

紅籌國企 高潮

張怡

中食業務重組成催化劑

受資源股續炒上支持，上證綜指昨走勢趨穩，收報3,367點，小升0.19%。至於港股則先升後回，最多升146點，最後以27,953點收市，小跌17點。不過，中資股仍以個別發展為主，中糧集團旗下的蒙牛(2319)續後獲大行上調目標價，股價收市升6.57%，報19.48元，創逾52周高位。此外，金礦股的中國黃金國際(2099)亦造出逾3個月以來的高位，收市升7.76%，收報15.28元。

同屬中糧集團旗下的中國食品(0506)，周初曾創出4.57元的52周高位，其後轉入高位整固，一度跌穿4元支持，低見3.95元重獲支持，昨收報4.24元，升0.08元或1.92%，10天線得以失而復得。

中食日前公佈截至6月底止中期業績，純利7.56億元，按年升22.61%；每股盈利27.03仙；不派中期息，去年同期派每股1.2仙。期內，營業額156.28億元，按年升7.11%；毛利39.05億元，按年升12.97%。上半年持續經營業務之EBITDA為8.84億元，按年增長15.04%。中食業績符預期，惟不派息成為股價趨高獲利回吐的藉口。

不過，集團較早前宣佈擬向同系中國糧油(0606)出售「福臨門」品牌食用油業務的中糧福臨門食品營銷全部股權，涉資10.5億元人民幣，將以現金支付。另外，集團積極重組業務，都可望成為未來股價進一步走好的催化劑。趁股價整固吸納，料後市有力再試4.57元阻力，惟失守近日低位支持的3.95元則止蝕。

濠賭股熱炒 吼銀娛購輪 11373

澳門博彩監察協調局公佈，8月當地博彩業毛收入為227億元澳門元，按年升20.4%，表現好過市場預期，刺激一眾濠賭股紛紛造好。藍籌銀娛(0027)昨現破頂行情，高見51.45元創33個月高位始遇阻，收報51元，仍升1.9元或3.87%。另外，銀娛次季EBITDA按季升3%至32.9億元，高於市場預期，亦獲大行紛紛唱好。若繼續看好銀娛後市攀高行情，可留意銀娛中銀購輪(11373)。11373昨收0.44元，其於明年1月22日最後買賣，行使價為51.93元，兌換率為0.1，現時溢價10.45%，引伸波幅37.2%，實際槓桿6倍。

滬深股市盤面述評

【大盤】：滬深兩市昨天回升。滬指在鋼鐵煤炭的帶動下一度上升3,381.93，午市受權重股急回而令升幅收窄，最後升6.31點或0.19%，收報3,367.12點，成交3,137.22億元(人民幣，下同)；深證成指反彈幅度較大，以10,880.56點全日高位收市，升63.91點或0.59%，成交1,655.05億元。創指報1,865.25點，漲0.86%。兩市成交量較前一日放量。

盤面上，鋼鐵、煤炭、分散染料等板塊漲幅居前；共享單車、機場航運、福建自貿區等板塊跌幅居前。

【後市預測】：看似有氣無力的突破(3,300點)，本周一得到放量確認，尤其是得到對指數和市場具有一定影響力的券商股的力挺，有效性已不必再懷疑。近一年來內地市場受到屢攻不克的3,300點的制約，行情一直不能進一步向上拓展，市場對後市的想法也難以擺脫幅度有限的反彈的制約，而現在這些都成為過去了，我們也許可以稍稍放寬一點膽子，對今年剩下四個月行情重新做點研判。「十九大」之前似以盤升主，而券商股有可能取代銀行、保險，對指數盤升起到保駕護航的作用。

綜合報道

港股透視

新能源車漸復甦 比亞迪可收集

凱基證券

比亞迪(1211)公佈截至今年6月底止之中期業績。期內收入按年微升0.2%至438.2億元人民幣；公司股權持有人應佔溢利則下跌23.8%至17.2億元人民幣。公司宣佈不派中期息。與公司早前的預測比較，上半年盈利下跌幅度為預期中下限。

比亞迪同時在業績中，就首9個月經營業績作出預測。估計期內歸屬於母公司擁有人淨利潤27.4至29.3億元人民幣，按年下跌20%至25.2%。公司指出，第三季度新能源汽車市場需求持續恢復，借受到補貼退坡及市場競爭等因素，令盈利能力有所下降。不過手機部件及組裝業務於第三季保持強勁增長，受惠於主要客戶新機型量產，抵消部

分汽車業務的不利影響。今年交付1.5萬輛電動巴士

回顧上半年，汽車及相關產品業務為最大收入來源，期內收入按年跌4.1%至224.3億元人民幣，佔總收入比例為51.2%。受到新能源車政策調整，上半年新能源車銷量下跌約兩成，新能源車業務收入仍按年增長2.1%至155.6億元人民幣。管理層於業績發佈會上表示，未來會於3、4線城市推出A0級的新能源車，每輛售價低於20萬人民幣。另外，公司預期今年內會交付15,000輛電動巴士。

至於雲軌業務方面，上半年該業務未錄得任何收益。現時比亞迪與18個城市簽訂興建雲軌項目，總長

度達到460公里，另與31個城市洽商潛在訂單。管理層預期今年將會貢獻50億元人民幣收入，毛利率介乎15%至20%。我們認為，雲軌業務前景正面，加上現時已經擁有不少訂單在手，預料會成為未來盈利增長新動力。

綜合而言，上半年業績符合公司指引，未有帶來驚喜。不過，隨著新能源車市場於下半年呈復甦跡象和雲軌業務收入貢獻，預料全年盈利的跌幅將會收窄。考慮到2018年中國將實施新能源車雙積分制，將利好龍頭比



亞迪，加上雲軌業務收入將顯著提升等利好因素，憧憬2018年度比亞迪盈利回復正增長。策略上建議投資者可於44至46元之間收集作中長線部署。

數碼收發站

美股隔晚再創歷史新高，收報6,429，升0.95%；道指亦升0.25%，收報21,948。周五亞太區股市在9月首個交易日普遍上升，以印度升0.51%較佳。中國8月財新製造業採購經理指數(PMI)勝預期，內地股市續升創20個高位，上證指數收報3,367。港股高開44點後，最多升146點，高見28,117，午後受騰訊(0700)及內銀股回落而收報27,953，跌17點，成交1,005億元。昨天未能重上28,000關收市，主要受騰訊、匯豐(0005)恒指權重略為下調影響。昨晚美國公佈的8月非農數據大幅低於預期，工資增長持平，確認美經濟增長的放緩態勢，令聯儲局年底加息概率進一步降低，有利風險資金擁抱股價市，內地A股及港股上升態勢持續。

司馬敬

港股連升八個月累升近28%冠全球，而美股在八月市的道指、標普則連升五個月。至於納指則連升九個月。

美國經濟增長放緩在昨晚公佈的最新就業數據中進一步確認，8月非

農新增職位15.6萬個，遠低於預期的18.9萬個；失業率4.4%，高於7月及預期的4.3%。至於8月平均時薪上升0.1%，低於預期的0.2%，與7月升0.1%持平，按年升2.5%，升幅連續5個月不變。

美非農大減 股市勢推高

美聯儲局一直對加息步伐採取審慎態度，是基於通脹仍然低於2%的通脹目標，在周四公佈的消費開支增長遜預期後，昨天公佈的工資增長低於預期，反映消費增長力度將受制約，不利未來達到2%的增長目標。市場已估計聯儲局9月加息機會極微，而年底加息機會亦降至三成，最新公佈的數據，市場開始炒年內無加息。

美聯儲年底加息機會再降

另一方面，中國經濟的數據持續向好，中國8月財新製造業PMI升至半年來高位，經季節調整的指數報51.6，高過7月的51.1和市場預期中值50.4，並已連續3個月在50以上的擴張水平。數據顯示，8月出口銷售指數升至54.6，是2010年3月以來最高，新訂單指數亦創37個月新高，受到海外需求回升所帶動。

港資近42億掃A股

美經濟增長放緩，將吸引部分資金回流亞洲市場，內地A股及港股料成主要對象。昨天港資北上明顯大增，淨流入高達41.79億元，滬、深市場各佔半，其中掃入滬市貴州茅台(600519.SH)、中國平安(601318.SH)、伊利(600887.SH)，淨流入資金達2億至3.8億元。深市場則掃入格力(000651.SZ)、海康威視(002415.SZ)、美的(000333.SZ)，淨買入資金達2.2億至4.5億元。港市的基金近期大舉北上掃入A股，乃外資基金回流A股的指標之一。

至於北水則有13.96億元流入，匯豐再淨買3.3億元，為連續五天淨流入。工行(1398)則有1.9億元淨買入。

美股昨晚重越22,000關，有利港股在九月市向2015年大時代的28,500點水平推進。

港股透視

新強勢股未現 港股續震盪待變



9月1日，港股本盤未能擺脫位高勢危的格局發展，中資銀行股出現強勢回整後，市場上暫時仍未見有新的替補強勁品種出現，是令到本盤繼續高位震盪的原因，潛在的波動性風險未可消除。目前，在中報期過去後，加上前期累漲幅度巨大，市場上的獲利回吐壓力是存在的，而好淡對戰情況依然激烈，過去七個交易日，大市的日均成交量達到有1,000億元以上，有進入不進則退的關鍵時刻，而恒指的關鍵圖表支持位仍見於27,500，宜繼續密切關注能否守穩其上。

恒指表現繼續震動，依然未能站穩在28,000關口以上，在連續三日出現窄幅波動後，有醞釀短期方向走勢的傾向，要關注市場上是否有新領漲權重股的出現。恒指收盤報27,953點，下跌17點或0.06%；國指收盤報11,286點，下跌10點或0.08%。另外，港股本板成交金額有1,005億多元，而沽空

金額有117.2億元，沽空比率11.66%。至於升跌股數比例是843:772，而日內漲幅超過10%的股票有49隻，日內跌幅超過10%的股票有8隻。

騰訊未扭轉反覆回調

權重股方面，中資銀行股持續回整連跌第二日。其中，建設銀行(0939)跌0.72%、工商銀行(1398)跌1.02%、中國銀行(3988)跌0.24%。至於超過權重設定上限的匯豐控股(0005)和騰訊(0700)，在收盤競價時段出現放量壓盤，出現技術性調整壓力。匯控下跌0.13%至75.9元收盤，股價在過去一周出現弱勢反彈，目前仍處於盤整格局當中。騰訊下跌0.85%至326.2元收盤，近日的反彈未能升穿短期阻力333元，走勢上未可扭轉反覆回調的行情狀態。

關注中鐵建中車時代

另一方面，兩隻原材料資源股龍頭，海螺水泥(0914)和中國神華(1088)，股價緩步上來後終於創出52周新高，分別漲了0.85%和0.74%。而鐵路相關股近期出現有資金趁低吸納的跡

象，雖然業績未見恢復高速增长，但股價大幅落後提供了較好的安全邊際，建議可以關注中國鐵建(1186)和中車時代電氣(3898)。至於在中報公佈後，股價出現了延伸升勢的品種，包括有中生製藥(1177)和蒙牛乳業(2319)等等，也可以繼續關注跟進。

27500支持不容有失

走勢上，恒指在8月24日站到27,500以上水平後，大市成交量出現了持續放量，27,500可以看作最近一輪資金流入的起點。另外恒指的10日和20日線，最新分別報在27,662和27,549。

因此，綜合來看，27,500是恒指現時的重要圖表支持位，不容有失，否則潛在的波動性風險將有被激化



放大的機會。目前，恒指仍處於年內最高點水平，但恒指波幅VHSI指數亦同時處於年內最高位水平，屬於位高勢危的格局發展。(筆者為證監會持牌人，沒持有上述股份)

茂宸證券

證券推介

理文造紙盈利增長樂觀

理文造紙(2314)於上週四公佈中期業績，其收入按年升37%(銷量升4%，平均售價升32%)，而盈利按年升53%至21.9億元(每股盈利0.48元)。公司派發中期息每股0.17元，相當於35%的穩定派息率。公司的盈利水平與其7月盈喜時的指引一致，但優於本行預期並已達本行之前的全年盈利預測的63%。基於下半年是包裝紙行業的傳統旺季，而內地推行環保檢查的力度前所未有，本行相信下半年紙價仍有更大的上升空間，從而觸發理文造紙得到更大的估值重估。由此，本行重申其買入評級。

在2017年上半年，包裝紙的收入按年升32%並相當於整體收入的90%。雖然第2季度乃是傳統淡季，

但包裝紙的每噸利潤大幅改善，由2016年上半年的538元水平及下半年的479元水平急升至今年上半年的782元水平的紀錄新高。

衛生紙持續漲價空間大

另一方面，衛生紙的收入按年大升168%，並相當於整體收入的10%(去年上半年只佔2%)。更重要的是，衛生紙的盈利能力自公司於2015年開始此業務後持續改善。在今年上半年，衛生紙的噸利潤達964元，對比去年上半年的654元及下半年的767元，這正好反映了衛生紙業務隨着規模效應的體現，正向公司管理層於去年上半年所提及的噸利潤達1,000元的中期目標邁發。基於衛生紙的市場

反應良好，公司亦決定於重慶再興建兩條產能達11萬噸的新生產線。在2018年5月完成之後，理文的衛生紙總產能將達79.5萬噸。

根據本行的估計，6月底至今紙廠提價的幅度已介乎每噸425元至850元人民幣(或升10%至21%)之間，而我們認為紙價的升勢在下半年亦很難被逆轉，因為：1)8月7日開始的第4輪環保督察令位於浙江、山東及四川等地區的產能受到影響；2)由於很難獲得項目批文，有很多紙廠推遲其擴產計劃及3)由於要為即將到來的消費旺季作準備，下游用家的需求開始上升。由此，本行認為雖然廢紙價格在過去數月持續攀升，但大型紙廠高企的盈利能力應有望維持。

本行在理文公佈強勁的中期業績後上調其盈利預測至46.8億元(每股盈利1.03元)。我們最新的盈利預測乃建基於42%的銷售增長，而包裝紙及衛生紙的噸利潤分別為744元及956元。2018年方面，本行預期公司的收入增長為15%，而盈利則按年升17%至54.9億元(每股盈利1.21元)。本行明年的盈利預測反映出包裝紙及衛生紙的噸利潤分別為780元及1,030元水平。公司現時的股價相當於7.5倍2018年市盈率，相信以大型紙廠在市場的話語權持續增加而言，其估值並不昂貴。由此，本行重申買入理文造紙，6個月目標價上調至10.9元(昨天收市9.37元)，現基於9.0倍2018年的市盈率。

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港幣), A股價(人民幣), H比A折讓(%). Lists various stocks and their prices.