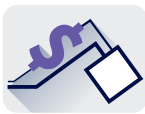


新一輪改革開放利A股



金針集

大衛

國家主席習近平最近南下廣東考察時強調，中國改革開放永不停步。這意味內地將掀起新一輪改革開放浪潮，包括加快資本市場對外開放，引入中長期資金進入市場，這對A股長遠健康發展有正面推動作用。

資本市場開放將提速

包括美股在內的環球股市在十月傳統股災月之中表現令人失望，MSCI環球指數與亞洲指數在本月分別累跌百分之十與百分之十二，錄得零八年金融海嘯以來最大單月跌幅，反映美國貿易與利率政策不明朗，對世界經濟構成嚴重威脅，投資者紛紛減磅，暫避風頭。

不過，一直表現落後環球股市的內地A股，本月表現卻有意外驚喜，上證綜指十月至今累跌約百分之九，跌幅相對較小，跑贏亞洲以至環球股市，印證處於近年低位的A股估價吸引，外資紛紛部署加注撈底。

本月A股跑贏環球股市

在亞洲股市之中，本月跌幅最大市場為韓股與台股，分別重挫百分之十四與百分之十三點五。現水平A股明顯有較大承接力，一個重要因素是中國深化改革開放，進一步提振投資者對A股市場信心。

國家主席習近平最近南下廣東考察，強調中國改革開放永不停步，並對廣東提出四點要求，包括深化改革開放、抓緊抓實辦好粵港澳大灣區建設的大機遇、高標準建設廣東自貿區與打造高水平對外開放門戶樞紐。這意味廣東繼續擔當排頭兵，引領內地新一輪改革開放。

中國堅持深化改革開放可為經濟可持續發展注入新動力，更令人憧憬內地資本市場開放的步伐將加快，A股會吸引更多中長線資金流入，包括國際基金，為A股長遠健康發展產生積極推動作用。

吸引中長期資本入市

事實上，中國證監會表明圍繞資本市場改革，推動多方面工作。一是提升上市公司質量，加強上市公司治理，規範信息披露與提高透明度，鼓勵上市公司開展回購和併購重組。這方面有助提振投資者信心。

二是優化交易監管，減少交易阻力，增強市場流動性。這方面可能為下調股票印花



稅而鋪路。

三是鼓勵價值投資。發揮保險、社保、各類證券投資基金和資管產品等機構投資者的作用，引導更多增量中長期資金進入市場。這意味內地資本市場大門將會越開越大。

在深化改革開放與創新驅動發展之下，中國經濟可保持穩中有進，將為A股市場提供重要支撐作用。



中國堅持深化改革開放為經濟可持續發展注入新動力

心水股

申洲國際 (02313)
東 亞 (00023)
思城控股 (01486)

銀行的「股價對決」



頭牌手記

沈 金

十月期指結算日，淡友壓市再奏奇功，恒指反覆向下，有多隻重指數股被沽到疑似「體無完膚」，其中包括頗多投資者持有的中銀香港、恒生在內。

中銀香港剛剛公布首三季業績，盈利按季下降百分之四，主要是受投資佣金收入減少及有需要作出更多撥備的影響。由於預期未來呆壞帳有可能增加，這使人感受到第四季好轉的機會不大。正因為預估的前景暗淡，所以中銀香港昨日慘遭沽售，成為跌幅最大的藍籌，收市報二十九元四角半，跌百分之七。

自然，中銀香港的挫，亦與過去一兩年分別出售南洋商業銀行和集友銀行，錄得非經常性溢利而谷大了基數有關，現在無大型投資可售、盈利相對減縮，亦在常理之中，不過樓市轉趨平淡，使得中銀過去佔據樓按之首的位置不保，並被滙控所取代，這方面預期收入增幅下滑，也是原因之一。

有人戲稱，昨日乃本地四家主要銀行之間的「股價對決」。滙控較早時因

季績超預期而上升，昨日則是升後的叫氣階段。一些大行開始調高滙控的盈利預測，如德意志銀行就是如此，不過目標價就調低至七十一元，評級為持有。

恒生昨日亦急挫百分之三，成為繼中銀香港之後的另一隻跌幅大的銀行股。不久前，恒生曾創二一六元八角的新高，而現價回至一八二元一角，跌幅逾一成半，也令持有人多幾番嘆息也。至於昨日四大銀行中跑出的，是冷門東亞，因為貨比貨，原來東亞的盈利也不差，於是追回跌得太多的一部分失地，上升百分之二點六。

恒指昨收二四五八五，跌二二六點，全日總成交九百九十六億元。



減稅政策 大眾消費股看俏



股海一粟

谷運通

傳統股災月只剩一個交易日，雖然沒有爆發預期中的股災，但以部分個股的跌幅來看，跟股災其實沒什麼兩樣。回顧近一個月市場表現，恒指、國指和上海綜指分別下跌了11%、8.7%和7.9%。如果不幸持有的是去年的股王（月跌幅超過兩成），你的心情可能更壞。而月內跌幅超過兩成以上的个股，更是比比皆是。

近期市場大跌之後，未出現像樣的反彈。合理的解釋，是投資者對市場前景的憂慮加深，需要小心評估各種風險之後，給出相應的估值，才能重新投入市場。據說，中美貿易戰成為長期戰的看法，已逐漸成為共識。一些美資大行更把特朗普總統，針對所有中國進口貨加徵10%至25%關稅，作為他們對明年預測的基礎。如此一來，中資股的估值仍有下調的空間。

面對下個月中美高峰會談不攏的預期，市場短期仍面臨不小壓力，但好消息是中國的政策制定者正在考慮大規模減稅，以此來激發經濟活力。當局在較早前推出一系列減稅降費政策後，正醞釀把增值稅稅率從三檔簡併至兩檔同時下調稅率，以及降低社保費率等。

根據中資投行分析，在保守估計下增值稅由16%檔位下調至14%，另外兩檔不變；企業所得稅不調整；社保費率下降3個百分點，將改善上市公司整體盈利2.2個百分點；而在樂觀估計下，增值稅由16%檔位下調至13%，另外兩檔不變；企業所得稅下調5個百分點；社保費率下降5個百分點。那麼上市公司整體盈利將提高10個百分點。

值得關注的是，上半年市場熱炒的內地物業管理股，就是因為遭遇政策地雷而一蹶不振。若未來社保費率下降3至5個百分點，將緩解投資者對社保改徵的擔憂。物業股未必重展升浪，但一次像樣的反彈還是可以期待的。

此外，下調16%增值稅檔位利好製造行業、大眾消費板塊，如食品飲料（啤酒）、醫療保健、家電、零售、餐飲旅遊等。



▲增值稅下調利好大眾消費板塊

跨國式布局佔優勢 申洲中線看100元



證券指引

西證證券經紀高級投資經理 陳汝銘

申洲國際（02313）主要以代工方式為客戶製造質量上乘的針織品，產品涵蓋運動服、休閒服、內衣及睡衣等。

早前集團公布截至2018年6月底止中期業績，純利21.79億元（人民幣，下同），按年升21.1%；毛利升13%至29.57億元；毛利率上升0.6個百分點至32.3%；銷售額91.6億元，按年升10.8%。當中，運動類產品收入按年升12.6%；休閒類產品增5%；衣類產品升15.1%，三者收入佔比分別為67.9%、23.6%及7.8%。

上半年中美市場銷售表現突出。受惠內地居民消費能力持續提升，內地市場2018年上半年成為最大且增長最快的單一市場，佔比28.6%，增長32.4%；而美國市場隨經濟復甦，亦錄得25.3%的理想增長。

通過自動化設備的應用，近年申洲內地生產基地的產能持續提升，減輕了人工成本上漲帶來的經營壓力。海外方面，越南的成衣工廠員工人數已接近預期規模，員工生產效率亦有明顯改善。

柬埔寨建廠增產能

集團未來將繼續改善產能，早前宣布準備於柬埔寨註冊及成立全資附屬公司，並將其作為柬埔寨新建下游成衣生產設施的經營主體。集團主要在柬埔寨興建下游成衣生產設施，將會租賃土地、興建廠房及員工宿舍、興建基礎設施，以及購置機器及設備等。

目前申洲主要客戶包括 UNIQLO、ADIDAS、NIKE 及 PUMA 四大國際品牌，未來集團將積極開拓其他海外及國內新品牌，以培養更多重要客戶。面對着現時不確定的貿易環境，集團計劃加強於產品創新、設備升級及生產效率上的優化，以提升整體競爭力。

申洲9月初獲納入恒生指數成份股後，股價曾見上市新高105港元（下同），隨後隨大市大幅回落。隨着集團各生產要素的資源利用持續改善，加上跨國式的布局有效降低國際市場的貿易政策風險，建議可趁近日股價大幅回調於82元買入，中線目標100元，失守75元則先行離場。該股昨日收報83.1元，跌0.8元。



美匯衝上97水平後的變局



政經才情

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

周一的美國股市高低點相差五百點，是高開低走的格局，十分兇險。是對市場的氣氛極其破壞的效果。現在美國股市到了有些技術平均線關鍵點，若然守不住這些重要關口。就會出現下一波更急的下挫！

而同時，美匯指數轉眼就要見九十七的水準，我上周所說的美國股債雙殺就會馬上出現了！周二的港股完全感受了每股的恐怖氣氛，越走越低，完全沒沾上半點A股反彈的喜悅，早前我常說的A股比港股強，又再一次呈現。這個是制度的保障，也是金融體系不停完善的成果。

不過現在A股真不是普通人能玩的。沒有一定的技術性，或沒有一定的內線的消息，若更沒有長線資金的支持，打這一場曠日持久的戰爭是很容易令人頹喪的。

所以，我還是勸大部分的戰友在這一段時間稍微安靜一下，甚至離開市場。重新審視自己的組合和策略。現在這個情勢，財富大挪移是肯定會發生的，而且所波及的場面會遠遠超過2008年的

時候。因為這次是所有資本市場都會受到影響。

從商品到房地產，到匯率，到股票，到債券無一不會受到矛盾的市場情況所顛倒。我相信一年之後可能很多人在不經不覺之中，出現翻天覆地的變化。

我現在已經開始做一些比較資產組合的調整，比較深度的，但也比較細水長流的。當然所謂的安全資產會因為不同的國度，不同的時間會出現很大的不同的結果。現在香港和中國的房地產市場已經開始出現一些很不妙的氣氛。

現在的資金鏈很緊張。所引發的連鎖效應會很嚴重，同時國際政治情勢會出現一些過去二十年沒有出現過的變化，他們的連鎖效應，對金融的衝擊，可能就不是沿用過去四、五十年所用的方法能解決的，無論是財政政策或利率政策。

但是，總的方向是持續投資，因為傳統的金融智慧跟經濟體系可能不能應對現在的情況，但若不你適當的投資資產調配的話，那肯定結果就像買六合彩一樣，成功的概率會很低的！

受惠大灣區發展 思城估值料上調



板塊尋寶

贊 華

粵港澳大灣區概念令不少公司受惠，當中包括從事建築設計業務的思城控股（01486），公司早前公布的第三季業績有出色表現，值得捧場。

截至今年9月底首三季，思城營運數據表現理想，期內新確認合約金額按年大幅增加48.9%，至6.65億元，包括綜合建築設計業務上升41.3%至6.31億元，BIM業務則有3412萬元。

9月底止，集團在手合約金額按年上升28.6%，至約13.48億元；其中，綜合建築設計業務增加23.2%，至12.92億元；BIM業務則有5619萬元。

當中，受惠於大灣區的強勁市場需求，集團於首三季從該地區獲得的合約總金額達到約3.3億元，佔期內新確認合約總金額的49.6%。由於港澳大橋已於10月24日通車，形成接連深港、廣佛及珠澳三大經濟圈的快速交通網絡，構成大灣區城市群結構的重要骨架，加



上廣深高鐵早在9月下旬已通車，相信有利思城進一步爭取灣區內的合約。

思城與其戰略股東「北京市政總局」早已在內地項目展開合作，並部署在大灣區加強布局。雙方聯手於深圳設立的創新中心，預計將於11月落成啟用，以捕捉大灣區內更多潛在機遇。該創新中心將以開發BIM及其他信息技術為重點，未來可進一步強化集團在大數據方面的設計能力，鞏固在大灣區的領先市場地位。思城往績市盈率約18倍，增長前景樂觀，估值具上調空間。