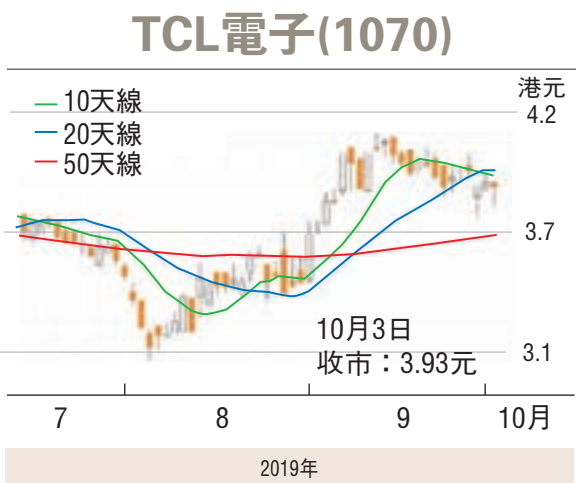


證券分析

香港智遠首席分析師 肖文

大股東全面要約

TCL電子非擬私有化



近日TCL實業控股股份有限公司(買方)、T.C.L.實業控股(香港)有限公司和TCL電子(1070)發佈聯合公告，擬向TCL電子的所有股東發起強制性全面要約。雖涉及全面要約，但從公告內容細節來看，公司大股東的目的並非為擬將TCL電子私有化，且強調將維持TCL電子的上市公司地位。

據公告顯示，此次全面要約主要是因為TCL電子的直接控股股東——TCL實業香港在2018年底TCL集團(000100.SZ)資產重組時，通過股權出售的形式被TCL集團轉讓給買方。在股權轉讓完成後，買方此次全面要約是履行相應責任義務。而據公告顯示，此次全面要約後將維持TCL電子的上市地位，並不涉及公司私有化。

引入蘇寧易購有望發揮協同效應

完成重組後，TCL電子董事會的組成維持不變，且負責相關業務的主要管理人員已同步入職TCL控股，保證TCL電子等公司的經營一致性。在股東結構方面，礪達致輝持股超30%成為TCL控股第一大股東，TCL集團董事長李東生先生則持有礪達致輝超過50%股權，仍舊是TCL控股的實際控制人，繼續執行旗下公司既定的發展戰略。同時，TCL控股還成功引入蘇寧易購作為其第二大股東，未來有望在業務層面與TCL電子發揮協同效應。

TCL電子上半年業績增長領跑同業，在新股東的支持下實現業績強勁增長。公司2019年中期業績再創新高，上半年電視機銷售量位居全球前二，營業額同比增長8.0%至227.2億元，期內毛利同比增15.7%達37.2億元；毛利率同比增1.1個百分點至16.4%；除稅後淨利潤則大增139.8%至13.7億元；扣非後歸母淨利潤同比增32.9%，達5.5億元。其中，上半年TCL品牌電視機海外總銷售量同比增49.8%至707萬台，營業額同比上升32.5%至107.7億元，經營業績同比實現翻倍增幅達132.1%，並在北美、歐洲、新興市場等多個海外市場獲得絕對領先的市場份額，未來業績增長潛力十足。

此外，TCL電子近年來在互聯網及智能家居領域的佈局逐漸顯現成效。上半年公司分別與Roku及Google在北美市場以及歐洲和南美市場開展互聯網業務合作，期內首增海外互聯網業務9.602萬元的可持續性收入，成為業內首家擁有持續性、較大規模的海外互聯網業務收入的中國企業。同時，雷鳥網絡科技上半年收入2.5億元，同比提升63.3%，淨利潤率高達30.7%。

公司近年來持續鞏固技術領先優勢，通過「AI x IoT」戰略全面進入人工智能和物聯網領域。未來，公司將實現硬件和軟件的有效結合，進一步推進公司產品和服務的智能化轉型，持續提升利潤結構。TCL電子的中長期業績持續向好、高利潤率的軟件業務價值亦有望能夠持續兌現，投資者不妨保持長期關注。

紅籌國企 高輪

張怡

粵投跌勢放緩可留意

美股三大指數昨晚顯著受壓，當中道指大挫494點或1.86%，但對昨日港股並未構成太大的拖累。恒指昨早市最多曾跌233點，其後逐步收復失地，一度倒升150點，埋單計數則升68點或0.26%，主板成交625億多元。港股跌唔落，觀乎有表現的中資股也告增多。事實上，近期炒味頗濃的內地物管股續見受捧，尤以雅生活服務(3319)屢創新高最悅目，該股昨收21元，再進賬5.42%。

粵海投資(0270)於昨日除淨日現先低後高的走勢，早市曾造出15.12元的逾1個月以來低位，最後則以15.6元報收，仍升0.473元或3.13%，現價雖受制於多條重要平均線，但股價短期沽壓已見收斂下，不妨考慮部署趁低博反彈。粵投日前公佈截至今年6月底止六個月中期業績，收入71.65億元，按年增加8.9%。錄得純利27.01億元，增長1.1%，每股盈利41.31仙。中期息17.3仙，上年同期派息16仙。

期內，經營利潤升6.8%至38.76億元，東深供水項目的每年可供水量為24.23億噸，期內對香港、深圳及東莞的總供水量為10.29億噸，跌7.4%，收入32.81億元，跌2.3%，其中對港收入增0.3%至26.22億元。

集團上半年業績符合預期，大行瑞銀日前加入唱好行列。該行相信粵投水務業務板塊可持續提供穩定增長，主要由於其向香港及廣東省大量出售，及由其他項目(資本回報率約8%)帶動。瑞銀升粵投目標價，自16.4元上調至17.1元。趁股價喘穩跟進，上望目標為52周高位的17.1元，惟失守昨日低位支持的15.12元則止蝕。

博友邦反彈 看好吼購輪23809

友邦保險(1299)昨也有回穩跡象，收報74.6元，升0.34%。若看好友邦短期反彈走勢，可留意友邦瑞信購輪(23809)。23809昨收0.11元，其於今年11月20日最後買賣，行使價80.93元，兌換率0.1，現時溢價9.96%，引伸波幅28.1%，實際槓桿16.5倍。

股市縱橫

韋君

華虹半導體呈回升態勢

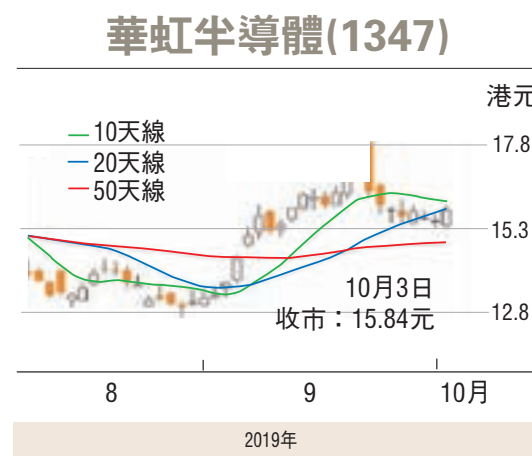
港股昨日出乎意料地未跟隨美股及區內股市大跌，美股隔晚收市近500點，並未引起港股恐慌跌市，恒指由低開急跌233點後，反覆回升上26,000點水平，尾市受政府將推「禁蒙面法」的消息而帶動反彈，市場視為有助「止暴制亂」，收報26,110，倒升68點，成交625.69億元。金融股回穩，部分半導體股獲資金追捧，華虹半導體(1347)昨天升逾2%，重上20天線，續可留意。

華虹半導體是中國第二大晶圓製造廠，主要集中於生產8寸晶圓。集團開發及提供晶圓工藝技術組合，包括嵌入式非易失性存儲器及功率器件，以及RF CMOS(射頻互補金屬氧化物半導體)、模擬及混合訊號、CMOS圖像傳感器、電源管理及MEMS(微機電系統)等多種其他技術。自中美爆發貿易戰及華為遭限制供應芯片後，中央致力發展高端芯片等半導體供應鏈，華虹作為芯片產銷商，成為受惠股之一。

截至今年6月30日止中期業績，集團華虹營業額4.51億元(美元，下同)，上升2.5%，股東應佔盈利9,083萬元，按年增5.7%。每股盈利7.1仙。整體毛利1.42億元，減1.5%；毛利率31.6%，下降1.3個百分點。至今年6月底，集團現金及現金等價物為8.35億元，計息銀行借款2,837萬元。由於集團深耕成熟製程，以半導體生產為主，因此毛利率穩定在30%至35%，淨利率穩定在17%至20%之間。

無錫新廠提升產能

集團無錫新廠在今年第四季投產，由於12寸產線一期設計產能達到4萬片，對應8寸等值晶圓產能將達9萬片。公司目前月產能在17.5萬片，因此該廠投產將為公司打開超過50%的產能擴張空間。同時，考慮到12寸廠的盈利能力高於華虹老廠，因此在初期高折舊的影響過去後，新產線的加入將提高公司的盈利水平。而公司也將MCU和IGBT生產



遷入新廠，其中MCU採用44-65nm工藝節點，也間接說明了該兩種產品的旺盛需求。

華虹昨天曾回落至15.30元(港元，下同)，其後獲實力買盤推動下，反彈上15.84元收市，倒升0.32元或2.06%，已收復20天線15.78元，有望挑戰10天線(16.17元)阻力，反彈目標17.90元，跌穿13.20元止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

10月3日。港股出現先低開後反彈的走勢，繼續假期氛圍下的震動行情。恒指漲了有接近70點，保持在26,000點關口以上來收盤，而大市成交量依然低企，錄得有625億多元，謹慎觀望氣氛仍濃。歐美股市連日急挫，其中，美股道指兩日累跌逾800點，但港股表現來得相對冷靜溫和，可能是市場進入了短期淡靜格局，敏感度都因此而下降了。

估計要待至下周A股以及滬深港通重開後，在流動性恢復正常後，港股才會有比較明確的方向展現，而26,500點依然是恒指目前的好淡分水線。

恒指出現先低開後倒漲的行情，低開212點以25,831點開盤後，逐步

內需消費股續受追捧

有97.6億元，沽空比例15.61%。至於升跌股數比例是695:868，日內漲幅超過10%的股票有32隻，而日內跌幅超過10%的股票有27隻。

市況進入短期淡靜格局

港股繼續受到假期氛圍所籠罩，在港股通南向交易暫停，加上A股休市缺乏指導下，港股市況進入了短期淡靜格局。資金大都採取了觀望態度，市場的敏感度亦因此而明顯下降，是以對於最近兩日歐美股市的急挫，港股表現來得相對冷靜溫和，總體上處於震動徘徊狀態，估計要待至下周A股以及滬深港通重開後，才會有比較明確的方向展現，而26,500點依然是恒指目前的好淡分水線。值得注意的是，市場對於美聯儲減息的預期又再升溫，估計本月底減息的概率從40%以下，上升至75%。

外資流入A股勢頭未改

而A股的後續表現以及對港股的支撐拉動，依然是關注重點。事實上，外資流入A股的勢頭未改，以滬深股通來算，在9月累計淨流入逾646億元人民幣創出新高，因此，對於A股後續表現可以保持正面期待，而對於正面看法板塊，如醫藥、內需消費、內險、5G、手機相關以及半導體等等，建議可以繼續優先關注。

其中，受外圍因素影響相對較少的內需消費股，市場憧憬國慶黃金消費有增加提升機會，刺激資金趁機出現追捧，李寧(2331)漲了4.51%，海底撈(6862)漲了5.02%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股票推介



黃德凡 金利豐證券研究部執行董事

海爾電器(1169)在內地白色家電行業具領導地位，今年上半年，據中怡康發佈的半年度數據統計，中國市場洗衣機行業零售額下跌3.9%。不過，集

海爾電器具行業領先優勢

團的洗衣機業務逆市增長，分部收入按年升5.8%至98.5億元(人民幣，下同)。同時，集團洗衣機按銷售額和銷售量統計的市場份額均持續提升，分別增加至35.61%和32.26%。至於熱水器業務，中怡康零售監測數據顯示，海爾電熱產品按銷售量統計的市場佔有率，按年上升0.43個百分點至27.44%。今年上半年，熱水器收入增加5.1%至34.49億元。

期內，渠道服務業務分部收入按年下跌4.4%至327.5億元，主要由於行業下滑和價格戰影響，令空調和彩電品類業績未如理想，惟洗衣機、熱

水器等主要品類均穩定增長。至於物流業務，主要為海爾電器和阿里巴巴共同打造的日日順物流合資公司，期內分部收入升5.6%至49.08億元。今年6月底，日日順物流共管理倉庫總面積500萬平方米，其中自建倉庫比例達24%。

受惠中央提振內需消費

今年上半年，集團營業額411.83億元，按年下跌2.7%，惟經調整經營利潤升6.9%至19.55億元；純利升8.2%至18.06億元。整體毛利率上升0.9個百分點至17.8%。中央提振內

需消費，鼓勵金融機構對綠色智能家電和智能家居等提供信貸支持。另外，上一輪家電下鄉在2007年實施，政策高峰至今已超過10年，置換需求有望逐步顯現。

走勢上，8月7日跌至17.36元(港元，下同)止跌回升，目前處於長方形通道反覆上落，重上各主要平均線，STC%K線續走高於%D線，MACD熊差距收窄，短線走勢有望改善，可考慮19.5元吸納，反彈阻力21.9元，不跌穿18.5元續持有。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元周三繼續走低，此前美國公佈的民間就業數據讓已經在擔憂美國經濟放緩的投資人愈發不安。ADP全國就業報告亦顯示，8月民間就業崗位增幅沒有先前估計的強勁，又稱企業在招聘方面變得更加謹慎，小型企業變得尤其猶豫不決。根據芝商所(CME Group)的Fed-Watch工具，交易商預期美聯儲10月降息25個基點至1.5%-1.75%區間的機率為74.9%，周一時為39.6%。如果周五公佈的美國非農就業數據顯示就業市場顯露疲態，降息押注可能會進一步增加。另外，美國特朗普政府周三宣佈對歐洲進口商品加徵關稅，有可能引發報復行動。美國為報復歐盟對大型飛機提供補貼，對法國葡萄酒、意大利乳酪、蘇格蘭單一麥芽威士忌徵收25%關稅。

美元指數回落至99水平附近，脫離周二的兩年高位99.67。技術圖表可見，RSI及隨機指數已處下行，短期美指仍傾向繼續承壓。向下關鍵參考延仲自七月的上升趨向線位於98.45，若後市美元跌破此區，恐防在技術上將打破自六月以來的上升趨勢；以此段時期的累計漲幅

計算，38.2%的回吐幅度為98.20，擴展至50%及61.8%的幅度則為97.75及97.30。阻力位回看99.50及100這個心理關口。

退歐前景仍充滿不確定

英鎊兌美元本周整體處於窄幅區間波動。英國首相約翰遜在他的最終版英退協議提案中，提議在愛爾蘭設立一個涵蓋全島的監管區；然而英鎊前景仍充滿不確定，此前歐盟對該提議回應冷淡，使得英國仍有可能在10月31日無協議退歐。技術圖表所見，各指標暫時升跌訊號不一，英鎊短期走向可能仍處反覆。留意匯價近月以來連番在100天平均線遇阻，目前100天線處於1.2440，一再未能破位下正醞釀回吐風險。

以自月初低位1.1957起始的累計漲幅計算，38.2%的調整幅度為1.2310，擴展至50%及61.8%則分別看至1.2240及1.2175水平。至於向上較大阻力位為200天平均線1.2725。

金匯動向

馮強

英鎊本周初受制1.2345美元附近阻力後走勢偏軟，周二曾觸及1.2205美元水平4周低位，周四大部分時間處於1.2265至1.2320美元之間。美國周三公佈9月份ADP就業人數遜於預期，連帶8月份數據亦被向下修訂，同時美國9月份ISM製造業指數又連月萎縮之後，美國又準備向來自歐盟的75億美元商品加徵關稅，加上中美貿易戰仍然持續，美國經濟有加速轉弱風險，市場避險氣氛升溫，美國10年期長債息率擴大跌幅，周四曾向下逼近1.56%水平約4周低位，美元指數偏軟，失守99水平，減輕英鎊下行壓力。

雖然英國首相約翰遜傾向如期在本月底脫歐，但歐盟與英國仍在商討約翰遜提出的脫歐建議，北愛爾蘭的邊界問題短時間內將不容易獲得實質解決，而英國議會已立法阻止硬脫歐，市場將關注約翰遜本月17日至18日的歐盟峰會上是否會與歐盟作出推遲脫歐時間的安排，投資者仍在觀望英國的脫歐進展之際，不排除英鎊的跌幅將繼續受到限制。此外，美國本周五公佈9月份非農就業數據之後，美國聯儲局主席鮑爾同日將發表談話，不過美元指數連日回落，有助英鎊作出反彈，預料英鎊將反覆走高至1.2500美元水平。

避險資金續逢低吸

現貨金價周三持穩1,475美元水平後迅速回升，重上1,500美元之上，周四再次向上觸及1,505美元水平，收復本周早段所有跌幅。美國將對75億美元的歐盟商品加徵關稅，市場避險氣氛上升，美國經濟有進一步放緩風險，美國長債息率與美元指數連日雙雙下跌，部分避險資金繼續逢低吸納，有助金價保持反覆上移走勢。預料現貨金價將反覆重上1,510美元水平。

金匯錦囊

英鎊：將反覆走高至1.2500美元水平。  
金價：將反覆重上1,510美元水平。

今日重要經濟數據公佈

9月非農就業崗位，預測增加14.5萬個，前值增加13.0萬個
9月民間部門崗位，預測增加13.3萬個，前值增加9.6萬個
9月製造業崗位，預測增加0.4萬個，前值增加0.3萬個
9月政府部門崗位，前值增加3.4萬個
9月失業率，預測3.7%，前值3.7%
9月平均時薪月率，預測0.3%，前值0.4%
9月每周平均工時，預測34.4小時，前值34.4小時
9月就業參與率，前值63.2%
8月貿易平衡，預測545.0億赤字，前值540.0億赤字

