

滬股通 錦囊

宋清輝

樓市調控對A股影響有限

從A股今年前九個月的行情表現來看，上證指數累計跌幅達到了15%以上，就這個累計跌幅而言是實實在在的熊市。不過今年的行情有一個非常重要的分水嶺，即春節。春節將A股今年前九個月分成了兩個階段，一個階段是羊年末期，熔断機制的造成的恐慌導致股市跌至階段低點；一個階段是猴年至今，市場一直磕磕絆絆震盪走高，上證指數在春節後至今九月末，漲幅超過了8%。

今年一月初到農曆春節前的這段行情，也即股災3.0，令市場跌至2,638點的階段低點。令市場的真正緩過勁來的還是今年3月份，多個利好和反利空消息在2016年全國兩會中出現，例如註冊制沒有出現在今年的中國政府工作報告中，僅出現在十三五規劃綱要中，這給了市場足夠的緩衝期，更為重要的是成為市場利空的戰略新興板並未出現在十三五規劃綱要中。2016年3月18日晚間，中國證券金融公司宣佈自3月21日起全面恢復轉融資業務五個短期品種，並下調各期限轉融資費率30%以上，在該消息的刺激下上證指數在3月21日衝上3000點，也是猴年首次衝上3,000點。

當前上證指數依然還在3,000點上下徘徊，與前期不同的是當前市場的基本面已經有所改善，中國國家統計局披露的經濟數據顯示當前的經濟情況處於穩中向好階段。在從3月末到9月末股市在這期間出現過大漲大跌，也出現過橫盤震盪，市場一度跌破2,800點，也上漲到3,140點，當從整體來說市場在猴年尚未出現累計下跌的情況，這在一定程度上說明猴年至今的行情是A股探底、築底的過程。四季度A股能否走出穩健行情，拭目以待。

季績超預期股可提前佈局

今年的國慶節期間，A股休市，除了樓市限購似乎也沒有大的熱點。雖然各地限購政策不斷升級，但樓市調控尚需治本之策。在整體經濟下行壓力較大的背景下，房價回落易對整體經濟造成過大壓力。因此樓市調控之下，股市或會面臨機會，但不會太大。A股當前要做的事情，依然是要擠去各種泡沫等，令市場成為一個健康的市場。10月市場的投資風口會在哪？三季報業績超預期的個股，以及年報送轉潛力較大的「三高」股，有望迎來一波行情，本周(10月10日-14日)可提前佈局。作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。



滬港通每周精選

澳賭收回升 勵駿反彈力強



張賽娥 南華金融 副主席

股份推介：澳門勵駿(1680)主要業務為兩個主要娛樂

中國、美國及歐洲都在上週公佈了PMI數據，普遍向好。回顧上週，恒指全周上升554.67點或2.38%，收報23,851.82點；國指上升341.89點或3.57%，收報9,923點。本週A股復市，惟港股因重陽節翌日補假，只有4個交易日，故港股通也將會在10月11日才恢復，料有助刺激港股交投。

場，即法老王宮娛樂場及巴比倫娛樂場向澳博提供博彩服務；及提供酒店、娛樂及休閒設施。在2015年，集團的總收益約為14.36億元，年度的經調整EBITDA約為2.68億元。

集團前幾年一直受澳門旅遊業下跌和轉差的影響，股價從以往的最高10元下跌至今年2月的不到1元；主要因為旅客和賭場收入減少。但2015年至今，澳門的博彩業有從谷底反彈的勢頭。澳門政府公佈，9月份博彩收入為183.96億澳門元，按年上升7.4%，連同8月份賭收按年升1.1%，已是連升兩個月，表現優於預期。在今年首9個月，澳門累計博彩收為1,627.92億澳門元，按年下跌7.5%，跌幅繼續收窄。澳門博彩業從

2015年開始進行轉型，把以往專注貴賓廳的業務轉為中場客人為主。

進軍老撾酒店娛樂業務

澳門勵駿早前公佈，與老撾政府訂立項目發展協議，將成立項目公司，收購位於老撾Savannah-Savan Vegas酒店及娛樂綜合設施，獨家經營權初步為期50年；代價4,200萬美元(約3.26億港元)，擬透過內部資源、銀行融資或外部債務撥付。收購將有助集團多元發展，增加其市場佔有率。

澳門勵駿不時會回購股份，在今年8月至9月期間，集團多次在1.39元以下水平回購股份，藉以提高每股回報。隨著近日有利好澳門博彩行業的消息出現，集團股價升勢也較其他同業為快，值得繼續留意。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

理文造紙績佳走勢強



黎偉成 資深財經 評論員

港股在10月7日收報23,851.92，跌100.69點，止住之前四連升500.34點，恒生指數陰陽燭日線圖轉呈陰燭錘頭，而9RSI與DMI+DI皆底轉頂背馳轉弱，但STC%K和MACDM1尚保底背馳，即日市短中期技術指標反覆爭持中仍有良好轉。恒生指數逼近24,059而始終未能破關，紐約市之輕微調整，料對港股亦生回調之壓，如失23,739，守得住23,237至23,194支持區，便無重大逆轉之虞。大市得重越24,059至24,100，仍有機會上望24,354至24,498區間。

股份推介：理文造紙(2314)2016年上半年股東應佔溢利達14.3億元，按

年增加27.7%，而上年同期僅增4.7%，績佳有兩大因素：(一)新投入生產的高毛利衛生紙，營業額4.12億元按年增3.82倍，分部溢利5,220萬元亦增2.32倍，這是在重慶的4台年產能合共12.5萬噸的生產線全面投產所帶來的業績，而於重慶尚有4台年產22萬噸的生產線，和江西及廣東投資各2台年產能達22萬噸的生產線，預計會在2016年下半年和2017年底前投產，使年產能合共達57.5萬噸，比現時運行的多3.6倍。

高毛利衛生紙溢利增2.3倍

(二)包裝紙，營業額78.25億元按年減5.31%，但分部溢利16.4億元有22.57%升幅，乃受惠於電子商務及網購迅速發展為包裝紙帶來無限商機，亦為理文造紙在越南的年產40萬噸的造紙廠於2016年第四季投產後，會考慮可能在中國再增加年產40萬噸的造紙廠。

理文造紙股價10月7日收7.06元，持平，日線圖呈陽燭十字星，RSI底背馳勢頭仍強，STC有溫和收信信號，冀越小雙頂7.32元，有望徐徐上試7.8元至8元，宜守6.68元，否則會上試6.5元至6.33元。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

友邦保險季績料增三成

上週五大市略為調整，受制於24,000點整數關口。恒指全周累升554點，惟主板日均成交下跌至535億元。本周一重陽節港股休市，內地股市長假期後復市，港股通於周二重啟，留意北水流入情況，或對大市帶來支持。內地本週亦會公佈貨幣供應及貿易數據。外圍方面，留意美國就業數據表現、總統大選第二場辯論，以及英國脫歐消息。預期在內地復市下，有利資金流入港股，相信本週恒指可上破24,000。

股份推介：大市持續於高位整固，恒指升至24,000水平初步略有阻力，雖然環球流動性保持充裕，有利資產價格做好，但外圍不明朗因素仍多，包括11月初美國總統大選，以及英國公佈脫歐方案細節，都可能為市場帶來震盪，因此相信資金傾向流入業務具保證的股份，例如友邦保險(1299)。集團股價繼續沿保壓加通道頂部攀升，隨著集團即將公佈第三季業績，預料新業務價值可保持兩成或以上增長，將有助股價繼續做好。

友邦將於本月14日公佈第三季業績，踏入2016年下半年，環球股票市



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

內地客保費 友邦佔5成

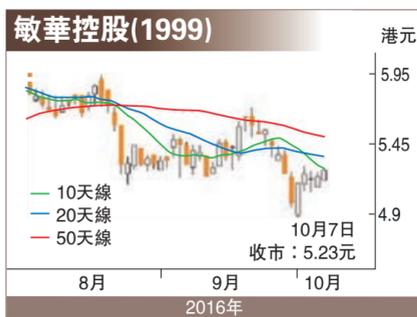
另一方面，內地客來港投保的趨勢未受限制銀聯或網上投保的措施影響，據保監處數據顯示，今年上半年，內地訪客新造保單保費為301億元，較去年同期上升1.17倍，佔今年上半年個人業務的總新造保單保費的36.9%，而友邦上半年的內地客佔香港市場年化新保費收入更達5成。由於內地人口龐大，保障缺口大，加上人民幣貶值增加美元保單吸引力，相信集團中港市場的業務可保持理想增長。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)

股市 縱橫

韋君

人民幣低企 敏華增長動力增



內地股市國慶長假後昨天復市，上證指數挺升1.45%，收報3,048，反映國慶休市期間逾21個城市對房市限購措施未對股市造成影響，有利今天港股假後復市走勢。

人民幣已正式成為SDR藍子貨幣，不過在美元上周急升下，昨天人民幣匯價相應下跌，並跌穿1美元兌6.7元人民幣水平，創逾6年新低。人民幣走低，對出口股直接有利。對收入逾半出口美國的敏華控股(1999)，可看高一線。

沙發銷美更佔優勢

就業業績表現而言，截至今年3月底全年業績，集團來自北美市場收入按年升12.9%至39.95億元，佔收入總額54.5%，來自美國的收入37.61億元，按年升13.1%。期內收益為73.28億元，按年升11.79%；毛利28.96億元，按年升24.14%。錄得純利13.27億元，按年升23.45%；基本每股盈利68.3仙。派末期息19仙，另一送一紅股。

敏華為美國第三大功能沙發生產商，人民幣企於6年低位，有助提升其於北美市場的出口競爭力。中國業務方面，隨着內地中產階層逐漸形成，去年集團淨增加204間門店，計劃今年再淨增200間以上。

管理層認為，新店會分佈各級城市，生意增長亦受惠城鎮化，未來五年中國業務有望佔總收入一半。受惠於真皮平均單位成本上半年按年跌11.9%，並於海外市場增加非真皮沙發銷售佔比，尤其是創新產品的比重，有助提升毛利率。另一方面，敏華早前增資的方式增加銳邁的股本，集團對銳邁的持股比例為90%；銳邁主要負責研製功能沙發鐵架，將有助提高產業鏈上的垂直整合力度，亦可將鐵架向其他客戶銷售，增加收入來源。

敏華財務狀況依然穩健，截至今年3月底，集團存貨周轉天數由2015年財年的64.1日減少至57.3日，應收賬款周轉天數亦由31.3日減少至30.3日；手持現金14.5億元，資本負債比率降16個百分點至5.3%。敏華2017年3月結的上半年業績料維持可觀增長，該股上周五收報5.23元，2017年度預測市盈率約13倍，估值仍處合理水平，可順勢作中線收集，上望52周高位6.20元。

正面消息多 申資金融股續強

周一亞太區股市互有升跌，內地A股在國慶長假期後復市，上證指數挺升1.45%，收報3,048，為區內表現最佳市場；泰國股市則急跌3.15%，市場關注泰王健康不穩定消息。港股昨天重陽節休市，今日重開，料受惠A股升勢及國務院正式落實轉股，有利金融市場化，對內銀改善資產負債表有正面影響，中資金融股可望維持強勢。此外，李克強總理將公佈19項支持澳門政策，有利賭業股延續反彈。恒指有望進一步再挑戰24,000關。



司馬敬

昨天圍繞金融市場有多項正面消息，包括國務院公佈落實轉股；俄羅斯將在本週土耳其召開的產油國非正式會議上支持原油凍產；美總統大選第二場電視辯論，民主黨候選人希拉里表現優於特朗普。國務院昨天公佈《關於積極穩妥降低企業槓桿率的意見》及附件《關於市場之銀行債權轉股權的指導意見》，希望化解企業債務問題及推進供給側結構性改革。上述舉措由今年初起草，今付諸實行，中央將要求企業兼併重組，有序開展市場化銀行債權轉股權，依法實施企業破產等。

俄國凍產 油價破50美元

中央將要求以市場化、法治化方式積極穩妥降低企業槓桿，協助推進國企深化改革，推動經濟轉型升級及優化，防範道德風險，政府不承擔損失的兜底責任，考慮不同行業及企業的槓桿特性，分類施策與企業改組改制，降低企業成本，化解過剩產能。由於債轉股不限於四大資產公司，涉及的金融機構層面廣泛，而銀行面對企業債務重整，可透過債轉股方式化解，對改善銀行資產負債表大有裨益，甚至透過債轉股方式，改善企業營運為企業併購提供機遇。

值得一提的是，內銀股賬面淨值(PB)長期破淨，債轉股後應有助提升內銀淨值重上1倍的方向推進。國際油價在俄羅斯能源部長Novak表示準備好在OPEC(油組)同意產量限額後與OPEC達成協議。他預計凍產是恢復市場供需均衡的最有效手段，俄羅斯可以考慮凍產，但更願意凍產。國際油價在俄國上述表態後再次突破50美元，紐約期油昨晚升上50.3美元，升達1%。上週顯著反彈的「三桶油」等資源股，料續成市領漲板塊。

港股通今天恢復，金融股、中資電訊股續成力吸對象。至於內房股，過去兩週一直有大盤力吸的中國海外(0688)、華潤置地(1109)，上週股價已急跌，北水是否撈底抑或掉頭沽貨？值得留意。圍繞深港通的消息，深交所、港交所等定於10月17日至11月9日組織港股通業務仿真測試。

李克強總理正在澳門考察，將發佈19項支持澳門的政策，對一眾賭業股屬正面消息。

另一方面，今年兩會提出要以「電商+電子製造業」模式升級傳統企業。中國電子元件市場採購行為亦逐漸開始由線下搬至線上電商平台，據科通芯城(0400)估算，2015年的線上採購滲透率僅1%至2%，預料今年會急升至近10%，未來三年會激增至逾三成。

紅籌國企 窩輪

油市急彈 中信資源有運行

港股上週現反彈走勢，恒指收報23,851點，全周累升554點或2.38%。至於國指則跑贏大市，收報9,923點，累漲341點或3.57%。油組已就減產協議達成共識，刺激石油相關股成為資金熱捧對象，當中海油股(2883)累升15.2%，收報7.75元，乃升幅最大的國指成份股。

近日油價企於每桶48至50美元，投資者對行業前景轉趨樂觀，續有利相關股份的復市表現。中信資源(1205)主力石油業務，集團在印尼、哈薩克斯坦和內地經營油田和銷售石油，當中哈薩克斯坦Karazhanbas油田續為其石油產量的最大貢獻來源，平均日產量38,600桶(100%基礎)。集團截至今年6月底止中期業績顯示，虧轉盈賺1.02億元，上年同期蝕8.5億元；每股盈利1.3仙；不派中期息。期內，營業額12.37億元，按年跌42.2%；毛損1.23億元，上年同期為毛利6,407.6萬元。值得留意的是，受惠於出口關稅和出口稅的減少，Karazhanbas油田的財務業績得以扭虧為盈，致使截至2016年6月30日止6個月的中期業績錄得應佔溢利。

張怡

國壽博反彈 購輪揀27694

國壽(2628)上周五逆市靠穩，收報21.5元。若繼續看好其後市表現，可留意國壽壽通購輪(27694)。27694上周五收報0.138元，其於明年4月24日最後買賣，行使價23.1元，兌換率為0.1，現時溢價13.86%，引伸波幅31.6%，實際槓桿6.6倍。此證仍為價外輪(7.44%價外)，惟數據尚算合理，交投也暢旺，故為可取的吸納之選。

輪商 推介

整固待突破 留意騰訊購13255

恒指過去一周反覆回升，重越10天及20天兩條平均線，再次上試24,000點關口，走勢上仍然維持於23,200點至24,000點之間區間整固格局，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，截至上週四的過去5個交易日，牛證錄得約2,700萬元資金淨流出，反觀熊證錄得約4,180萬元資金淨流入，反映接近區間頂阻力時資金傾向反手造淡。街貨分佈方面，恒指牛證街貨分佈在收回價23,000點至23,600點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約2,720張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨主要集中在收回價24,100點至24,600點之間，相當於約4,390張期指合約。個股窩輪資金流方面，過去一周較多資金流入部署騰訊的相關認購證好倉，錄得約3,300萬元

法興證券上市產品銷售部

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至250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；也有進取資金留意明年年初到期、換股比率10兌1的中期價外條款，實際槓桿逾10倍。

技術上，騰訊股價近日沿着10天線於高位窄幅整固，波幅範圍在212至218元之間，如能往上突破，屆時將順勢再創歷史新高。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5.6倍。

(本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。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。)