

滬股通 錦囊

宋清輝

美加息前期 可降倉避險

從股市近期主板尤其是權重表現突出、中小板表現一般、創業板拖後腿的情況來看，這和中國固定投資規模似乎有一定的關係。如2016年10月份的PMI製造業數據中的大企業數據為52.5%，在榮枯線之上的表現平穩，且優於中型企業和小型企業表現。雖然中小企業的PMI數據也所有上升，但依然處於榮枯線之下，面臨的壓力也自然會大很多。單從PMI數據和股市的表現來分析，我們可以認為大型企業的回暖得到了資本市場的認可，而資本對中小企業還處於猶豫的階段，因此中小板和創業板的股價在A股本輪反彈行情中並未跟隨上漲，也沒有出現像樣的補漲行情。

A股依然沒有牛市基礎

待中小企業後期各項經濟數據開始追上大型企業的時候，中小板和創業板的股價也自然會水漲船高。從整體的趨勢來看，中國各項經濟數據處於較為樂觀的狀態之中，在「十三五」開局之年應該能獲得較為理想的效果。在有經濟支撐的背景之下，各路資金自然會向著有增值空間的各種資產湧入，屆時價格上漲的不僅會是股市，而且期貨、樓市以及金融衍生品都會成為炒作的對象。

只不過當前世界經濟形勢各種不穩定，例如即將就上台的新一任美國總統特朗普對全球經濟可能產生不確定性的影響，再例如歐盟結構愈發的不穩定可能導致世界金融、政治格局發生變化，一旦出現這些可能導致全球陷入危機系統性風險，股市短期內就很難提振起來，而能夠有效抵禦金融風險的一是黃金等貴金屬，二是不動產。

本周是美聯儲加息時點

從去年到現在，包括降息、證金出手等大招為A股市場注入了超過萬億元的資金，但最終對A股並未實現明顯的提振效果，因此當前市場有些投資者所關注的，一些流入量更小的樓市資金難以有效地提振市場。從當前情況來看，市場依然是基於經濟基本面好轉而出現超預期的反彈，這種反彈之後反而會加劇獲利資金的外逃，這也意味著近段的A股需要更加謹慎去應對。本周(12月12日-16日)是美聯儲加息的關鍵時點，在靴子沒有落地之前，A股反彈的空間較為有限，投資者在加息前期可降低倉位規避市場短期風險。

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



舖租回落 大家樂逆市擴張



張養娥 南華證券 副主席

深港通上周開通，但「雷聲大，雨點小」，港股通(深圳)南下資金明顯較市場預期為少。不過，投資者憧憬美國聯儲局在12月14日將會加息，有望增加銀行業的淨利差，提升業務表現。因此，以匯豐控股(0005)為首的銀行股，在周內表現強勁，成為帶動大市上升的火車頭。

恒指全周上升196.16點或0.87%，收報22,760.98點；國指上升86.72點或0.89%，收報9867.95點；上證指數下跌10.96點或0.34%，收報3,232.884點。

美國聯儲局將於本周議息，市期預期加息已是勢在必行，但更重要的是當局對日後利率走向的看法。此外，英倫銀行也會在12月15日公佈議息決定及會議紀要，相信都會是來周市場焦點所在。

未來數月再增11分店

股份推介：大家樂集團(0341)主要業務為經營「大家樂」連鎖式速食餐飲業務、快餐店、機構飲食業務、特式餐廳及食品製造及分銷業務。在2016/2017年上半年業績，集團錄得營業額38.9億元，同比增加4.3%；股東應佔溢利2.32億元，同比增加11.8%。每股基本盈利0.4013元，每股攤薄盈利0.4008元。集團宣佈派中期息每股0.18元，派息比率約44.9%。

集團的速食餐飲及機構飲食業務錄得穩健增長，營業額按年上升7.7%。集團採取雙線並行的策略，一方面提供大眾化的超值餐飲，另一方面推出創新的產品

組合，令大家樂快餐及一粥麵於2016/2017年上半年財年的同店銷售分別增加5%及4%。在截至2016年9月30日，集團合共經營288間速食餐飲及機構飲食分店，包括160間大家樂快餐店、47間一粥麵及79間泛亞飲食分店。集團把握香港經濟及租務市場回軟的機遇，在策略性及主要地區逆市擴張，在上半年，大家樂快餐合共新增4間分店，另有11間分店將於未來數月開幕。一粥麵於期內新增7間分店，另外8間新店亦將於未來數月開幕。

中國業務方面，期內營業額同比减少16.3%至5.11億元，主要因為集團策略性地關閉表現遜色的分店，加上受新增值稅有關確認收益的會計措施影響。

香港仍為大家樂的主要市場，期內錄得營業額33.7億元，佔總營業額的86.9%。近期香港零售舖租跌勢持續，正好為快餐店帶來更多機遇，值得跟進。順帶一提，大家樂的中期息將於12月16日除淨，投資者宜多加留意。

(筆者為證監會持牌人士，沒有持有上述股份)

中國中車有轉弱訊號



黎偉成 資深財經 評論員

港股於12月9日收盤報22,760.98，跌100.86點。恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭十字星，9RSI、STC%K及DMI+DI皆底轉頂背馳，MACDMI與信號線M2底背馳繼續0線，即日市短期技術指標態勢反覆。特朗普重新打造一個強大的美國，使美國人自2008年面對低迷之困至今突然感到無名亢奮，並於華爾街的證券交易活動充分體現出來。相信恒生指數有望力克22,940至22,840區間，再闖23,048，轉戰23,147至23,268阻力區，往上是23,353至23,464和近期的尖頂23,631。支持

位則為22,488至22,228。

第三季度毛利率收窄

股份推介：中國中車(1766)2016年前三季股東應佔淨溢利為75.2億元(人民幣，下同)，同比减少5.52%，扭轉中期尚多賺2%之象，乃因核心業務中的鐵路裝備業務於有所倒退，使營業額於前三季累計743.67億元，同比减少40.11億元或5.12%。不過，城軌與城市基礎設施板塊，期內營業額累計達154.66億元，同比增加8.41億元或5.75%。

此外，新產業的營業額362.09億元前三季增加6.4%；而現代服務210.76億元同比减少2.33%。

集團在今年第三季度的季績，營業額528.54億元同比减少4.45%；股東應佔溢利27.25億元減少16.43%，毛利率收窄至只為21.5%。

中國中車12月9日收報7.48元，跌0.07元，日線圖呈陰燭，RSI頂背馳勢頭轉弱，STC有溫和派發訊號，須守7.31元，否則會下試7元至6.86元甚至6.66元，如破7.72元，有望見7.93元至8.5元。

(筆者為證監會持牌人士，沒有持有上述股份)

匯豐強勢挑戰70元關

港股上周五險守10天線，料短期恒指將繼續下落市格。港股上周全周升196點，日均成額減至683.82億元。本周市場焦點放在美國聯儲局議息，預期當局將加息0.25厘，要留意主席耶倫在會後的新聞記者會，會否談到未來的加息步伐。另外英國及瑞士亦將於本周議息。中國方面，本周將公佈零售、工業生產及固定資產投資增長。預料本周市場觀望美國議息，恒指將於22,400至23,200水平上落。

美將加息有利息差表現

股份推介：匯豐控股(0005)。傳統投資智慧「聖誕鐘，匯豐」在近年失效，不過今年則可望重新應驗。匯豐近日強勢領升大市，股價升上65元水平，由11月初至今，累與升幅已逾12%。匯豐升勢凌厲，主要原因是憧憬美國總統當選人特朗普放鬆金融監管，國際銀行股被重新估值；加息臨近有望拉闊銀行息差，以及持續回購支撐股價表現。



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

特朗普主政廢除《多德-弗蘭克金融》(Dodd-Frank Law)改革法案，被視為對金融業放鬆監管，加上加大財政政策或刺激貸款增長，近日美國的銀行股，包括低迷多時的美銀美林、花旗等都持續上升，市賬率亦升至近1倍，帶動匯豐表現亦靚。另一方面，聯儲局將於本周議息，預期加息勢在必行，加上明年加息步伐亦有望加快，對匯豐息差表現有利。

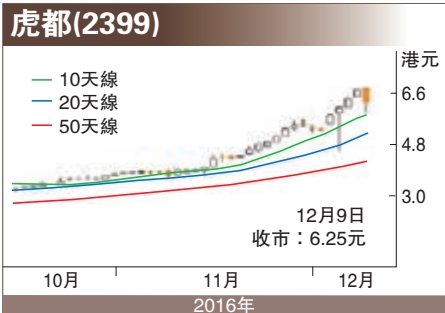
此外，深港通表現雖然慢熱，但人民幣向外投資需求仍大，國際金融股對內地投資者具有吸引力，料長線匯豐控可吸引內地投資者增持，加上在倫敦的回購行動持續，即使近日因操控歐元同業拆息而被歐盟罰款，亦無阻其股價升勢。在現時市況較淡靜下，料匯豐股價可望靠穩，有機會重上至70元水平。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市 縱橫

韋君

虎都轉型新零售有錢途



深港通車首周，港股上周反彈196點，收復10天線，而周內板塊或個股輪動頗見活躍。值得一提的是，個別半新股出現大上落的場面，就以膳源控股(1632)為例，掛牌後連升7日，較上市價漲逾7倍，及至上周四、五又告大走樣，該股「高台跳水」，也令部分近期表現突出的股份受波及，虎都控股(2399)為其中之一。

虎都主要從事設計、採購、生產及銷售自有品牌的中高檔男裝產品，該股於上周五創出6.8元的上市高位後，在熱炒股大回吐拖累下，一度低見5.9元，最後以6.25元收，仍跌0.47元或6.99%，成交1,923萬元，雖較過往交投有所增加，但整體沽壓依然十分有限。值得一提的是，即使該股上周五急回，仍能持穩於10天線(5.81元)之上，其技術走勢未轉弱，也反映貨源仍落入強者手，調整反而可視為趁低收集機會。

與網銷店合作擴大業務

因應傳統經營模式已難迎合年輕人市場，虎都已積極轉型為新零售，全力發展線上線下相結合平台，並提供售後增值服務及金融配套，以及利用虛擬實境(VR)技術提升顧客在門店的體驗，促進單店銷售增長。據管理層估計，集團透過與服飾網銷店合作，開設集合不同品牌的服飾店，由於原有顧客穩定而且能吸引新客源，料一年的銷售額可增長2倍以上。另外，集團開設集合店讓網銷店貨品上架，雖然實體店的成本較網上大，但可收集銷售數據，而且銷售利潤歸品牌所屬方，虎都是賺取管理費。同時，與第三方合作提供售後服務，例如衣服乾洗，希望增加顧客忠誠度，成本並不高。虎都正申請金融牌照，以便顧客使用不同支付方式及分期付款。首家集合店將於聖誕節前在北京開業，若發展成熟，明年會擴張。

虎都旗下的銷售網絡超過1,400家店舖，集團與第三方合作設立流轉中心，將各經銷商的上季存貨集中進行重新包裝並轉售至其他市場，大大緩解了經銷商的庫存壓力，又可保持產品的新鮮度。

由於集中回收貨品的尺碼較齊全，於轉售時能保持較理想的毛利水平。隨著內地消費市場經營環境改善，配合虎都改革的深化及新的業務計劃，下個財年的業績料會逐步體現成果。趁調整吸納，上望目標提升至8元。

減產再報喜 油股有運行

美股上周五再急升142點以紀錄新高迎接本周美聯儲局即將加息，今天亞太區股市重開，可望續受油組與非油組國達成減產協議而向好，油價回升將刺激相關產業投資及紓緩油企債務危機，對環球整體投資氛圍有利，對股市的能源等資源板塊亦構成正面影響。港股上周未能承接美股升勢而重上23,000，形成了港股有條件追落後，金融、能源及材料等周期股吸引資金換馬。

■司馬敬



美股升勢如虹，三大指數再創紀錄新高，道指在上周連升五日，在周三狂漲近300點後，周五再漲142點，攀上19,756點高峰報收，大有邁向20,000大關之勢。帶動美股狂升的動力，除了美經濟數據確認復甦持續之外，中國經濟數據亦呈現谷底回升，再加上油組達成減產協議外，非油組國亦加入減產行列，令油價重越51美元，能源股成為推升美股動力。根據公佈，非油組國每日減產近50萬桶，而油組上月已協議減產120萬桶。石油板塊將因這次油組、非油組減產而扭轉了油價持續下跌的前景，隨着油價的顯著反彈，油股等將受惠估值重估而上揚，在2016年將完結之際，對能源板塊而言，可謂否極泰來，包括「三桶油」、中信資源(1205)等，在2017年將有運行。

美聯儲局周二、三議息，市場對即將加息0.25厘幾無懸念，焦點落在聯儲局聲明對未來加息步伐是鷹還是鴿，將構成美股借勢高位回吐，甚至憂慮觸發較大幅調整。

值得一提的是，美國加息前夕而美股迭創新高，是對經濟復甦將帶動企業盈利的預期，視加息為確認聯儲局

對經濟復甦的肯定，與半年前憂慮資金大撤退引發股市大跌潮不同。另外，基於歐盟延長買債至明年底以確保經濟增長，無形中制約美加息速度，降低了美急速加息的恐懼。

曾經提及過，內銀積極推動債轉股，有助內銀股長期處於破淨的局面有所改善，在美國加息後，息差前景的改善，將對內銀向市淨率重返1倍提升動力，續可看高一線。

忠旺產品不受美制裁影響

公司消息方面，中國忠旺控股(1333)宣佈，美國商務部在12月7日裁決對中國鋁擠壓產品將徵收反傾銷稅及反補貼稅，由於被裁決產品為1xxx系鋁合金(這些鋁合金被切割成一定長度並以托盤的形式焊接在一起)製成的鋁擠壓產品，而忠旺出口美國的鋁製托盤由6xxx系鋁合金製成，故不在被裁決鋁合金產品範圍之內。近期忠旺股價受壓，相信與上述可能受制裁產品有關，最新結果有利股價低位反彈，亦說明忠旺近年致力提升深加工產品取得成效。

紅籌國企 高輪

張怡

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

中海外基本面佳利反彈

「深港通」於上周一正式開通，對周內港股沖喜並不算太大，恒指全周升196點或0.9%，收報22,760點，而國指無獨有偶也升0.9%，收報9,867點。中資股方面，長汽(2333)11月總銷量大增逾43%至近13萬輛，帶動上周累漲逾7%，收報7.67元，為表現最佳的國指成分股。此外，內銀板塊亦表現不俗，當中交行(3328)升3.8%。

另一方面，個別內房股亦見受捧，當中融創中國(1918)便創出6.69元的52周高位，收報6.59元，全周累漲8.21%。作為內房龍頭的中國海外(0688)上月初回順至月來低位的21.6元獲承接，最後以22.5元收，全周計微升0.15元或0.67%，近期的調整似已暫告一段落，不妨部署低吸。

集團日前委任顏建國為執行董事兼行政總裁，明年1月1日起生效。集團表示，為了加強公司管治團隊，提升企業治理水平，主席肖首決定不再兼任行政總裁職位，將專注主席一職角色。

席郝建民於三周前突然辭任的憂慮，而新行政總裁在中海外有較長的工作經驗。該行給予中國海外「增持」投資評級，目標價34.2元，此乃按現金流折現率作估值。

業績方面，集團第三季經營盈利按年增1.1倍至83.2億元，而累計今年首九個月，錄得合約銷售1,714.6億元，佔8月份上調之全年目標的81.4%。截至9月底止，集團手頭現金1,517.8億元，淨借貸水平仍維持於16%理想水平。趁股價仍處調整期收集，上望目標為1個月阻力位的24.5元，惟失守21.6元支持則止蝕。

購輪14498 鑷金較盛

若看好中海外後市反彈行情，可留意中海匯豐購輪(14498)。14498上周五收報0.11元，其於明年6月1日到期，行使價為24.93元，兌換率為0.1，現時溢價15.69%，引伸波幅36.5%，實際槓桿6.9倍。此證仍為價外輪(10.8%價外)，因有較長的期限可供買賣，現時數據應屬合理，加上交投在同類股證中屬最暢旺一隻，故為可取的吸納之選。

資金部署反彈 留意騰訊購12747

恒指上周略作反彈，惟升至23,000點關口附近再次受阻回落，整周上落波幅略為擴大，但50天兩條平均線仍維持在20天及50天兩條平均線約22,600點至23,000點之間震盪，目前10天及20天兩條平均線已止住跌勢，短期走勢有望逐漸轉佳。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550萬元資金淨流入，同時熊證也錄得約5,030萬元資金淨流入，反映較多資金傾向以熊證部署造淡。街貨分佈方面，截至周四，恒指牛證街貨集中在收回價21,900點至22,400點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約3,580張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則在收回價23,100點至23,800點之間，相當於約4,120張期指合約。

個股高輪資金流方面，上周騰訊相關認購證錄得約1,820萬元資金淨流入部署好倉，為第二多資金流入個股。當中，較多資金留意行使價194至214元之間的中長期及長期價外條款，實際槓桿約5至7倍。技術上，騰訊股價上周五跌穿190元支持，技術走勢偏淡，短線或沿着10天線順勢往下尋底，下一個支持位在180元關口附近，如看好騰訊可留意長期價外認購證12747，行使價205元，2017年7月初到期，實際槓桿約7.2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。過往表現並不預示未來表現。