滬股通錦囊 宋清輝

把握結構性投資機會

最近，中國央行貨幣政策委員樊綱發表意見認為，資本外流是好事。他稱，隨着美元長期走強，人民幣應該同其他貨幣一樣走弱而非走強，中國政府將適度調控，以允許人民幣逐步貶值。具體問題具體分析，在實體產業驅動宏觀經濟發展的過程中，適當的資本流入能夠驅動產業高效配置、及時彌補發展中的資源缺失，有助於經濟積極、穩健增長；當某區域產業發展處於瓶頸過程中，資本的流入就會顯得多餘，反而會促進泡沫產生。

一般而言，一家企業登陸IPO市場，理論上是為通過融資更好地推進公司發展，而二級市場上，新股剛剛上市時會引來瘋搶，但因漲跌幅限制，再多的資金也無法讓新股股價在IPO當日就翻番；同樣，也正因為資本的過度瘋狂，絕大多數新股的市值都會不斷膨脹並遠遠超過實際價值，待公佈的業績報告揭開遮羞布之後，殘酷的現實就會刺破虛高的泡沫。同理，資本外流對區域整體經濟產生的作用也需具體問題具體分析。經濟增長過程中，如有大量資金外流，實體經濟發展的支撐會慢慢減弱，對經濟發展產生衝擊，就如同在房屋建設過程中將本應該用於建築的鋼筋抽走，房子自然不可能建成，反而可能倒塌。相反地，如果某一區域產業已經飽和，適量的資本外流反而會降低金融泡沫產生的風險，讓該地產業能夠有更多的空間進行擴大內需、去產能、去庫存。

A股短期不會太大上漲

當前的中國經濟雖然需要資本支持，但不意味着資本「多多益善」。對中國經濟長期看好的資本不會因為中國經濟短暫的增速下滑而喪失信心，部分熱錢的流失反而有助於市場主動地淨化，讓過熱、失去理性的投資潮回到正常的邏輯當中。但是，內地熱錢的出逃亦會同時波及A股，使其A股市場面臨的中期風險。在市場缺乏增量資金的背景下，預計A股短期不會有太大的上漲行情，本階段投資者應關注的重點依然是題材驅動及行業復甦帶來的結構性機會。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出

滬港通每周精選

吉利汽車勁銷 股價逐高

張賽娥
南華證券
副主席

中國在10月19日公佈了一系列經濟數據，其中第3季GDP增長6.7%，與上半年持平，與預期相符，首3季GDP創2009年初以來的最低水平。值得留意的是，GDP的結構也起了變化。第3產業增加值佔GDP的比重為52.8%，比上年同期提高1.6個百分點。從投資、消費、淨出口三大需求的貢獻率來看，消費對經濟成長的貢獻率是71%，比去年同期提高了13.3個百分點；資本形成的貢獻率是36.8%，略有下降；淨出口貢獻率則是-7.8%。換言之，內需已成為拉動中國經濟的主要力量，發展漸見成熟。

回顧上周，恒指全周上升141點或0.61%，收報23,374.40點；國指上升84.98點或0.89%，收報9,686.38點；上證指數升20.649點或0.67%，收報3,084.458點。

繼美股之後，港股也開始踏入第3季業績期，料會繼續是本周焦點所在。

股份掟介：吉利汽車(0175)主要於中國內地從事研究、生產、市場推廣及銷售轎車及相關汽車配件。在2016年中期業績，集團錄得純利19.07億元人民幣，按年升35.79%；每股盈利21.67分。期內，收益為180.89億元人民幣，按年升31.02%；毛利32.07億元人民幣，按年升31.71%。

今年目標售70萬部增37%

在2016年9月，集團的總銷量創歷史新高達7.65萬部，按年增約82%。同月之出口量為2,074部，按年增約1.81倍。集團於9月在中國內地市場之總銷量為7.45萬部，按年增約80%，跑贏行業。今年首九個月之總銷量約為45.9萬部，按年增約29%，並達至2016年經修訂全年銷量目標66萬部之70%。在9月單月銷量創下歷史新高，基於截至目前已收到之大量訂單以及本年餘下時間預期收到之強勁銷售訂單，集團決定進一步將銷量目標由66萬部上調約6%至70萬部，較去年增加約37%。

集團受強勁銷量帶動，股價已經漲破52周高位，最高見8.45元，相信集團在中長線能保持業務增長，而且受惠於政策支持，集團未來收入應會有不錯前景，投資者可多加留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

中廣核業績穩妥續收購

黎偉成
資深財經
評論員

恒生指數上周險守失而復得頗為密集的23,237至23,194支持區，但紐約市反覆爭持，港股始終未能添量挑戰23,555至23,770，和23,826至23,949，更密集者阻力為24,065。大市能夠繼續守得住23,194，便毋須下試22,940至22,840區間。

股份推介：中廣核電力(1816)2016年6月30日止個月股東應佔溢利於達35.97億元(人民幣，下同)，按年增加3.4%，核心業務發展和回報均佳。該集團的營業總額130.74億元，按年增加36.3%而扭轉去年同期跌1.6%之態，相對於以生產為主的銷售及服務成本62.71億元所增31.08%要多增5.22個百分點，由是使毛利66.14億元按年大幅增加42.8%，及毛利率50.6%則上升2.3個百分點。

核心電力收入增38%

受惠於核心業務的電力銷售收入123.57億元按年增加38%，扭轉上年之跌1.4%，主要受惠於陽光二號及三號機組先後於2015年6月及2016年1月投入商業運營，和附屬公司上網電量增加36.5%等，足見新投資項目的投入對中廣核業務業績表現的重要性；技術及培訓服務收入6.2億元則升16%。

該集團現時管理在運機組有16台，裝機容量17,090兆瓦，在建機組12台的裝機容量合共14,650兆瓦，相當於在運總量85.72%，陸續投入運作，可提升業績。

中廣核電力斥資99.2億元收購其母公司之三項資產，其中廣西防城港核電61%和陸豐核電100%權益，會得到在運和在建裝機容量合共7,032兆瓦，相當於現時的裝機總量約41.1%，和併合後所達24,122兆瓦的29%，為重大收購。此外，以48.26億元買入的工程公司，據稱可加強工程建設管理能力、長期降低核電建設成本及提升核電業務能力。**(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)**

中國水務加強併購拓規模

港股上周四隨外圍上升，但向上動力不大，成交仍然較弱。周五港股因颱風休市，內地股市個別發展，上證綜指升0.21%。恒指全周累升141點，主板日均成交554億。本周多隻中資股相繼公佈第三季業績，包括國壽(2628)、平保(2318)、建行(0939)、中行(3988)等，料會成為市場焦點。預期恒指本周維持上落市格局，於23,000/23,800爭持。

股份推介：中國公佈第三季GDP增長6.7%，符合市場預期，主要依賴房地產市場及刺激內需所帶動。惟內地仍然面對經濟下行壓力，推動基建投資將會成為支撐經濟增長的重要策略。中國財政部日前批出第三批PPP(公私合營)示範項目，投資總額較第二批增加逾八成，達1.17萬億元人民幣，項目數量亦大增至516個，集中四類行業，當中包括環境保護項目，料水務項目佔重要位置，行業未來有望獲得更多基建投資。

內地致力改善水資源污染問題，政策向來對環保行業傾斜，水務股近日亦見異動。其中中國水務(0855)近日多次回購股份，配合成交，股價突破保歷加通道，走勢明顯轉強。此外，集團計劃出售非核心業務包括房地產、碼頭、旅遊等，有助改善現金流及降低營運成本，未來或將更多資金投入供水及污水處理項目，並透過併購拓展規模。事實上，集團早前以5,500萬元人民幣購入江西省宜春檳榔水業全部股權設計的每日供水規模共10萬噸，有助增強集團在江西省的供水覆蓋面。

鄧聲興
君陽證券
行政總裁

北控水務續參與PPP項目

此外，同業北控水務(0371)近日走勢亦跑贏大市。集團今年上半年營業收入按年增36.2%至78.52億港元，純利按年增加35.6%至15.7億元，收入增長主要因為建造服務收入的貢獻增加，相信公司將繼續參與PPP項目，帶動建造收入。**(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)**

股市縱橫 韋君

醞釀分拆 威勝看高一線

港股上周呈日升日跌的行情，但股指一直持穩於23,000關之上，隨着整固形態漸近尾聲，料後市有望擺脫悶局，令反彈勢頭得以延續。威勝集團(3393)上周出現破位行情，曾高見4.99元，創逾2個月高位，收報4.93元，全周共升0.4元或8.83%，公司正部署分拆，以及招標消息續傳佳音，都可望成為其後市造好的動力所在。

事實上，威勝上月底發通告表示，集團正探索將水計量及數據採集終端業務於中國證券交易所建議分拆及獨立上市之可能性，將委任有關專業人士審視及建議有關建議分拆及獨立上市之可行性、架構及時間。觀乎威勝近期股價明顯優於大市，反映其醞釀分拆，續可望成為股價造好的催化劑。

獲國家電網「大刁」撐盈利

另一方面，威勝較早前公佈，國家電網公司於8月29日發佈的2016年智能電表及數據採集終端第二次統一招標結果，其中公司奪得約308,000台智能電表的合約，合約價值約7,238萬元(人民幣，下同)。此外，公司亦奪得約5.9萬台數據採集終端和集中器的合約，合約價值約2,882萬元。值得一提的是，集團早前公佈2016年智能電錶及數據採集終端第一次統一招標結果中，威勝奪得約128.6萬台智能電錶合約，價值約2.79億元；另外，集團亦奪得約21.9萬台數據採集終端和集中器的合約，價值6,127萬元，並在該次招標取得的數量和合同總額名列前茅。集團在國家電網公司的招標中，續獲「大刁」，反映其在行業的競爭優勢，續有利贏得招標。

業績方面，威勝截至2016年6月30日止中期盈利2.06億元(2015年度同期賺2.53億元)，降約19%。每股基本盈利為20.2分，不派息。期內收入15.16億元，按年降幅為5%。ADO收入增至2.65億元，較上年同期增長35%；AMI收入減至8.09億元，按年下降3%；SM收入減少至4.41億元，較2015年同期下降23%。

雖然集團上半年業績倒退，惟股價已在年內低位水平浮沉了較長時間，已反映了相關的不利因素。上半年業績倒退將令預測市盈率(PE)高於10倍(現價往績市盈率為9.6倍)，但在接單增長下，作為行業龍頭，加上有分拆概念，而周息率近5厘，在股價走勢呈突破下，其下一個目標將上移至6港元。

美GDP數據有利炒作

美股上周五微跌17點，道指收報18,145，當日公佈的9月房屋銷售勝預期、領先經濟指數升0.2%，微軟業績理想帶動股價創新高。今天亞太區股市重開，由於本周五美國將公佈第三季GDP數據，在預期增長2.5%的氛圍下，炒經濟復甦為主調，加上油價企穩50美元並升上50.85美元報收，有利區內股市氛圍。港股上周在23,000點水平獲承接，有利續向收復10天線(23,413)、20天線(23,509)推進。 ■司馬敬

數碼收發站

美股上周在企業季績好淡不一而反覆，在周四、周五均先急挫後回穩，顯示美股退近18,000關重獲承接，全周計持平。美元指數在上周五升上98高位，市場對美聯儲局12月加息的概率升至7成，但美股並未出現大幅下跌情景，反而更重於經濟數據向好而帶動股市回升，反映市場逐步消化加息影響。本周五美第三季經濟增長將揭盅，市場預期GDP增長2.5%，而第二季為增長1.4%。從近期美股走勢來看，美GDP增長符預期或遜預期，料美股仍視為向好指標，符預期視為經濟復甦勢頭，遜預期將降令加息降溫，亦可當好消息炒，主要是基於美股近期回落至18,000水平重獲承接。

上周五中國銀監召開三季度經濟金融形勢分析會，會議明確提出，要嚴控房地產金融業務風險，嚴格執行房地產貸款業務規制要求和調控政策；審慎開展與房地產中介和房企相關的業務；規範各類貸款業務管理，嚴禁違規發放或挪用信貸資金進入房地產領域；加強理財資金投資管理，嚴禁銀行理財資金違規進入房地產領域；加強房地產信託業務合規經營。

中銀監提出嚴禁銀行理財資金違規進入房地產領域，相信是萬科股權爭奪戰引發的一個嚴管縮影。上述舉措有助提升防範金融系統風險，有助市場對內銀之信心。

中移動(0941)上周公佈首三季盈利增長3.1%至881億元人民幣後，中聯通(0762)公佈首三季純利則急跌八成，降至15.8億元人民幣，但較去年下半年剔除鐵塔出售收益後，虧損33億元人民幣已明顯改善。中移動客戶平均每月每戶收入(ARPU)為60元人民幣，按年增長1.7%；中聯通則略增至47元人民幣。中移動的4G客戶總數達4.81億戶，首三季度淨增1.68億戶；4G手機上網流量按年增長1.3倍。中聯通4G用戶總數增加至近8,900萬戶，增47%。

顯而易見，中移動的增長潛力優於聯通，在兩股回調中，收集中移動較佳。

人幣貶值 敏華受惠

人民幣創6年低位，對主力出口功能沙發到美國市場的敏華控股(1999)，有助提升出口競爭力，現時集團在美國已是第三大功能沙發生產商，而去年下半年集中推銷面料為light-air的沙發，這種面料是自家開發，外觀非常像皮質且具備透氣感，期內在美國不同展銷會推廣此產品下，接單持續理想，反映其已獲市場認可，加上配合美元持續強勢，當地產品毛利自動提升，料能提振集團全年的盈利率。

紅籌國企 窩輪 張怡

主攻非鋼鐵業 中冶走強

發改委日前批准兩基建項目，總投資逾333億元人民幣，市場對行業需求看好，料成為A股相關板塊受捧的主要原因。

中國中冶(1618)較早前公佈，今年首9個月新簽合同額3,230.6億元人民幣，按年增15.2%。其中，海外新簽合同額340.1億元人民幣。面對內地鋼鐵行業產能過剩，集團上半年承包業務中的冶金相關業務收入有所下降，收入貢獻首次低於該業務的30%，主要因為鋼鐵相關市場整體需求下降，但集團市場份額沒有降低，很多中外合作項目仍由公司投得。

在非鋼承包業務中，中冶於房屋建築市場已處於相當高水平，工程增長空間不大，集團會利用在鋼結構技術的優勢，着力爭取高端綜合體及標的性項目。至於旗下的房地產業務，儘管相關業務已成為重要利潤來源，但集團無意變成純地產公司，今年拿地金額很小，對比一般房地產商是相當節制，未來會繼續集中發展京津冀、長三角及珠三角等區域的房地產項目。

另一方面，經國務院國資委批准，中冶集團與中國五礦集團於去年12月初，開始實施戰略重組，中冶集團整體進入中國五礦，而中冶集團是中國中冶的控股股東。對於重組方面，管理層有信心於三年的原定計劃內完成業務資產重組。就股價走勢而言，中冶上周四收報2.7元，已逼近1個月高位的2.78元，現價往績市盈率9.57倍，市賬率0.72倍，論估值並不算貴。趁股價走強跟進，料後市有力再試52周高位的2.91元，惟失守上周低位支持的2.55元則止蝕。

匯豐走勢佳 購輪揀13439

匯豐(0005)上周四收報58.8元，技術走勢亦告向好。若看好匯豐後市表現，可留意匯豐瑞信購輪(13439)。13439上周四收報0.149元，其於明年3月28日最後買賣，行使價為63.93元，兌換率為0.1，現時溢價11.26%，引伸波幅24.7%，實際槓桿10.9倍。此證仍為價外輪(8.72%價外)，惟因有較長的期限可供買賣，數據又屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納之選。

輪商 推介 法興證券上市產品銷售部

再試高位 留意騰訊購13573

恒指過去一周表現靠穩，兩次下試23,000點關口均獲得支持，周二開始逐步回升，惟整體交投仍較淡靜，暫未見有動力突破自9月開始的整固形態，短期波動範圍料維持在23,000點至24,000點之間。恒指牛熊證資金流方面，截至上周三的過去5個交易日，牛證錄得約3,500萬元資金淨流入，而熊證則錄得約8,900萬元資金淨流入，反映好淡雙方均在23,000點水平附近展開角力。街貨分佈方面，截至周三，恒指牛證街貨集中在收回價22,400點至23,000點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約3,950張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則分散在收回價23,500點至24,700點之間，相當於約6,300張期指合約。

個股窩輪資金流方面，過去一周騰訊、友邦及中移動相關認購證有較明顯的資金流入情況，全周分別錄得約2,300萬元、1,300萬元及900萬元資金淨流入。最近流入騰訊認購證的資金，條款主要為3個多月的10兌1短期價外證，以及約9個月的100兌1較貼價證，兩者實際槓桿分別為11倍及6倍左右。

技術上，上周騰訊最低曾見207.2元，股價及時在50天平均線前止跌反彈連升3日，走勢跟隨大市靠穩，料可再次挑戰220元關口阻力，如看好騰訊可留意中期貼價認購證13573，行使價222.88元，明年4月初到期，實際槓桿約6.9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。)