018
实际国民生产总值 (同比%)	6.7	6.8	6.8	6.7	6.5	6.4	6.6
制造业 PMI (%)	51.4	51.6	51.5	51.5	50.8	49.9	49.4
非制造业 PMI (%)	54.5	55.5	54.6	54.9	54.9	53.5	53.2
出口(人民币/同比%)	(1.9)	10.8	7.4	2.6	9.8	8.6	7.1
进口(人民币/同比%)	0.6	18.7	11.7	11.2	19.1	9.1	12.9
贸易余额 (人民币/十亿)	3352.3	2871.6	304.0	571.5	546.2	909.6	2330.3
出口增长 (美元/同比%)	(7.7)	7.9	13.7	11.5	11.7	4.0	9.9
进口增长 (美元/同比%)	(5.5)	15.9	19.3	20.6	20.4	4.4	15.8
贸易余额 (美元/十亿)	510.7	422.5	45.0	90.6	84.1	132.1	351.8
消费物价指数 (同比%)	2.0	1.6	2.2	1.8	2.3	2.2	2.1
生产者物价指数 (同比%)	(1.4)	6.3	3.7	4.1	4.1	2.3	3.5
固定资产投资(年初至今/同比%)	8.1	7.2	7.5	6.0	5.4	5.9	5.9
房地产投资 (年初至今/同比%)	6.9	7.0	10.4	9.7	9.9	9.5	9.5
工业增加值 (同比%)	6.0	6.6	6.8	6.8	6.0	5.7	6.2
零售额 (同比%)	10.4	10.2	9.8	9.0	9.0	8.3	9.0
新增贷款 (人民币/十亿)	12645.9	13523.1	4859.3	4170.0	4110.0	3027.0	16166.3
广义货币供应量 (同比%)	11.3	8.2	8.2	8.0	8.3	8.1	8.1
总社会融资 (人民币/十亿)	17802.2	22396.9	5855.1	4217.1	5335.7	3852.1	19260.0

	12/17	1/18	2/18	3/18	4/18	5/18	6/18	7/18	8/18	9/18	10/18	11/18	12/18
实际国民生产总值(同比%)	6.8	-	-	6.8	-	-	6.7	-	-	6.5	-	-	6.4
制造业 PMI (%)	51.6	51.3	50.3	51.5	51.4	51.9	51.5	51.2	51.3	50.8	50.2	50.0	49.4
非制造业 PMI (%)	55.5	55.3	54.4	54.6	54.8	54.9	55.0	54.0	54.2	54.9	53.9	53.4	53.2
出口(人民币/同比%)	16.3	5.5	35.3	(10.1)	2.9	2.5	2.5	5.4	7.7	16.9	20	10.2	0.2
进口(人民币/同比%)	22.9	30.9	0.1	6.2	12.3	15.7	5.7	20.6	19.5	17.6	25.7	7.8	(3.1)
贸易余额(人民币/十亿)	362.0	122.8	215.4	(35.1)	167.0	147.3	256.7	172.8	168.5	209.0	238.8	306.1	395.0
出口增长(美元/同比%)	10.9	10.6	43.5	(3.0)	11.9	11.9	10.7	11.6	9.5	14.4	15.5	5.4	(4.4)
进口增长(美元/同比%)	4.5	37.6	6.6	14.8	22.2	26.1	13.80	27	20.7	14.5	20.8	3.0	(7.6)
贸易余额(美元/十亿)	54.7	18.4	32.3	(5.8)	26.3	23.5	40.8	27.4	26.2	31.1	34.8	44.8	57.1
消费物价指数(同比%)	1.8	1.5	2.9	2.1	1.8	1.8	1.9	2.1	2.3	2.5	2.5	2.2	1.9
生产者物价指数(同比%)	4.9	4.3	3.7	3.1	3.4	4.1	4.7	4.6	4.1	3.6	3.3	2.7	0.9
固定资产投资(年初至今/同比%)	7.2	-	7.9	7.5	7.0	6.1	6.0	5.5	5.3	5.4	5.7	5.9	5.9
房地产投资(年初至今/同比%)	7.0	-	9.9	10.4	10.3	10.2	9.7	10.2	10.1	9.9	9.7	9.7	9.5
工业增加值(同比%)	6.2	-	7.2	6.0	7.0	6.8	6.0	6.0	6.1	5.8	5.9	5.4	5.7
零售额(同比%)	9.4	-	9.7	10.1	9.4	8.5	9.0	8.8	9.0	9.2	8.6	8.1	8.2
新增贷款(人民币/十亿)	584.4	2900.0	839.3	1120.0	1180.0	1150.0	1840.0	1450.0	1280.0	1380.0	697.0	1250.0	1080.0
广义货币供应量(同比%)	8.2	8.6	8.8	8.2	8.3	8.3	8.0	8.5	8.2	8.3	8.0	8.0	8.1
总社会融资(人民币/十亿)	1586.5	3079.3	1189.4	1585.4	1777.1	951.8	1487.7	1224.4	1940.1	2168.2	728.8	1520.0	1590.0
31个大城市城镇调查失业率(%)	5.0	5.0	5.0	5.1	4.9	4.8	4.8	5.1	5.0	4.9	4.9	4.8	4.9
31个大城市城镇调查失业率(%)	4.9	4.8	4.9	4.9	4.7	4.7	4.7	5.0	4.9	4.7	4.7	4.7	4.7

世界经济/金融指标

全球股指			
指数	收市价格	市盈率	一周变动 (%)
美国			
道琼斯工业平均指数	24,706.35	16.29	2.96
标准普尔 500 指数	2,670.71	18.15	2.87
纳斯达克综合指数	7,157.23	33.19	2.66
欧洲			
富时 100 指数	6,968.33	16.01	0.72
德国 DAX 30 指数	11,205.54	12.36	2.92
法国 CAC 40 指数	4,875.93	15.05	1.98
斯托克 600 价格指数	357.05	15.74	2.25
亚洲			
香港恒生指数	27,196.54	10.30	3.42
恒生中国企业指数	10,713.05	8.27	4.09
上海深圳沪深 300 指数	3,185.64	11.83	3.84
上海证券交易所综合指数	2,610.51	12.20	2.95
深证综合指数	1,330.17	21.33	2.03
日经 225 指数	20,719.33	14.33	1.77
韩国 KOSPI 指数	2,124.61	10.27	2.91
台湾证交所加权股价指数	9,889.40	12.77	1.87
标普/澳证 200 指数	5,890.38	16.18	2.03
MSCI 指数			
MSCI 世界指数	2,000.76	16.52	2.23
MSCI ACWI 指数	483.50	15.86	2.16
MSCI 新兴市场指数	1,018.00	12.20	1.69
MSCI 美国指数	2,542.67	18.38	2.85
MSCI 英国指数	2,014.58	16.08	0.69
MSCI 法国指数	141.43	15.31	1.92
MSCI 德国指数	136.17	12.74	2.83
MSCI 中国指数	76.21	12.23	2.60
MSCI 香港指数	15,041.33	10.73	1.50
MSCI 日本指数	934.61	12.01	2.42

* 亚洲市场根据 21/1/2019 收市价,其他市场根据前一日收市价

货币市场		
	收益率 (%)	一周变动 (%)
联邦基金目标利率	2.50	0.00
美国最佳利率	5.50	0.00
联储贴现率	3.00	0.00
欧洲央行最低再融资利率 1 周	0.00	0.00
日本央行政策利率	-0.10	0.00
美国综合国债 1 个月收益率	2.38	-0.02
美国综合国债 1 年收益率	2.58	0.01
美国综合国债 5 年收益率	2.62	0.10
美国综合国债 10 年收益率	2.78	0.08
美国综合国债 30 年收益率	3.10	0.04
伦敦银行同业拆放利率- 1 个月	2.51	0.00
伦敦银行同业拆放利率- 3 个月	2.76	-0.03
日本综合国债 1 年收益率	-0.17	-0.02
日本综合国债 10 年收益率	0.01	-0.01
德国综合国债 1 年收益率	-0.57	-0.01
德国综合国债 10 年收益率	0.25	0.02
中国基准利率	4.35	0.00
中国国债收益率 CFIF 报价 - 1 年	5.21	2.52
中国国债收益率 CFIF 报价 - 5 年	2.91	-0.02
中国国债收益率 CFIF 报价 - 10	3.11	-0.02
上海银行同业拆放利率- 隔夜	2.24	0.36
上海银行同业拆放利率- 1 个月	2.79	0.01
香港基本利率 (贴现率)	2.75	0.00
香港银行同业拆放利率- 隔夜	0.40	0.15
香港银行同业拆放利率- 一个月	1.31	0.00
离岸人民币拆放利率-隔夜	2.49	0.67
离岸人民币拆放利率-1 个月	3.09	0.00
公司债 (穆迪)		
Aaa	4.00	0.02
Baa	5.18	0.02

全球商品			
	价格		一周变动 (%)
能源			
NYMEX 轻质低硫原油期货	美元/桶	53.71	6.34
ICE 布伦特原油期货	美元/桶	62.47	5.90
天然气期货	美元/百万英	3.32	-7.63
基本金属			
LME 原铝现货 (\$)	美元/吨	1,862.00	2.70
铜期货	美元/磅	270.05	2.49
LME 钢筋期货	美元/吨	446.00	-0.89
LME 铅现货 (\$)	美元/吨	1,988.75	0.00
贵金属			
现货金	美元/盎司	1,281.52	-1.06
黄金期货	美元/盎司	1,281.50	-0.76
现货银	美元/盎司	15.28	-2.04
现货铂	美元/盎司	801.01	-0.19
农产品			
玉米期货	美元/蒲式耳	381.75	0.93
小麦期货 (CBT)	美元/蒲式耳	517.75	-0.34
11 号糖 (全球)	美元/磅	13.03	1.96
大豆期货	美元/蒲式耳	916.75	0.71

外汇市场		
	现货价格	一周变动 (%)
美元指数	96.26	0.68
欧元/美元	1.14	-0.75
英镑/美元	1.29	0.08
澳大利亚元/美元	0.72	-0.38
美元/加拿大元	1.33	0.02
美元/日元	109.63	1.36
美元/瑞士法郎	1.00	1.26
人民币中间价指数	6.78	0.32
美元/中国人民币	6.79	0.35
交割远期		
中国人民币 12 月无本金	6.83	0.47
美元/中国境外即期汇率	6.80	0.42
美元/港币	7.85	0.03
中国人民币/港币	1.16	-0.31
中国境外即期汇率/港币	1.15	-0.38
美元/韩元	1,128.10	0.44
美元/新台币	30.85	0.01
美元/新加坡元	1.36	0.34
美元/印度卢比	71.25	0.45

数据来源: 彭博, 光银国际

权益披露

分析员保证

分析员，林樵基(香港证监会中央编号:AGH217)和刘孟卓(香港证监会中央编号:BNY348)作为本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

免责声明

该报告只为客户使用，并只在适用法律允许的情况下分发。本研究报告并不牵涉具体用户的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员(们)负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。光银国际资本有限公司不负责文中信息的更新。光银国际资本有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者(不包括投资银行)决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与光银国际资本有限公司的整体收入(包括投行和销售部)有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。光银国际资本有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2019 年光银国际资本有限公司

该材料的任何部分未经光银国际资本有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何其他形式分发；

办公地址：香港，干诺道中1号，友邦金融中心22楼，光银国际资本有限公司

电话：(852) 2916 9600