滬股通錦囊 宋清輝

六成券商遭降級 釋放何種信號？

當券商在2015年上半年賺了個盆滿缽溢之後，當有券商相關工作人員的入賬短信被曬出來的時候，他們可能沒有想到監管部門對他們潑了一盆冷水。

十年來整體最差評級，中國證監會此次出台的分類評級結果可以用「嚴苛」一詞來表述，在證監會監管本已趨嚴的背景下，現任中國證監會主席劉士余對監管更為重視。在評級沒有趨嚴的情況下，近幾年的證監會評級中一直沒有券商獲得AAA類評級，因此在監管趨嚴的背景下，AAA級券商繼續缺失在意料之中。這一年來，證監會出台了多個史上最嚴的文件或舉措，例如加強了對借殼上市的審批力度、對非法場外配資的打擊力度、對定增的審核力度、對IPO造假的零容忍等等，嚴格的把關自然會拉低券商整體評級結果。從包括對一系列違規操作處罰、對IPO財務造假公司的零容忍以及此次券商評級的情況來看，自然不會對券商的評分手下留情，以此讓券商得到深刻的教訓。當然，由於證監會並沒有公佈各家公司的具體扣分項和加分項，我們也無法了解到大部分券商評級下調的具體原因。但從整體而言，六成券商分類評級下調會讓更多公司為了重新獲得較高的評級，會將質量擺在首要位置上，畢竟評級越高才能在市場上獲得更多的競爭優勢。

因此，證監會此次分類評級，有助於券商行業的健康發展、能夠促進行業的良性競爭，從而有利於資本市場的健康發展。但想要扭轉十年最差整體評級，對券商而言說起來簡單做起來難，券商在評級都受到壓制的情況下，要做的事情包括拓展新思路，發展高質量客戶、上下齊心協力共渡難關。

佈局國企改革及軍工板塊

以控風險為近期主旨的金融監管，短期內影響資金入市規模。上周(7月18日至22日)A股出現回調，截至收盤上證綜指一周下跌1.36%；深證成指下跌1.05%；創業板指下跌0.61%。但長期來看，強監管有助於股市的健康發展。接下來七月底的北戴河會議將近，國企改革領域動作頻頻，配置價值顯著，投資者可以重點留意下半年有較強走勢的國企改革、軍工等板塊，提前佈局。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢週一刊出

滬港通每周精選

優化零售點 波司登毛利率料升

張賽娥
南華證券
副主席

內地公佈第2季GDP增長6.7%後，恒指走勢反覆向好，更成功突破今年4月21,400至21,600水平的橫行區，創出今年高位，並升破22,000的整數關。外圍方面，美股正值業績期，在金融及科技企業的業績帶動下，三大指數走勢偏好，也對港股構成利好作用。恒指全周上升305.02點或1.41%，收報21,964.27點；不過，恒指在22,000水平之上出現「射擊之星」走勢，加上在十個交易日內累升近1,500點，建議投資者可考慮先把好倉獲利。

美國聯儲局將於7月27日議息，市場預料超過90%機會利率會維持不變。

股入推介：波司登(3998)主要從事於羽絨服品牌組合的開發和管理，包括羽絨服產品的研究、設計及開發、原材料採購、外包生產、營銷及分銷。

集團公佈今年3月止的財政年度業績，收入錄得57.87億元人民幣(下同)，按年下降8%；毛利26.09億元，下跌9.1%。不過，由於集團控制成本得宜，銷售及分銷開支佔營業額的比重下降，加上行政開支及商譽減值虧損的減少，令純利增長113%至2.81億元，每股盈利3.54分。末期息2.2分；上年同期派0.8分。

集團正在進行去庫存活動，存貨周轉天數由211天降至204天。由於庫存問題已降，而且新貨比例提升，加上去年毛利率表現較預期優，故相信毛利率會持續上升。

另方面，集團現正整合零售網點。在截至2016年3月31日，集團的羽絨服業務的零售網點總數淨減少1,328家至5,271家。自營零售網點淨減少833家 至1,694家；第三方經銷商經營的零售網點淨減少495家至3,577家。自營和第三方經銷商經營的零售網點分別佔整個零售網絡的32.1%和67.9%。

網售增幅大 拓服裝新品牌

集團管理層透露，內地消費模式改變，更多人會利用線上渠道，單計羽絨服，網上銷售佔比已達13.8%，收入按年升35%。

集團將簡化現有的集團架構體系，以提升決策機制和管理能力。集團亦將積極善用現有資源以及各策略性投資者的營運經驗，發掘更多具有潛力的服裝新業務和品牌，以進一步壯大集團在各個服裝領域板塊的實力，向發展成為多品牌綜合服裝運營商的目標邁進，實現業務多元化發展，有助日後發展。引用商聖范蠡的營商智慧：「夏則資皮、冬則資絺」；波斯登在盛夏進行連串重整，相信待冬天旺季來臨，將有助提升業務表現，值得期待。

(筆者為證監會持牌人士)

好孩子核心業務良好

黎偉成
資深財經
評論員

港股7月22日收21,964.27，跌36.22點。恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭射擊之星轉燭錘頭，9RSI底轉頂背馳與上升軌向交纏於中軸上方，但MACDM1與信號線M2底背馳於0線上方走高，即日市的短、中技術指標有反覆中尚保佳俏之態。

在紐約及倫敦等地股市反覆報俏的支持下，恒指再克22,115，甚至進一步挑戰22,217。估計恒指短期有望力守21,913至21,882兩個最新的密集支持位，暫時毋須下試21,646至21,633區間。

股份推介：好孩子(1086)股東應佔溢利於2015年達1.97億元，按年增加2.4倍，乃因：(一)核心業務保持良性的發展勢頭，特別是汽車座及配件營業額28.32億元按年增加62%，經營溢利10.52億元的增幅更高達83.9%；和其他兒童耐用品營業額20.29億元即使只是增加3.8%，但經營溢利4.3億元增幅高達22.6%；反而兒童手推車及配件表現有待改善，包括營業額20.41億元按年減13.8%，經營溢利5.68億元亦減6.1%。

汽車座配件經營溢利勁增

(二)市場的發展亦普見理想，其中北美洲的營業額28.05億元按年增加41%；歐洲營業額21.47億元則升6.7%。內地市場的營業額13.48億元按年減少8.1%。(三)成本控制亦達效：以生產為主的銷售成本49億元按年增加6.8%，使毛利20.5億元增34.2%和毛利率提升4.5個百分點為29.5%。

好孩子股價7月22日收3.61元，跌0.05，日線圖呈陰燭陀螺，RSI底背馳勢強，STC有溫和派發信號，如失密集底部3.46元或迅跌至3元。破3.71元，有望迅見4.01元至4.57元。

(筆者為證監會持牌人士)

電訊業復甦 中移動撲百元

恒指上周22,000得而復失，全周累升305點，主板日均成交回落至572億元。本周美日央行議息，預計聯儲局將按兵不動，但須留意會後貨幣政策聲明對未來經濟的看法。市場憧憬日本央行將加大量化寬鬆，料議息前區內投資氣氛可保持正面，惟要留意若放水憧憬落空，大市走勢或會逆轉，相信防守性股份包括公用股仍會備受追捧。預料恒指本周將於21,600至22,200區域整固。

4G戶半年增1.16億戶

股份推介：中移動(0941)。內地6月移動用戶上客量進一步擴大至360萬戶，4G上客量亦見加快，中資電訊股近日走勢明顯跑贏大市。4G上客方面，中移動、聯通(0762)、中電信(0728)分別佔1,920萬戶、420萬戶及560萬戶，增長平均分佈於行業。此外，受惠於內地未有無限數據用費計劃，隨着內地4G滲透率上升，使數據用量增加，推動三大電訊商的ARPU上升，料行業今年盈利見復甦，電訊股可進一步追落後，預計下半年走勢持續穩健。

鄧聲興
君陽證券
行政總裁

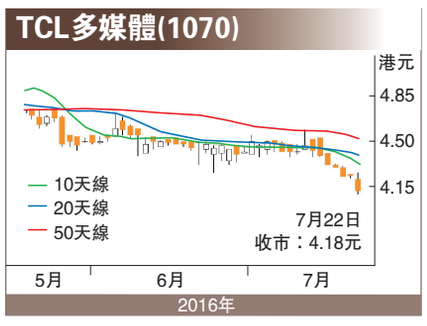
其中，龍頭中移動6月4G淨上客量按月上升7%，增速有所加快，累計4G用戶達4.3億戶。累計今年首6個月，集團4G淨上客1.16億戶，按年上升16.8%。集團發展4G業務多年，在內地4G具領先優勢，憧憬未來或有更多2G及3G客戶升級，支持4G的滲透率持續上升，有助帶動集團收入增長。

中國國務院近日亦通過「十三五」國家科技創新專項規劃，確定啟動第五代移動通信(5G)等一批重大科技項目，帶動傳統產業改造升級。而中移動早前已宣佈力爭在2020年實現5G商用化，有利於5G網絡市場搶佔先機，相信今次股價有望重上100元大關。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市縱橫 韋君

TCL多媒體外拓潛力大



港股7月市已來到最後一周，恒指近兩周升勢凌厲，並曾重返22,000關，令「七翻身」機會高唱入雲。不過資金傾向追捧個別重磅藍籌股，若揀錯股隨時得個睇字。另外，不少三四線股也因過於飄忽，已令不少缸邊客為之卻步，個別民企上市公司礙於在港集資不彰、估值低，上月便有4隻股份宣佈私有化，當中包括內房龍頭萬達商業（3699）、體育股匹克（1968）、內地家電品牌「浴霸」母企奧普（0477），以及從事生產及銷售移動手機及互聯網產品的TCL通訊(2618)。

上述4間宣佈了私有化的公司，都有一個特色，就是主要股東的持股比重較大，當中又以TCL電訊母公司TCL集團持有其64.97%權益，連同惠理集團持有的6.97%，合共持有71.94%權益較為集中。在TCL電訊被私有化後，TCL集團在港的上市公司餘下TCL多媒體（1070）和TCL顯示科技（0334）。值得留意的是，母公司持有TCL顯示科技的權益為37.32%，即使加上另一股東的7.93%權益，也只不過45.25%，兼且該股市賬率高達8.93倍，被私有化的誘因似並不大。

巴西合營攻南美市場

至於母公司持有TCL多媒體的權益達52.11%，第二大股東為樂視致新投資(香港)則持有20.1%，兩大股東共持有72.21%，街外貨不多，貨源較易歸邊，加上其市賬率僅1.33倍，也難怪曾惹來被私化的憧憬。就業績表現而言，集團今年首季錄得純利7,400萬元，按年升62.1%；除稅後淨利潤7,600萬元，按年升89.7%。業績也屬對辦。

消息方面，集團日前剛與巴西家電龍頭企業SEMP，在巴西組成合營公司SEMP TCL，主攻巴西及南美中高端家電市場，雙方合共出資2億雷亞爾(約4.7億港元)。按照規劃，合營公司的目標是3年內把電視機在巴西市場份額提升至10%，躍居行業前三位；其中，TCL品牌產品的銷量預期突破80萬台，市場份額達8%以上。

TCL多媒體外拓潛力可以看好，股價也自高位回調，在消息面利好下，已不妨趁低撈底博反彈，上望目標仍看年高位的5.3元。

七月高位結算 國策股追落後

美股上周五回升53點收報18,571，再創收市新高，美國7月份製造業採購經理指數(PMI)初值52.9，為去年10月以來最高，按月升1.6，好於預期，反映美國經濟擴張持續，對迭創新高的股市有支持，但無礙本周二、三聯儲局7月議息維持不變的大局。今天亞洲股市重開，高位伸展的態勢料持續，港股在「七月市」期指結算周有望向22,300推進。 ■司馬敬

數碼收發站

美股在「七月市」的表現甚為強勢，在連升9日、7日創紀錄新高後，上周四回調之後，周五再受電訊股上升而再度上揚，道指連續三周上升，堪稱升勢如虹。次季業績普遍勝預期、PMI及信心指數等經濟數據向好，成為吸引歐洲資金湧入美股、債市的動力，經濟基本面支持了企業盈利增長前景，對道指、標指迭創紀錄高峰產生支持，相對於歐洲政、經不明朗的局勢，美股仍未有大幅下跌的危險。此外，歐洲央行已表明在8月加碼買債、進一步量寬以應對英國脫歐帶來經濟的影響，而日本方面，亦很大機會擴大刺激經濟措施。中國人行亦持續「放水」支撐經濟。上述歐盟、中、日等大經濟體都透過超低息、負利率、擴大買債帶動經濟減緩下行壓力，對美聯儲局加息形成了莫大的制約，因美加息勢必加劇資金市場動盪，令歐、中、日經濟增加下跌風險，美國經濟復甦也會帶來逆轉壓力，故聯儲局在本周四凌晨公佈議息維持不變的機會仍高達9成，有利環球股市持續向好。

資金回流亞洲掀升浪

資金流向續有利新興市場，特別是亞洲股市近期明顯增長。美銀分析師最新的報告指出，上周歐洲股權基金贖回資金達61億美元，同期湧入新興市場債券基金達49億美元，當中47億美元流入新興股市。上周港股迭創今年高位，資金流向反映外資基金回流增持，與港股通明顯獲利回吐、淨流入規模大減甚至淨流出，都顯示港股重現「技術牛」之後，基金願意入市，乘搭新一波升浪。

中資電訊板塊在上周四恒指重越22,000關為主要功臣，雖然周五隨大市回吐，仍屬健康，有利今周五期指結算，重返22,000關之上。

大市走勢轉強，令落後大市的受惠國策股也獲基金補倉而上升，包括中國聯塑(2128)、光大國際(0257)、中建材(3323)獲逢低吸納的買盤支持回升，並以聯塑較為明顯。

忠旺4300mm鋁合金板冠亞洲

公司消息方面，中國忠旺(1333)天津新廠房在今年開始量產的中厚板鋁合金再傳喜訊，已於6月29日成功軋製出4300mm（4.3米）超大規格的鋁合金板材，打破了鋁合金板材寬度的亞洲紀錄，成為內地最寬鋁合金板材，亞洲第一，標誌着內地船用、航空航天急需的高端鋁合金板生產能力升上新台階。

紅籌國企窩輪 張怡

新遊戲吸睛 聯想集團回勇

港股上周再漲305點或1.4%，反觀國指則見跑輸大市，全周跌17點或0.2%。不過，受到手機遊戲Pokemon GO風靡全球，即將推出全球首部增強實景（AR）技術智能手機的聯想集團(0992)成為市場追落後對象，全周累漲逾11%，收報5.28元，不但是表現最佳的藍籌，亦為升幅較大的紅籌指數成份股。

聯想集團截至今年3月底止年度，錄得營業額至449.12億美元，按年下跌3%；並錄得1.28億美元虧損，為六年來首次勁蝕，主要因旗下手機業務虧損擴大，以及受併購成本拖累所致。受業績欠佳拖累，聯想今年上半年股價也因而明顯受壓，但隨着主席增持的消息曝光，加上最近又與美國鐵獅門合作，開發深圳後海綜合地產項目，令其低迷的股價獲撈低資金青睞。

據內地媒體引述聯想遊戲總經理陳學桂表示，聯想目前正與手遊開發商樂逗開發AR遊戲，並指「算是升級版的《PokEmonGO》」；報道又引述聯想樂基金總經理宋春雨稱，聯想早在2014年開始投資及佈局AR，並已設立100萬美元支持AR開發，在併購摩托羅拉時，就已經和Google達成AR方面的合作。市場憧憬聯想集團年底將推AR遊戲，可望成為其未來增長的動力之一，在資金已見回流下，該股反彈也可望持續。若股價短期升越5.4元的1個月高位，下一個目標將上移至6元，惟失守5元支持則止蝕。

建行謀破位 購輪揀28620

建設銀行(0939)上周五收報5.44元，離1個月高位的5.48元，只是一步之遙。若繼續看好該股後市破位行情，可留意建行瑞銀購輪(28620)。28620上周五收報0.27元，其於今年11月27日最後買賣，行使價為5.56元，兌換率為1，現時溢價7.17%，引伸波幅25.7%，實際槓桿9.5倍。此證仍為價外輪(約2.21%價外)，惟數據仍屬合理，交投也較暢旺，加上爆發力亦強，故為可取的吸納之選。

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

中移動百元前宜兩手準備

恒指上周四高見22,118點，全年一度轉跌為升，惟22,000點關口再現阻力，短線或需在22,000點關附近稍作消化再覓方向。恒指牛熊證資金流方面，截至周四的過去一周，牛證錄得約3,350萬元資金淨流出，反觀熊證則錄得約2.05億元資金淨流入，反映資金逆勢部署淡倉。街貨分佈方面，截至周四，收回價21,200點至21,500點之間的牛證較多好倉部署，這區域的過夜街貨相當約1,370張期指合約；熊證淡倉則集中於收回價22,200點至22,500點之間，相當約3,440張期指合約。

留意中移購27672/沽29216

個股方面，部分股份短線已累積不小升幅，資金傾向沽出認購證先行獲利，甚至趁高位部署認沽證。中移動近日表現令人刮目相看，股價一度逼近100元大關，現時市場上交投較活躍的中移動認購證，行使價介乎98元至103元，年期大多為3至4個月，實際槓桿約10至12倍；至於認沽證方面，較活躍的為行使價100元的中移動認沽證，實際槓桿約5倍，亦有部分資金仍在買賣行使價80元附近甚或更價外的認沽證，實際槓桿約13倍或以上。技術上，中移動股價經過周四急升之後或需稍作消化，100元關口阻力亦不輕，短線或先回試95元附近，如看好可留意中期價外認購證27672，行使價105元，今年11月初到期，實際槓桿約12.6倍，如看淡則可留意中期價外認沽證29216，行使價80.88元，今年11月初到期，實際槓桿約13.2倍。

本文由法國興業證券（香港）有限公司（「法興」）提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁www.warrants.com參閱上市文件。