

滬股通 錦囊

宋清輝

深港通將藍籌股推向「風口」

上周(8月22-26日)的市場似乎缺少熱點，至該交易日結束滬指一周跌1.22%、深成指跌1.65%。在指數停滯不前的當下，有讀者寫信向我問詢此時買入藍籌股算不算撿漏？

藍籌一詞源於西方賭場，因為藍色籌碼最為值錢，藍籌股一詞則是指穩定的現金股利政策對公司現金流管理有較高的要求，在其所屬行業內佔有重要支配性地位、業績優良、成交活躍、紅利優厚的上市公司股票。通常而言，這類上市公司經營情況良好，在行業景氣和不景氣時都有能力賺取利潤，營收水平穩健、風險較小，公司分紅較為慷慨。

境外成熟市場當中，藍籌股還是比較受歡迎的，對QFII資金而言，這些資金更喜歡進入市值較大、估值水平較低、處於成熟期的藍籌型公司，這往往能持續給資金方帶來穩定的收益。如果這是一個公司業績對股票有支撐作用的市場，藍籌股的股價也將保持穩健，但A股市場並非如此，例如兩桶油就是藍籌股，但相信大多數投資者對兩桶油的記憶主要是悲觀的。整體而言，由於藍籌股的股本、總市值都要高於普通股票，其稍微的波動都會影響到指數的變化，所以藍籌股經常被認為是拉升指數或是護盤的重要工具。一方面，藍籌股市值、流通盤足夠大，在A股中所佔的權重比例高；另一方面，藍籌股的特性，讓某些資金或市場無法操縱，相對動不動就被拉漲停或砸盤的中小市值個股，藍籌股看起來更具有安全性。在公司的信息披露方面，藍籌股上市公司有著相對成熟的對外披露體制，有助於投資者的判斷。

低估值藍籌股有望成新寵

從當前的市場行情可以發覺，不斷有資金持續進入藍籌股。可見在深港通、國有企業改革等預期背景下，藍籌股的吸金能力開始增強，這一早已形成的價值窪地開始被先知先覺的資金以相對較低的籌碼介入。在市場風險偏好有所上升的情況下，低估值藍籌股以及國企改革概念股有望成市場「新寵」，被各路資金所認可。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常态》。本欄逢周一刊出



滬港通每周精選

舜宇光學增長前景秀麗



張賽娥 南華證券 副主席

踏入港股中期業績高峰期，個股走勢甚為反覆。大市方面，恒指於8月18日升至23,193.9點的近期高位後，反覆回軟，指數更先後失守23,000點整數關及10天平均線，走勢略轉弱。恒指全周下跌27.68點或0.12%，收報22,909.54點；國指下跌56.13點或58%，收報9,550.04點；上證指數跌37,793點或1.22%，收報3,070,309點。

本周仍有多家上市公司公佈業績，包括中國銀行(3988)及工商銀行(1398)等，相信會是市場焦點之一。另一方面，中國將於9月初公佈8月製造業PMI及財新中國PMI等數據，料也會是本周焦點。

手機汽車鏡頭出貨急增

舜宇光學(2382)主要從事設計、研究與開發、生產及銷售光學及其相關產品與科學儀器。集團日前公佈截至2016年6月底中期業績，期內錄得純利4.65億元(人民幣，下同)，按年升51.23%。期內，營業額59.1億元，按年升27.05%；毛利9.88億元，按年升36.83%。另毛利率約16.7%，按升約1.2個百分點，業績均好於市場預期。

舜宇光學公佈業績後，有大行上調其盈利預測，2016至2018年盈利預期分別上調17%、30%及46%，以反映產品組合改善較快、平均價格較高及光學產品更佳的毛利率。手機行業中，廠商都提升手機規格去競爭，智能手機配件生產商直接受惠。舜宇光學也能受惠，其手機照相

模組銷售增長動力改善，雙鏡頭手機照相模組貢獻亦增加。公司為華為P9及Honor V8智慧手機雙鏡頭手機照相模組的主要供應商，預計其手機鏡頭在今年下半年可望獲得更多訂單，包括來自三星的訂單，並可維持20%以上出貨量增長。除了手機設備外，舜宇亦坐擁旗下高級輔助駕駛系統(ADAS)產品，舜宇旗下汽車鏡頭(Vehicle lens)組合於集團毛利佔比，由2015年15%，至2016年及2017年分別升至19%及20%。舜宇光學4月份手機鏡頭模組出貨量同比上升22%，4月份汽車鏡頭出貨量同比上升39%。由於預期舜宇手機雙鏡頭出貨量將會增加，故市場均上調公司手機鏡頭模組出貨量預測至按年增長20%。

舜宇光學從上市到現在不用10年時間從最低位0.06港元(下同)，升至近日最高39元，走勢如同股王騰訊(0700)一樣，而且在智能手機越趨發達下，其業務仍有增長空間，前景可期。

(筆者為證監會持牌人士)

友邦保險業績表現尚穩



黎偉成 資深財經 評論員

此番言論之評價，為：演說無疑保留一貫看經濟之見，並強調「美國勞工市場轉強，經濟預期繼續溫和增長，加息的理據在最近數月增強」，卻未有如昔地對加息之期作出「預計或設定」，乃吃一塹、長一智也。

新業務價值增幅達6成

友邦保險(1299)今年上半年股東應佔溢利達20.95億元美元，下同，按年減少5.15%，表現穩定：(一)香港的業務為例，新業務價值5.37億元按年無礙大幅增加60%，且使年終新業務保費9.88億元的升幅高達83%；除稅後溢利6.7億元按年增15%，主要受困於新業務價格利潤率VNB Margin只為52.9%。(二)開支結構，便可見自由之所在開金及其他承保開支12.96億元按年增加10.95%，分保保險及投資給付5.23億元按年增9.66%。

我之解讀為：友邦的成本開支增速較快，抵消尤以新業務為然的業務迅速發展所帶來的良性影響。亟須加緊控制成本開支，否則在業務增長力度放緩時，遇困不輕也。友邦保險股價8月26日收48.4元，升0.35元，日線圖呈陽燭倒轉錘頭，RSI底背馳勢開始轉強，但STC有溫和派發信號，守46.53元，可上試48.9元甚至50.1元，上望55.15元。(筆者為證監會持牌人士)

中糧系當勇 大悅城可留神

恒指上周持續於高位整固，惟23,000點遇上較大阻力。恒指全周累跌27點，主板上日均成交630億元。本周業績期踏入尾聲，多間企業將公佈中期業績，尤其留意中資股表現。本周中國及美國均公佈製造業數據，美國亦公佈8月份的失業率及非農就業人數數據，留意市場有否改變對聯儲局的加息預期。料恒指本周仍以整固為主，20天線(22584)為重要支持。

售投資物業有機派特息

市場炒作中糧集團醞釀重組，相信重組方案一旦落實，有助集團梳理業務並創造股份價值。中糧集團旗下五家於香港上市的公司股價走勢均見凌厲，其中，中糧包裝23%至1.5億元人民幣，惟股份卻不跌反急升，更以兩支太陽燭炒上，兩日累升逾兩成。此外，蒙牛乳業(2319)中期純利亦按年下跌19.5%至10.8億，續後股價亦見支持，突破15元關，創年內新高。中國食品(0506)及中糧控股(0606)均見資金追捧，惟大悅城地產(0207)則見落後，投資者可予留意。



鄧聲興 君陽證券 行政總裁

大悅城地產前稱中糧置地，其主要業務為投資控股、物業投資及發展、物業管理及酒店經營。集團日前公佈截至6月底止中期業績，純利按年跌32.79%至4.01億人民幣。期內收入按年升25%至27.9億元，期內溢利跌21%至5.6億元。惟核心盈利增至1.73億，較去年同期增920萬大幅增長。集團旗下7間大悅城項目的平均出租率介乎88至100%，平均租金升幅約7%-20%，表現理想。

集團最近與基金訂立股份購買協議，以出售目標公司已發行股份總數49%，總代價為92.89億元。出售公司間接控制多個中國境內綜合物業項目之全部或大部分權益，包括北京西單大悅城、北京朝陽大悅城、上海大悅城等。集團將保留該等公司51%權益，相信集團完成出售投資物業股權後，有機會派發特別息。目前，大悅城市賬率僅0.6倍，估值仍處偏低水平，料可隨重組消息走高。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市 縱橫

韋君

藥業股轉強 國藥勢攀高



美國聯儲局主席耶倫上周五表示加息條件已增強，而主席費希爾則表示今年底前有兩次加息機會，暗示9月可能加息，但市場反應一般，傾向預期聯儲局12月加息的機會較大。恒指上周單日計數跌27點，收報22,909點，結束三周連升走勢，不過炒股唔炒市續成市場特色。事實上，在上周反覆上落的市況中，醫藥板塊便不乏炒作熱點，其中金斯瑞(1548)便於上周五創出2.03元的上市新高，收報2.01元，單日升0.33元或19.64%。金斯瑞較早前曾發盈喜，料截至6月底上半年錄得大幅淨利潤增長所致。此外，復星醫藥(2196)上周五亦創出1個月高位，收報22.65元，升6.34%，集團中期多賺15%符預期，成為推動股價造好的動力。

國藥控股(1099)日前公佈截至今年6月30日止中期業績表，股東應佔純利25.29億元(人民幣，下同)，按年增加32.15%，每股盈利0.91元，維持不派中期息。期內，收入達1,258.88億元，按年升13.35%，主要因醫藥分銷業務及醫藥零售業務收入提升帶動；毛利102.23億元，增11.86%。

國藥控股是中國醫藥集團總公司旗下的核心企業。由中國醫藥集團總公司與上海復星高科技(集團)於2003年共同出資組建；並於2009年來港上市。國藥控股擁有並經營中國最大的藥品分銷及配送網絡，覆蓋全國29個省級行政區，向客戶及供應商提供全面的分銷、物流及增值服務。

重組北京業務消息正面

國藥集團近月積極重組在北京的業務，並向旗下附屬國藥股份轉讓北京地區醫藥分銷業務，包括國藥北京96%、北京華鴻51%、北京康辰51%及北京天星51%股權，涉及總代價53.72億元，國藥股份將通過發行股份支付。資產轉讓完成後，國藥集團於國藥控股的持股將增至55.15%。

德意志銀行日前引述管理層強調，銷售目標較市場高出300點子，而員工獎勵計劃列明條件之一為2015年至2019年盈利增長12%。德銀維持國藥「持有」評級，目標價上調1.9%至42.8港元。該股近期於年內偏高水平整固，在板塊炒升溫下，其後市料有力再試年高位的42.5港元。

美加息升溫 股市借勢調整

美國聯儲局主席耶倫上周五發表演說，明確指出近幾個月形勢令加息可能性增加，令市場對9月的加息機會提高至逾3成。耶倫的發言，被市場形容為「鷹」，一改鴿派形象。美股當晚在升逾百點後倒跌53點或0.29%，道指收報18,395，而標普微跌，納指更微升0.13%。亞太區股市今天假後重開，借勢調整的機會較大，但環球經濟下行未有跡象改善，勢將抑制美9月加息前，引發大型走資的機會不大。港股受周二期指結算前大戶主導影響，料22,700/23,000上落。 司馬敬



全球關注的上周五美國懷俄明州全球央行年會已落幕，緊接受市場關注的本週末的9月初的杭州G20領導人峰會。耶倫雖然指出美國已具備加息條件，但已吸去年12月加息引發環球金融市場波動的教訓，不就何時加息作出明示，避免市場波動。不過，副主席費希爾在接受媒體訪問時，就發表今年有兩次加息機會的看法，令市場對9月加息再度升溫，而利率期貨市場對9月加息機會由原來的22%提升至逾30%。從上周五美股先升後跌、美元急升而金價急跌來看，市場對9月加息升溫已作出反應，今天亞太區股市受影響程度值得關注。不過話說回來，美國有條件加息已非新聞，聯儲局過去的議事會議，在作出維持利率不變的決定時，耶倫都解釋關注環球經濟下行風險而審慎評估。

中銀明放榜關注派特息

目前的環球經濟仍處於不確定性，歐洲、中、日經濟仍處低谷，倘美9月加息，勢必影響環球經濟復甦進程，外部環境不利美聯儲局提早加息，並因此對美加息後的經濟遭受挑戰。從這個角度看，9月加息的機會仍低。中行存寶明日齊放榜，中銀香港(2388)在出售南商套

現680億元人民幣後，是否派發特別股息成焦點。上月中銀已有大盤收集重上26元關，走勢上續可看高一線。最近人民幣貶值，有助提升敏華控股(1999)在北美市場的出口競爭力，交銀認為，現時集團在美國已是第三大功能梳化生產商，而去年下半年集中推銷面料為light-air的沙發，這種面料是自家開發，外觀非常像皮質且具備透氣感，期內在美國不同展銷會推廣此產品下，已接獲逾千萬美元的訂單，反映其已獲市場認可，加上配合美元持續強勢，當地產品毛利自動提升，料能提振集團全年的盈利率。敏華上周五再受捧升2.6%，基金買盤積極。

公司動向方面，盛京銀行(2066)宣佈，該銀行發行70億元人民幣的金融債券，已獲中國銀監會批准，上述金融債券是為中小微企業提供貸款。經國務院同意，日前發改委印發了《推進東北地區老工業基地振興三年滾動實施方案(2016-2018年)》。《實施方案》提出了擬於2016-2018年開工建設的127項重大項目。在中央提出振興東北經濟後，盛京上述金融債券，大可增加經濟貸款動力。

紅籌國企 高輪

張怡

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

中遠海運估值吸引

國指上周稍為跑輸大市，收報9,550點，跌56點或0.6%，惟觀乎中樞權下多隻股份仍獲熱捧，當年中糧包裝(0906)全周累升24.18%，收報4.16元，管理層料下半年單價上漲的空間很大，不排除會加價，以及會積極探索拓展海外的可能性，都成為該股受熱捧的藉口。前稱中遠太平洋的中遠海運港口(1199)，在上周表現亦跑贏大市，曾高見8.38元，直逼1個月高位的8.4元，收報8.3元，全周計仍升0.14元或1.72%。

集團日前公佈截至6月底止中期業績，純利1.72億(美元，下同)，按年跌8.15%；每股盈利5.8仙；派中期息18港仙，稍高至上年同期的17.3港仙，派息率為40%。若不計入出售佛羅倫貨箱全部已發行股份溢利及期內利潤，純利下跌23%至1.06億美元。值得注意的是，旗下希臘Piraeus Container Terminal S.A.(比雷埃夫斯碼頭)和廣州市南沙海運碼頭營運均有較突出的表現，收入分別上升13.2%以及7%，至8,874.2萬

及7,696.6萬元，但部分內地控股碼頭公司收入下跌，致抵銷上述兩碼頭的升幅。另一方面，集團較早前成立全新的航運聯盟，並預計在2017年4月正式開始營運，將有助提升中遠海運全球航運市場的份額及影響力。該股預測市盈率約10倍，市賬率0.65倍，估值並不貴，在股價轉好下，下一個目標上移至年高位的9.48元(港元，下同)，惟失守8元支持則止蝕。

工行購輪12442鑄氣最盛

工商銀行(1398)將於明天公佈中期業績，該股上周五收報4.94元。若看好其後市向好行情，可留意工行摩通購輪(12442)。12442上周五收報0.275元，其於明年2月24日最後買賣，行使價5.18元，兌換率為1，現時溢價10.43%，引伸波幅26.5%，實際槓桿7.9倍。此證仍為價外輪(4.86%價外)，惟因有較長的期限可供買賣，現時數據仍屬合理，加上交投在同類股證中最暢旺，故為可取的吸納之選。

業績改善掀反彈 留意銀河購12764

恒指上周穿梭於10天線於高位窄幅整固，波幅範圍在22,700點至23,000點之間，如參考圖表，過去兩個月沿着20天線反覆上揚的趨勢未變，目前20天線已上移至22,600點附近，可留意此平均線附近候低部署的機會。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3,430萬元資金淨流入，同時熊證也錄得約2,960萬元資金淨流入。截至周四，恒指牛證貨集中收回價22,100點至22,600點之間，這區域的過夜街貨相當約3,050張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則集中在收回價23,200點至23,700點之間，相當於約4,520張期指合約。

個股方面，銀河娛樂(0027)盈利改善，帶動股價周四展開反彈，過去一周吸引約1,020萬元資金淨流入相關認購證，較多資金留意行使價約28至32元之間的中期及中長期價外條款，實際槓桿約7至9倍。技術上，銀河股價於業績公佈後顯著反彈，升至10

天及20天兩條平均線約26.50元附近，短線料沿着此兩條平均線在26至28元之間反覆整固，如看好銀河，可留意中長期價外認購證12764，行使價28.80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。