天高海闊
順勢而上
民銀資本
CMBC CAPITAL HOLDINGS LIMITED
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

北水湧入 港股行大運

金針集

大衛

今年港股行大運，千億元計北水透過滬港通、深港通等股市互聯互通機制大舉南下，狂掃騰訊、舜宇光學、瑞聲和吉利汽車等股份，拉動恒生指數年內累升了百分之三十六，比全球股市平均升幅高出一倍。

近四千億人民幣流入港股

根據資料顯示，今年來滬港通與深港通南向投資十分活躍，年內累積淨資金流入近四千億人民幣，單是十一月份，已錄得近六百億人民幣淨資金流入，將成爲年內淨資金流入最多的月份。

值得留意的是，內地將規範金融機構資產管理業務、嚴控表外理財產品等影子銀行業務，預期將會促使更多內地資金從理財產品轉移南下投資港股，北水湧港趨勢將會持續。

恒指升幅超全球股市一倍

在騰訊與平保等重磅藍籌股勁升帶動下，港股昨日爆升五百多點，向上突破二萬九千八百點，直撲三萬點大關，成交金額增加至近一千六百億元，爲二〇一五年七月港股大時代以來最多，港股動能進一步增強。

事實上，今年港股升勢凌厲，累升了三成六，比環球股市平均一成八的升幅高出一倍。港股走勢如此強勁，主要是受惠內地利好因素支持。

一方面是中企佔港股市值比重已上升至六成以上，在中國經濟結構調整、產業升級轉型逐步見效下，外資對港股投資信心明顯增強，紛紛押下重注；另一方面則配合內地資本市場對外開放，滬港通、深港通等股市互聯互通機制發揮本身應有作用，其中南下進入港股市場資金顯著增加，推動港股領漲全球。

防控影子銀行外資信心增

上月中國多項經濟數據呈現增長放緩，包括工業增加值、固定資產投資、消費品零售總額，但整體經濟表現仍然維持穩中有進的良好態勢，並未有影響投資者對A股與港股投資信心。

從上證綜指見二十八個月新高、港股作勢上破三萬點大關可知，投資者對中國經濟前景信心十足。

事實上，中國將進一步推動供給側結構性改革，經濟數據出現短期波動是十分正常，不用大驚小怪，目前首要進一步提升增長質素以及防範金融系統風險，其中外資尤其關注中國金融機構表外理財產品涉資二十三萬億元人民幣潛在風險。

近日中國公布規範金融機構資產管理業務的指導意見，明顯針對非金融機構違法違規開展資產管理業務的亂象，避免資產管理業務變相成爲信貸業務，加劇影子銀行風險。

新措施將打破理財產品剛性兌付，同時限制產品銷售對象與槓桿水平，這是正確發展方向，不但推動內地金融市場健康發展，還有助消除外資對中國債務問題不必要的疑慮。

北水湧港預期延續至明年

配合A股將納入MSCI新興市場指數與港股力吸內地新經濟股上市，預期外資對中國資產配置有增無減，A股有望追落後，目前上證綜指比〇七年高位仍低了四、五成，而港股強勢表現預料延續至明年，新經濟股繼續成爲投資焦點。

◀平保夥拍騰訊、港交所帶領港股大漲五五七點，以全日最高的二九八一八點收市，兼創十年來高峰

北水股

中銀香港（02388）
香港中旅（00308）
靖洋集團（08257）

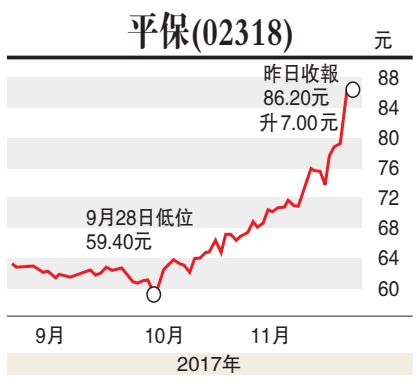
銀行股或成下輪升浪焦點

頭牌手記 沈金

港股昨日大放異彩，在大熱重磅股騰訊（00700）、港交所（00388）、平保（02318）等的帶領下，闖過二九五〇〇的阻力，以全日最高的二九八一八點收市，勁升五五七點，升幅百分之一點九一。創十年來高峰。全日總成交亦破紀錄，達一千五百七十億元，創第十二個交易日成交額逾千億的紀錄。

熱門藍籌繼續分開兩個戰場。我之五隻指標股全升，以平保收八十六元二角，漲百分之八點八最勁，次爲港交所，收二四四元八角，升百分之五點五。三爲吉利（00175），收二十八元九角半，升百分之三點六。四爲騰訊，收四三〇元，升百分之二點四。五爲滙控（00005），收七十五元六角，升百分之〇點六七。

五大指標股齊升，當然是繼續預示大市之升勢停不了。不過，以往跑第一的騰訊，未知是否因爲近日升得多，獲利者人人皆是，結果在升上四三九元六角之後，貨如雨下，收市由高峰計回了九元六角，也算回得重了。從騰訊昨日的走勢，應知強力回吐隨時會出現，特別是日升夜升的大熱市場。因爲太多散戶追逐，甚至不問價但求買到貨，這就種下了日後大幅回吐的禍根，這句話不好聽，但我頭牌不能不講。



反觀另一個市場，即所謂舊經濟體系，在大市升五〇〇多點創新高之下，竟不乏不升反跌者，有的即使上升，也僅一兩個價位，「應酬應酬」而已。這種情況我認爲絕不正常。不論新舊經濟，在整體經濟向好之下，也一樣賺錢。所以，我開始勸告熱衷的投資（機）者，炒勢炒資金流向無疑是短線的一種手法，但中長線來講，還是要看盈利，看估值，看派息。

內銀股和本地銀行股應該是下一個回合升浪的受惠者。內險股已升得很多了，何不一個「華麗轉身」，看看內銀股中的工行、建行、中行、農行、招行？

而本地中資銀行的中銀香港，亦已到了探底後反彈的時候了。

內銀股進可攻退可守

股海一粟 谷運通

大市繼續在「恐高症」中高歌猛進。若沒有特別事件擾亂，恒指在金融股追落後下，升破30000點大關指日可待。不過，近日升浪只集中少數股份，整體氣勢有所減弱；而昨日成交更是今年來首次衝破1500億，個股的表現分化，顯示資金正在加速換倉。

港股連續挑戰新高，跟北水近期加大流入有密切關係。繼前一周出現了年初至今最大規模的港股通單周資金流入（接近190億港元）後，上周（13至17日）亦錄得約156億港元流入，較今年初的約70億港元增多了一至二倍。

不知不覺，港股通已開通了三年，累計淨流入資金達到了5876.16億人民幣。北水的加速南下，直接動力是內地港股通基金發行速度加快。上個月共發行六隻港股通基金，而五月以來月均發行只有一至三隻。這也說明在港股前三季賺錢效應帶動下，內地投資者對港股興趣日益增加。

根據港交所披露的數據，北水流入的資金中，以股王和金融股爲首選。上周流入的行業中，出現了一些新的變化，就是流入科技硬件和石油股的資金有所增加。其中包括芯片製造龍頭，這也解釋了爲什麼股價創下新高。

隨着各主要行業輪流上漲並創下新高，市場內低估的行業只剩下內銀。近期內銀股跑輸大市的原因，據說是很多投資者擔心債轉股，認爲債轉股的股權持有方仍然是銀行，因此不良資產不但沒有剝離，反而變成了風險更大的股權，對銀行來說不是一件好事。

業內人士則認爲這其實是誤會，新的債轉股文件顯示，銀行被要求通過子公司層面承接債轉股項目，而所募集的資金也就是股權持有方則來自於社會資本，如此一來將有效分散銀行或有風險的債務，進一步提升銀行的資產質量，並可能成爲18年銀行資產質量提升的超預期因素。

現時內銀除個別股份制銀行外，包括四大行的估值仍在底部。隨着未來基本面持續改善，內銀估值回軌正常（1至1.2倍PB）不再是遙遠的事！

香港中旅 迎遊產業黃金期

證券指引

西證證券經紀高級投資經理 陳汝銘

看好中國旅遊產業將迅速發展，香港中旅（00308）值得留意。

集團的主要業務，包括經營旅遊景區、旅行社、酒店業務及客運服務等。集團的旅行社業務包括香港、澳門及海外七十多間分社，亦擁有多個4A及5A級旅遊景區。

業績方面表現不俗。集團截至今年六月底止半年純利達3.75億元，比去年同期增加38.7%。每股基本盈利爲6.88仙。派發中期息每股3仙，多過去年的2仙。期內，收入按年增加29.2%至23.52億元，毛利按年增加9.9%至9.49億元。

在中期業績記者會上，管理層表示正積極研究多個優化資產結構方案，包括計劃出售旺角中旅社商舖，指其估值達10億元以上；紅磡貨倉改建工程也已經與政府達成協議，未來將改建爲酒店或酒店式公寓，相信落成後會爲集團帶來可觀的收益。

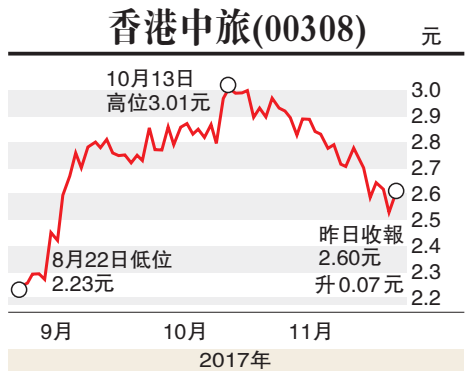
另外，集團也正在考慮將部分有盈利的業務，例如客運和景區等，分拆在A股市場上市，絕對有助提升集團價值。但由於A股市場規定，景區門票收益不能單獨上市，故分拆預計需要進行重組，集團到目前爲止仍在探討階段。

集團過去五年均維持35%至45%的派息比率，管理層透露如果有重大收益，定會派發特別息回饋股東，令人期待。

正如市場分析指，集團在香港的物業價值被低估，單計酒店業務的估值已經達到120億元，加上持有淨現金40億元人民幣，已經與現時市值相若，若計及其他業務，相信股價還有很大的上升空間。

港珠澳大橋快將通車，集團已將澳門中旅汽車客運重新分類成旗下附屬公司，早前更已取得橋上穿梭巴士經營權，相信有利客運業務發展。廣深港高鐵香港段預料在明年第三季通車，有助中國及香港兩地旅遊發展。

隨着中國旅遊產業進入大衆旅遊、全域旅遊時代，加上互聯網的普及，令尋找酒店、機票、景點及交通等旅遊資訊，比以前更方便快捷，促使旅遊產業的發展將迎來千載難逢的黃金期，建議投資者可在2.6元附近買入，目標見3元，跌穿2.4元止蝕。



靖洋料本季訂單理想

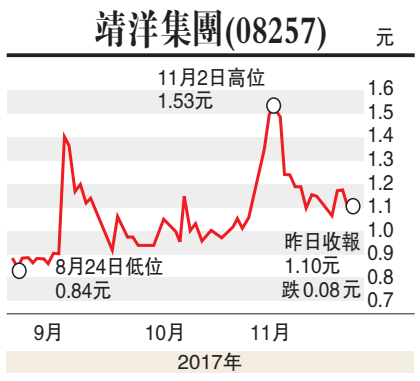
板塊尋寶 贊華

受惠穿戴設備市場的龐大增長而擴大其半導體製造業務，從而推動半導體製造設備及零件的需求，從事二手半導體製造設備及零件統包解決方案業務的靖洋集團（08257），近年業績表現出衆。集團早前公布截至九月底止的首九個月業績，就錄得21.2%的毛利增長。

以台灣爲基地的靖洋，今年首九個月的收益10.3億元（新台幣，下同），按年增長12.9%；毛利增長21.2%至2.05億元；公司擁有人應佔全面收益爲3350萬元，相對去年同期錄得1840元的輕微虧損。

期內，受惠於半導體製造設備行業的持續增長及高科技電子產品的市場需求不斷增加，靖洋整體業務平穩發展。統包解決方案業務爲集團主要收益來源，期內相關收益約10.01億元，較去年同期上升約20%。而半導體製造設備及零件買賣的收益約爲2860萬元。

半導體的用途預期將拓展至不同的消費電子產品，可穿戴設備如智能手表及健身追蹤器市場近年凌厲增長，具有龐大的潛力，帶動集成電路的需求。公司已表明將加強銷售、持續研發、擴大技術人員團隊等，進一步提升集團在各個市場的佔有率。



公司管理層早前還透露對公司全年業績有信心，主要由於第四季訂單表現理想，當中更有來自美國的訂單。同時，公司一直都在積極布局日本市場並開始接收訂單，未來還希望拓展歐洲市場。難怪其上市後股價愈升愈有，現價較招股價0.22港元已高出近四倍，但現價貼近十月橫行區，可考慮在0.95港元水平吸納。

港股狠夾淡倉 大時代回來了？

政經才情 容道

港股昨日突然來個夾淡倉大行動，狂衝500多點，直上三萬點，配合大時代式的成交額近1500億，眞有氣吞萬象之勢！玩指數或牛熊證的淡友相信一天之內就給夾爆，宣布投降且無得報仇，何其慘情也！

我本來也是很平靜而有序地在操盤，直至A股收市時港股也就在29600點附近而已，是升勢但也是在預計之內的，只是最後一小時再衝200點的狠勁眞是有點火辣辣的味道，因爲距離30000點眞是一步之遙了！同時，以指數計開始又回到2007年大時代的模式。

我的風控意識告訴我要加緊出貨了！

熟知本欄的讀者，都知我組合內的港股比例在近月是總體持續走低，不停在進行收割行動，但同時也在某些計算考量下，對後市保留有少許的希望，在這情況下，我是以較複雜的操作技巧比較有節奏地進行着迂迴式的減持，到今天已降到整體的25%以下了。

坦白說，現在的指數是我2017年初所未能想像到的（當時估計今年最高位是26000點），雖然中間作出重估和戰略調整，也眞未敢相信指數會衝破三萬大關，不過，今天的事實是不用置疑的，雖說自己未能全盤掌握升勢，但到手的實惠反是滿滿的（組合資產值仍是日創新高）。只是到了今天我決定調整一下沽貨的節奏，加快出手，目標是31500全清港股！

要擴闊資產管理格局

其實，近兩個月我給予港股的時間及金錢是比較有限的，主力都放在A股及外圍上，這種打世界波的玩法雖未能賺盡港股這浪升勢，但對我長遠的資產管理會更有益及更顯格局！

今年的A股有人說是一九格局，然而港股也是二八格局罷了！我覺得就算熟知這玩法長遠也會被困守在這種市場，沒有太長遠的光景。

在現在資本全球化及中國金融愈趨開放的時候，遠觀世界及熟知各類資產會是未來資管最終的出路，同時大家也得預備AI降臨的一天，若市場的玩法太單一，那麼人類更不會是AI的對手的！

最後，提醒大家最近應多留意外匯和商品的變化，近日不少地緣政治問題已到了一個結算的關口，石油黃金日圓美元英鎊又到遠爆單邊的時候，這將會啓示下一輪資本流動的方向及相應之機會！

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