



紅籌國企 高輪 張怡

中國10月進出口數據均遜預期，人民幣兌美元中間價續走低逾90點子，惟受惠於外圍美股造好，內地股市昨高開高走，上證綜指收報3,148點，升0.46%。至於港股昨初段逼近23,000關已乏力再上，收市升108點或0.47%，報22,909點。港股上衝的動力欠勁，中資股主要以個別發展為主，當中蒙牛乳業(2319)和華潤燃氣(1193)等漲逾2%，已屬表現較佳的股份。

東江環保走強迎深港通

「深港通」即將開通，部分相關概念股走勢仍佳。東江環保(0895)昨一度走高至13.24元，收報13.02元，升0.12元或0.93%，該H股現較在深圳上市的A股(002672.SZ)折讓達42%，AH股具收窄空間，加上本身業績亦屬理想，所以股價後市仍可看好。

東江環保上月底發盈喜，預期全年純利介乎3.99億元至4.99億元(人民幣，下同)，按年升幅20%至50%。集團表示，面對期內內地金屬價格持續走低，以及有財稅78號文的不利影響，但公司通過調整業務結構，積極開拓市場，並加強全面預算管理，有效地控制生產成本。同時，報告期內出售了部分廢棄電子拆解業務，投資收益增加均導致全年總業績增加。

另一方面，廣東國資委經過7月中增持東江環保A股(002672.SZ)後，不但籌得約20億元，亦令所持權益升至20.67%。此外，集團擬發行上限10億元公司債，都令手上的資金更為充裕，有利業務發展。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為年高位的14.36元(港元，下同)，惟失守50天線支持的12.75元則止蝕。

騰訊撐市 購輪可掙11910

騰訊控股(0700)昨收報205.6元，升0.69%，為撐市的主要動力。若繼續看好該股後市表現，可留意騰訊海通購輪(11910)。11910昨收0.255元，其於明年9月25日最後買賣，行使價205元，兌換率為0.01，現時溢價12.11%，引伸波幅31.79%，實際槓桿4.63倍。此證為輕微價內輪，因有較長的期限可供買賣，數據也屬合理，交投亦較暢旺，故為可取的吸納之選。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨反覆靠穩，兩市成交略微增至約5,260億元人民幣。上證指數高開7點後反覆上升，曾高見3,156點，為今年1月初以來高位，尾市回順，收報3,147點，升14點或0.46%。深成指高開後穩步上揚，最多升90點或0.85%，收報10,763點，升67點或0.64%。滬深300指數收報3,371點，升14點或0.43%；創業板指數收報2,150點，升20點或0.94%。

【投資策略】：報道稱發改委明起調研動力煤期貨違法交易查處情況，以抑制期貨價格過快上漲，煤炭、有色股紛紛回落。鐵路基建股向好。中國昨早公佈10月進出口數據遜預期，但對大市沒有影響，更突破高位，估計因為美國大選選情等外圍環境有所改善，場外資金避險情緒逐漸降溫，助大市上試高位，料後市將繼續穩中有升。技術上，上證突破前浪頂是一個不錯的買入訊號，如短期成交有所增量配合，指數有望上試3,200點或更高，建議投資者可逐步買入進場，先以前述水準為目標。 ■統一證券(香港)

AH股 差價表 11月8日收市價 *停牌

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

光大證券「潛水」值博

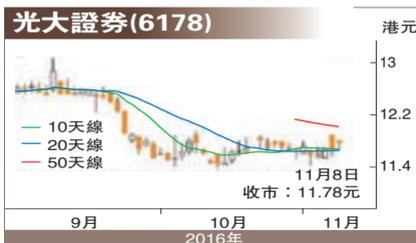
美國總統大選漸趨明朗化，希拉里勝出備受看好，刺激美股道指隔晚勁升逾300點。不過，美股升勢凌厲，對昨日港股並未見太大的沖喜，恒指早段逼近23,000關已見腳軟，最後埋單計數升108點或0.47%，收報22,909點。有內地媒體引述消息指，如果一切順利，最快將於本週公佈深港通開通日期。受消息刺激，港交所(0388)曾一度搶高至205.8元，最後回順至203.6元收報，收窄至升1元或0.49%。

雖然港交所所有虎頭蛇尾之感，但觀乎中資券商股，因有深港通即將開通的消息支持，相對的走勢較為平穩。就以光大證券(6178)為例，便曾高見11.82元，即使午後大市升勢明顯放緩，惟該股仍以近高位的11.78元收報，仍升0.12元或1.03%，成交390萬元，交投無疑嫌較為疏落，但反映股價現水平的沽壓並不大。光大證券是於今年8月18日來港

上市的內地大型券商股，上市價為12.68元，但上市後的股價未見突出，最高只不過13.08元，其後在上市價樓下浮沉，表現與名氣並不匹配，相信也是該股具值博之處。

H股較A股折讓達40%

事實上，光證上市時引入8名基石投資者，包括中國船舶資本、中國建築工程、恒健國際投資、中國人壽(2628)、交銀國際環球投資、美國保德信保險公司等，認購股份將整個集資規模大約70%。此外，光證H股上市，母公司光大集團直接持有約29.68%已發行總股本及透過光大控股(0165)間接持有約29.16%已發行總股本，合計持有光大證券已發行總股本約58.84%，母公司實力雄厚，對集團業務拓展大有裨益。



港股穩步升 醫藥板塊回勇

美總統大選希拉里勝算大，隔晚美

股三大指數漲逾2%，道指狂漲371點收報18,260。周二亞太區股市除日股偏軟外續全線上揚，惟升幅溫和，而印尼升1.57%表現最佳。內地A股升0.46%，上證指數收報3,148。港股裂口高開180點後，曾升195點高見22,996，其後升幅一度收窄至18點，尾市再擴升幅，收報22,909，全日升108點或0.47%，成交538億元。希拉里是否勝選今日中午將揭盅，是否有較大勝率成為市場焦點，料恒指在22,700/23,200波動，環保、券商、

材料、醫藥板塊續受資金追捧。 ■司馬敬



美股上週道指創下七連跌，標普九連跌後，周一市況即受FBI不會就希拉里「電郵門」提出檢控而出現大補倉，在希拉里勝選概率壓一下，三大指數均狂升逾2%報收，表明風險資金再度大舉投入股、債市，形成了「預先」賀執政黨候選人勝選。不過，由於共和黨候選人特朗普曾揚言倘落選不會接受結果，故今日大選結果的焦點是較大距離勝選，抑或僅以兩個百分點勝選，成為市場好淡風向指數。低勝算會令市場憂慮特朗普可能不承認某州點票結果尋求覆檢等手段，令大選未能暢順完成，構成美金融市場添陰霾。

內地鐵路貨運量有好兆頭

期指市場在港股收市後進一步上升，11月期指收報22,929，升143點，高水20點，成交8.75萬張；12月期指收報22,944，升138點，高水135點，成交1,362張。期指市場對11、12月股市表現看好。

中國海關總署公佈，內地10月以人民幣計價出口按年下跌3.2%，跌幅較9月有所收窄，進口上升3.2%，升幅較上月擴大。期內，貿易順差3,252.5億元人民幣。進出口數據均比預期遜色，但10月PMI增速加大，預期未來兩月外貿持續改善。講開

又講，「克強指數」的重要指標之一——鐵路貨運量，則再度表明中國經濟持續改善。中鐵總數據顯示，10月國家鐵路貨運量按年增長8.4%，這是連續第三個月實現正增長。同時，10月單月貨運量達2.44億噸，創下2015年2月以來最高水平。

重磅股騰訊(0700)、中移動(0941)續漲升市，內銀有回勇態勢，而匯豐(0005)則回軟。昨日提及的環保、材料股續呈強勢表現，光大國際(0257)再升1.6%、中國聯塑(2128)升2.4%、中國建材(3323)升11.8%、威勝國際(3393)升2.1%。回勇板塊有醫藥股，白雲山(0874)升1.1%、聯邦制藥(3933)升4.1%、國藥(1099)升0.4%。

公司消息方面，中芯國際(0981)於截至今年9月底止的第三季度，盈利按年升37.4%至約1.14億美元，季度利潤首破1億美元；期內收入按年增36%至近7.75億美元；毛利率則由第二季的31.6%跌至30%。中芯於北京、上海、深圳、天津等地均設有8吋及12吋晶圓生產線，月產能由今年第二季的33.9萬片8吋等值晶圓增加至去年第三季的逾39萬片，產能利用率達97.2%。

金誠控股(1462)宣佈建議股份一拆十，另每手買賣單位將由4,000股改為2,000股。股份拆細預期12月21日(星期三)生效。

港股 透視



11月8日，港股本盤反彈第二日，恒指曾一度升近23,000關口，但是在美國總統選舉結果公佈前夕，資金仍未敢大舉入市。事實上，一些潛在的利多消息因素，如深港通的即將開通以及A股上綜指創出10個月新高等等，仍有待在港股市場上反映出來，如果順利過渡了美國總統選舉的話，估計形勢上是有利於港股回穩向好的。目前，恒指未可確認扭轉調整弱勢，圖表支持區維持在22,568至22,703，但是要升穿前一級微型浪頂23,268後，才可發出首個回穩信號。操作上，建議可以保持偏正面態度，適度選股來跟進，而深港通題材股如券商股和中小型科網股，可以多加關注。

關注原材料及券商股

恒指延續反彈勢頭連升第二日，在盤中曾一度上升196點高見22,997，但仍受制於23,000心理整數關，市場謹慎觀望氣氛未散，澳門博彩股是領漲股，煤炭股回軟幅度則較大。恒指收盤報22,909，上升108點或0.47%，國指收盤報9,660，上升52點或0.53%。另外，港股本板成交量回落至538億元，而沽空金額錄得有68億元，沽空比例11.25%。至於升跌股數比例是834:668，而日內漲幅超過10%的股票有22隻，日內跌幅超過10%的股票有5隻。

股市 領航

敏華控股(1999)主要從事生產及銷售沙發、床墊與床具配件、其他家具、以及沙發出口業務，旗下品牌包括「芝華仕」、「愛蒙」、「名華軒」。截至今年3月底，其在分銷商在中國經營的「芝華仕」品牌沙發專賣店共有1,234間，而集團自營「芝

滬股通 策略

盤面上，澳門博彩股繼續走強，美高梅(2282)第三季業績勝預期，刺激股價漲了2.75%創52周新高，也對其他相關股帶來推動，銀河娛樂(0027)漲了1.53%再創52周新高，金沙中國(1928)漲了0.85%。內地推出政策抑制黑色期貨炒風，煤碳股出現回吐，中國神華(1088)在盤中創出52周新高後倒跌2.29%收盤，兗州煤業(1171)跌3.16%，中煤能源(1898)跌4.44%。值得注意的是，跟經濟周期關連度比較大的原材料股，有逐步向上走高突破的跡象。其中，鞍鋼(0347)連升三日再漲了1.21%，江西銅(0358)漲了0.61%，而中國鋁業(2600)放量漲了2.67%至3.07元收盤，已升近52周高位3.08元。

券商股和中小型科網股，依然是我們的關注重點之一。尤其是券商股方面，在深港通即將開通的背景下，加上A股上綜指創出10個月新高，估計都是利好券商股的消息。中資券商股昨日出現普漲狀態，漲勢雖未見放大大加快，但相信仍可受惠於A股的向好勢頭。廣發證券(1776)漲了0.81%，中信證券(6030)漲了0.93%，海通證券(6837)漲了0.72%，中國銀河(6881)漲了1.06%，華泰證券(06886)漲了0.72%。目前，A股上綜指已連漲了有四周，並且在周二進一步升穿了前高點3,140，創出了10個月新高。事實上，上綜指現水平距離去年底去年度收盤價3,539仍差11%，加上第四季宏觀面出現穩定回好，資金有望從樓市回流股市，有利A股在年底前走出一波行情。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

外貿疲弱 改革第二浪料出台

中國最新公佈10月份貿易餘額數字為3,253億元人民幣(下同)，較上月2,784億元多近469億元或16.8%，進口按年上升3.2%至8,606億元，但較上月下跌9%；出口則按年下跌3.2%至11,900億元，較上月下跌約2.7%，出口數字連續第七個月下降。雖然人民幣持續貶值，但出口數字始終未能反彈，主要是因為內地工廠製造業投入成本上升以及內地工資上漲而引致出口利潤下降，因而未能調低出口價以刺激外國買家買貨意慾。

中國出口數字未如理想，對人民幣構成進一步壓力，這將對內地經濟產生負面影響。上述形勢亦解釋中國外匯儲備持續下降及中央加緊控制內地資金流出措施的現況，筆者預期在人行對人民幣波動的接受性提高之下，明年人民幣貶值幅度於美國加息情況下有可能超出市場預期。

中國近日宣佈免去樓繼偉財政部長職務，由原財政部副部長肖捷接替。樓繼偉過往為中國經濟改革奠定基礎，積極為中國經濟由工業出口轉向內需，降低中國對債務倚賴。中國在經濟增長明顯下滑的時期作出如此重大之人事調動，瞬即引來很多市場不同的猜測，加添了市場對中國未來財政政策不明朗因素。新接任財政部長曾於稅務機關工作，筆者預期中國稅務改革步伐將加速，預料明年營改增及地方稅改將全面落實。加上，近年中國房地產市場過熱，中央於不同城市推出樓控限購限貸等方案，而房地產稅務改革亦成為下一推行重點。此外，其他新稅項，如環稅等亦會於2020年前全力推進。稅改一方面有助企業減負，但另一方面令地方財政百上加斤。未來五年完善內地財政系統將成為新任財政部長首要任務，亦成為中國改革第二浪中最重要一環。(筆者為證監會持牌人士)

敏華績佳可候低持有

敏華控股(1999)主要從事生產及銷售沙發、床墊與床具配件、其他家具、以及沙發出口業務，旗下品牌包括「芝華仕」、「愛蒙」、「名華軒」。截至今年3月底，其在分銷商在中國經營的「芝華仕」品牌沙發專賣店共有1,234間，而集團自營「芝華仕」及「名華軒」零售店則有100間。根據Euromonitor International的市場調查報告顯示，集團的功能沙發於美國的市場份額為10.9%，而在中國的市佔率則為29.5%，繼續保持市場領導者地位。公司早前發出盈喜，料中國純利升近40%，主因毛利率及營運效率進一步改善，惟收入方面則出現小幅下降，主因美國收入回落但中國收入則持續增長所致。截至今年3月底止全年，集團的營業額為73.28億元，按年升11.8%，按地區劃分，美國、中國及歐洲則分別為51.3%、33.5%及6.4%。目前沙發及配套產品的批發收入為主要的收入來源，佔整體營業額逾80%。期內純利更升23.4%至13.27億元，而其收入及純利表現均創歷史新高。另外，受惠沙發的原材料成本回落，帶動同期的毛利率提高3.9%至39.9%。

新廠產能增提升收益 敏華的財務狀況持續改善，其存貨周轉天數由去年的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，資本負債比率更降16%至5.3%。此外，集團亦積極提升產能並已完成在天津、蘇州、惠州的佈局，其中設於惠州的新廠房已於5月投產，令沙發總產能由2015年度的131.6萬套，增加至2016年度的138.6萬套，有利支持未來收入增長。展望未來，集團除繼續保持每年增設不少於200家在中國的零售店，以捕捉中國市場的發展潛力外，亦會加大海外市場的非真皮沙發銷售佔比，再配合近期人民幣匯價走弱，均有助提升其盈利及出口競爭力。此外集團早前亦增持銳邁的持股，後者主要負責研製功能沙發鐵架，料可提高產業鏈上的垂直整合力度，利好持續發展。本欄逢周三刊出(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)