

滬股通 錦囊

宋清輝

鋼煤去產能下的投資機會

中國鋼鐵和煤炭行業2016年前九個月的去產能表現先用抑後揚形容。在前7個月，中國鋼鐵、煤炭行業去產能分別完成全年任務的47%、38%。截至2016年8月底，28個產鋼地區和中央企業共退出粗鋼產能3,468萬噸，約佔全年任務量的77%，這意味著8月份鋼鐵去產能佔全年任務的30%；全國煤炭行業退出產能約1.53億噸，完成全年目標的61%，這意味著8月份煤炭去產能佔全年任務的23%。到2016年9月底，兩行業已經完成去產能進度的80%。

煤炭和鋼鐵去產能進度的提升，我認為和兩方面相關。一方面，相關企業逐步的退出，本身就時間需要，在2016年年初國務院作出相關要求之後，方案下發到各地本身又需要一段時間，各地訂訂符合自身方案還需要一段時間，因此導致了2016年上半年的緩慢進程。隨着各地具體方法開始推行，去產能效果逐步顯現。另一方面就是前期的去產能要求並未嚴格執行，276個工作日減量生產制度沒有落實，有些鋼鐵項目會在檢查組檢查時按量生產，檢查組離開後繼續我行我素，因此導致去產能目標未能快速實施；隨着年底臨近，相關部門開始了更為嚴格的監控，去產能行動才終於得以落實。

在當前牽一髮而動全身的環境下，雖然去產能對未來的宏觀經濟有利，但由於產業環環相扣，操之過急、壓力過大的調控模式，還是會對整體經濟造成衝擊，因此鋼鐵煤炭去產能過程絕不輕鬆。但是，資本市場上面的一些相關企業卻成A股香餑餑、「領頭羊」。在去產能的光環籠罩下，使得相關企業的產品價格、股價、財報「漲聲不斷」，這亦成為上周（10月24日-28日）A股煤炭板塊掀起漲停行情的導火索。

未來走勢類似黃金白銀

煤炭冬儲、水電枯水期等現象均將是煤炭季節性的催化因素，後市或仍有上漲預期。在當前市場逐步形成煤價長期看漲預期的背景下，煤炭股的未來走勢或類似於黃金白銀。除此之外，舉牌股方面投資機會亦很明顯，舉牌或「擦邊」舉牌頻發表明一部分股票已進入相應的價值投資區間，往往意味着行情有所好轉。

作者為著名經濟學家，著有《一本書看懂經濟新常态》。本欄逢周一刊出

滬港通每周精選

思捷轉盈 網售增15%



張養娥 南華金融副主席

新華社曾發表評論文章，指出當前中國經濟運行仍面臨諸多風險隱患，包括出口不確定性較強；房地產兩極分化嚴重，金融風險在局部積聚；居民消費預期有所減弱，穩就業壓力巨大；民間投資依然乏力。不過，文章也指出，中國政府已經給今年GDP成長設立了6.5%至7%的靈活區間。然而，大會未有太多與經濟相關的消息流出，港股走勢偏淡。

回顧上周，恒指下跌419點或1.80%，收報22,954.81點；國指下跌171.06點或1.77%，收報9,515.32點；上

證指數升13.329點或0.43%，收報3,104.271點。美國聯儲局將於11月2日議息，市場預期息口維持不變的機會較大，但當局對未來經濟及利率走向的看法，相信將會是焦點所在。

續回購股份 關閉虧損店

股份推介：思捷環球(0330)主要從事以其自有國際知名品牌 Esprit 設計的優質成衣與生活品味產品的批發、零售分銷及批發經營業務。在2016年6月底的全年業績，集團由虧轉盈賺2,100萬元，上年同期虧36.96億元；每股盈利0.01元。期內，營業額177.88億元，按年跌8.41%；毛利89.29億元，按年跌7.9%。毛利率為50.2%，保持平穩，與去年對比微升0.3個百分點。集團以往受零售業景氣轉差影響，業務上持續錄得虧損，在亞洲地區的銷售都較歐洲地區為差，所以集團轉重於歐洲市場。今年在線上銷售按年升15%，在營運上，隨着轉重於電子商務和透過垂直直式發展，公司整體業績已經在今年轉趨穩定。



黎偉成 資深財經評論員

堡獅龍業務大減走勢弱

利達2.92億元，按年大幅增加1.53倍，主要是先售後租回物業，售物業獲淨收益2.68億元，扣除後的核心業務純利僅為約2,500萬元，按年跌78.26%。物業先售後租回 核心業務中之港澳業務，分部業績3.49億元按年無變增加1.25倍，其中主要原因為出售物業所得，而營業額16.25億元按年減少7.6%。但直接管理店舖較上年度增加2間至42間，營業額反由略增轉跌，同店銷售更由上年度之持平轉減9%。其他市場業績為：內地市場的營業額3.25億元按年減少6%，分部虧損2,297萬元卻增加2倍，其中同店銷售減少5%，明顯逆轉。台灣地區營業額1.81億元按年減少10.39%，分部虧損2,306萬元增加1.12倍；新加坡市場虧損減少58.5%至561萬元。堡獅龍股價於10月28日收報0.465元，跌0.005元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢弱，STC有派發信號，須守0.45元，始有望上試0.48元至0.495元，否則有大跌之虞。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

「雙11」將至 安踏可憧憬

安踏店達8,510家，於內地及港澳的FILA轉賣店數目達687家，分銷網絡龐大。集團公佈第三季營運表現，零售金額與去年同期比較錄得雙位數的升幅，而今年一、二季的按年升幅只有中單位數及高單位數。非安踏品牌產品之零售更按年上升60至70%水平，上半則增長40%至50%。兩個數據均反映銷售增速有所加快。訂貨會方面，明年第二季度的訂貨會，訂單金額按年錄得中單位數的升幅，銷售動力亦保持理想。此外，電子商務料可為行業帶來機遇，令內地品牌可減少對經銷商的依賴，並透過網店直採銷售至終端用戶，提高利潤率。內地「雙11」光棍節將至，各大電子網站均於同日進行大規模的減價促銷活動，相信集團亦會藉此活動提高銷售額，相信強勢的零售表現可延續至末季。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

網店銷售提升利潤率

股份推介：中國第3季GDP增長6.7%，與市場預期相若。當中，最終消費支出對GDP增長的貢獻率為71.0%，比上年同期提高13.3個百分點，反映個人消費成推動中國經濟的重要一環，相信內地政府將繼續推動內需，相關的板塊，如體育用品料受惠。安踏體育(2020)為體育用品的龍頭股之一，集團以批發形式向分銷商銷售產品，截至今年6月底止，集團經營



鄧興興 君陽證券行政總裁

安踏店達8,510家，於內地及港澳的FILA轉賣店數目達687家，分銷網絡龐大。集團公佈第三季營運表現，零售金額與去年同期比較錄得雙位數的升幅，而今年一、二季的按年升幅只有中單位數及高單位數。非安踏品牌產品之零售更按年上升60至70%水平，上半則增長40%至50%。兩個數據均反映銷售增速有所加快。訂貨會方面，明年第二季度的訂貨會，訂單金額按年錄得中單位數的升幅，銷售動力亦保持理想。此外，電子商務料可為行業帶來機遇，令內地品牌可減少對經銷商的依賴，並透過網店直採銷售至終端用戶，提高利潤率。內地「雙11」光棍節將至，各大電子網站均於同日進行大規模的減價促銷活動，相信集團亦會藉此活動提高銷售額，相信強勢的零售表現可延續至末季。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市 縱橫

韋君

創維數碼績佳可博反彈



港幣上週連跌4個交易日，並進一步失守23,000大關，以22,955點收市，全周累挫419點，創8個星期新低。淡友在期指結算周施展回馬槍，技術走勢已告轉弱，若短期未能盡快重返23,000水平並展開反彈，調整形態將更為確定。雖然市況變得欠方向感，惟預計炒股唔炒市仍成特色，已率先回氣的個別績優股仍加留意，當中創維數碼(0751)為可留意對象。

創維數碼在9月5日獲選為恒生可持續發展企業基準指數成份股，反映集團在企業社會責任方面表現卓越及於環境、社會及企業管治方面有高水平的表現，也是其市場地位提升的表現。

人幣貶值 海外銷售更佳

業務方面，創維數碼的電視機9月份總銷售量為179.8萬部，按年升27%。(8月份按年升22%)。其中，內地市場的銷量為102.3萬部，按年跌5%。(8月份按年跌7%)。不過，集團來自海外市場的銷量則為77.5萬部，按年升125%。(8月份按年升87%)。

集團預期今年海外市場電視機銷量可達600萬部；當中印度及馬來西亞市場增長潛力大，受惠經濟增長良好，對電視機有需求，料海外市場未來仍維持高速增長。創維數碼海外銷售表現理想，有效抵消因內地市場競爭激烈而出現的倒退，而隨着年底旺季來臨，集團內地或海外的銷售均值得看好。

另一方面，創維間接持有58.54%股權的非全資附屬創維數字，於截至9月止首九個月報告顯示，錄得營業收入42.51億元(人民幣，下同)，按年增加24.9%；純利3.47億元，增長36.9%，每股收益34.75分。創維數字首9個月的業務表現頗為不俗，該公司最近又收到四川省商務廳轉發的商務部出具的原則同意批覆，同意收購液晶器件49%股權，亦利好其未來業務發展。值得一提的是，人民幣持續貶值，惟對創維數碼是利多於弊，令其出口大幅增長，亦有望提升集團海外業務的表現。

創維數碼上周五收報4.96港幣，往績市盈率6.53倍，市賬率低於1倍，在同業中並不貴。趁股價回落后部置收集，博反彈目標為1個月高位阻力的5.76港幣。

美大選或現「黑天鵝」掀動盪

美國總統大選前夕，聯邦調查局(FBI)重新調查民主黨候選人希拉里電郵事件，令上周五美股升市中突急挫，幸尾市跌幅收窄僅跌98點，道指收報18,161。FBI會否引爆政經市場「黑天鵝」，成為11月8日(下周二)前的不明朗因素。不過，基於選舉日太近，其間不會上演當事人作供，「懸案」會在大選後才進行，選舉形勢佔優的希拉里仍可勝出。美國第三季GDP增長2.9%，利好環球經濟，有助股市、商品等風險市場獲支持，市場對加息預期已消化，港股22,700料有支持，遇急跌市可作中線收集。司馬敬



美聯儲局11月2日議息，雖然上周五公佈的第三季經濟增長2.9%高於預期的2.5%，但由於總統大選前夕，加上FBI重新調查電郵事件，聯儲局維持利率不變幾無懸念。不過，除非總統大選結果出現「黑天鵝」，市場相信聯儲局落實「年度」加息，為去年12月加息後的另一次，緩步加息仍將是聯儲局維持環球金融市場穩定的必要措施。講開又講，印度AI系統曾準確預測美最近三屆總統大選，這次預計特朗普將勝出。

早前帶動股市、商品市場的油價急升，在上周五已跌穿49美元，紐約期油收報48.7美元，下跌1.02美元，交易商注視油組能否達成減產協議成為焦點。今日中海油(0883)、中石油(0857)難免受壓，不過油組限產大局已佔主導，加上俄羅斯凍產配合，油價跌幅將受限，油股回調後，更有利實力投資者收集。

深創板成功 港創板萎縮

內地創業板在10月30日為開板七周年紀念日，短短數載，創業板不斷發展壯大，推動經濟轉型升級，持續凝聚創新創業動能。深交所數據顯示，截至2016年9月

底，創業板540家上市公司總市值達52,361億元人民幣(下同)，為2009年的33倍；累計融資規模超6,000億元，有效發揮資本市場資源配置、支持實體經濟發展作用。2010年6月1日以來，創業板指數幾經起伏，但仍在波折中實現了115%的正收益。

相形之下，港創業板逐漸萎縮，今年以來更被標識為負面公司板，其中有深層的聯交所、證監所權力之爭，令投資界惋惜。

物聯網蓬勃 金山中軟看好

據工信部科技司巡視員表示，中國物聯網產業規模達到7,500億元，互聯網龍頭企業成為物聯網發展的重要新興力量。中國在物聯網領域，國際標準制定話語權明顯提升。

物聯網產業蓬勃，軟件股有運行，金山軟件(3888)、中軟國際(0354)可看高一線。中軟未來增長推動力將包括M&A: 1) 圍繞核心客戶需求；2) AI; 3) 全球市場。JF平台發佈一年以來，10萬工程師，800個創業團隊，提供服務的企業有2,000家，以及8,000個發包企業。

紅籌國企 高輪

張怡

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

利淡漸消化 太保候低吸

港股上周先升後連跌4個交易日，全周計累跌419點或1.8%，而國指跌幅也一樣，收報9,515點。國指方面，海螺水泥(0914)首三季純利近60億元人民幣跌逾2%，但獲富瑞認為季績勝預期，籲「買入」評級，有利股價逆勢向好，全周計共升2%，為表現最佳的成份股。另一方面，長汽(2333)首因遭多間大行唱淡，拖累股價挫逾13%，為最差國指成份股。

中國太保(2601)上周隨大市走疲，全周計共跌1.25元或4.27%，收報28元。連跌4日之後，其多條平均線也告先後失守，論技術走勢已有轉弱跡象，加上剛發佈的首三季業績未為市場帶來驚喜，料短期尋底之勢仍將持續，但因短期超賣漸嚴重，不妨考慮伺機部署低吸。太保截至今年9月底止首三季度報告顯示，按中國會計準則，錄得營業收入2,132.73億元(人民幣，下同)，按年增加10.3%。淨利潤88.29億元，倒退41.3%，每股收益97分。期內，實現保險業務收入1,891.01億元，增長17.9%。其中，壽險業務收入1,173.35億元，增長31%；產險業務收入715.94億元，增長1.1%。單計第三季度，營業收入685.67億元，增加16.6%。淨利潤26.87億元，倒退28.2%，每股收益30分。儘管太保首三季業績未為市場帶來驚喜，但倒退屬市場預期之內，股價亦已作調整，加上現價回落至上市價水平，也是該股具吸引力之處。趁股價回落后部置收集，博反彈目標為近期高位阻力的30.15元(港元，下同)，惟失守8月底另一承接位的27元則止蝕。

友邦走強 購輪可吼13562

被視為強勢藍籌股的友邦保險(1299)，上周五收報51.4元。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦高盛購輪(13562)。13562上周五收報0.184元，其於明年3月27日期，行使價55元，兌換率為0.1，現時溢價10.58%，引伸波幅24.2%，實際槓桿10.1%。此證仍為價外輪(7%價外)，惟因有較長的期限可供買賣，現時數據屬合理，加上交投尚算暢旺，故為可取的吸納之選。

平保40元關整固 留意購27315

恒指過去一周先升後跌，周五更跌穿23,000點關口，形成「一浪低於一浪」的反覆下跌形態，目前10天及20天兩條平均線均已轉呈下彎之勢，短期走勢偏淡，料進一步往下跌找支持，下試8月的整固平台約22,700點至23,000點附近的承接力。恒指牛熊證資金流方面，截至周四的過去5個交易日，牛證錄得約1.65億元資金淨流入，反映熊證錄得約1,170萬元資金淨流出，反映資金傾向逆勢部署技術反彈。街貨分佈方面，恒指牛熊證貨分佈在收回價22,400點至22,800點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約2,870張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則分佈在收回價23,500點至24,200點之間，相當於約3,640張期指合約。個股高輪資金流方面，過去一周平保相關認購證有較明顯的資

金流入情況，期內錄得約3,000萬元資金淨流入。目前較活躍的平保認購證當中，以行使價43元至47元之間的中期價外條款較多資金過夜部署好倉，實際槓桿約9倍左右。技術上，上周平保股價守穩在40元關口之上整固，表現略優於大市，如能繼續維持在此關口上逐步築底，後市或可看高一線，如看好平保可留意中期價外認購證27315，行使價42.88元，明年3月初到期，實際槓桿約9.1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。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。)