

滬股通 錦囊

宋清輝

人民幣入籃SDR利好A股

10月1日起，人民幣正式加入SDR(特別提款權)，此舉標誌着人民幣正式成為可自由使用貨幣。從理論上而言，人民幣入籃SDR有望提升人民幣在全球的影響力，使其有望成為其他國家重要的外匯儲備，有望在國際貨幣市場上佔據一定地位，有望對沖一定的資本風險。當然，儘管入籃SDR是好事，但金融市場中存在着太多的不確定性，我們對此須保持謹慎樂觀態度。

理論上，人民幣正式入籃SDR之後，地位等於得到國際金融市場的認可，成為國際儲備貨幣。而作為國際儲備貨幣，除了意味着人民幣國際化外，還意味着我國對外匯儲備的憂慮又可以適當減少，一定程度上可以緩解我國金融市場的壓力。同樣地，在當前世界經濟發展前景依然不容樂觀的背景之下，人民幣作為發展中國家貨幣入籃SDR，其將提高SDR籃子貨幣所代表的經濟體在世界經濟中的比重、降低SDR匯率的波動性，從而提高其作為儲備資產的吸引力，減少儲備貨幣波動對世界經濟的影響。

匯率方面，由於人民幣入籃SDR在近期不會顯著改變外匯市場上人民幣的供需關係，因此對人民幣匯率不會因此受到多少影響。但在當前中國經濟復甦緩慢、通縮壓力依舊存在、資本有所流出等情況下，還是在一定程度上加大了人民幣貶值壓力。但在理論上而言，長期來看，又將增加世界市場對人民幣的需求，意味着有助於將人民幣匯率穩定在一個適當的範圍當中，即人民幣會在經歷一番波動之後保持穩定。

不確定因素多應謹慎

股市方面，人民幣納入SDR，其對中國A股的意義亦非常有必要重新認識。中國的A股市場不但將獲得更多全球投資者的關注，而且增加A股與全球市場的互通，屬於重大利好。但是短期，人民幣的貶值預期或會造成A股市場承壓。近幾周來，市場不確定因素較多，投資者應謹慎，應多關注價值績優股、消費板塊和PPP上下游題材等。筆者認為，SDR歸根結底是一種金融工具，不直接作用於實體經濟，但其如果能配合「一帶一路」、「中國製造2025」等戰略，流入的資金會對中國經濟和A股的穩健發展起到非常積極的作用。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常态》。本欄逢周一刊出



金山軟件加快移動雲業務



張養娥 南華金融 副主席

石油輸出國組織(OPEC)上周達成減產協議，是8年來首次，將日產量限制在3,250萬至3,300萬桶的區間，以加速消化原油庫存。消息令油價反彈，帶動動股向好，也令港股受惠。回顧上周，恒指全周下跌389.33點或1.64%，收報23,297.15點；國指下跌214.08點或2.19%，收報9,581.93點；上證指數跌29,193點或0.96%，收報3,004.703點。

本周A股國慶節假期休市，港股通的安排也會暫停，在缺乏「北水」的支持下，料本周港股交投會偏淡。

移動月活躍用戶數達7.3億

股份推介：金山軟件(3888)主要業務為研究及開發遊戲、提供網絡遊戲、手機遊戲及休閒遊戲服務；研究、開發及經營互聯網安全軟件、網絡瀏覽器、關鍵任務手機應用程式及提供網絡營銷服務及跨設備的互聯網增值服務；及研究、開發及分銷辦公應用軟件、提供跨平台的雲存儲、雲計算及詞典服務，並提供在線營銷服務。2015年業績收益為56.76億元人民幣，較2014年同期增長69%。

在2015年，公司的移動月活躍用戶數創下7.3億新高，來自移動業務及海外業務的收入分別佔總約移動於2015年的總收益的67%及51%。金山雲於2015年取得的巨大進展亦遠遠超過公司的預期。由於大力投資於手機應用程序開發、全球市場擴張及雲服務突破，2015年經營利潤同比增加27%至8.98億元人民幣，而經營利潤率則較上年同期下降五個百分點至16%。這實際上反映了公司的業務轉型，即由高度依賴高經營利潤率的網絡遊戲業務轉向快速增長且市場潛力巨大的獵豹移動與金山雲業務。

金山軟件PC端遊戲擁有很高的用家忠誠度，而且正穩步增長，相信其劍俠系列將於手機遊戲中取得成功，並帶動集團短期盈利增長。金山軟件近日股價反覆轉強，預測市盈率為21.7倍，估值低於同業，值得留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

長江基建業務穩中向俏



黎偉成 資深財經 評論員

港股9月30日收23,297.47，急挫442.32點，恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭吃陽燭，9RSI、STC%K以至DMI+DI和MACDMI皆轉頂背馳，即日市短中期技術指標全線逆轉，但短期走向暫毋須過分看淡，乃因紐約股市又因德銀傳與司法部和解的金額大為下降而顯著反彈，可望帶動港市止跌和收復若干失地。此外，內地9月製造業PMI的進出口數據均回升，有利於改善港股的買賣氣氛。不過，恒指要補回於9月30日的巨跌裂口23,739至23,435，實乃談何容易，越此關，又得轉戰另一個

阻力23,829。

英業務營業額降溢利增

股份推介：長江基建(1038)今年上半年股東應佔盈利55.11億元，按年增加4.9%，業績可稱穩中尚俏；(一)電能實業(0006)溢利貢獻13.51億元，按年增7.4%。(二)基建投資的營業額125.39億元，按年稍增1.63%，但溢利51.32億元則大幅增加23.48%，主要受惠於澳洲業務的溢利14.36億元按年大增1.62倍的支持，此因出售Spark Infrastructure獲1.36億美元或相當於7.81億港元。英國業務營業額93.11億元按年減少1.48%，溢利31.87億元仍增0.2%。至於加拿大等業務營業額11.8億元按年增加68%，溢利2.74億元更增97.12%。該集團與電能實業期內購入赫斯基能源中游業務65%權益。

長江基建股價9月30日收66.7元，跌0.95，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢頭弱，STC有派發信號，守65.1元，便不用下試64元至63.2元，如破63.3元，可見69.5元至70.87元，甚至更高的72.07元至73.57元。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

國泰君安加強跨境業務

德銀造成歐洲銀行問題影響全球金融市場，拖累港股急挫。加上，本周為內地十一黃金周的長假期，期間滬港通暫停，預期成交將會比較疲弱。恒指上周累跌389點，主板日均成交640億元。

拓企業融資增收益

股份推介：隨着深港通的準備工作已接近尾聲，香港交易所行政總裁李小加表示未來數星期會全面檢視開通日期，他希望11月初有機會公佈開通日期。預期會刺激深港兩地股市之成交，中資券最受惠，國泰君安(1788)母公司為內地龍頭券商之一，有利吸納客戶。而且它的半年年報中已有提及準備因應深港通，加強跨境業務機會，相信深港通可帶動其交易相關的收入及盈利。

而且，近日國泰君安的母公司國泰君安證券(601211.SS)擬赴港發行不超過10.4億股H股，集資至少20億美元

(約156億港元)，消息人士指出，三家承銷商分別為美銀美林、高盛及國泰君安融資。而參與此承銷活動，預期可為國泰君安帶來可觀的承銷收入。

國泰君安截至6月底上半年企業融資、貸款及融資、金融產品及做市業務大幅增長，導致相應收入分別增長21.1%、23.5%、974.8%及234.5%。由於可見，它將收入從傳統的證券交易中，逐漸轉至企業融資及投資銀行業務，這有助分散收入來源的風險，而且企業業務的相關收入與市場的敏感度較低，具較高的防守性。

此外，早中保監放寬內地保險資金可參與滬港通試點業務。在試點完成後，相信會有更多保險資金透過滬港通投資港股，對中資券商的業務支持。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

股市 縱橫

韋君

產業園地產模式 宏泰可長線



美股上周五受德銀危機降溫的刺激下大幅反彈165點，道指重越18,300水平。今日港股重開，可望順勢大幅反彈上23,500水平。有別於內房股的產業園地產股受惠國策而抗跌，中長線估值被看高一線。

以產業園地產發展模式的中國宏泰(6166)，在其十一年發展的北京廊坊龍河高區進入收成期之際(廊坊電話區號納入010，與北京市區看齊，可提升區內物業價值)，已加速向通用航空產業市鎮發展。

中國宏泰早前公佈2016年6月30日止六個月業績，收益12.55億元(人民幣，下同)，大增3.14倍，受惠毛利率較高的土地開發項目銷售份額增加，毛利增4倍，達4.75億元，股東應佔盈利2.03億元，按年增加11%，每股盈利0.12元，不派中期息。上半年盈利增長主要是體現北京廊坊龍河高區的土地物業發展收益，包括宏泰美樹館一期、二期；宏泰龍邸一、二期；富士康城住宅等。

根據公佈，上半年來自龍河高區的開發產業市鎮項目所得費用為2.62億元。在整個項目可供出讓的三大類土地，已出售面積只佔項目的25.5%。包括住宅區及商業區可出讓的1,028萬平米，已售197萬平米，佔19.2%；產業區920萬平米，已售300萬平米，佔32.6%。上述土地資源已隨着近年地價大幅上升，已為相關發展項目帶來可觀收益提供保證。據悉，下半年會再招標出售一幅大型土地。廊坊項目將可持續在未來五、六年提供盈利貢獻。

宏泰近年把握京津冀協同發展和長江經濟帶的國家戰略機遇，已在河北、安徽、湖北省的七座城市建立並拓展了12個產業市鎮園區專安，規劃面積累計達128平方公里。該集團把成功經驗運用到通航航空產業市鎮，並在石家莊藥城區、承德臨空經濟區分別合作建設通用航空產業園項目，重點打造航空小鎮加快產業轉型升級，具備生產、居住、商務、休閒、旅遊、會展等功能。集團將深化落實與中航工業、中航通飛、北航、幸福航空、AV10、捷克因克福航空等戰略夥伴合作。

順豐入股 拓鄂州空港口

值得一提的是，宏泰投資3.3億之國際航空工程中心於今年9月在石家莊國際通用航空展開幕。最新動向，是中國宏泰大股東兼主席王連軍出讓9.99%股權引入天海投資，與順豐機場投資組合營，發展湖北鄂州空港口及其貨運物流中心、高端配套產業基地。天海以每股2.28港元購入9.99%宏泰，涉資4.6億港元，有兩年禁售期，反映順豐大股東看好宏泰的發展前景。

宏泰為產業園市鎮模式的成功營運、發展商，在港上市公司中，華南城(1668)是先驅，集批發、零售、商住物業模式發展，過去10多年在內地多個城市已建立起品牌。宏泰的產業園地產模式則傾向創新高端產業，發展前景樂觀。上周五宏泰在大跌市中表現硬淨，收報3.2元，升0.3%。現價市盈率8.88倍，息率3.12%，市值52億元，看好其大量土儲成本低、PPP項目展收益獲地方按一定比例保證，其業務模式或可支持長期持續擴大發展，是中長線可受惠國策的產業園地產股。

德銀淡化 港股反彈力強

踏入10月首個交易日，可望承接德銀危機降溫、美股道指顯著反彈165點而打開升市局面。傳聞德銀與美司法部達成和解的金額，由罰款140億美元降至54億美元的德銀可承受水平，刺激德銀ADR股價大幅反彈14%，而標普金融股指數升1.4%，創近兩個月最大單日升幅。今天港股重開，匯豐(0005)、友邦、內銀等金融股料成升市動力，而上周成為大戶壓市主角的中移動(0941)有望追落後，恒指可望重上23,500水平，外資回流續有利反覆向24,000水平推進。

■司馬敬



據美國媒體報道，德銀接近以54億美元，與美國司法部就按揭抵押證券(MBS)相關調查達成和解，金額遠低過早前美國司法部建議的140億美元。在上周五，德銀股價曾跌穿10美元的歷史低位，德銀CEO就銀行不穩危機開闢，向全體員工發了一封內部信，強調「德銀的流動性儲備超過2,150億歐元，市場的種種猜測是毫無根據的。過去20年來，德銀的資產負債表從來沒有像現在這樣穩固」。上周五環球股市因德銀傳被美罰款140億美元而憂慮「雷曼」翻版，顯然是過敏反應，但同時亦顯得德銀CEO的開誠顯得嫻嫻來迴。

另一方面，油組達成減產協議繼續推升油價反彈，紐約期油上周五收市每桶48.24美元，升41美仙或1%，上周累升達8%。油組將於11月會議商訂向成員國產量，在會議前後，油組料與非油組國如俄羅斯商議限產，有利油價走勢趨向穩步回升，有利石油板塊在季末向好態勢。

上月司馬敬曾提及中信資源(1205)受益油價回穩而邁向復甦路，以上半年6月底止其原油產銷結算價39美元計，以下半年平均價44美元的話，其三個油田日均50,840桶計，下半年石油收益將增加4,575

萬美元(約3.55億港元)，可為中信資源在上半年石油經營性虧損3,800多萬港元，轉為下半年盈利大幅增長。中信資源已與伊藤忠商業株式會社簽訂了諒解備忘錄，尋求在石油和天然氣勘探和生產領域開展戰略合作，在油價趨穩回升下，料與國際油企合作好事近。

內地PMI好轉 利資金回流

內地A股本周國慶節假期休市，內地經濟數據公佈之後，港股成為部分內資相應調倉位市場，形成港股仍保持一定活力。日前剛公佈的9月製造業PMI維持了8月份的擴張趨勢，達到50.4，生產和新訂單指數都保持擴張。值得注意的是，中國的進出口雙雙回升，重回擴張區間。新出口訂單指數為50.1，比8月上升0.4點，五個月來首次出現增長。進口指數則為50.4，比8月提高0.9點，為今年來的高點。

內地經濟呈谷底回升態勢，對人民幣剛納入SDR而言有正面影響，續有利吸引外資回流港股、A股，已回落的績優受惠國策環保、基建、高端設備股、材料股可看高一線。

紅籌國企 高輪

張怡

水泥價回升 中建材博反彈

港股上周出現較明顯的調整壓力，恒指收報23,335點，跌764點或3.2%。至於國指跌幅則相對較小，收報9,581點，跌214點或2.2%。不過，部分國指成份股的沽壓則較大，當中龍源電力(0916)全周計跌10.4%。另一方面，受惠於油價反彈，中海油服(2883)則獲追落後買盤垂青，全周計逆市升5.8%，成為升幅最大的國指成份股。

中國建材(3323)在上周逾400點的大跌市中，表現仍穩，收報3.44元，是日逆市升0.03元或0.88%，全周計則平收，論表現明顯跑贏大市和國指。集團日前表示，公開發行合共50億元人民幣的公司債券，中建材以較低息成功發債，有助降低財政支出。集團較早前公佈截至6月底止中期業績，純利1.1億元，按年跌86.13%；每股盈利0.02元，不派中期息。期內，營業額441.04億元，按年跌8.76%；毛利112.9億元，按年跌5.04%。儘管集團上半年業績未如理想，但管理層對下半年前景表示有信心，認為在下

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

兩手準備 留意騰訊購沽證

恒指過去一周穿梭於10天及20天兩條平均線，在23,200點至23,800點之間反覆，於高位未見明顯方向，資金傾向短線部署，捕捉區間頂或底部部署反手的機會。恒指牛熊證資金流方面，截至上星期四的過去5個交易日，牛證錄得約1,180萬元資金淨流入，反觀熊證錄得約5,970萬元資金淨流出，反映資金傾向逆勢造淡。街貨分佈方面，恒指牛證街貨分佈在收回價22,900點至23,300點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約2,770張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨主要集中在收回價24,000點至24,600點之間，相當於約4,190張期指合約。

購13255或沽12784

個別高輪資金流方面，過去一周較多資金套現騰訊的相關購證，錄得約1,500萬元資金淨流出；而相關認沽證則有資金流入對沖或造淡，錄得約800萬元資金淨流入。目前市場上交投較活躍的騰訊認購證，行使價228元至230元之間，普遍為年期較長、換股比率100兌1的價外條款，實際槓桿約4至5倍；認沽證則以行使價210元附近的長期貼價條款較多資金留意，實際槓桿同樣約4倍至5倍。技術上，騰訊股價近日沿著10天線於高位窄幅整理，波幅範圍在212元至220元之間，可作區間上落部署，如看好騰訊，可留意長期價外認購證13255，行使價229.2元，明年7月初到期，實際槓桿約5.5倍；相反，如看淡則可留意長期貼價認沽證12784，行使價210元，明年4月初到期，實際槓桿約5.2倍。(本文由法興國策證券(香港)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。)