



大衛

# 營商排名降令人憂

由於本港實施免關稅制度，成為具相當競爭力的自由貿易港，對海外投資者而言應是全球營商首選之地。不過，根據世界銀行公布的營商環境報告顯示，本港不但無法動搖新加坡全球營商最便利的一哥地位，今年更給韓國超越，排名跌兩位至第五位，反映本港營商便利方面尚有完善空間。

## 港排名連跌兩年至第五

自從二〇一三年開始，世界銀行每年對全球近二百個經濟體進行營商便利評估，今年本港營商便利總得分為八十三點六七，比較去年八十二點八七為高，可惜的是今年本港在全球營商便利排名榜之中，仍然由去年排名第三位跌至第五位，在新加坡、新西蘭、丹麥、韓國

之後。

## 新加坡十連冠值得借鏡

本港整體得分上升而排名下降，主要是世銀今年評估範圍作出較大變動，擴大至規管水平以至便商措施，其中本港在一些細項評分之中跌幅十分驚人，如「跨境貿易」的排名，竟然由去年的第二位大跌至今年的四十七位，原因加入了更多分項指標作出評估，包括貿易進出口成本與報關文件流程。又如「登記財產」一項之中，本港排名更低至五十九位，相信與本港推出雙倍印花稅過渡樓市有關。

上述兩項評估排名太低，乃拖累本港營商便利排名跌出三甲位置原因所在，但本港營商環境仍有很多優勢

，在「保障小股東」、「開設企業」、「供電」與「信貸」方面排名則全面上升，其中保障小股東一項由去年第二位跳升至首位，這與證監會堅決反對同股不同權制度有關。

## 澳洲跌出十大引以為戒

無論如何，本港營商便利是有完善地方，儘管本港已推出便利營商措施，如免去開設公司備存公司印章、縮短供電申請，以及建築准許的處理時間。但是在財產登記如徵收雙倍印花稅流程是否有進一步簡化的地方？而在貿易進出口文件處理效率是否有提升的空間？

值得注視的是，營商便利連續十年稱冠全球的新加坡，其營商便利之法必然有其過人之處，值得本港借鏡與學習，從中可以補短取長。

**實力雄厚 信譽超卓**

**天順證券投資有限公司**  
SKYWAY SECURITIES INVESTMENT LIMITED

香港銅鑼灣希慎道33號利園33樓3302室  
電話：(852)2907 2300 傳真：(852)2907 2309 電郵：info@sws.hk http://www.sws.hk  
上海辦事處 電話：(021)6120 9408

本港絕不能讓營商便利排名繼續下跌，有關便利營商改革措施有必要加力，今年營商便利排名跌出全球十大澳洲，本港應該引以為戒。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

# 亞洲水泥已度過最艱難日子

在今年上半年，中國經濟延續去年第三季以來的放緩狀態，又受到投資增速下滑及氣候多雨等因素影響，今年上半年整體表現不如去年同期。

市場預計從第三季開始，隨著去年第四季開始批覆的各項基礎建設工程開始發力，陸續補以積極的財政政策和穩健的貨幣政策，又有棚戶區改造，以及新型城鎮化的有序推動，加上「一帶一路」和「長江經濟帶」戰略構想的規劃和推動。

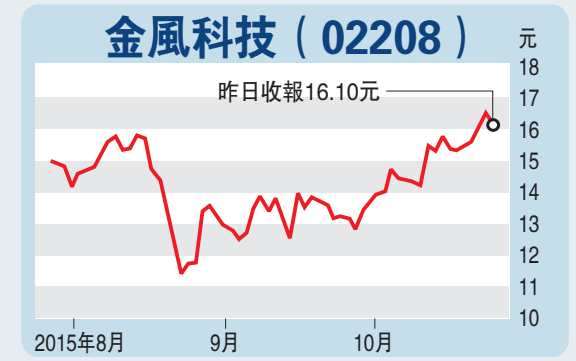
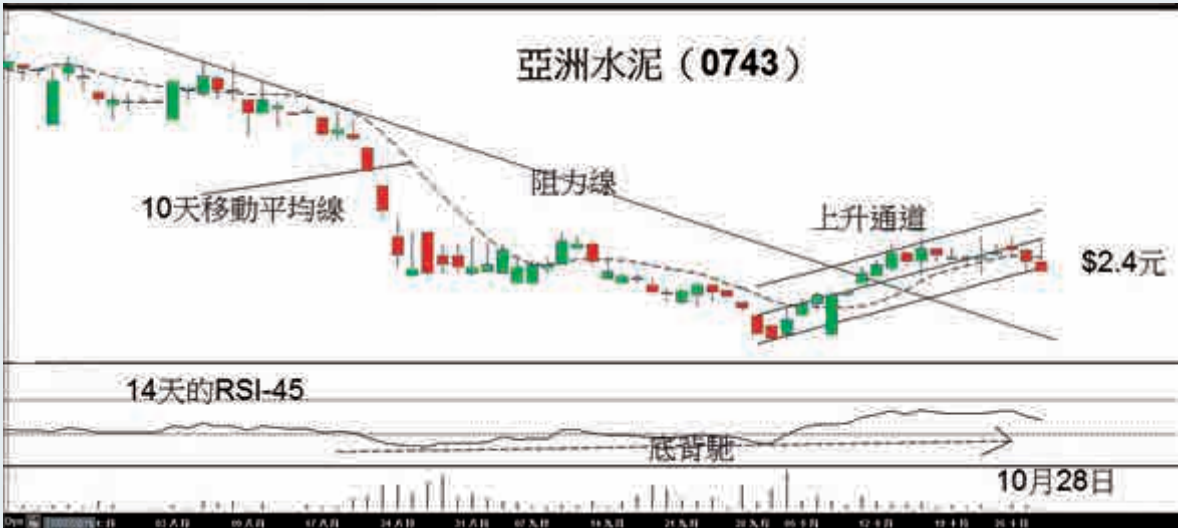
配合傳統第四季一般工程施工進入高峰期和取消32.5複合水泥等諸多利多因素，水泥市場需求可望快速上行，進而提振市場價格，屆時量價齊揚。

亞洲水泥（00743）從今年四月九日的最高位5元，反覆回落至股價最低位2.1元，而且徘徊了一段時間。直到十月七日出現了一支大陽燭，開始回升，

似乎該股近期最艱難的日子已度過！

從日線圖上看她突破了阻力線並且形成了一個上升通道，14天的RSI的動力指標形成了三底背馳；確認了近期的底部已築起。

亞洲水泥如企穩在10天移動平均線之上，後市可望高一線。投資該股目標價在3.2元，跌破了1.9元要止損，昨日收報2.4元。



## 頭牌手記 沈金

港股繼續在恒指二三〇〇〇關上落穿梭，昨日的高點是二二二二〇，低點為二二二二三，收市報二二五五六，跌一八六點。全日總成交僅六百一十億元，較上日少八十億元。

大市依然欠缺方向感，而每日之高點則有逐步下移之勢。以本週為例，周一高點為二二四二三，周二降至二二一四三，昨日則為二二二二〇。高點下移當然不是一件好事，而最令關注者為二二八〇〇的防守能力。昨日低點二二九二三，仍在周二低點二二八八五之上，所以本週餘下的兩個交易日，將會考驗二二八〇〇的支持，希望能真正守住。

長建合併電能，已有開會投票日期。昨日所見，是長建下跌，電能上升，是否意味着市場憧憬長建會加價？這一場合併戰不是沒有變數的，且看基金、小戶和大股東如何部署博奕了。

今日是十月期指結算，如無意外，好友這個月可以講是大獲全勝，所以最後一日結算，也許不會再給力挺價，而是讓其自由浮動，我的看法無改變，就是要讓投資者多習慣一下二三〇〇〇左右的指數，使之確認為「新常态」，那麼十一月月份就可以再次看高一線。如果大家仍然不習慣，則必定要回到大家認為習慣的指數和價位水平為止。現時，預期的底有兩個，一是二二八〇〇，另一是二二五〇〇。美國議息會議很快會有披露，看來是維持利率不變居多。當然即使略為加息，大家也不必太過緊張，加息的步伐一定會慢，幅度一定不會大，如果反其道而行之，復甦仍脆弱的美國經濟為何受得了？

內銀股昨日偏軟，外資基金仍對內銀的不良貸款表示關注。中人壽第三季業績奇劣，亦拖低內險股。我仍維持過去的看法，內險選中再保（01508），二元七角或以下吸納，安全度高。內銀的工行，回到五元以下，有四元九角，也是低吸的好價位。

**中再保 (01508)**  
**香港教育 (01082)**  
**平保 (02318)**

## 股壇魔術師

雖然零售市道疲弱，為消費品行業帶來不少挑戰，但亨得利（03389）的手表產業鏈構建基本成形，同時集團旗下的「盛時網」剛正式上線，突破傳統鐘表行業的服務模式。亨得利現價市盈率不足10倍、息率逾3厘，估值有吸引力，可趁低收集。

「盛時網」是亨得利旗下的跨平台網路媒介電商，以盛時.com（www.censh.com）為旗艦，融合微信、APP、微博、社區等板塊為用戶提供互動交流空間，互聯網技術實現了店員和消費者之間的24小時溝通，隨時提供專業諮詢和售後服務。盛時網不僅是「做個網站，賣點表」，個性化的定製服務體驗將是未來的重中之重；料將突破傳統鐘表行業的服務模式，創造一個服務於愛表人士的移動表店。

## 亨得利市盈率不足10倍吸引 高飛

正如互聯網教父馬雲所說：互聯網給中國一次巨大的機會，是不能錯過、也不應該錯過的機遇；面對新消費變革的來臨，自我變革才能順應時代。盛時網結合現有的傳統方式，為消費者提供更好的體驗服務、保持會員持續關注並不斷開發新會員、拓展更多的銷售管道、將訪問率高效的轉換為訂單率等問題。

另外，亨得利線下500多家零售門店和6000名員工等線下資源將被激活，因為員工也可以用最快捷的方式與客戶取得聯繫，提供更好的服務體驗，以符合使用者的需求，提高效率。

盛時網用戶將接受一對一的鐘表私人管家服務，將用戶體驗重新解構和重構，增強了使用者、客戶的黏性。盛時網有機會成為亨得利的鐘表銷售新引擎。

同時集團已構建手表產業鏈，基本形成表殼製造、表盒製作、店舖道具製作和店舖設計裝修及自有品牌等手表產業鏈上下游為一體的新型業務模式，上半年產能增長達52.5%，手表配套產品製造及客戶服務暨維修收入升近40%，進步顯著。另外，客戶服務網點及區域迅速、高效拓展，維修營業額顯示較大成長潛力，增長7.7%，服務與效益並重的構想取得了階段性的成功。

近兩年來，集團積極拓展新利潤點的努力初見成效，並將採取中檔品牌手表為中堅的策略，繼續拓展潛力龐大的二、三、四線城市之門店銷售網路，另一方面將繼續大力推動手表工業集團以及電子商務O2O平台的發展進程。亨得利具有清晰的市場定位、良好的經營管理誠信及謹慎成本控制，值得乘時買入作中長線投資。

## 香港教育受惠中央教改

贊華

「十三五」規劃將優先推動三大新戰略，其中教育強國戰略旨在為經濟發展培育創新型人才。到2020年基本實現教育現代化，盡快推廣普及12年義務教育，教育水平主要指標接近高收入國家平均水平。值得注意的是，教育現代化於「十三五」規劃課題中更是首次被提及。

### 目標0.3元潛在升幅逾50%

申萬宏源研報中指出，預測未來五年，每年職業教育經費的總投入將超過4000億元人民幣，至2020年有望達到5506億元人民幣。

此外，政府鼓勵民營資本進入高等教育、放寬學校的非營利性限制及推進教育信息化等，使教育股板塊不單成為政策受惠，更獲市場看好。

內地教改消息在本周二甫出，早前橫行整固一段日子的香港教育（01082）迅即突破悶局，飆升逾兩成，高收0.199元。昨日再下一城，高見0.207元後回軟，收報0.193元，成交量相當充沛。截至2015年6月底止全年業績，香港教育成功

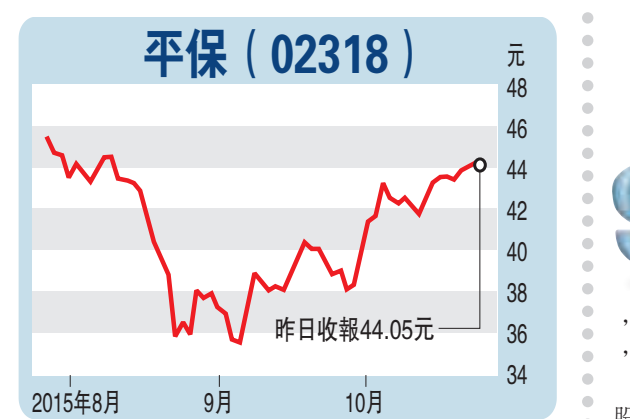
扭虧為盈，全年收入2.08億元，同比下降11.6%；純利3303萬元，而去年度虧損6652萬元。

今年來，香港教育有一連串動作，包括於二月公布股本重組，股份「5合1」，緊隨削減每股面值至0.01元，因而產生溢價2.27億元，用作抵銷累計虧損。四月底公司公布「1供4」，每股作價0.295元，由於每供2股送1紅股，變相令每股供股價下調至0.1967元，集資逾3億元。

香港教育現價估值不足3倍，每股資產約0.605港元，市帳率低至0.32倍，資產大幅折讓達68%，屬超值無負債股份。至於市值為4.4億元，低於主板6億元股價近27%，股價有條件大幅反彈，首目標0.3元，潛在升幅逾50%。

### 中國手遊文化同樣沾光

除傳統教育行業外，內地教育改革亦為在線教育業務帶來新的機遇。中國手遊文化（08081）看準市場，在「移動互聯網+」及資訊科技業務方面，將重點發展在線教育平台，推出多項手機學習遊戲，旨打造全國No.1的教育平台。該股自年中高位調整不少，受惠國策下，股價不難觸底回升。



## 趁低吸納平保 羅星

投資者未有等待美聯儲局議息會議結果，急急獲利回吐，反映市場對後市有戒心。

港股昨日失守二萬三千點關，以二二九五六收市，下跌一八六點，跌近百分之一，十天線也告失守，而國企指數則下跌一五六點，以一零五五八收市，跌幅達百分之一點五，為一個月來最大跌幅。內地股市昨日有回吐，上證綜指回落百分之一點七，以三三七五收市。

平保（02318）第三季盈利增長百分之三十二，比預期為佳，昨日股價跌兩角，以四十四元五仙收市，可逢低吸納。

## 瑞信料中興銷售年升15%

瑞信集團發表研究報告，指中興通訊（00763）今年第三季業績符合預期，集團前景持續穩健。該行預期，第四季銷售可達按年15%至20%的增長，主要由本地LTE基地收發站的收入，及服務和軟件增長所帶動，尤其是政府和企業的項目，可以抵銷較弱的智能手機銷售。

明年4G基地收發站建設更佳，管理層預期明年內地新建的收發站與今年水平相若或稍遜，因為中興電信（00728）和中聯通（00762）可以趕上4G覆蓋率，而計算收入的時間滯後亦有助明年的銷售增長。

該行維持對中興通訊「優於大市」的投資評級，保持每股盈利預測不變，H股目標價維持24元。