

滬股通 錦囊

宋清輝

深港通利長線 佈局四板塊

期待了一年多的時間，深港通終於迎來落地消息。股民們之所以對深港通充滿了預期，是因為他們期待在深港通開通之後，A股能夠上演類似於滬港通開通之後的行情。但事實又是如何？近兩年來前啟動的牛市行情主要來自兩方面：預期驅動、槓桿驅動。預期主要體現在國企改革利好、一帶一路戰略等，槓桿也在投資者信心的膨脹時不斷加大。如今的A股環境與之前大不相同，除了估值依然處於低位、貨幣依然比較寬鬆外，短期內，其它能夠刺激股市上漲的因素暫時不明顯。

因此，深港通雖然對A股後期的成熟發展有一定的作用，但至少在短時間內不會令市場馬上走牛。具體而言，深港通的意義主要體現在長期作用上。首先是A股的國際化進程。除了有助於A股國際化，深港通還能夠推動人民幣國際化的進程，讓人民幣通過香港交易所成為國際資本市場中的投資貨幣，使其作為投資貨幣的規模不斷擴大，有利於其成為他國的儲備貨幣。

港股A股制度技術達共識

其次，深港通能夠推動國內資本市場的健康成長。由於A股通過深港通進一步實現國際化，也就意味著將有更多的境外資金可以進入到A股市場。如果A股市場希望吸引大量熱衷於價值投資的境外資金，就必須對自身進行嚴格的監管，對違規行為絕不姑息。需要注意的是，A股健康成長並不意味著股市必然能夠走牛，而是股市中「坑蒙拐騙」等違法違規現象得到有力遏制，市場逐漸進入到以公司業績為主的價值投資，真正成為經濟的晴雨表。

最後，深港通有助於為未來各式各樣的「滬+通」、「深+通」等打下基礎。畢竟滬港通和深港通的實現，意味著無論是制度還是技術都達成統一的共識。將來，這種經驗有助於A股和全世界資本市場實現真正意義上的互通互聯，並實現共贏。

四條主線挖掘投資機會

從整體看，深港通的意義是長遠的，短期內對當前的資本市場起到的作用可能並不大。因為在歐美股市都處於上升通道的時期，資金更願意流向回報率相對較高的市場。不過，投資者仍然有必要通過四條主線佈局：一是券商板塊，二是低估值、高股息率個股，三是QFII重倉個股，四是深市稀有個股，例如白酒、軍工和中藥板塊。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出



滬港通每周精選

復星醫藥併購拓歐美市場



張賽娥 南華證券 副主席

國務院於8月16日收市後公佈，批准《深港通實施方案》，香港、內地的證監會亦於同日發出聯合公佈有關深港通的細節。惟參考之前滬港通的經驗，投資者似乎都傾向「趁好消息出貨」，令股市受壓。幸而，重磅股騰訊(0700)的中期業績理想，第二季盈利更高達107億元人民幣，按季增加17%，創紀錄高位。騰訊業績理想，股價上升，也帶動港股向好，再次升破23,000大關。

恒指上周升170.31點或0.75%，收報22,937.22點；國

指上升51.32點或0.54%，收報9,606.17點；上證指數升57.435點或1.88%，收報3,108.10點。

首季純利6.34億增18%

股份推介：復星醫藥(2196)主要從事開發、製造和銷售醫藥產品和醫療設備、進出口醫療設備和提供相關及其他諮詢服務以及投資管理。在2015年度，集團錄得收入125.02億元人民幣(下同)，按年增加4.7%；毛利61.94億元，上升18.7%，純利增長16.4%至24.6億元。在2016年第一季，按中國會計準則，集團錄得營業收入32.26億元人民幣，按年增加15.2%。純利6.34億元，增長18.3%。在2015年初，集團與國藥控股完成了對包括復星藥業、復美大藥房、金象大藥房在內的藥品分銷與零售業務的

整合、優化資源配置。集團參股的國藥控股繼續加速行業整合，擴大醫藥分銷網絡建設，並保持業務快速增長。國藥控股下屬分銷網絡已覆蓋中國31個省、自治區、直轄市；其直接醫院客戶數已達13,310家。國藥控股醫藥零售業務保持增長，報告期內實現收入87.29億元，較2014年增長47.85%；零售藥店網絡進一步擴張，其旗下國大藥房已擁有零售藥店3,080家。

集團在近日再有併購，日前宣佈擬以不超過12.61億美元收購Gland Pharma約86.08%股權。Gland成立於1978年，總部位於印度海德拉巴，主要從事注射劑藥品的生產製造業務，是印度第一家獲得美國FDA批准的注射劑藥品生產製造企業，並獲得全球各大法規市場的GMP認證，其業務收入主要來自美國和歐洲。集團多元發展和受政策扶助，將能帶動醫藥行業的中長線發展，復星醫藥也有望受惠，投資者可繼續跟進。(筆者為證監會持牌人士)

信星困境下重組獲佳績



黎偉成 資深財經 評論員

港股8月19日收22,937.22，跌85.94點，恒生指數陰陽燭日線圖由陰燭射擊之星轉陰燭，9RSI及STC%K皆現頂背馳失%KD，而DMI+DI與MACDMI尚穩，即日市短技術指標反覆走扁，但中期仍保持相對佳態，相信港市短期會有不輕回調壓力。恒指於23,180短期阻力位得而復失，港市如守上升裂口22,581至22,767，便毋須反覆下試22,412至22,360支持區。

越南柬埔寨生產線降成本

股份推介：信星集團(1170)今年3月底止全年度股東應佔溢利達1.2億元，

按年增加30%；營業額23.43億元按年減1.5%的情況下，乃屬佳績，因積極重組生產結構，特別是於中國華南的成本較昂貴的生產線，由2015年3月末時的14條減少6條而為8條，所減者有中山4條、江西2條盡滅，僅珠海保留6條；反而越南中部增加3條，南部保持20條，加上柬埔寨之10條不變，使經營成本得以調低分銷及銷售開支8,261萬元按年減少10.7%，及行政開支1.56億元亦減4.29%，使稅前溢利1.32億元按年增加29.41%。毛利3.84億元增幅擴為11.2%，毛利率16.4%升1.9個百分點。正因為控制生產成本，故核心業務之製造及銷售鞋類營業額23.08億元，即使略減0.8%，分部溢利1.58億元按年大增23.3%。

各主要市場經營環境轉惡化，特別是美市場營業額4.79億元按年減35%；歐洲收入增幅由上年度之21.5%降為0.5%，亞洲上升20.1%亦少增66個百分點。

信星股價8月19日收2.07元，升0.01，日線圖呈陽燭，RSI底背勢頭尚，但STC有溫和派發信號，須守1.98元，否則會下試1.9元甚至1.87元，如尖頂2.13元，有望見2.2元至2.35元。(筆者為證監會持牌人士)

綠景料獲舊城重建項目

港股上周五未能收於23,000點以上，但成交額持續回暖。恒指上周累升170點，主日均成交急增至854億。本周料市場繼續關注企業業績，包括煤氣(0003)、銀娛(0027)、中石化(0386)、中石油(0857)等多隻藍籌將公佈業績。而本周恒指及國指成份股將實行港股調節機制，股票升跌幅逾10%便會停止交易5分鐘，上下午最多各觸發一次，但不會引致停牌，料新機制對港股影響不大。預期本周恒指維持高位整固，短期於10天線(22,740)至23,200區域爭持。

將推深圳紅樹灣壹號

股份推介：綠景集團(0095)。在中央沒有積極調控樓市的情況下，內地樓市持續穩步增長，國統局公佈7月份70大中城市住宅銷售價格變動，環比價格上漲的城市有51個，同比價格上漲的城市有58個，其中深圳續居榜首，同比上升41.4%，增幅較6月略為回順，相信現時樓市調控壓力不大，有利房企銷售。

中海外(688)、潤地(1109)等龍頭房企繼續以量取勝，兩者今年上半年已分別完成合約銷售金額952.57億及555.6億元人民幣，相信隨着金九銀十傳統旺季來臨，第四季銷售增長可望加快。另外，除龍頭房企外，亦可留意業績理想的綠景集團，具母公司注資舊城重建項目憧憬，料有利改善毛利率。綠景上半年盈利大增7.6倍至5.64億元人民幣，收入增6.1倍至37.6億元人民幣，主要是來自集團位於深圳福田的「虹灣花園」部分物業銷售收入，集團9至10月將推售深圳「紅樹灣壹號」及「虹灣花園」項目，料可推動合同銷售表現。值得注意的是，集團有望獲母企注入兩個位於珠三省的舊城重建項目，由於項目位於優質區域，成本將較投標地皮低，相信注資有助提升集團毛利率。集團着重利潤率而非像大型發展商着重銷售規模。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

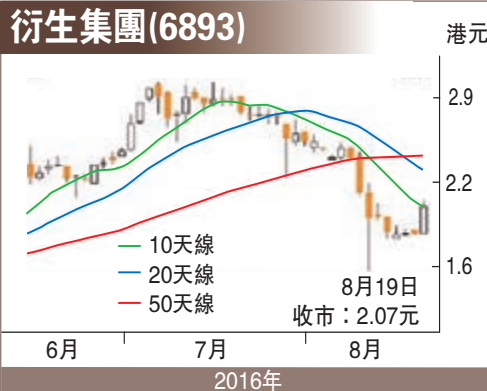


鄧聲興 君陽證券 行政總裁

股市 縱橫

韋君

拓收入來源 衍生盈利增長強



8月市已過了三周，憧憬多時的「深港通」也終於上周獲國務院批准放行，權重股騰訊(0700)和平保(2318)派發的成績表亦十分對辦，惟恒指於23,000關樓上好淡爭持轉趨激烈，短期先行整固已可預期，但相信市底向好將續有利績優股抬頭。

衍生集團(6893)較早前公佈截至今年3月底止財政年度業績，收入錄得2.27億元，按年增加5.8%；毛利1.38億元，上升12.8%。純利增長92%至2,121萬元，每股盈利2.65仙。末期息維持1仙；全年共派息2仙。衍生是於2014年10月以每股1.18元上市。

南京建首間兒科中醫院

儘管衍生盈利大增，該股往績市盈率高達76倍，論估值並不便宜，不過其上市後股價可以脫穎而出，反映集團積極拓展獲市場認同。事實上，衍生本月開始籌組興建於南京的首間兒科中醫院，面積逾20萬平方呎，投資額約2,000萬元人民幣，主打中高檔市場，料年內可以落成，其後會選擇在一線城市拓展，目標為三年內開4間兒科中醫院，同時考慮收購廠以支援醫院發展。

此外，衍生也有計劃在本港開中醫診所，正物色核心地帶如中環及尖沙咀等的地舖，面積約2,000至3,000呎，期望年內開業。據管理層表示，集團的主業仍以零售為主，有信心引入醫院業務有助本業發展，未來會投入資源大力發展跨境電商，期望將其營業額佔比提升至20%。

獲「倍熱」拓護理連鎖

另一方面，衍生較早前與台灣益生醫股份達成合作協議，取得「burner」「倍熱」港澳獨家品牌管理權及代理權，於各大美容及個人護理連鎖店發售。集團除嬰幼兒產品外，又大力引進及推廣健康美產品，包括美肌之的誌面膜系列，以及其他具潛力的優質產品，不斷優化品牌組合，以強化集團盈利能力。

衍生可算是年初至7月中旬以來的熱炒股之一，其由1元附近起步，於上月攀高至上高位位的3.03元始受阻調整，上周五彈力再度轉強，單日升0.21元或11.29%，收報2.07元。此股經過近期的回調，有利貨源歸邊，順勢跟進，中線目標仍睇上高位位的3.03元。

美股大漲小回 基金增持港股

美股上周五小幅回調，道指回落45點，收報18,553，同日紐約油價則上升48.52美元，令全周升幅達9%，兩週計升幅更達25%。油價顯著反彈的動力，是傳出油組與俄國在下月可能商討凍產。油價高企於40美元之上，有利產油國走出債務危機風險，對環球風險投資有正面影響，港股整體市盈率14倍仍相對落後，有利基金回流增持，而次季績佳實力股，料續成資金換馬對象，昔日基金愛股的環保、高端設備股有追落後價值。

司馬敬



美股三大指數在八月內創出紀錄高峰：道指為18,668.44；標普2,193.81；納指5,271.36，在創出新高後，三大指數回調幅度不大，以上周五收市計，道指回調110點，標普回調10點，納指回調33點，調幅0.45%至0.58%，可說是大漲小回，美股基調仍然強勢。支撐美股強勢的主要動力，包括企業次季勝預期、聯儲局加息機會延後及油價顯著反彈，帶動以能源股為主力的道指迭創新高。

本周市場焦點是周五在美國舉行全球央行年會，屆時聯儲局主席耶倫將就美經濟及美息走向帶來啟示。不過，在上周公佈的聯儲局7月議息會議記錄後，多數委員關注經濟增長不確定性而不贊成加息，因此，9月加息的機會率已急降至12%。值得一提的是，美國正值大選年，在11月大選前加息的機會更微。

建行忠旺周內放榜受注目

港股今周續受業績主導，周四為建行(0939)中期放榜，從過去一個多月建行展現的大強勢，特別是北水大舉掃貨，中期業績是否對辦備受關注。同日亦有中國忠旺(1333)放榜，該公司已定當日收市前舉行記招，故中午收市後放榜。忠旺上周已明顯有資金增持，股價躍升上3.86元，現價往績市盈率只有8.25倍，息率4.4厘，倘業績穩增長，忠旺作為亞洲最大鋁材及最寬鋁合金板(4.3米)生產商，已有條件成為基金增持目標，股價重上4元關料成短期之事。

在建築界引起關注的大埔慈山寺索償訴訟終在上周五有結果，復和向善慧索償3.3億元，法官判善慧須付1億元工程費，另加利息、訟費，估計超過8,000萬元。法官亦頒令復和須就石工及防漏質劣向善慧賠償。李嘉誠基金會出資逾17億元興建慈山寺，發生施工費索賠及對簿公堂多年，實是憾事。

中軟國際(0354)明日放榜，交銀國際預料上半年收入65億元，增27%；淨利2.2億元，按年增51%，高於行業平均約20%左右的利潤增長。交銀認為，中軟國際未來增長推動力為：1) 圍繞核心客戶需求；2) AI；3) 全球市場。JF平台發佈1年以來，10萬工程師，800個創業團隊，提供服務的企業有2,000家，以及8,000個發包企業。

法興證券上市產品銷售部

輪商 推介 部署認沽證 留意騰訊沽11839

恒指上周高位反覆，周四曾經高見23,193點，其後有回吐壓力，回落至23,000點關口附近，短線料沿着10天線在此關口附近震盪整理，波幅範圍在22,700點至23,200點之間，宜採取候低吸納策略。恒指牛熊證資金流方面，截至周四的五個交易日，牛證錄得約3,690萬元資金淨流出，反觀熊證則錄得約1.63億元資金淨流入。截至周四，恒指牛證貨集中在收回價22,100點至22,600點之間，這區域的過夜貨合計相當約1,850張期指合約；而恒指熊證的過夜貨則集中在收回價23,200點至23,700點之間，相當於約3,430張期指合約。

個別方面，騰訊業績理想，帶動股價再創新高，升至205元附近，然而，由於短期累積升幅已多，不少資金傾向以認沽證短線造淡或對沖，上周四錄得約1,290萬元資金淨流入，較多資金留意行使價約185元至200元之間的貼價及價外條款，實際槓桿約6至7倍。技術上，騰訊股價連續兩個交易日於205元附近行人止步，短線或有機會回補上升裂口，下試197元附近，如看淡騰訊，可留意中長期貼價認沽證11839，行使價200元，實際槓桿約5.9倍。本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)提供。結構性產品並無抵押品。如發行人或擔保人無力償債或違約，投資者可能無法收回部分或全部應收款項。以上資料僅供參考，並不構成建議或推薦。結構性產品價格可升可跌，投資者或會損失全部投資。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險，諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁www.warrants.com參閱上市文件。

紅籌企 高輪 張怡 油價反彈利好 昆能追落後

港股上周再下一城，再進賬170點，收報22,937點，為連升第三個星期；國指則累升51點或0.5%，收報9,606點。華潤燃氣(1193)受中期業績理想所提振，曾創27.65元的年內新高，收報27元，全周計仍升3.65元或15.63%。昆能能源(0135)上周五曾攀高至1個月高位的6.23元，收報6.06元，全周計共0.06元或1%，強勢燃氣股已見攀高，昆能不妨伺追落後。

昆能能源去年12月以148.27億元人民幣(約179.98億港元)向控股股東中國石油股份(0857)收購中石油昆能燃氣全部權益，後者主要於內地從事城市燃氣及LPG銷售業務，及原料氣批發及丙烷、丙烷、丁烷銷售；化工產品與輕工材料銷售；燃氣產品的技術開發、諮詢與服務；及城市天然氣項目投資、技術轉讓、自有設備租賃等。

昆能日前公佈截至今年6月底止中期業績顯示，錄得純利28.9億元，按年升4.03%；每股基本盈利35.8仙；不派中期息。天然氣銷售(包括LNG加工)錄得股東

應佔溢利為10.11億元，按年增33.2%；LNG接收站方面，錄得股東應佔溢利為1.12億元，按年跌22.22%；天然氣管道方面，錄得股東應佔溢利為20.92億元，按年增3.98%。不過，於勘探與生產方面，公司股東應佔虧損2.23億元；集團平均原油銷售價格從去年同期的每桶47.01美元，下降至每桶29.26美元，拖累相關板塊表現。基於外圍油價近期已逼近每桶50美元，有助提升未來業績表現。趁股價轉好跟進，上望目標為年高位的7.34元，惟失守5.9元支持則止蝕。

中移挑戰百元 購輪揀27641

中移動(0941)上周五收報98.7元，逼近1個月高位的99.3元。若看好該股重返100元，可留意中移瑞銀購輪(27641)。27641上周五收報0.31元，其於今年10月20日最後買賣，行使價98.88元，兌換率0.1，現時溢價3.32%，引伸波幅23.3%，實際槓桿14.4倍。此證仍為價外輪約0.18%價外，數據也屬合理，交投也算暢旺，故為較貼價之選。