

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊

宋清輝

炒A股看官方PMI數據就夠了

今年以來，中國前3個月份的製造業PMI(採購經理人指數)分別為51.3%、51.6%、51.8%，不斷增長數據展現出了2017年中國經濟運行存在向好的趨勢。之所以能夠向好發展，有一部分可以歸結為是2016年以及之前做好的鋪墊。從中國近年來的發展情況來看，政府對經濟的發展已經不再追求速度，而是在大環境中以穩定為主，這也為中國經濟2017年在合理區間內運行打下了堅實基礎。

在中國經濟增速承壓的過程中，經濟質量卻在向好發展，例如中國政府對房地產出台的嚴厲政策進一步壓制了資產泡沫的快速滋生，不少資金開始流出到各個實體產業當中，讓一部分資金從投機轉移進入到有效推動實體產業發展。搞投機的人少了、做實業的人多了，這是經濟穩健發展的基礎。如果從整個經濟發展的長周期來看，中國經濟整體向好，從以年為單位的短周期來看，2017年的中國經濟還是存在大量的不確定性。

一方面，當前經濟波動周期相對於以往大幅縮短，簡單而言就是從曾經的「三十年河東」縮短成為「三年河東」。另一方面，現階段經濟發展有太多不確定性因素，並且隨時都有可能出現突發情況。從全球經濟形勢來看，歐盟不穩定、中東動亂、原油價格以及大宗商品可能隨時出現的變化、美國經濟在特朗普執政下的不確定等因素，對全球經濟的發展都是牽一髮而動全身。

就內地形勢而言，鋼鐵、煤炭等產能依然嚴重過剩，三、四線城市房地產依然不景氣，大量初創型企業已經進入難以經營的「死亡期」，社會可能會出現過剩勞動力，這些都是影響經濟的負面因素。但在中國以穩為基礎的發展背景下，中國政府對各種有可能影響到經濟的風險都做了充足的預案。因此即便是2017年後期的經濟發展再受到壓力衝擊，這種衝擊的影響會非常有限，中國經濟依然會按照原有的、計劃的步驟穩步向前。

PMI超預期帶來投資機會

結合3月PMI來看，這些積極信號對市場預期無疑又是一劑強心劑。中國官方PMI數據比官方GDP數據更能反映中國經濟的運行趨勢，因此投資者用不着研判中國的宏觀經濟趨勢，只許看PMI就可以了。官方PMI數據是經濟內在動能很好的指標，它與中國股票市場關聯度非常高，尤其對於製造業而言，投資者不妨多關注建材、家電、鋼鐵以及建築裝飾、通信等板塊的投資機會，短線收益或會較為樂觀。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常态》。



張賽娥 南華證券副主席

港股上周只有4個交易日，市場焦點落在北亞地區形勢漸趨緊張，以及中國保險監督管理委員會主席項俊波涉嚴重違紀而遭調查，消息都對港股構成壓力。回顧上周，恒指全周下跌5.64點或0.01%，收報24,261.66點；國指下跌69.46點或0.7%，收報10,204.34點。本周繼續只有4個交易日。中國將會在周一(17日)公佈第1季GDP，料會是焦點所在。此外，中國海外發展(0688)

安踏重組擴張贏取佳績



黎偉成 資深財經評論員

港股於4月13日收盤報收24,261.66，跌51.84點，恒生指數陰陽燭日線圖轉呈陽燭倒轉錘頭，即日市短中期技術指標反覆趨弱。相信恒生指數短線仍繼續填補之前所建的上升裂口23,793至24,102，能守近期低位23,994和23,982，便毋須完全補回此裂口底。要是地緣政局回穩，港市仍可聚量先闖24,382至24,401區間，再戰24,500至24,566之後挑戰2017年暫見高位之24,657。

受惠拓展三層面品牌市場

股份推介：安踏體育(2020)股東應佔溢利於2016年達23.85萬元(人民幣，下同)，同比增長16.9%，略低於2015年的20%漲幅，於業務重組擴張之際該屬頗不錯的業績表現：從(一)毛利率48.4%同比上升1.8個百分點，較2015年的46.6%所升1.5個百分點又提高0.3個百分點，顯然受惠於拓展高、中、低三個層面的品牌市場，特別是(i)繼於2016年引入日本高端品牌Descente的

及中國聯通(0762)都會在本周公佈季度業績，也應留意。

股份推介：中聯重科(1157)的主要業務為開發、生產、銷售和租賃混凝土機械、起重機械、路面機械、環衛機械等產品及配套件。集團早前發出業績預告，預料2017年第一季(2017年1月1日至2017年3月31日)的業績將較去年扭虧為盈，按中國企業會計準則預計，2017年第1季盈利將介乎人民幣5,000萬元至1億元，每股盈利介乎人民幣0.007元至0.013元。(去年錄得虧損人民幣6.6億，每股虧損人民幣0.09元)

集團業績改善包括兩大原因。首先是工程機械板塊收入大幅增長。在2017

中聯重科轉型提升盈利

年第一季度，基礎設施項目開工率和集團重點產品設備使用率穩步提升，其中混凝土機械、起重機械等產品的銷售形勢出現較明顯的復甦，拉動工程機械板塊收入出現大幅度增長。其次是集團的產業轉型升級和管理變革顯有成效。在工程機械行業開始調整以來，集團積極推進產業轉型升級和管理變革，包括主動進行區域營銷變革，進一步緊貼市場與客戶。

產品升級換代鞏固優勢

集團亦建立了以區域市場牽引全局的全新模式，完成了機構流程與冗員的精簡，實施了研發人員分配機制變革，科

研人員收入與產品銷售掛鉤，有效地調動了研發人員的積極性。集團又推出試點，推進技術工人人工時制變革，完善技工技能等級考評制度，為培育工匠精神、提升產品品質創造了良好的制度環境。在以上措施的配合下，集團的產業轉型升級和管理變革取得較顯著的成效，並再穩步推出系列「4.0產品」，推進產品升級換代，進一步鞏固行業地位和話語權。

參考彭博數據，集團有望在2017年扭虧為盈，預測市盈率為44.71倍，周息率2.24%。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

首都機場估值有望提升



鄧聲興 君陽證券行政總裁

指全周微跌5點，日均成交額縮至702.3億元。本周內地將公佈一系列經濟數據，包括首季GDP增長、固定資產投資及零售銷售增長等，而本周起中資股亦陸續公佈首季度業績，包括中海外(0688)及聯通(0762)都會於周五公佈季績，料市場繼續炒股不炒市，個別板塊料會受追捧。料本周恒指於23,800至24,600區域上落。

股份推介：首都機場(0694)位於南部的新機場大興機場將於2019年下半年啟用，新機場與雄安新區最近直線距離約60公里，最快車程約1小時。雄安新區概念繼續發酵，由於新區或擔起副首都功能，相信或有部分公共設施在未來遷移至新區，日前才起動的首都機場可留意。

事實上，有關部門表示大興機場建設與雄安新區的規劃發展相輔相

成，在雄安新區「發展高端高新產業」和「擴大開放新高地」的定位，密集的人力與商務往來，高端製造業產品的運輸，都與新機場的定位與功能不謀而合。首都機場擁有經營北京機場的獨家業務，其收入及盈利增長穩定，去年營業額及盈利增長2.6%及8.5%，至87.3億元及17.8億元人民幣，當中航空性業務包括旅客服務費、飛機起降及機場費等增長穩定。隨著新機場落成，相信可顯著增加集團收入及盈利，有利提升公司估值。

中航信息網絡增長看好

看好內地航空業發展，亦可留意於中國從事機票分銷業務的中國民航信息網絡(0696)。集團是內地唯一提供全球分銷系統(GDS)的公司，具有壟斷優勢。集團去年營業額及盈利分別增13.7%及26.5%，至62.2億元及24.2億元人民幣。目前共有13間內地商業航空公司持有集團近4成股權，加上獲政府支持，料集團於機票分銷市場壟斷地位可持續，隨着內地旅遊業發展成熟，集團長遠增長動力不俗。

(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)



內地經濟穩好 助港股抗跌

復活節四天假期結束，這幾天令全球市場關注的朝鮮半島局勢，總算平穩過去，朝核試或美軍事打擊的「黑天鵝」並無發生，但朝大閱兵後翌日還是進行了一次失敗的導彈試射，挑釁與威脅未消。昨天韓股不跌反升，日股也先跌後回升，台股跌幅亦收窄。局勢仍高度緊張，朝被進一步制裁還是遭軍事打擊仍難料，東北亞金融市場難免受影響。港股仍處於24,000/24,500波動，炒股不炒市續有利科網股、基建設備、績優工業及環保股。 ■司馬敬

市場高度關注4月15日朝鮮「太陽節」紀念已故領導人金日成誕辰105周年，朝鮮並未進行第六次核試，當日平壤舉行大型閱兵儀式，首次展示新型洲際彈道導彈，比推算射程達一萬公里的KN-14更加長。另外，亦向外界公開北極星一號潛射彈道導彈，以及改良型的北極星二號導彈等。

朝鮮領導人金正恩以「晒冷」展示新型洲際彈道導彈，實際上向世界展示擁有的「籌碼」，對美日韓甚至中國構成

威脅。與此同時，中俄外長對於朝鮮半島局勢通電話，王毅說，防止半島生戰生亂，符合中俄共同利益。將各方拉回到談判桌，是中俄共同目標。中方願同俄方緊密配合，促使半島局勢盡快降溫，推動有關各方恢復對話。

白宮保留所有選項解決朝核

中俄外長通話重點提出重啟談判，而朝鮮趁大閱兵展示洲際彈道導彈，翌日再試射導彈雖失敗，其挑釁、抗衡態勢

未改，能否促成談判有待觀察。

特朗普在Twitter上發文指出，美軍正在迅速集結，比之前任何時候都要強。白宮國家安全顧問麥克馬斯特接受電視訪問指出，在解決朝鮮問題上，美國保留所有選擇，目前會採取除武力以外的一切方式，和平解決問題。

金融市場對4月15日的朝鮮核試未發生而稍為鬆一口氣，昨天韓股不跌反升，日股也先跌後回升，台股跌幅亦收窄。不過，4月25日為朝建軍節，再成為可能核試時點，構成市場的另一個不明朗因素。

另一方面，美國財政部已發表總統特朗普就任後首份匯率政策報告，認為包括中國及德國在內的美國主要貿易夥伴，並無操控貨幣匯率以獲取不公平貿易優勢，但認為中德兩國應該減少對美國的龐大貿易差距。匯率報告延續前總統奧巴馬的立場，繼續將中國內地、德國、日本、韓國、瑞士及台灣，列入監察名單。

中美正在進行「兩國貿易百日談判」，上述舉措有利兩國就貿易問題談判建立良好基調，對投資市場屬正面消息。在產品出口佔較大比重的創科實業(0669)、敏華控股(1999)有中性利好影響，起碼在2017年度，受美國威脅大幅加稅的影響進一步延後。

最近大行不約而同發表報告看好內地A股、港股，整體市盈率(PE)相較歐美乃至亞洲區內股市均偏低為主要論據，上證指數現價PE為16.11倍、港股PE為13.73倍，均屬中線具吸引水平。昨天國家統計局公佈今年首季GDP增長6.9%，比市場預期高，是前年第三季以來最快季度增長速度，亦是2000年以來再度出現經濟增速連續兩季加快的情況。

內地首季GDP勝預期，乃受惠擴大基建投資，以及房地產銷售良好，支撐經濟增長。內地穩定向好的發展勢頭，有利A股、港股週外圍市急跌時抗跌力強、資金回流亞洲市場時具吸引力。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌企 推介

張怡

往上突破 資金留意騰訊Call

恒指在復活節假期前略為回軟，走勢仍維持區間上落，橫行已經三個星期，假期後或有望出現突破。恒指牛熊證資金流方面，截至上周三的五個交易日，牛證錄得約1,350萬元資金淨流入，反觀熊證則錄得約1,420萬元資金淨流出，反映資金假期前傾向部署好倉。街貨分佈方面，截至上周三，恒指牛證街貨主要集中於收回價23,500點至24,000點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約4,690張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則在收回價24,400點至25,100點之間，相當於約4,890張期指合約。

個股窩輪資金流方面，過去一周騰訊認購證有較多資金流入部署好倉，淨流入金額達1,940萬元，目前市場上交投較活躍的騰訊認購證行使價約240元至250元之間，普遍為中長期及長期價外條款，可用於短線進取策略。技術走勢方面，騰訊股價過去一周表現偏強，周四往上突破橫行整固區間頂約230元關口附近，短線料沿着10天線往上尋頂，如計算量度升幅，下一目標上望240元附近，如看好騰訊可留意中長期價外認購證12217，行使價242元，今年10月初到期，實際槓桿約7.6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還或違約，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。)

鐵建裝備息率高具吸引

港股上周在復活節假期前成交淡靜，加上東北亞陷入緊張局面，都影響投資者入市意願，惟恒指全周單僅微跌5點，收24,262點。國指成分股方面，個別雄安概念股上周續獲追捧，當中海螺水泥(0914)全周累計升2.16%，為表現最好的國指成分股；此外，比亞迪(1211)累漲1.76%，收報46.25元，則為表現第二佳的國指成分股。

踏入本周，港股周一因假期關係續休市，至於上證綜指則收報3,222點，跌24點或0.74%。不過，隨着長假期完結，資金可望陸續回籠，中資股有望續成市場焦點。鐵建裝備(1786)近期主要在區間內上落，在退至3.55元水平獲支持，惟攀高至3.84元則受阻，上周四收報3.61元，因股價離市價的5.25元仍遠，而較52周高位的4.86元也有水位，所以仍不妨續加留意。

鐵建裝備去年全年純利4.67億元人民幣，按年增長2.4%，每股派息0.16元人民幣，大增3倍。值得注意的是，中國鐵路總公司去年12月底啟動了總金額達10.3億元人民幣的大型養路機械招標工作，集團中標8.3億元人民幣，凸顯其行業龍頭地位穩固。該股市盈率10.5倍，估值並不貴，而息率4.9厘，則具吸引力。

中行趨穩 購輪可揀27566

中國銀行(03988)上周四表現持穩，最後平收3.71元，為是日第四大成交金額股份。若繼續看好該股後市表現，可留意中行高盛購輪(27566)。27566上周四收報0.08元，其於今年7月24日最後買賣，行使價3.79元，兌換率為1，現時溢價4.31%，引伸波幅22.51%，實際槓桿14.53倍。此證仍為價外輪，惟數據較合理，交投也較暢旺，故為可取的吸納之選。

股市 縱橫

韋君

四川成渝破頂續看俏

港股上周續炒上落市，惟雄安新區及粵港澳大灣區概念股抬頭，則有利市場尋寶熱升溫。事實上，在上周的反覆市下，不少個股仍能創出52周高位，甚至是上市以來高位。

就以內地公路股的四川成渝高速公路(0107)為例，便於上周四創出自2015年6月26日以來的3.63元高位，收報3.61元，因股價已然破頂，在貨源漸入強者手下，料後市有力進一步攀高。

四川成渝繼2月份通行費收入按年增15.66%，至約2.2億元(人民幣，下同)後，集團日前公佈今年的3月份營運數據亦符預期。事實上，集團3月份通行費收入按年增加9.78%至3.1億元。當中，通行費升幅最大的是成雅高速，升幅為18.12%；城北出口高速(含青龍場立交橋)，升幅10.64%；成樂高速通行費升8.37%；成仁高速跌2.48%；成渝高速則跌9.15%。

出售低毛利資產利好

除了營運表現理想外，集團較早前擬向四川省交投集團轉讓所持控股子公司交投建設46%股份，轉讓價格為5.1億元。股份轉讓完成後，公司持有交投建設的股份比例為5%，交投建設將不再納入公司合併報表範圍。集團透過出售剩餘毛利率較低的公路建設類資產，保留毛利率更高、盈利能力更強的公路運營類資產，有助提升盈利表現。

另一方面，四川成渝往鎮市市盈率9.35倍，低於江蘇寧滬(0177)的15.15倍。至於市賬率方面，四川成渝僅0.73倍，而江蘇寧滬高達2.56倍。四川成渝估值仍偏低，有利其股價表現續跑贏同業。

值得一提的是，現時四川成渝H股較A股仍折讓40.56%，相比江蘇寧滬已錄得3.1%溢價，也顯得較具吸引。該股已成功破位，在估值仍偏低下，其中線目標將上移至4港元。

四川成渝(0107)

