為 疋 投 股 邏 輯

當前,中國A股市場在不斷變革和完善, 大多數散戶股民之所以「痛恨」中國證監 會,是因為證監會各種嚴格的監管和看起來 「不專業」政策,讓股民們再也回不到證券 市場初期那種用腳選股、躺着都能賺錢的時 代。然而這個時代,正是A股開始踏向成熟 之路的時代,A股的投資邏輯,也需要順應 這種時代的要求。

A股正在步入價值投資的時代,很多人都 會對「價值投資」嗤之以鼻,但不可否認價 值投資才是真正的資本投資,以企業的價值 説話而不是以企業的故事説話。微軟、蘋 果、騰訊股價的走高靠的不是外界的吹捧, 而是真金白銀的業績,即便永遠都有人不斷 對他們的產品、銷量、市場提出質疑,穩 健、成熟的投資者依然會將資金押注在這些 幹實事企業的股票之上。

如同2017年二季度以來的白馬股主要以 消費類居多一樣,股價走高的重點還是在於 其業績的表現獲得了資金認可。但投資也需 要注意,並非業績向好股價就一定會繼續走 高,前期條件在於該公司市盈率情況。當市 盈率超過合理空間,上市公司的業績自然無 法支撐高高在上的股價,這也就是白馬股上 行一段時間之後後勁不足的原因,過高的股 價已經透支業績給予的動力。認真研究,是 A股真正的投資邏輯。曾有投資者在社交平 台上就某些傳聞質問某上市公司,董秘的回 覆也顯得很無奈,因為公司早已經就相關消 息進行了披露,可見投資者並沒有認真閱讀 相關內容。

尋找未脫離基本面高送轉股

如果連上市公司的一些基本內容都不願 研究分析,就等於閉着眼睛亂踢球,閉上 眼則更是難以命中目標。具體而言,投資 者對上市公司基本面的研究,一定要扎 實,包括其生產、經營、管理的,研究公 司所有的公開資料,結合上述內容來判斷 該公司未來的前景、業績,以此進行投資 判斷。隨着中報披露期的臨近,高送轉及 高送轉潛力股有望被市場炒作,演繹新一 輪行情,投資者可以關注和分析未脱離基 本面的高送轉相關個股。但是,從本質上 而言,高送轉的本質就是投機。在監管日 益趨嚴的背景下,投資者應理性對待高送 轉,根據公司的基本面進行綜合判斷後投 資,切不可盲目追高跟風炒作。

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

板塊的帶動 下,上周恒指 走勢向好,再 創 2015 年 7 月 以來之高位。 然而,升幅主

股和權重股之上,升勢未算全面,故整 體市況未算十分理想。

回顧上周,恒指全周上升1,048.38點 或4.14%,收報26,389.23點;國指上升 476.24點或4.65%, 收報10,728.07點; 上證指數上升4.46點或0.14%,收報 3,222.417點。

洛陽鉬業首季績佳可留意

據,料都會是焦點所在。

股份推介:洛陽鉬業 (3993) 主要業 務為從事採選、浮選、焙燒、冶煉及下 游加工鉬、鎢、銅、金及其他貴金屬。 集團是世界領先的銅生產商之一,亦是 全球前五大鉬生產商、最大的鎢生產商 之一,同時也是全球第二大的鈷、鈮生 產商,澳洲第四大在產銅礦生產商和巴 西境內第二大磷肥生產商。

集團旗下 Copebras Industria Ltda.是 一家較為成熟的磷肥資源運營商,是 巴西第二大的化肥生產商,其業務範 圍覆蓋磷全產業鏈,每年處理的礦石 總量接近600萬噸,礦石生產總量位列 內地今天公佈第2季GDP,以及6月 巴西第二。集團旗下位於巴西的 Nio-

bras Mineracao Ltda.是全球第二大銀 礦石生產商之一,該礦於2016年完成 擴建並達產, 鈮產品年產量有所提

鈷價上升有正面影響

集團持有56%權益的Tenke Fungurume礦區位於剛果(金) Katanga省境 內,是全球範圍內儲量最大、品位最高 的銅、 鈷礦產之一,同時也是全球最 大的單體鈷礦生產企業以及剛果(金) 最大的外商投資企業。集團持有80%權 益的澳洲北帕克斯銅金礦,該銅金礦採 用技術先進、自動化程度高的自然崩落 開採方式,具有產品質量高、生產成本 低、開採年限長等特點。

集團是全球鈷礦巨頭之一,鈷的下游 需求主要來自新能源汽車電池,受國內 外行業景氣度提升影響,拉動了鈷的需 求和價格。截至2017年7月7日,內地 鈷參考價為 402.333.34 元/噸,相較月 初上漲0.5%,6月初以來漲超10%,相 比年初累計大漲接近50%。隨着鈷價上 升,相信對集團業務會有正面影響。

集團在2017年首季錄得營業收入人 民幣 57.83 億元,增長 399.64%;股東 應佔溢利人民幣 5.97 億元,按年增長 323%。參考彭博數據,集團 2017 年的 預測市盈率和周息率分別為26.3倍和 1.74%,可留意。

(筆者為證監會持牌人士,沒持有上 述股份)

波司登重建品牌取得佳績



稍 升 43.06 點,成交額 元。恒指陰 陽燭日線圖 呈陰燭射擊

之星,9RSI、STC%K以及DMI+ D、MACDM1皆重現底背馳,即日 稍強之態,要破關挑戰 26.632 至 26,684 區間,似有不輕之難度;短 期的支持位上移至25,991至25,877 區間。

羽絨服溢利大增71%

股份推介:波司登(3998)截至2017 年3月底止年度股東應佔溢利達 39.64億元(人民幣,下同),按年增加 39.64%,較佳的業務業績表現原因 為:(一)產品銷售情況有明顯改善, 收入68.16億元按年增長17.78%,

率 46.4% 亦提升 1.32 個百分點。(二) 以經營為主的成本控制亦理想,特 別是銷售及分銷開支19.51億元按年 增長10.47%, 遠低於收入所增7.19 個百分點,使經營溢利6.6億元大幅 增加至95.8%。(三)核心業務羽絨服 的表現有明顯好轉:收入45.79億元 按年增加15.13%,分部經營溢利 6.73 億元大增 71.24%,原因是主品 牌波司登收入40.6億元按年大增 22.4%。(四)貼牌加工7.77億元按年 減少20.95%,較上年度的2.8%多減 18.15 個百分點,分部溢利 9,457 萬 元更減29.94%。非羽絨服收入14.59 億元按年增加76.6%,但仍虧損190 萬元。

波司登股價7月14日收0.66元, 持平,日線圖呈陽燭錘頭,RSI底 背馳勢穩,STC有和派發信號,須 破 0.67 元至 0.69, 會挑戰 0.76 元至 0.8元,如失0.65元,更可能下試

(筆者為證監會持牌人士,沒持有

神華續受重組利好刺激



鄧聲興 君陽證券行政總裁

著做好,大升 逾千點,預期 本周走勢仍理 想。恒指上周 連升5日,全 周累積升幅達 1,048 點 , 創 近一年最大單

成交額增至856.3億元。本周日本及歐 洲央行將會議息;中國將公佈第二季經 濟增長、固定資產投資增長、工業生產 及零售銷售增長等。港股方面,港燈 (2638)、電能(0006)及長江基建(1038)將 率先於本周公佈中期業績。港股升穿 26,000水平並成功企穩,料短期走勢仍 然不俗,本周或可上試26,500點。

夏季動力煤需求增

股份推介:內地煤價持續攀升,據 《中國煤炭資源網》數據顯示,內地煤 炭價格上周三升至每噸624元,較前一 周同期價格每噸上漲了16元,主要是由 於神華及中煤都上調了7月份煤價,以 股份)

上周恒指顯 及限制進口煤等因素影響。由於內地目 前處於夏季用煤高峰期,預期動力煤市 場需求會保持增長。

> 中國神華(1088)在7月初公佈銷售政 策,5,500大卡現貨價格為每噸600 元,按年升30元,由於神華為煤炭市 場價格指標,其他大型煤企有望跟隨 此外,煤炭去產能進度理想,截至5月 底,全國退出煤炭產能9,700萬噸左 右,完成年度目標65%,而內地大型煤 企仍主導市場,今年首5個月,內地90 家大型煤炭企業原煤產量完成9.8億 噸,當中6成由排名前10家企業出產, 排名首位為神華集團,產量為1.86億 噸,料神華可保持市場領導地位,對業 務增長有利。

> 神華股價自6月破位後保持升勢,升 近18元水平,其首季盈利增長達1.7 倍,料次季業務亦可保持不俗增長。另 外,重組合併亦成為股價催化劑,有指 發改委已敦促神華和國電在7月底前敲 定合併計劃,料相關消息會持續有利股 價走勢。

(筆者為證監會持牌人士,未持有上述

美息緩步 亞股勢登高

美股上周五再藉通脹放緩而持續上升,道指及標普雙雙再創紀 錄新高,道指升85點或0.39%,收報21.638;標普升11點或 0.47%, 收報 2.459; 而納指亦升 0.61%, 收報 6.312, 科技股續 挺升。今天亞太區股市重開,在美元弱勢下,勢必帶動亞股進一 步上揚,港股可望登上26,500水平,追落後料成特色,重磅股的 中移動(0941)成為焦點,落後的環保物流、設備、材料板塊等中 型績優股,不失為診勢跟進對象。 ■司馬敬

美國6月CPI按年升1.6%低於預 期,加上零售銷售連續兩個月下跌, 投資者預期聯儲局可能要較長時間維 持寬鬆貨幣政策。美國最新經濟數據 公佈後,美國利率期貨顯示,市場預 計12月加息的機會由原來的55%跌至 48%。換言之,9月加息的機會已接近 零,為第三季風險資金擁抱股市等資 產注入強心針,令歐、亞洲股市提供 動力。

今周市場焦點是美股次季業績公

佈,銀行股盈利表現最受注目,美股 能否更上層樓,端視銀行業績。上周 五美股創新高,但銀行股反而出現回 吐壓力逆市下跌,摩通同富國跌約 1%,預示今周美股在創新高之餘會變

金融穩委會 利工業設備股

內地上周金融工作會議已結束,宣 佈由國務院成立金融穩定發展委員 會,官媒發文定調,認為:「金融穩

定發展委員會是要讓金融回歸本源, 服從服務於經濟社會發展,直接融資長,建議將長實地產的英文名稱更改 要補短板,把發展股權融資放在突出 為CK Asset Holdings Limited,中文 位置;間接融資要調結構,加快完成 國有大銀行戰略轉型。一系列改革創 新舉措,都是為了加強金融監管協 調、補齊監管短板,為金融安全築牢 體制機制的『防火牆』。」

內地金融舉措有助提升金融穩定降 風險,對股市有正面影響,實體經濟 及中小微企將獲「放水」,工業、設 備板塊可受益。包括中聯重科(1157)、 中國忠旺(1333)、第一拖拉機(0038)有 條件追落後。

長實地產(1113)公佈,向長江基建出 售 CKP(Canada)Holdings Limited 25% 股權,代價約7.15億加元,相等於 43.9 億港元,須待長實地產獨立股東 批准。此外,長實地產表示,除原有 地產業務,亦已發展固定收入業務如 基建投資、地產投資物業及飛機租 元,對取得合肥土儲有利好反應。

賃,以期推動業務長期持續發展及增 名稱改為長江實業集團。

在內地取得大型土地項目發展,已 隨着樓價高升及相關限制調控樓市, 難相對較平取得龐大土儲,近日融創 中國(1918)斥資631.7億元人民幣收購 萬達文化旅遊項目及酒店,當中「賣 點」便是融創取得可發展土儲令其大 增三成,成為僅次於恒大的第二大土 儲內房商。

同樣取得大型發展土地是綜合發展 項目,華南城(1668)上周宣佈取得安徽 合肥華南城項目,順利在競拍中以 36.92億元取得32.5萬平方米土地使用 權,當中商業用途佔18.1萬平方米, 容積率2.5倍,年期40年,作居住土 地佔14.5萬米,年期70年,容積率2.2 倍。華南城昨日升 3.9%, 收報 1.59

張怡

韋君

嘉里物流強化「帶路」優勢

美股升勢持續,有利港股延續升勢,落後的物流股值得留 意。在亞洲擁有最強物流網絡的嘉里物流(0636),分別在6月 和7月作出兩項策略出擊,使其集團的物流貨運由中國市場貫 通至中亞九國,食正中國至中亞、歐洲的「一帶一路」巨大貿 易、基建運輸的龐大商機。

嘉里物流以亞洲為基地,總部設在香港,在51個國家和地 區有逾1,000個服務點,在世界各地管理4,600萬平方呎佔地及 物流設施,並擁有橫跨六大洲的貨運代理網絡。

兩項策略貫通中亞至歐洲

集團看準「帶路」的發展潛力,在中國內地、台灣、東南亞擁 有完善的物流網絡基礎上,在6月宣佈與Globalink Logistics DWC LLC 組成合資企業,令嘉里的物流網絡得以打通獨聯體九個國 家,包括哈薩克斯坦、烏茲別克斯坦、吉爾吉斯斯坦、塔吉克斯 坦、土庫曼斯坦、格魯吉亞、亞美尼亞、阿塞拜疆及烏克蘭。

此外,集團在7月初收購蘭州捷時特物流50%股權,藉此與 另一股東中鐵集裝箱運輸,共同合資經營捷特時物流,拓展鐵 路貨運及多式聯運業務。

上述兩項策略舉措,即時令嘉里物流的運輸網絡,由中國連 通中亞至歐洲,強化其亞洲最強物流集團的優勢之餘,更超越 同業。事實上,嘉里物流在去年8月完成了由浙江義烏至西班 牙馬德里的西行鐵路包列貨運;在今年4月完成了首班英中東 行的鐵路貨運——由倫敦至義烏。

值得一提的是,嘉里物流屬高端設備、電子產品、名牌消費 品甚至食品等貨運網絡商,附有產品配置分流增值服務,透過 旗下優質的倉儲設施,增加相關增值服務收益。

在業績方面,嘉里物流的核心盈利連續七年穩步增長,2016 年12月底止年度盈利18.77億元,按年增4%,每股盈利1.11 元;核心盈利11.04億元,按年增加4%,末期息0.12元。去年 核心盈利增速放慢主因是受到經濟放緩及人民幣匯價下跌影 響。

嘉里物流今年的看點是其管理層對擁有的非核心資產作出售 部署,藉以增加派息回饋股東。今年3月出售亞洲空運中心 10%股權予香港航空,作價3.75億元,預計會將30%作特別股 息派發,故今年中期息有望增派特別股息。

此外,嘉里物流擁有內地的倉儲,部分因城市發展需要,當年 處於市郊的倉儲地,已被規劃為商住用途,形成嘉里部分倉儲地 身價大升,成為可出售的資產。市場預期嘉里未來可能會出售北 京三環倉庫,為未來延續出售非核心資產政策提供貢獻。

嘉里物流上 周五收報 11.36 元,升0.8%, 成交增至664萬 元,現價市盈率 10.2 倍 , 息率 1.8厘,在業務 強化及派特別息 下,有條件追落 後,突破52周

高位11.88元的

機會大。

嘉里物流(0636) —10天線 港元 -20天線 -50天線 11.75 **11.25** 7月14日 **—** 10.75 收市:11.36元 5月 6月 7月 2017年

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

要平均線,並順勢突破6月高位 26,090點,擺脱過去一個月的調 整悶局,短期走勢轉強,料高 位整固後續往上尋頂,策略上 可逢調整部署好倉。恒指牛熊 證資金流方面,周一至周四牛 證錄得約930萬元資金淨流入, 同時,熊證則錄得約2.33億元 可留意中期價外認購證14505, 淨流入資金,反映較多資金於 升市期間逆勢造淡。街貨分佈 方面,截至周四,牛證好倉集 中於收回價 25,500 點至 25,600 點之間,相當約860張期指合 約;至於恒指熊證,街貨集中 於收回價 26,400 點至 26,800 點 力償債或違約,投資者可能無 附近,相當於約2,610張期指合

個股窩輪資金流方面,中移 認購證過去5天錄得約700萬元 可升可跌,投資者或會損失全 資金淨流入,目前較多投資者

恒指上周顯著上揚,一口氣 留意行使價86元至90元之間的 重越10天、20天及50天多條主 中期及中長期價外條款,實際 槓桿約12倍至20倍,較適合短 線進取策略。技術上,中移股 價近期表現較落後,或有機會 吸引資金垂青,展開較大的技 術反彈,上周股價重越10天 線,或有機會進一步上試50天 線約84元附近。如看好中移, 行使價86.88元,今年11月初到 期,實際槓桿約16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 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

紅籌國企 推介

指攀上 26,389 點報收, 勁升 1,048 點或 4.1%。至於國指在中資金融股領漲下, 收報 10,728 點,升 476 點或 4.6%。港股 投資氣氛持續向好,中資股續為各路資金 追捧焦點,當中內房龍頭的中國海外 (0688)周內便漲達9.5%。

第一拖拉機(0038)近期主要在52周低位 3.91元,以及1個月高位4.15元上落,上 周五收報 4.1 元, 逼近横行區頂部高位阻 力,作為國策支持的農業板塊龍頭股,其 後市續不妨看高一線。

集團日前與厚和德公司簽署《產權交 易合同》,後者受讓叉車公司100%股 權。叉車公司主業盈利能力較弱,近年來 持續虧損,轉讓持有的叉車公司全部股權 有利於提高資產使用效率,集中資源發展 核心主業。是次交易預計將在公司合併報 表中產生約9,000萬元人民幣投資收益。

另外,一拖控股股東中國一拖最近向集 團提供7億元人民幣的委託貸款,期限至 明年7月10日,年利率為3.915%。集團獲

港股上周再現強勢走高,連升5日,恒 母公司較低息支持,將有利業務發展。一 拖市賬率0.67倍,估值仍處偏低水平,而 現時H股較A股折讓62.76%,兩地折讓具 較大收窄空間,都是其具吸引之處。股價 有望擴升勢,目標將上移至52周高位的 5.15元,惟失低位支持的3.91元則止蝕。

港交所購輪可捧12987

港股上周五連升,全周大漲4.1%,收報 26,389點。作為權重股的港交所(0388)上周 也發力造好,收報209.8元,升10.4元或 5.22%,表現跑贏大市。港交所回勇,根據 上周五個交易日認股證資金流向顯示,港 交所有4,393萬元的資金流入,為其間第二 多資金流入,而周五則有3,581萬資金流 入,為是日最多資金流入股證。港交所造 好,相關股證又獲得資金流入,若繼續看 好該股後市表現,可留意港交匯豐購輪 (12987)。12987上周五收0.127元,其於明 年2月22日最後買賣,行使價為219.08 元, 兑换率為0.1, 現時溢價10.48, 引伸 波幅26.5%,實際槓桿7.3倍