天高海闊
順勢而上
天順證券
SKYWAY SECURITIES
上市編號（01141.HK）
香港西九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場66樓6601A, 6607-8室
電話：(852)2310 0000 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

當心樓市雙頂回落

金針集

大衛

正當市場幾乎一面倒唱好本港樓市之際，最近二手樓市上升動力實際上卻顯著減弱。面對樓價再度逼近歷史高位，買家追價意欲急促下降，令十月上半月樓價僅微升百分之零點三而已。打從今年六月開始樓市反彈浪可能接近尾聲，隨時掉頭向下，一如去年九月見頂走勢，形成技術性雙頂回落的形態，意味樓市大調整還在後頭，置業者須保持清醒頭腦，此時切勿盲搶樓。

隨着世界以至本港經濟走下坡，而美國又推進利率正常化，促使本港住宅樓市在去年九月開始步入調整期，一度累積跌幅達百分之十三，但今年七月樓市突然大逆轉，中原地產二手樓價指數在第三季之內勁彈了百分之六點三，主要是英國公投退出歐盟，市場憧憬全球央行加大放水力度，以減輕英國脫歐對環球經濟與金融衝擊，資金氾濫變本加厲，「磚頭」保值風氣大行其道，造就整體本港樓市迅速回暖。

與此同時，下列三大內在因素，推動一手與二手樓購買力全面釋放出來。（一）地產商爲新樓盤提供高成數按揭以及銀行下調H按利率，招引大批心急「上車」的首置客。（二）投資客在資產荒之下蜂擁入市，無懼雙倍印花稅等樓市辣招，投資客在個別新樓盤買家所佔比例達五成。（三）近月人民幣走弱，兌美元再創六年低位，提振內地客在港置業意欲。

儘管一手樓在第三季成交六千二百宗，爲七年來最旺一季，二手樓在第三季成交也超逾萬宗，爲六季以來最多，但這一波樓市反彈浪能否延續下去，目前存在很大變數。

購買力消耗樓市露疲態

首先，環球經濟與金融大環境不確定與不穩定因素仍多，今年上半年本港經濟增長只有百分之一點二，比對去年下半年的百分之二點一增幅，減慢了零點九個百分點，限制樓價反彈力度。

其次，住宅新供應陸續有來，未來三至四年潛在私樓供應量爲九萬四千個單位，即平均每年供應逾二萬六千個，但過去十年平均每年私樓吸納量約一萬四千個而已，就算年底樓價破頂，最終在供應大山壓頂之下，回落機會不低。

第三，強美元不利本港樓市。美國經濟復甦基礎不穩，今年增長可能低至百分之一點六，但聯儲局仍有可能加息，主要目的是維持美元、美債在國際市場的吸引力。美元不斷走強，本港經濟無可避免進一步受到打擊，資產價格調整壓力不輕。

第四，購買力嚴重消耗，樓市露疲態。第三季一手樓成交金額高達五百五十億元，爲歷史第二季度最高，難怪踏入十月樓市露出疲態。

上半月樓價僅微升0.3%

一手樓銷售開始放慢，而二手樓買家面對樓價逼近歷史高位，追價意欲下降，結果十月上半月二手樓價升幅僅百分之零點三而已，這一波反彈浪可能已接近尾聲。

本港樓價從今年低位反彈約一成，與歷史高位相差約百分之三，將遇到很大阻力，隨時掉頭向下，與去年九月觸頂十分相似，形成技術性雙頂回落的走勢，預示樓市大調整將在後頭。

頭腦要清醒切勿盲搶樓

面對買家在八號風球下不看樓掃入天水圍嘉湖山莊單位的狂態市況，置業者更加要保持清醒頭腦，切勿盲搶樓，當心接火棒。

◀分析提醒置業者保持清醒頭腦，切勿盲搶樓，當心接火棒 中通社

心水股
萬洲國際（00288）
東風集團（00489）
中州證券（01375）

本周是關鍵的一周

頭牌手記 沈金

今日股市重開，乃是十月市是升是降至爲關鍵的一周，估計無論好淡，均打醒十二分精神應付。

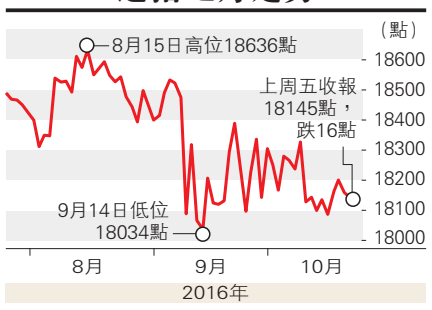
首先，不妨審視一下利好與利淡的因素。利好方面，內地經濟數據多符預期，反映其經濟狀況在可控中運作。環球股市平穩，美股道指力守一八〇〇〇關，似乎可守不成問題。還有，就是香港的股市，也在一再考驗二三〇〇〇關的支持，一般估計這個支持不弱。最後的利好自然是深港通鐵定十一月下旬推出，這是港股應是非常有利的好消息。

至於不確定的因素也有一些，並且會持續困擾港股。其一是美國總統大選，十一月上旬即揭盅。這兩個候選人均對中國不懷好意，估計任誰當選，中美關係都會有一些波折，甚至小衝突出現。

香港本身的政治問題也令人憂慮不安。激進的「本土派」，加上「港獨」分子已形成一股威脅香港繁榮穩定的力量，最惡劣者是部分人公然說要與「台獨」、「藏獨」、「疆獨」合作，搞破壞。這些舉措不能不引起中央和港人的密切注意，一場鼓動「港獨」，破壞香港穩定和反「港獨」，保衛香港繁榮成果的鬥爭已經展開，政治的不穩定很可能影響經濟和民生。

從港股的技術性分析，相信在二三〇〇〇至二四〇〇〇的一〇〇〇點波動仍會持續。儘管看淡者一再發出警告，做空者也逐漸加碼，但在人民幣貶值下，注港資金仍然繼續，沒有停止，使之依然保持足夠的活力，所以，好淡因素並存，鹿死誰手未定，本周至爲關鍵，後市料有啓示。上述二十四字眞言，當是目前市況的眞實寫照。

道指近月走勢



萬洲具多重炒作概念

帷幄之妙 郭奉孝

上周五本港吹起八號風球，港股休市，筆者整理一下過去一段時間異動股，發現豬肉股萬洲國際（00288）最近幾月股價急升，加上大行相繼唱好，有機會成爲下一隻藍籌新貴，投資者不妨留意。

萬洲在8月24日宣布，控股股東鼎暉投資（CDH）擬按每股5.95元配售公司15.6億股股份，相當於已發行股本總額約10.62%，較市價折讓4.95%。但自減持動作進行後，萬洲股價卻一直向上，並重越招股價，上周收市價爲7.11元，單計10月升了12%，大幅跑贏恒指。這代表了，要麼是市場有資金急於買入萬洲股份，要麼是有大型基金從市場中大手拿貨。

要解釋萬洲短線股價上漲得這麼急，筆者認爲有四大原因。一是10月時，三大國際信用評級機構惠譽國際、穆迪及標普各自授予公司首次評級。評級機構爲萬洲國際評級，肯定其債務水平有市場認受性，市場的曝光也相對容易提高，對其股票以及債券的買方都有利好作用。

第二是大行相繼唱好，吸引更多大型基金出現拿貨。據美銀美林報告表示，預期萬洲國際旗下Smithfield品牌第三季的盈利增長可達20%以上，而雙匯亦達中單位數。目標價上調9%，由6.8元升至7.4元，重申「買入」評級。

大和則預期萬洲肉類出口有提高銷量，預測萬洲國際2016及2017年純利各按年升約18%及13%，至9.26億美元及10.43億美元，並相應上調2016-2018年每股盈測約1-3%，至0.063美元、0.071美元及0.077美元。上調目標價，由6.9港元升至7.3港元，評級維持「跑贏大市」不變。瑞銀報告認爲，未來南下資金將來自內地保險公司，除銀行股以外，萬洲國際爲其中一家該行的首選。

第三原因是近來適逢中糧肉食（01610）最近也開始招股。同樣是豬肉概念，有機會令資金先行炒作萬洲國際，將之視之爲中糧肉食的影子股炒作。

第四，可能是最虛無縹緲亦反而是最值得炒作的原因就是萬洲有染藍潛力。萬洲國際現時市值約1000億元，相比同屬食品類股份的藍籌中國旺旺（00151）現時市值才約600億元；奶製品公司蒙牛乳業（02319）現值也約600億元，所以憧憬萬洲國際染藍絕非幻想。

如果眞是這樣炒上去的話，那麼基本因素便不重要了，因未來利好消息會成爲股價炒上的動力，被無限放大，相反利淡消息則會被市場忽視。因此，即使萬洲國際現價市盈率約15倍，相比同業市盈率明顯是貴，最極端例子是惠生國際（01340）市盈率才1.8倍，也不必理會太多。

技術分析上看，萬洲國際股價仍在保力加通道上方，短線出現回調不出奇。但對上一隻染藍股瑞聲科技（02018）在憧憬染藍過程中，股價就是持續在保力加通道上方，這樣令市場炒作萬洲國際染藍更有說服力。若未來萬洲股價出現兩連跌，投資者不妨待機買入。下次恒指指數檢討日期爲11月11日，還不到兩周時間。

黃金1265水平整固 油價趨勢向上

商品動向

國泰君安外匯分析員 徐惠芳

隨着美國總統候選人第三場電視辯論結束後，市場關注下月二日的美聯儲議息會議，但下月八日才舉行美國總統大選投票，市場預期大選結果公布前，美聯儲會按兵不動，而美聯儲12月中才有機會加息。

本周有多項數據公布，包括澳洲上季度CPI（消費者物價指數）、英國三季度GDP（國內生產總值）、美國三季度GDP等重要經濟數據，可能給市場帶來新的方向。

加息預期增 美元或強勢

利率期貨市場顯示，美聯儲12月加息的機會近七成，美元指數攀升至七個月高點的98.40水平以上行走，趨勢仍強，下方支持97.35、96.45。截至本月20日，全球最大黃金交易所基金（SPDR GOLD ETF）的黃金持倉量爲3119.21萬盎司，按日增加0.3067%。金價在每盎司1265美元水平整固，上方阻力1285、1300美元。

日本央行行長黑田東彥表示，日本央行可能將在下月的利率會議上，推遲達成通脹目標的時間。日本央行最近將10年期國債收益率加入調控目標，將增加基礎貨幣供應轉向壓低長期利率，反映日本央行有意進行持久戰，意味日本不會再急於推出進一步的寬鬆政策。美元兌日圓在103.80水平整固，上方阻力104.45、下方支持103.10。

加拿大九月份CPI年率達到1.3%，月率爲0.1%，分別較預期的1.4%以及0.2%稍低，但是令加元急劇走弱，美元兌加元在數據公布後一小時上漲逾百點。上周三加央行利率會議後，新任行長波洛茲（Stephen S. Poloz）表示，政策委員會討論了增加寬鬆的可能性，這暗示若通脹等重要數據不及預期可能引發加央行推行寬鬆措施。美元兌加元升至1.3335水平以上，下方支持1.3205、1.3125。

消息指，石油輸出國組織（OPEC）計劃在11月30日會議後，落實每日減產50至100萬桶，目前油組每日產量仍處在3360萬桶的紀錄高點。

沙特阿拉伯石油部表示，油價下行走勢接近尾聲，沙特阿美公司將參與海外的石油項目，很多石油生產國希望削減一個健康、合理的產量，預計全球石油、天然氣產業需要24萬億美元的投資，油組達成的協議將刺激滯後的石油投資，減產協議將進一步支持市場平衡。

美國上周API原油庫存減少378.8萬桶，前值268.9萬桶，預估增加225.6萬桶；美國上周EIA原油庫存減少520萬，前值490萬桶，預估爲增加210萬桶。紐約期油在每桶50美元以上行走，趨勢仍較強，下方支持47.50、45.65美元。

中州低估值吸引北水

股戰場 黃子祥

人幣入籃後全力提速步向國際化，香港作爲靠近內地最具效率的國際平台，本地金融及資產管理公司佔盡先機。北水南來、國際更多資金通過香港走進內地。當年的「估計」，今天已成事實。更多資金流動，惠及在港一衆金融機構。CEPA（《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》）推動助企業進一步跨進內地，互通的產品資管服務等有望令營收規模膨脹，推升企業價值。

中州證券（01375）九月初公布其全資附屬公司中州國際金控及境外業務集團合共已獲發證券及期貨條例項下第1（證券交易）、4（就證券提供意見）、6（就機構融資提供意見）及9（提供資產管理）號牌照，以及《放債人條例》項下的放債人牌照。獲得在發展孖展、股權質押、資產管理及投資銀行等業務的權限後，可積極推進境外業務集團的改革步伐。提供的更多元化服務，配合固有內地龐大客戶的需要，亦助資金走入內地。

國家發改委近日表示，首三季度民間投資增速企穩回升，下一步將繼續鼓勵企業進行直接融資，促進民間投資增長。國務院先後組織了兩次針對民間投資的專項督查，並下發了《國務院辦公廳關於進一步做好民間投資有關工作的通知》，促進了企業家的信心。發改委於近日出台26條具體措施，拓寬民營企業直接融資渠道，降低企業融資成本，並強調續鼓勵發展直接融資，大力推進企業債發行的規模，引導發展中小金融機構和股權融資，創新企業發債品種，有效降低企業融資成本。新需求的出現，預期能提供利好環境支持中州等擁兩地多張金融牌照企業。提升的業務量，就是股價上升的催化劑。中州已向中證監提交A股IPO（首次公開發行股票）招股說明書（申報稿），擬發行不超過8.77億股A股在上海交易所上市。籌集的資金，有望配合策略發展上的需要。

查看中州新近發布的經營數據，其上月營業收入爲2.19億元人民幣，較去年同期增長四成；淨利潤9987.22萬元，按年增長1.88倍。而截至上月30日，中州淨資產爲79.44億元。深港通的實施如箭在弦，中州現價僅約7倍的市盈率，對內地資金而言具極大吸引力。而現下約49億市值，正好符合深港通50億市值門檻要求，令中州有望成爲大潮下的其一焦點股份。

東風否極泰來 可追落後

集股淘 汪文滔

吉利汽車（00175）今年股價表現相當亮麗，由年初起計升近一倍；廣汽集團（02238）今年股價表現亦相當不俗，錄近50%漲幅；東風集團（00489）則大落後，股價自年初起計下跌了接近20%，不單跑輸其他於本地上市的汽車製造商，亦跑輸恒生指數。券商對東風集團亦投下不信任票，紛紛下調盈利預測、評級及目標價。瑞信早前便將東風集團今年至2018年的盈利預期調降8%至15%，目標價從13.9元降至9.2元，評級則從「跑贏大市」降至「中性」。

美銀美林亦下調東風集團的評級，由「買入」降至「中性」，目標價則由9.91元下調至8.8元。東風集團今年的股價表現不濟，主要是由於東風集團與標緻雪鐵龍的合資公司的盈利貢獻大幅下跌所致，但是文滔相信，東風集團最差的情況亦將會陸續過去，除東風集團分別與本田及日產兩大日系品牌所成立的合資公司會提供穩定的盈利貢獻外，東風集團與標緻雪鐵龍的合資公司自今年下半年至明年亦一共會推出七款新車，勢可扭轉此合資公司今年上半年疲弱的銷售表現。

東風集團早前公布，九月完成汽車銷售29.74萬輛，按年升22.75%；乘用車和商用車分別銷售26.74萬輛和三萬輛。首九月累計銷售215.46萬輛，按年升10.15%。九月的銷售數字反映其銷情已經慢慢由谷底復甦過來。東風集團的預期市盈率只爲五倍左右，而坐擁的淨現金更接近其市值的一半，估值便宜，故文滔建議於八元以下長線吸納東風集團，一年目標看10元。

evanwongmanto@gmail.com