

2016年11月1日

招財進寶 - 港股策略報告



招商銀行全資附屬機構
A Wholly Owned Subsidiary Of China Merchants Bank

特朗普勝算回升，恒指或跌至 21,500

摘要

美國總統選舉若爆冷，環球股市恐急挫

11月8日美國將舉行總統大選。聯邦調查局(FBI)近日發現關於民主黨總統候選人希拉莉的「電郵門」新證據，令希拉莉民望急跌。市場原本相信希拉莉勝算甚高，現時再添變數，若特朗普當選，幾可肯定對環球市場造成震盪。

美國債息回升，股債或齊受壓

美國股票與國債價格走勢向來大致相反，但今年市況異常，債價與股價方向一致，主要因為市場對聯儲局加息預期的變化，以及高息股的起跌。總統選舉後，焦點轉移至聯儲局，屆時股債或繼續同步，若近月債息上升的走勢持續，恐怕美股會繼續受壓。

內地拆息上揚，錢荒憂慮或重臨

內地近期憂慮人民幣貶值及資金緊張。人民幣兌美元跌破 6.7 後，若 6.8 亦失守，料對 H 股帶來新一輪壓力。上海銀行同業拆息於 10 月中起回升，雖然幅度未算大，但或反映內地資金漸趨緊張。若拆息持續上升，恐不利 A 股，並或因而拖累港股。

技術分析：恒指量度下跌目標 21,500-22,000

恒指於 8 月至 10 月形成「頭肩頂」，並已跌穿頸線，潛在跌幅 1,500 點，量度目標 21,500。周線圖則於 10 月份兩度出現「穿頭破腳」。恒指自 6 月底英國公投脫歐後，由低位累升 4,701 點，按黃金比例推算，若回調升幅之 0.5 倍，量度目標 22,000。

投資策略及焦點股份

如果希拉莉當選：不明朗因素減少，將較受市場歡迎，美股以至港股均可望溫和上升，但畢竟市場已大致反映此結果，而且希拉莉當選後，「電郵門」事件或持續影響其誠信，不明朗因素並未完全掃除，投資策略宜偏好審慎，宜趁選舉後股市反彈減持。

如果特朗普當選：恒指或會急跌至 21,500-22,000。假如選舉後，跌幅不算大，宜把握機會增持現金。相反，若立刻跌至 21,500-22,000，不必恐慌，避開可能受特朗普貿易政策打擊的航運及出口股，同時伺機逐步吸納優質股份如騰訊(700 HK)。

焦點股份：長實地產(1113 HK)出售物業獲利，現金充裕，憧憬派發特別股息；通達(698 HK)及特步(1368 HK)具深港通概念；上月受壓的黃金，或會獲避險資金流入，SPDR 金 ETF(2840 HK)緊貼金價走勢，為避險之選。

蘇沛豐, CFA

danielso@cmbi.com.hk

恒生指數	22,935
52 周高/低位	24,364/18,279
大市 3 個月日均成交	677 億港元

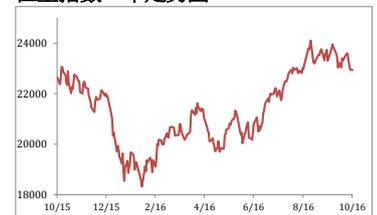
資料來源：彭博

恒生指數及國企指數表現

	恒生指數	國企指數
1 個月	-1.6%	-0.2%
3 個月	+4.8%	+6.7%
6 個月	+8.9%	+6.9%

資料來源：彭博

恒生指數一年走勢圖



資料來源：彭博

過往市場策略報告

[16年10月3日 -](#)

[德銀風險降溫，關注美國大選](#)

[16年9月6日 -](#)

[居安思危，加息延後高息股受惠](#)

[16年8月18日 -](#)

[「深港通」策略](#)

[16年8月3日 -](#)

[央行寬鬆已反映，恒指反彈浪告終](#)

[16年7月8日 -](#)

[脫歐陰霾未散，股市未容樂觀](#)

[16年6月3日 -](#)

[觀望英美風險，短炒深港通](#)

公司	代碼	收市價(港元)	市值(億港元)	2016年預測				
				市盈率(倍)	市帳率(倍)	股本回報率(%)	股息率(%)	每股盈利增長
長實地產	1113 HK	57.45	2,209	12.3	0.8	6.7	2.9	16%
通達集團	698 HK	2.05	118	12.1	2.5	22.0	2.4	34%
特步國際	1368 HK	3.42	76	9.2	1.3	14.1	6.3	11%
SPDR 金 ETF	2840 HK	944.00	2,556	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

資料來源：彭博、招銀國際證券；截至10月31日

經濟及市場焦點

美國總統大選

11月8日美國將舉行總統大選。四年一度的選舉，影響美國政策，以至全球的政治及經濟發展，因此例必矚目，而今屆的矚目程度為近年最高，一方面因為兩位主要候選人——民主黨希拉莉及共和黨特朗普——形象低落，分別被指誠信有問題，及種族歧視與侮辱女性，民意於歷屆候選人之中罕有地低。另一方面，特朗普的政綱激進，言論出位，若當選將帶來重大不明朗因素。

我們於[<10月份策略報告>](#)分析過兩位候選人的政綱差別，及對金融市場有何影響，其中提及：

「投資者一般認為特朗普當選是低機率事件，甚至是「黑天鵝」，因此會對金融市場造成較大波動，包括 1) 美元偏強，因聯儲局可能加快加息，貨易保護及企業稅大減令美國企業回流及吸引海外企業投資；2) 環球股市短期受壓，新興市場資金流走，沽壓尤其大，美股則受惠資金回流，抗跌力較強；3) 債息上升，已有泡沫跡象的成熟市場國債有較大沽壓；4) 金價上升，雖然強美元一般會壓抑金價，但短期避險情緒升溫，資金流向避風港黃金。」

希拉莉支持度優勢大幅收窄

一個月後的今天，特朗普當選已未必是「低機率事件」，因為美國聯邦調查局（FBI）於10月28日發現關於民主黨總統候選人希拉莉的「電郵門」新證據（任國務卿期間使用私人郵件系統處理公務），令希拉莉民望急跌。例如，根據美國廣播公司（ABC）及《華盛頓郵報》10月30日公布的民調，希拉莉的支持率僅以46%領先特朗普的45%，優勢較一周前的12個百分點大幅收窄至1個百分點。

美國債息回升，股債或齊受壓

傳統上，美國股票價格與國庫債券價格走勢大致相反，經濟向好時股升債跌，經濟衰退時股跌債升。因此，國債孳息率（與價格相反）一般與股價方向一致。不過，今年市況異常，債息大致上與股價背馳（圖1），例如2月份美股見底，反覆升至8月份見頂，期間債息由1.8厘跌至近1.3厘；8月份至今，美股反覆回落，債息則回升至1.8厘。換言之，2月至8月股價與債價齊升，8月至今股債齊跌。

股債異常地同步，主要原因是聯儲局及高息股。上半年市場對聯儲局加息預期降溫，資金湧向能提供穩定收益的產品，包括債券及高息股。近月加息預期上升，債券及高息股價格雙雙受壓。利率期貨市場反映，投資者相信聯儲局於12月14日加息的機會達7成。總統選舉後，市場焦點將轉移至聯儲局利率決策，屆時股價債價或繼續同步的異常走勢。若近月債息上升的走勢持續，恐怕美股會繼續受壓。

內地拆息上揚，錢荒重臨？

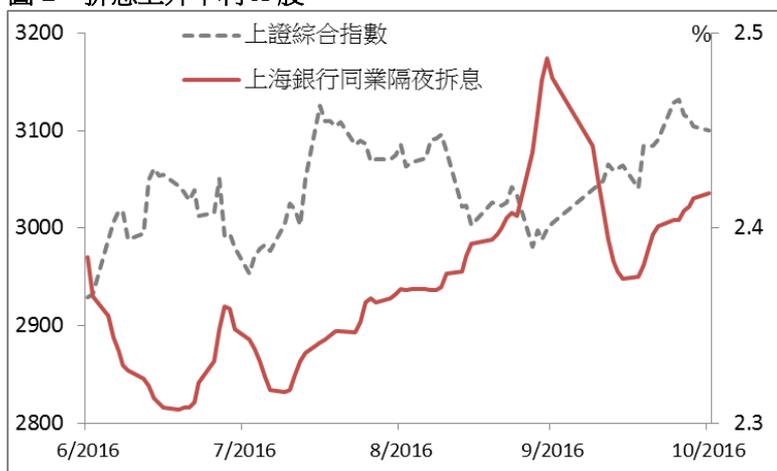
中國內地近期憂慮人民幣貶值及資金緊張。人民幣兌美元跌破6.7的關口後，已迅速逼近6.8，貶值速度較預期急，若6.8亦失守，料對H股帶來新一輪壓力。另一方面，上海銀行同業拆息於10月中起回升，雖然幅度未算大，但或反映內地資金漸趨緊張。從圖2可見，隔夜拆息與A股大致呈反向走勢，若拆息持續上升，恐不利A股，並或因而拖累港股。

圖 1：美國債息與股市今年異常地背馳



資料來源：彭博、招銀國際證券

圖 2：拆息上升不利 A 股



資料來源：彭博、招銀國際證券

深港通本月通車

醞釀已久的「深港通」，將於 11 月 21 日或 28 日通車。港交所(388 HK)行政總裁李小加表示，將於 11 月中下旬開通，並會優先考慮在周一開通，意味是 21 日或 28 日。預料獲深港通新納入為合資格港股的名單，請參閱第 8 頁。

技術分析

恒指轉弱，量度下跌目標 21,500-22,000

- 恒生指數於8月至10月形成「頭肩頂」利空形態，並於10月28日跌穿頸線，潛在跌幅1,500點，量度目標21,500（圖3）。
- 恒指自6月底英國公投脫歐後，低見19,663，隨後兩個半月急升至24,364，累升4,701點。周線圖於10月份兩度出現「穿頭破腳」利空形態。按黃金比例推算，若回調升幅之0.5倍，量度目標22,000（圖4）。
- 標普500指數跌穿三角形，走勢轉弱（圖5）。

圖3：恒生指數日線圖（6個月）



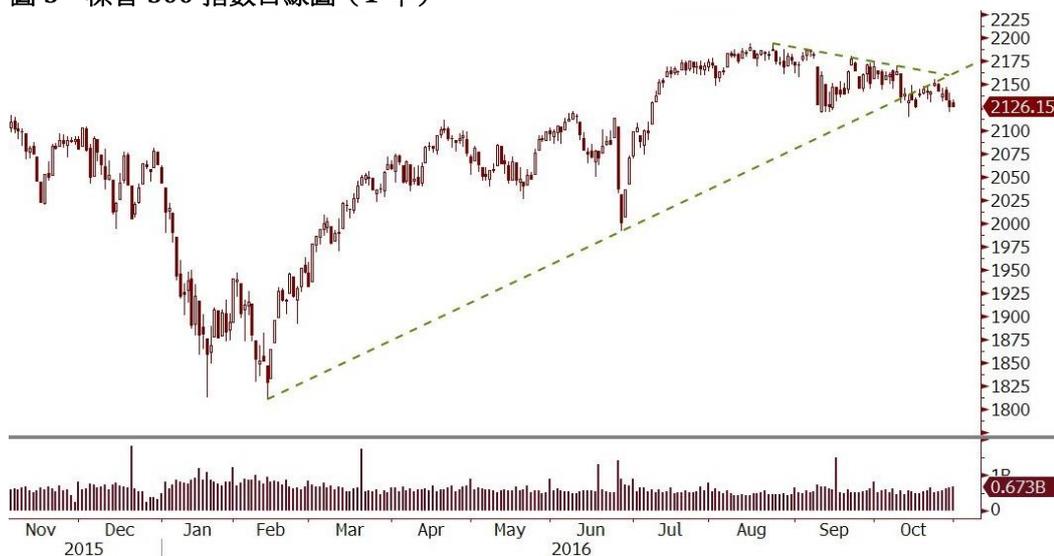
資料來源：彭博、招銀國際證券

圖4：恒生指數周線圖（6個月）



資料來源：彭博、招銀國際證券

圖 5：標普 500 指數日線圖（1 年）



資料來源：彭博彭博、招銀國際證券

投資策略及焦點股份

美國總統選舉結果，料將主宰 11 月上半月市場走勢。目前宜採取審慎投資策略，持有較高現金水平，待選舉結果後再調整策略。

如果希拉莉當選

若希拉莉以熱門姿態勝出，不明朗因素減少，將較受市場歡迎，美股以至港股均可望溫和上升，但畢竟市場一直相信希拉莉當選機會甚高，已大致反映此結果，加上美股及港股的技術走勢均已轉弱，須留意是否只是短期反彈，然後重回弱勢。何況希拉莉當選後，「電郵門」事件或持續影響其誠信，不明朗因素並未完全掃除，投資策略宜偏好審慎，宜趁選舉後股市反彈減持。

如果特朗普當選

特朗普爆冷勝出的話，幾可肯定對環球市場造成震盪，股市尤其是新興市場料急挫，美國國債、美元、黃金等避險資產料上升。恒生指數或會急跌至 21,500-22,000。假如選舉有結果後，恒指跌幅不算大，仍遠高於 22,000，宜把握機會增持現金。相反，若恒指立刻跌至 21,500-22,000，則不必恐慌，避開可能受特朗普貿易政策打擊的航運及出口股，同時伺機逐步吸納優質股份如騰訊(700 HK)。

特朗普言論及部份政綱雖激進，但美國總統並非獨裁者，有議會制衡，上任後推行的政策應會較參選政綱溫和，對經濟及市場的打擊非投資者目前所擔憂般大。另外，若股市急跌，聯儲局於 12 加息的機會將降溫，料成為股市反彈的藉口。

長實地產 – 賣資產獲利，憧憬特別息

- **長實地產(1113 HK)**於 8 月份中期業績發布會上表示，除中環「長江中心」外，沒有物業是不能賣的。10 月底，長實公布擬以 200 億元人民幣出售上海陸家嘴「世紀匯廣場」，長實持有該物業一半權益，可從中獲利 62.2 億港元。另外，《信報》於 10 月 31 日引述消息人士，指長實持有 75%權益的中環中心接近落實出售，作價約 357 億港元，買方為中資機構。長實市值 2,209 億港元，於 6 月底持有逾 500 億港元現金，負債甚低，一年內到期的貸款僅 45 億港元，若完成出售中環中心，既可提升每股資產淨值，並大有可能派發特別股息，有利股價。

通達、特步 – 深港通概念

- **通達(698 HK)**：研究機構 IDC 發表報告，第三季度全球智能手機市場排名的前五個品牌，分別為三星、蘋果、華為、oppo 及 vivo，其市場份額分別為 20.0%、12.5%、9.3%、7.0%及 5.8%。相比第二季，三星、蘋果的市場份額均下滑，但中國品牌 oppo 及 vivo 則有較大幅度增長，以百分點計均倍升。通達主要生產手機及手提電腦外殼，主要客戶包括華為、小米、聯想、oppo、vivo、中興、酷派等，料受惠上述行業趨勢。公司首三季營業額按年增長 25%，單計第三季按年增長 49%，主要來自手機外殼業務。公司已於 8 月底向聯交所提交申請分拆通達宏泰股份（手提電腦及平板電腦外殼業務）於主板上市，若成事，應可提高通達本身之估值。通達是符合深港通市值要求的恒生綜合小型股指數成份股。
- **特步(1368 HK)**：於中國設計及產銷運動服裝，行業兩三年前開始擺脫庫存過高的問題，盈利持續復甦。特步早前公的 2017 年第一季訂單金額，按年增長中單位數百分比，預示盈利復甦持續。運動服裝股普遍現金充裕、派息慷慨，特步亦不例外，截至 6 月底，持有淨現金 29 億元人民幣，中期派息比率穩步增加至 52.4%，預測股息率約 6.3 厘。

過去兩個月，股價在沒有壞消息下逆市下跌，跑輸同業，有機會追落後。特步是符合深港通市值要求的恒生綜合小型股指數成份股。

黃金 - 避險

- 若特朗普當選美國總統，料市場避險意識顯著上升，資金傾向流向避險資產，其中美元近期一枝獨秀，同樣具避險功能的黃金則於 10 月份因強美元而受壓，料有較大反彈空間。金價由去年底低位 1,046 美元開展升浪，今年 7 月高見 1,375 美元，10 月初跌至 1,250 美元以下，回調了升浪之黃金比率 0.382 倍，隨即回升，料已完成調整（圖 6）。最直接博金價反彈的工具是 SPDR 金 ETF(2840 HK)，持有實金，緊貼金價變動，於股市下挫時，對沖功能較強。金礦股如招金礦業(1818 HK)則為較進取之選，因金礦公司盈利相對金價具槓桿效應，股價波幅一般大於金價，但於股市下挫時或跟隨大市下跌。

圖 6：金價周線圖（1 年）



焦點股份

公司	代碼	收市價(港元)	市值(億港元)	市盈率(倍)	市帳率(倍)	2016 年預測		
						股本回報率(%)	股息率(%)	每股盈利增長
長實地產	1113 HK	57.45	2,209	12.3	0.8	6.7	2.9	16%
通達集團	698 HK	2.05	118	12.1	2.5	22.0	2.4	34%
特步國際	1368 HK	3.42	76	9.2	1.3	14.1	6.3	11%
SPDR 金 ETF	2840 HK	944.00	2,556	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

資料來源：彭博、招銀國際證券；截至 10 月 31 日

深港通預期新增合資格港股

恒生綜合小型股指數成份股

(2015年7月至2016年6月期間平均月底市值達50億港元或以上)

名稱	代碼	名稱	代碼	名稱	代碼	名稱	代碼
資訊科技		寶勝國際	3813 HK	金融		中廣核新能源	1811 HK
中國民航信息網絡	696 HK	福耀玻璃	3606 HK	旭輝	884 HK	中國電力新能源	735 HK
網龍網絡	777 HK	和諧汽車	3836 HK	力高地產	1622 HK	京能清潔能源	579 HK
百富環球	327 HK	李寧	2331 HK	華融金控	993 HK	中國水務	855 HK
金蝶國際	268 HK	中國利郎	1234 HK	錦州銀行	416 HK	華電福新	816 HK
通達集團	698 HK	海昌海洋公園	2255 HK	青島銀行	3866 HK		
協鑫新能源	451 HK	天能動力	819 HK	重慶銀行	1963 HK	深圳 A 股之 H 股	
TCL 通訊	2618 HK	正道集團	1188 HK	綠地香港	337 HK	名稱	代碼
酷派集團	2369 HK	TCL 多媒體	1070 HK	禹洲地產	1628 HK	浙江世寶	1057 HK
威勝集團	3393 HK	智美體育	1661 HK	上實城市開發	563 HK	中聯重科	1157 HK
中國軟件國際	354 HK	佐丹奴	709 HK	中國金融國際	721 HK	比亞迪	1211 HK
國農控股	1236 HK	天虹紡織	2678 HK	恒盛地產	845 HK	麗珠醫藥	1513 HK
天鴿互動	1980 HK	珂萊蒂爾	3709 HK	鄭州銀行	6196 HK	廣發証券	1776 HK
電訊服務		冠城鐘錶珠寶	256 HK	金地商置	535 HK	晨鳴紙業	1812 HK
中信國際電訊	1883 HK	富貴鳥	1819 HK	招商局置地	978 HK	中集集團	2039 HK
香港寬頻	1310 HK	361 度	1361 HK	五龍動力	378 HK	萬科企業	2202 HK
亞太衛星	1045 HK	數字王國	547 HK	新城發展	1030 HK	金風科技	2208 HK
健康護理		基本消費		寶龍地產	1238 HK	濰柴動力	2338 HK
環球醫療	2666 HK	匯源果汁	1886 HK	彩生活	1778 HK	鞍鋼	347 HK
復星醫藥	2196 HK	工業		中駿置業	1966 HK	東北電氣	42 HK
鳳凰醫療	1515 HK	中國民生金融	245 HK	中國智慧能源	1004 HK	山東墨龍	568 HK
華誼騰訊娛樂	419 HK	中國高速傳動	658 HK	遠東發展	35 HK	山東新華製藥	719 HK
同仁堂科技	1666 HK	五龍電動車	729 HK	中渝置地	1224 HK	中興通訊	763 HK
華瀚健康	587 HK	中海集運	2866 HK	英皇國際	163 HK	東江環保	895 HK
長江生命科技	775 HK	越秀交通基建	1052 HK	花樣年	1777 HK	海信科龍	921 HK
石四藥集團	2005 HK	博耳電力	1685 HK	時代地產	1233 HK		
聯邦製藥	3933 HK	中國外運	598 HK	物料			
麗珠集團	1513 HK	天津港發展	3382 HK	上海石化	338 HK		
先健科技	1302 HK	巨星國際	2393 HK	齊合天地	976 HK		
非必需消費		中國中冶	1618 HK	西部水泥	2233 HK		
維珍妮	2199 HK	中海發展	1138 HK	阜豐集團	546 HK		
恒大健康	708 HK	中遠國際	517 HK	金隅	2009 HK		
南海控股	680 HK	金風科技	2208 HK	中國金屬資源	1636 HK		
福壽園	1448 HK	江南集團	1366 HK	洛陽鉬業	3993 HK		
德永佳	321 HK	中外運航運	368 HK	華熙生物科技	963 HK		
星美控股	198 HK	中國機械工程	1829 HK	中國罕王	3788 HK		
中國動向	3818 HK	廣深鐵路	525 HK	公用事業			
特步國際	1368 HK	博大綠澤	1253 HK	粵豐環保	1381 HK		

資料來源：彭博、招銀國際證券

11 月份重點經濟數據及事件

日期	國家	數據/事件	市場預期	上次數字
1	日本	日本央行議息結果	—	—
3	美國	聯儲局公開市場委員會議息結果	—	—
	英國	英倫銀行議息結果	—	—
4	美國	10 月失業率	4.9%	5.0%
	美國	10 月非農就業人口變動	175,000	156,000
	美國	10 月平均時薪(月比)	0.3%	0.2%
7	中國	10 月外匯儲備(美元)	31,500 億	31,664 億
8	美國	總統選舉	—	—
	中國	10 月出口(美元,年比)	-6.0%	-10.0%
	中國	10 月進口(美元,年比)	-3.0%	-1.9%
9	中國	10 月消費者物價指數(年比)	2.1%	1.9%
	中國	10 月生產者物價指數(年比)	0.8%	0.1%
10-15	中國	10 月 M2 貨幣供應(年比)	11.2%	11.5%
	中國	10 月新增人民幣貸款	6,775 億	12,200 億
	中國	10 月社會總融資規模(人民幣)	11,000 億	17,200 億
14	中國	10 月工業生產(年比)	—	6.10%
	中國	10 月零售銷售(年比) ^z	—	10.7%
	中國	1-10 月固定資產投資(農村除外,年比)	—	8.2%
17	美國	10 月 CPI(不含食品及能源,年比)	—	2.2%
24	美國	聯儲局 11 月份議息會議紀錄	—	—
30	美國	10 月核心個人消費開支物價指數	—	1.7%

資料來源：彭博

註：以上為香港時間

A/H 股差價

H 股較 A 股折讓最大的 25 隻股份

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 折讓(%)
浙江世寶	1057 HK	11.40	002703 SZ	46.63	-78.7
新華文軒	811 HK	7.93	601811 SH	27.28	-74.6
山東墨龍	568 HK	3.77	002490 SZ	12.46	-73.6
昆明機床	300 HK	2.60	600806 SH	8.16	-72.2
第一拖拉機	38 HK	4.34	601038 SH	12.13	-68.8
京城機電	187 HK	3.59	600860 SH	10.02	-68.7
中海集運	2866 HK	1.63	601866 SH	4.12	-65.5
東北電氣	42 HK	3.05	000585 SZ	7.70	-65.4
中石化油服	1033 HK	1.61	600871 SH	3.93	-64.2
廣汽集團	2238 HK	9.38	601238 SH	22.44	-63.5
中船防務	317 HK	11.72	600685 SH	27.61	-62.9
山東新華製藥	719 HK	5.68	000756 SZ	13.04	-62.0
洛陽鋁業	3993 HK	1.72	603993 SH	3.84	-60.9
兗州煤業	1171 HK	5.75	600188 SH	12.64	-60.3
安徽皖通高速公路	995 HK	6.26	600012 SH	13.05	-58.1
南京熊貓電子	553 HK	7.06	600775 SH	14.37	-57.1
東方證券	3958 HK	7.94	600958 SH	15.96	-56.6
天津創業環保	1065 HK	4.35	600874 SH	8.72	-56.4
中國遠洋	1919 HK	2.68	601919 SH	5.26	-55.5
大唐發電	991 HK	2.09	601991 SH	3.92	-53.4
中國東方航空	670 HK	3.49	600115 SH	6.32	-51.8
大連港	2880 HK	1.39	601880 SH	2.43	-50.0
海信科龍	921 HK	6.55	000921 SZ	11.38	-49.7
中國中冶	1618 HK	2.53	601618 SH	4.20	-47.4
中國南方航空	1055 HK	4.36	600029 SH	7.17	-46.9

資料來源：彭博、招銀國際證券

*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

H 股較 A 股溢價的股份

名稱	H 股代碼	股價 (港元)	A 股代碼	股價 (人民幣)	H 股對 A 股 溢價 (%)
福耀玻璃	3606 HK	22.55	600660 SH	17.74	11.0
安徽海螺水泥	914 HK	21.50	600585 SH	17.04	10.2
濰柴動力	2338 HK	11.72	000338 SZ	9.55	7.2
中國平安	2318 HK	40.95	601318 SH	34.61	3.3
江蘇寧滬高速公路	177 HK	10.56	600377 SH	9.13	1.0

資料來源：彭博、招銀國際證券

*A 股代碼後的最後 2 位英文字母 SZ 代表深圳買賣的 A 股、SH 代表上海買賣的 A 股。

招銀國際模擬港股投資組合

招銀國際證券於2014年1月13日成立模擬港股投資組合。每個交易日收市後，上載至招銀國際公司網頁，客戶登入帳戶便可參閱。

模擬組合的選股準則，結合基本分析及技術分析，股份分為「中長線」及「短線」部分：

「中長線」部份為核心持股，佔模擬投資組合較大比重（目標50%至70%），主要投資基本因素良好及/或估值偏低之股票。預期買賣頻率較低。

「短線」部份佔模擬投資組合的比重較小（目標0%至50%），主要投資預期短期內較具上升動力的股票。除了基本因素及估值，亦受消息、傳聞、技術指標等等所影響。此部分可能波動性較高，亦未必適合中長線投資。

模擬組合進行每宗買賣前，會於前一個交易日收市後預告，讓客戶可預先參考。如有需要，組合亦會列出個別持股之目標價及止蝕價。

模擬港股組合

股份	代號	行業	本年度 預測市盈率	下年度 預測市盈率	股息率 (%)	買入價 (港元)	收市價 (港元)	總回報 (連股息)	佔組合比重	
深圳國際	152	物流	12.1	11.4	4.2	8.21	12.00	57.8%	7.2%	
騰訊	700	科網	37.9	29.1	0.2	113.9	205.8	81.4%	10.2%	
中長線 (36%)	中國海外	688	內房	7.4	6.5	3.2	24.27	23.95	2.6%	4.7%
領展房產基金	823	房產基金	25.2	23.8	3.7	42.60	55.30	32.1%	7.3%	
香港電訊	6823	電訊	17.3	16.8	5.2	9.67	10.66	15.8%	6.7%	
長和	1	綜合	11.8	10.7	2.7	113.5	95.95	-13.2%	5.1%	
新華保險	1336	內險	14.5	11.8	1.0	35.32	33.60	-4.0%	5.6%	
SPDR金ETF	2840	ETF	不適用	不適用	0.0	892.8	944.0	5.7%	5.5%	
短線 (42.6%)	港燈-SS	2638	公用	19.9	20.3	5.2	7.38	7.68	4.0%	7.5%
光大國際	257	綜合	16.0	12.8	2.1	10.69	9.30	-13.0%	5.3%	
特步國際	1368	消費	9.2	8.2	5.1	3.80	3.42	-10.1%	5.6%	
泓富產業信託	808	房產基金	25.8	23.9	5.4	3.46	3.35	-3.2%	8.0%	
現金 (21.3%)									21.3%	
組合整體回報 (由2014年1月13日成立起計)								9.6%		
組合整體回報 (2016年度)								3.5%		

數據來源：彭博、招銀國際證券 (截至2016年10月31日)

模擬港股組合自成立起與指數表現比較



資料來源：彭博、招銀國際證券；截至2016年10月31日

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5) 條之人士及(II) 屬金融服務令第 49(2)(a) 至(d) 條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。