



滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

調控新政對地產股影響幾何？

2017年3月至今，中國內地宣佈樓市調控加碼的城市數量的增加速度，已經趕過房價的增長速度。從表面上來看，各個城市的舉動是為了防止住房市場出現亂象；從深層次的角度來看，這更是從國家層面在努力控制房地產泡沫。房子到底是什麼東西？在複雜的經濟環境中還真難以定義，不過可以說但凡和土地相關的這些不動產都具備保值增值的屬性，甚至如墓地。儘管國家已經定義房子本身就是拿來住的，但由於其本身的特殊屬性以及稀缺性，自然就會出現一種正常的經濟規律——價高者得。既然「價高者得」，那麼市場至少需要符合下述兩種情況中的一種，一是房子數量比較少，二是購房需求的人多。

從各地出台的樓市調控的邏輯來看，就是通過設置種種門檻，篩掉一部分購房者，人為減少擬購房者的數量，使得市場看起來沒有那麼火爆。不少炒房團、炒房機構都屬於游資，他們遊走於中國大江南北，不斷地買入賣出賺取差價，出於購房限制的地區能夠將一部分實力不夠的炒房者排除在外，看起來似乎能夠起到穩定房價的效果。但按照很多人心中的想法來說，樓市調控加碼其實是政府的懶政行為，雖然抑制住了炒房行為，但也導致一部分有能力購房的人失去了購房資格。當前，這邊買房炒房受限，那邊股票行情不好、債市行情不好、期貨表現也不好、大宗商品也不好，當前的市場還真找不到合適的投資方向。

警惕房地產板塊風險

對於A股市場來講，在房地產調控之下，大部分內地房企受影響較大，加之中國央行貨幣政策預計將維持穩健中性，房地產板塊短期內將受到市場情緒的壓制，市場料呈現震盪格局。自2017年3月17日調控政策以來，A股市場上的房地產板塊相關個股股價出現了一定程度的下跌。而2017年以來，據清輝智庫統計，房地產指數僅上漲了0.61%，呈現出跑輸大盤的局面。我認為，若內地房企業績預期的表現不好，利潤持續下滑的話，未來一年時間內，上市公司的股價會受到影響，不太會有令人滿意的行情，反而不如把投資精力放在港市場上的內地房地產股上面。

作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華證券副主席

回顧上周，恒指全周下跌246.68點，收報24,111.59點；國指下跌204.14點，收報10,273.67點；上證指數下跌46.931點，收報3,222.514點。

在港股業績高峰期之後，本周港股只有4個交易日，港股通亦在4月5日才恢復，料周內交投較淡靜。

股入推介：達利食品(3799)主要業務為在中國從事生產及銷售食品及飲料。

達利食品毛利率提升

銷售人員增加等。

食品產品毛利率34.2%

集團共有3個業務，包括食品、飲料及其他，其中食品及飲料業務分別佔收入的54.7%及42.9%，是集團的主要業務。食品產品銷售額由2015年的95.19億元增加2.6%至2016年的97.65億元，全部三大類別產品的銷售在較為挑戰的情況下仍取得增長，糕點、薯類膨化食品、餅乾銷售收入相比2015年分別增長0.2%、5.4%、9.8%。食品產品的毛利為33.4億元，上升15.6%，毛利率34.2%，較去年增加3.9個百分點。

飲料產品銷售額由2015年的73.46億元增加4.1%至2016年的76.45億元，其中功能飲料、涼茶銷售額增長分別為43.5%、6.3%，而植物蛋白和含乳飲料則下滑16.1%。飲料產品的毛利為34.87億元，上升19.1%，毛利率45.6%，較去年增加5.7個百分點。

集團財務穩健，在2016年底手持現金99.26億元，並已在2016年完全償還15億元的委託貸款，現時已無任何借款；資產負債比率為15.9%。根據彭博資料，集團2017年的預測市盈率為16.32倍及周內息率為4.29%。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

中石化純利跌轉升前景佳



黎偉成 資深財經評論員

港股於3月31日收盤報24,111.59點，跌幅擴大為189.5點。恒生指數陰燭日線圖呈第三支陰燭和初步形成「三隻烏鴉」劣態，9RSI、STC%K和DMI+D、MACDMI皆頂背馳，即日中短期技術指標反覆中隱憂顯露，恒指已失24,225至24,138，須向下補回更早前所建的上升裂口23,793至24,102，如失24,102，得反覆向下考驗23,793，甚至更低的23,646至23,568。

煉油經營溢利增1.68倍

股份推介：中石化(0386)2016年股東應佔溢利達466.72億元(人民幣，下同)，按年增加43.6%，

扭轉上半年少賺21.6%，乃受惠2016年下半年業績有明顯改善。核心業務普遍不差，特別是煉油板塊，營業額10,298億元按年增加0.29%，經營溢利562.65億元，飆升1.68倍，主要受採購原油產品費用持續下跌，使煉油成本下降，由是不需要強化產量，其中原油加工量2.3億噸按年減少0.4%，反而天然氣產量1.49億噸按年減少0.4%。至於化工板塊的營業額，達2,842.89億元按年減少4.98%，經營溢利206.2億元按年仍增36.18%。煉油及化工之經營溢利合共768.85億元，抵消勘探與開發板塊虧損之壓。

中石化股價3月31日收6.3元(港元，下同)，跌0.06元，日線圖呈陰燭，RSI底轉頂背馳勢轉弱，STC尚有收信信號，須守6.15元至6元，否則會反覆下試5.75元。調整後如破6.65元，可挑戰7元至7.38元。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

中糧肉食績佳可追落後



鄧聲興 君陽證券行政總裁

本周國家主席習近平將與美國總統特朗普會面，美國亦會於周五公佈3月份就業數據。港股業績期完結，料個別績優股將繼續被追捧，不過美匯轉強，加上滬港通、深港通南向交易在周三才恢復，港股在本周初期或進一步調整，初步支持在24,000整數關口。

股份推介：中糧肉食(1610)業績後表現不俗，股價沿10天線上移，有機會突破2月份高位阻力。集團於去年10月上市，為中糧系旗下經營生豬養殖、生產及銷售生鮮豬肉及肉製品、進口及銷售冷凍肉類產品等業務，截至去年12月底全年，集團持續經營業務收入增長30.9%至66.16億元(人民幣，下同)，盈利大增5.3倍至9.52億元，主要受惠毛利率大幅提升11.7個百分點至21%，加上營運成本開支佔比下降所致。在供需未平衡的情況下，預期集團銷售會繼續受惠豬價上升，業務可望平穩增長。

集團收入主要來自生豬養殖及生鮮豬肉銷售，期內集團養殖業務效率持續提升，每頭母豬每年貢獻斷奶仔豬頭數增0.9頭至23.5頭，集團飼料自給率有所提升，每公斤出欄成本下降9.6%，帶動分部業務利潤增6.3倍至10.1億元。由於目前內地能繁豬存欄量仍處於8年來低位，將可支撐豬價。

至於生鮮豬肉產品方面，集團以「家佳康」品牌銷售生鮮豬肉產品，透過自營店及大型電商銷售部分產品，SKU數量達482個，去年品牌生鮮豬肉收入增長68%至5.24億元。

現價PE僅及萬洲一半

集團財務狀況穩健，上市後資產負債率降至46.6%，每股資產淨值增72.4%至1.14元。公司去年10月以每股2元上市，目前股價仍低於上市價，市盈率(PE)只有6倍，為同業萬洲國際(0288)約一半，相信估值有提升空間。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

數碼收發站

踏入4月市，在首季環球股市錄得不俗升幅後，次季股市傾向整固、調整將成主調。港股上季累積升逾2,100點或9.6%，曾高升上24,600水平，表現已超預期，次季在23,300/24,600反覆的機會較大。今周焦點在周四美國的「習特會」，中美將就兩國貿易、朝核等重要議題尋求方向。短線上，港股在20天線之上反覆，24,000/24,300尋求突破，資金料轉向績優基建、環保股、科技AI概念股。

司馬敬

一家逾500億元市值的上市公司，突然遭空機構選擇業績公佈前的一個月，作出惡意指控狙擊，即使公司對失實指控作出澄清，當涉及一、二百億元市值流通股票產生動搖拋售，這家公司的遭遇便猶如銀行突然遇到存款戶擠提，危機可想而知。

說的是正在停牌的中國宏橋(1378)，母公司魏橋紡織上周末發出尋求中國有色金屬工業協會、當地濱州政府乃至要求中央政府正視事件，甚至要求香港的證監會、港交所關注。近十年香港股壇上屢遭沽空機構狙擊上其手的上市公司不勝枚舉，但以魏橋、宏橋提升上「政治層面」最為矚目，倘狙擊得手，將直接影響中國10%的紡織市場和20%的鋁業市場，國際市場

宏橋被狙擊墜深淵的背後

核算師的安永國際事務所，在公司被狙擊之際突然宣佈退出審計工作，直接後果是令宏橋無法令替代會計的公司趕上3月底限期宣佈業績，即猶如被投下一個炸彈，令宏橋墜落深淵，不得不再申請停牌處理危機。

這就是美資沽空機構往往狙擊得手的殺着，公司體積愈大愈能得手，難怪沽空機構的揸弗人在股場日空一切，擇肥而食。部分民企工業經過二、三十年的發展，已成為中國行業龍頭之外，早已成為亞洲最大企業，並躋身世界同行前列位置，不難想像會遇到同行以相反理由阻撓。建築在先行沽空再作指控狙擊圖利的美資沽空機構，只要有豐厚利益作回報，變身為配合政治目的狙擊手，完全是易如反掌。倘若證監會、港交所任由「右王管」的沽空機構肆虐，只會變成落井下石的幫兇，值得證監會審慎應對被狙擊的公司事件。

時富金融收購告吹 證監收緊嘆奈何

歷時半年的本港老牌華資證券商——時富金融(0510)收購事件，終因未獲證監會的批准而告吹。在港上市公司中，時富金融被財團看中而三番四次收購均落空，都

算是一個紀錄。每次告吹的原因不同，過去多數是遇上大跌市令估值大落差而退出，今回的情況較特別，是證監會收緊尺度，即使准許買家五度延長期限，每次的申請都未符證監要求。

新恒基集團旗下的恒億去年9月宣佈斥資7.6億收購時富投資(1049)所持有的時富金融36.28%控股權，每股作價0.51元，並根據收購合併條例以同樣價格，向其他小股東提出全面現金要約收購。新恒基獲得中國華融提供逾11億元的貸款作收購，其財務顧問容鼎盛，包括華融國際、國泰君安融資、中國光大融資、中信建投國際。

業界中人只能這樣解釋：證監會收緊了收購方的資金來源規管要求，收購方多次的申請文件仍未能滿足證監的條件，最後由賣方時富投資以收購失效結束了這場曠目的收購。

時富投資已向新恒基退回5,000萬訂金，原本三贏的美事，畫上句號。時富金融今天復牌，收購告吹自然令股價打回原形，不過停牌前股價已遠離收購價達32%的0.345元，以52周高低位0.54元/0.31元來看，曾經追入的升幅不算大，股價退回谷底也約0.31/0.32元水平，即跌幅不到2成，收購不成的震盪已有限。

股市 縱橫

韋君

轉型奏效 A8新媒體候低吸

港股今年首季有頗為不俗的升幅，恒指累漲2,111點，升9.6%，而國指也唔執輸，升878點或9.4%。踏入第二季，面對港匯近日持續走弱，加上4月又有清明、復活節等公眾假期，市場假日情懷籠罩下，大市短期料將維持炒股炒市的格局。A8新媒體(0800)日前派發的成績表對辦，過去一段時間亦已由高位回調，在沽壓漸見收斂下，不妨加以留意。

A8新媒體為內地領先的移動互聯網音樂娛樂運營商及精品遊戲發行商。集團主要從事以音樂及移動遊戲為主的互聯網娛樂及文化業務，目標是成為內地最大的年輕人娛樂平台。最廣為人知的是旗下互聯網平台「多米音樂」。鑒於2015年上半年政府嚴格規範音樂版權，導致多米需要尋求轉型。多米轉為垂直化營運後，透過加強O2O活動、發展線下演出品牌「A8Live」，以及開發周邊產品等。

截至2016年12月31日止年度，A8新媒體全年毛利約為6,592萬元(人民幣，下同)，較去年同期大增44.1%，上升主要由於公司精品遊戲策略初顯成效，手機遊戲業務毛利率大幅度提升貢獻。集團總收入為約1.48億元，與去年基本持平。純利2,414.5萬元，按年升9.72%；每股盈利1.3分；不派末期息。

A8Live向品牌化發展

事實上，A8新媒體手頭資金充裕的同時，也全面進軍泛娛樂產業。年內，集團在泛娛樂的行業中，實現了遊戲業務平穩發展，收購了北京掌文信息技術有限公司35%的股份，將能夠在源頭儲備優質版權；積極融合多米音樂平台及偶像粉絲平台，啟動了音樂演出業務「尖叫現場」；計劃籌備A8影視公司，針對90後為主的新生代人群進行IP孵化。同時，廣東國家音樂基地-A8音樂大廈的業務穩步發展，並於2017年開始實驗性地與樂視、愛奇藝、YY等著名平台合作，參與視頻內容製作，致力於將A8Live向品牌化發展。

A8新媒體於上月中旬由52周高位的0.62港元水平遇阻，上周五收報0.5港元，短期的調整提供低吸機會，上望目標仍看高位阻力0.62港元。

A8新媒體(0800)



輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

區間反覆 候低留意騰訊Call

恒指過去一周先升後回落，周五跌至全周低位，並考驗20天線約24,100點附近，短線料續有調整壓力，不排除進一步回補上月中上升裂口，至23,800點附近。恒指牛熊證資金流方面，截至上週四的五個交易日，牛證錄得約560萬元資金淨流入，而熊證則錄得約6,900萬元資金淨流入，反映資金傾向部署熊證空倉。街貨分佈方面，截至上週四，恒指牛證街貨主要集中於收回價23,700點至23,900點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約2,470張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則在收回價24,500點至24,900點之間，相當於約3,330張期指合約。

個股高輪資金流方面，過去一周騰訊認購證有較多資金流出獲利套現，淨流出現額達6,450萬

元，目前市場上較活躍的騰訊認購證行價介乎240元至253元之間，普遍為中長期至長期價外條款，實際槓桿約7倍至8倍。技術走勢方面，騰訊股價連日調整，再次失守10天線，短線料續穿梭於此平均線，在220元至230元之間反覆整固，可留意區間底附近部署反彈的機會，如看好騰訊可留意長期價外認購證13887，行價252.68元，今年10月初到期，實際槓桿約8倍。

(本文由法國興業證券(香港)有限公司提供。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。)

行業炒復甦 鞍鋼整固有支持

在上周的弱市之中，紅籌股的蒙牛(2319)和聯想集團(0992)仍見受捧，分別升5.5%和4.3%，而國指成份股的中石化(0386)和中電信(0728)也升逾1%。被視為今年首季強勢板塊的鋼鐵股，上周主要以反覆偏軟為主，當中龍頭的鞍鋼股份(0347)周初曾走低至5.35元，最後則以5.53元報收，全周計仍跌0.12元或2.12%，但該股短期承接力似已復原，所以不妨加以留意。鞍鋼較早前公佈，2016年度轉虧為盈，賺16.16億元(人民幣，下同)，而2015年則虧蝕45.93億元。每股收益0.223元。派末期息6.7分(2015年因嚴重虧損而暫停派息)。期內營業收入578.82億元，按年增近1成；營業利潤15.91億元，而2015年營業虧損38.73億元。鞍鋼成功轉虧為盈，德銀發表報告指出，業績符合該行預期，但優於市場預期，估計公司今年首季業績仍會繼續優於市場預測，料其今年淨負債比率回落，同時自由現金流收益率強勁，該行給予「買入」評級，目標價6.9元(港元，下同)。此外，瑞信更給予「跑贏大市」評級，目標價7.5元。

就行業前景而言，中物聯鋼鐵物流專業委員會日前公佈，3月份鋼鐵行業PMI指數為50.6%，較上月減少0.8個百分點，為連續兩個月回升後出現回落，但已保持兩個月處在50%的榮枯線上方。鋼鐵去產能力度未減，鞍鋼經過早前的急升後，近期進入整固期，逢低收集博反彈，上望目標為52周高位的6.45元，惟失守近期低位支持的5.35元則止蝕。

友邦購輪25982 鑊氣盛

友邦保險(1299)上周隨大市回調，收報49元，暫守穩50天線(48.71元)。若看好該股後市反彈走勢，可留意友邦高盛購輪(25982)。25982上周五收0.109元，其於今年8月2日最後買賣，行價為53.48元，兌換率為0.1，現時溢價11.37%，引伸波幅24.5%，實際槓桿12.2倍。此證仍為價外輪(9.14%價外)，惟數據尚算合理，交投又為同類股證中最暢旺者，故為可取的吸納之選。