

# 滙控拖低大市



## 頭牌手記

沈金

滙控、恒生昨日中午公布業績，由於均差過預期，故二股都下挫，特別是滙控，跌百分五，拖低了恒指。其後，大行高盛即時調低滙控目標價至七十二元，令滙控最低價跌至六十五元四角，收市六十五元五角半，仍跌三元四角五仙。

日前我頭牌講過，業績優劣影響重大。因為暫時未有大的消息可供利用，於是業績就成為眾矢之的。聯想之大跌乃「初試啼聲」，現在輪到滙控急挫屬「再度印證」，所以今後對業績公布的股份，大家切勿掉以輕心，蓋可大可小，隨時會有大反覆者也。

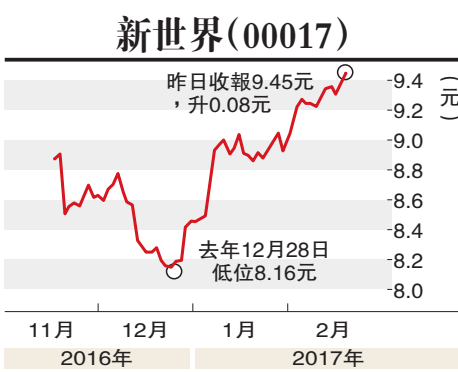
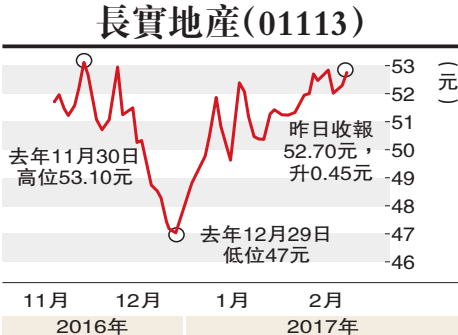
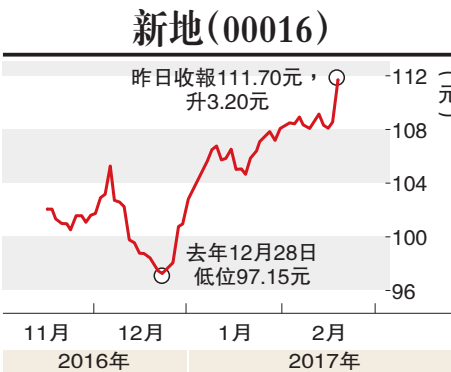
恒指昨收二三九六三，跌一八二點，最低潮時報二三九〇九，恒指二四〇〇〇關再度失守。由於期指結算日為下周一，只餘五個交易天，好淡都會抓緊機會發難。所以日後再上演二四〇〇〇關的攻防戰，是一點也不出奇的。

比較之下，本地地產股又重拾強勢。理由是近期推出的新樓盤，均獲市場良好的反應，加上去年地產公司的利潤會不低，符合按盈利優劣選股的原則。

昨日所見，新世界、長實、恒地、信置、新地，都有悅目升幅，尤其是新地，輕越一一〇元關，收一一一元七角，升幅近百分三。

後市如何？我看仍不離「反覆上落」四個字。下支持位二三五〇〇，上阻力位二四五〇〇，就在這點範圍內波動，若嫌波動範圍太寬，可以收窄為二三七〇〇至二四三〇〇，為六〇〇點的上落。

今日是財政預算案公布日子，有何減稅減費利港惠民措施，即有分曉。我估計多少還是有的，否則難以交代，但對股市有何作用，就要看市場的反應了。



## 黑天鵝埋伏本港樓市

### 金股奇觀 李耀華

本港樓市在加辣後不但未見回落，而且更屢現破頂的紀錄，原因之一是辣招令盤源急跌，在洛陽紙下，樓價自然再度上升，第二個原因則是市場相信本港息率仍然很低，尤其是按揭息率更因為銀行搶客而愈來愈低。然而，經過去年英國脫歐公投和美國總統選舉後，相信不會有人再相信所謂合理的因素吧！其實只要黑天鵝出現，任何理性或事實性的分析都要讓路。問題是香港樓市最終會出現哪一隻黑天鵝，令樓市大崩潰？答案可能是另一次金融海嘯。

在正常的情況下，香港樓市因為得到買家熱捧，在愈遲買愈貴的心態下只會不斷攀升，上周康山一個居屋單位，每呎售價便高達1.5萬，創下了全港歷來呎價最高的居屋紀錄。一手樓的情況亦不遑多讓，上周六首賣208伙的嘉華國際啓德嘉匯，甫推出便沽清，更多的例子還有不少。

其實要數有利香港樓市的因素，最少便有五個，除盤源缺乏外，還有新樓供應未能追上需求、銀行仍然超低息、國內熱錢不斷流入、香港不會與美國同步加息等，看來香港樓市真的固若金湯。

然而，強者亦有缺點，希臘神話中的阿基里斯全身近刀槍不入，但其腳踝仍是致命的弱點。香港樓市如照任何常理分析都將繼續穩如泰山，但有誰敢說這不是為黑天鵝的出現創造了條件？

## 新豐泰走過谷底逢低收集

### 板塊尋寶 贊華

月初發表盈喜的新豐泰（01771），走過行業低谷後，真是明天會更好。基於同業股份如永達（03669）及中升（00881）等其他汽車代理股近期股價走俏，新豐泰相對落後，可趁低收集。

新豐泰的股價表現不及其他汽車代理股，相信與公司的市場集中於中國西北地區，經濟發展略遜一籌的地區有關。

中國經濟愈見發展，其實這些地區的經濟增長速度更快，未來集團增長前景更佳。

集團現時獲授權代理經營網點總數逾30個，品牌包括賓利、保時捷、奔馳和雷克薩斯等，已運營經銷店覆蓋陝西、山西、內蒙古、江蘇、甘肅、寧夏及北京等地區。

除一手車銷售外，集團多元化發展其他業務，包括二手車銷售，已經與中國知名的二手車專業網站如易車網、優信二手車、58同城等展開全方位合作。此外，新豐泰亦經營汽車增值服務，如汽車保險和汽車金融等。2016年上半年汽車保險的投保率接近95%，平均金融業務滲透率已接近35%，隨著新車銷售上升，勢必帶動相關業務的收入。

覬覦新能源汽車的冒起，新豐泰早已與多家新能源車廠接洽，並獲由比亞迪及戴姆勒公司合資推出的新能源汽車品牌騰勢的授權。去年9月，騰勢西安新豐泰店正式開業。

新豐泰預期2016年度的綜合溢利將大幅提升，母公司所有人應佔利潤將不低於2015年同期的150%。以集團2015年純利2590萬元人民幣計，即去年度盈利不少於3885萬元人民幣，公司的市盈率將大幅調低。

## 港股成「牛」需外資全面參與

### 股海一粟 谷運通

一如預期，繼國企指數之後，恒指也在周一創下了一年收市新高。這次升市似乎內地資金主導，所以少不了A股市場波段性的操作特點：低買高沽。盤面看恒指一年高位的調整壓力不輕。不過，只要美股不大跌，港股經過短期調整之後，仍有可能挑戰一年高位（24364點）。

港股今年以來的表現，比大多數投資者預期的要強，其中內地資金的流入是主要因素。最近一些內地頂尖港股分析師認為港股已開啓了五年牛市。筆者也算是97、07、15年牛市的見證人，如果要比較的話，這一次的港股行情，最多也只能說是局部行情、局部牛市。比如，去年下半年以來的手機零部件股，可以說是整體牛市，部分強勢的，走出了一浪高於一浪的走勢。今年在iPhone 8和內地國產手機品牌強勢崛起的帶動下，手機股仍有不俗的上升空間，尤其是部分估值偏低，並且有大客戶關注的公司，上升空間更值得憧憬。

除了手機股，今年造紙企業、汽車製造商的行情也將持續。這背後代表的其實是中國製造業，在經過了五年的調

整、去產能後，已進入了一個新的上升周期。配合內需市場的形成以及升級，相關公司的盈利能力有望重估。

再從宏觀面看，中國經濟三駕馬車：投資、出口和內需，上半年都處在一個增長的位置上，除非出現特殊情况，中國經濟第一季的增長速度超出預期的可能性很大。對中國經濟今年走勢的評估，中國投行主流的看法仍然是第一季增速見頂後，第二、三季度會再次尋底，然後在第四季度重新上揚。

不過，也有少數投行認為市場的主流看法，有些悲觀。中金首席經濟學家梁紅上周末在一個公開場合表示，生產價格指數（PPI）由去年初負5%，回升至去年末的正5%，不完全是所謂供給側改革造出來的，市場可能低估了市場化去產能的進程。

她認為，民間市場化的去產能已進行了相當長時間，再加上政府主導的國企去產能，才造成PPI、企業盈利的回升，以民企為主的製造業去產能的拐點已過。也就是說中國經濟很可能已走出底部。

如果梁紅的觀點更接近經濟基本面，那港股市場的表現，很有可能還是第一階段：重估中資股價值的開始。港股要進入真牛市，恐怕要有外資的全方位參與。

## A股港股分途

### 政經才情 容道

A股周一二連升兩天，我早說的3250點已在不知不覺中到達了，這速度確實比我想像中快，我還沒來得及吸納足夠的貨量呢！是有點可惜，但也只是分別在賺多賺少而已，也沒什麼大遺憾。

我覺得A股已產生一定的賺錢效應，日後會加速及擴大好友的數量；同時，在過往一周，A股有部分重要的遊戲規則已出現根本性的改變，是有利於維護股市的成長及秩序，看來證監當局這次是動真格的，這對A股長遠健康發展很有利，如此，慢牛是可期的。

我看3300不是大問題，但重點不在這，反而機會在於日後的板塊輪動及選擇更具挑戰和機動性。

另一方面，港股似是有點迷惘，亢奮快，低沉也快，也應了我上數期常說的高位震盪的後向，故而更突出風控的重要性。我不會預計港股最近會上升得多高，只知道港股的市底不會太弱，短

期殺破23000點的機會不大，若到位，又外圍沒有太大的負面事件，則反是一波掃入的良機。

### 全球市場氣氛仍不差

美元仍然無方向，復在美國指數101之上，金及石油相較走弱，歐元、日圓也回到弱方，而歐股等主要成熟市場似是仍在上升區，亞太及新興地區也是資金不缺，所以市場在實虛兩方面都不太差，除非又有重大負面事件出現，我預算短期內宏觀市場仍會是向上的。

我本周的具體操作到目前為止比較安靜，港股及A股都在小量出貨，但在外圍則沒有什麼機會和可取的價位去吸納外匯及商品，所以多了時間看各類前瞻性的報告，看看末來的科技世界會變得怎樣。

周二晚，出席一個較大型晚宴，席中有學者做了一個對未來醫學AI產業發展的學術報告，前景很好，就中國市場就是萬億美元級以上，十分吸引。我突然間有了一些目標題材及方向啦！哈哈！

<http://blog.sina.com.cn/yongdao2009>



分析指，近期推出的新樓盤，獲市場良好反應，本地地產股昨日逆市，加上去年地產公司利潤不低，

## 心水股

新世界發展（00017）  
新鴻基地產（00016）  
華潤水泥（01313）

## 證券指引

西證證券經紀高級投資經理 廖靄兒

隨着近年消費者對優質衛生護理產品的需求愈發提高，作為亞洲衛生用品企業龍頭之一，維達國際（03331）定必看高一線。

維達主要從事生活用紙產品及個人護理用品的製造及銷售，以維達、得寶、多康、Drypers等主要品牌發展生活用紙、失禁護理、女性護理及嬰兒護理四大業務。

集團早前公布2016年全年業績，純利6.535億元，同比升約108%，毛利上升29%至38億元，整體毛利率升1.2個百分點至31.7%，淨負債比率由2015年的88%下降至59%。電商銷售增長亦持續良好，目前佔集團總收益約18%，維持市場第一地位。生活用紙業務一向為維達的核心發展業務，佔總營業額83%，旗下兩大知名品牌維達Vinda及得寶Tempo市佔率在紙巾品類中名列首位。近年集團對產品品質的重視不斷提高，當中維達Vinda先後推出了升級版抗菌濕巾、廚房紙及超韌系列紙巾產品。

### 不斷創新優化產品組合

近年集團個人護理的業務佔比逐步提升，2016年第二季度完成收購愛生雅亞洲業務後，業務佔比提升至總營業額的17%。當中女性護理品牌薇爾VIA在中國錄得可觀的銷量增長，而嬰兒護理品牌Drypers在馬來西亞及新加坡市場分別名列第一及第三位。

目前集團造紙設計年產104萬噸，預期2017年下半年在浙江廠房增6萬噸，至2017年底年造紙設計產能將達至110萬噸。另外，收購愛生雅亞洲業務後，集團分別獲得馬來西亞的兩家及中國台灣的一家生產基地的協助，而中國內地的新生產線亦正式投產，皆有助提升維達於個人護理業務產能發展。

未來集團將繼續加強B2B（企業間通過電子商務方式進行交易）業務發展，加強零售網路，提升專銷管道的滲透率以提高銷售額，並透過不斷創新及優化產品組合，逐步擴大業務版圖。集團股價於2016年初開始逐步上升，至10月份升至一年高位16.90元後回套至150天線橫行，憑藉維達擁有的品牌價值及創新能力等優勢，相信股價中線定能突破早前高位，建議於15.00元買入，目標價18.00元，失守14.00元則先行離場。

### 維達國際(03331)

