



9月份以來，中國新能源汽車行業發展進入一個新的階段。近來，關於傳統能源車將成為歷史的探討呈現出越來越熱烈之勢。在全球一些發達國家已宣佈傳統能源車停產停售時間表的背景下，日前中國方面也宣佈已啟動相關研究，此舉很快便引發全球汽車業界震動。當前，中國汽車行業年銷量已突破2,800萬輛，連續八年位居世界第一。如果中國這一全球最大的汽車市場都拒絕燃油車，整個汽車產業可能將因此而發生巨變。

禁售燃油車，不僅僅是因為環保問題，更重要的是經濟問題。中國的石油產量和儲備量雖然很多，但機動車的保有量同樣數量巨大。據清暉智庫統計數字顯示，截至2017年上半年，全國機動車保有量達3.04億輛，其中汽車保有量達2.05億輛。在2017年上半年中國全國機動車和駕駛人均保持較快增長背景下，這將直接導致日消費原油量直線攀升，即使「底氣」再厚也經不起數量和時間的雙重考驗。

#### 電能驅動技術上有先天優勢

總之，內燃機作為交通工具動力來源的歷史使命將很快就會被終結，這是當前新一輪產業變革和技術革命所帶來的必然結果。隨着科學技術的不斷進步，以及物聯網、大數據以及自動駕駛技術的日新月異。汽車將不再只是單純的交通工具，而是轉變為具有載人功能的大型智能移動終端設施。在這個過程中，電能驅動在新能源車技術上有着先天優勢。

#### 新能源車產業鏈股值得關注

新能源汽車替代燃油汽車已經是各國的普遍共識，雖然替換過程中會面臨諸多挑戰。但伴隨技術的不斷提高，新能源電動汽車未來前景十分廣闊，獲得越來越多投資者的認可，板塊估值有望得到進一步提升。近段時間，投資者可以把注意力轉向A股新能源汽車產業鏈上面的相關投資機會，看好A股中的江淮汽車、比亞迪、長園集團三家代表企業。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。



張賽娥  
南華證券副主席

受到美朝關係緊張影響，上周港股走勢偏軟。回顧上周，恒指全周下跌326.23點或1.17%，收報27,554.30點；國指下跌198.96點或1.79%，收報10,910.04點；上證指數下跌3,586點或0.11%，收報3,348.94點。因國慶節及中秋節假期，本周只有3個交易日，港股通要在10月9日才重開，料市況淡靜。

## 華潤醫藥加快滲透表現理想

**股份推介：**華潤醫藥(3320)的製藥業務是集團最賺錢的業務，在2017年中期毛利76.3億港元(港元下同)，增長7.8%，佔總毛利的60.9%，毛利率60.1%。毛利提升的原因是產品組合優化、以及生產流程的持續改進。期內研發支出為3.975億元，佔總收入0.5%；集團與中國科學院、清華大學等合作夥伴開展多方位戰略合作，治療領域涉及抗腫瘤、自身免疫性疾病、抗感染、呼吸系統等，並引進具有臨床價值和市場價值的在研產品。

分銷業務佔總毛利的35.8%，毛利率6.4%。集團完成在江西、海南、青海、新

疆四個空白省份的分銷業務佈局，並在重點省份加快網絡滲透。集團醫藥分銷網絡已覆蓋至全國27個省、直轄市及自治區。集團累計向超過200家醫院提供醫院物流智能一體化(HLI)服務，並積極開展區域藥品智能化管理(NHLI)項目。零售業務的毛利率跌至17.2%，主要是利潤率相對較低的高值藥品直送(DTP)業務的快速增長，而此業務有助拉動其他藥品的銷售。期內，集團共有745家零售藥房，DTP藥房已達81家，覆蓋44個城市。

華潤醫藥在2017年中期股東應佔溢利18.1億元，增長10.7%。

#### 有望受惠「兩票制」

預料「兩票制」對醫藥流通行業的影響將在未來兩年體現，合規經營的大型流通企業將受益於新一輪的行業整合機會，集團有望受惠。參考彭博數據，集團2018年的預測每股盈利為0.625元，參考內地同業如柳州醫藥(603368.SS)及湖北濟川藥業(600566.SS)等的平均預測市盈率為17.7倍，推算目標價為11元，潛在升幅約20%，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

## 蒙牛液態奶冰淇淋穩增



黎偉成  
資深財經評論員

指標仍不佳。恒指先升27,669至27,769的初步阻力，才有戰9月25日開市亦全日最高之27,851，而27,949即二萬八關更不易破，短期難言再望28,149至28,184和進一狙擊「大時代」之28,588。

**股份推介：**蒙牛乳業(2319)股東應佔溢利於2017年中期達11.27億元(人民幣，下同)同比增長2.7%，而上年同期少賺19.5%為10.37億元，業績回穩，因核心業務的經營及回報皆有改善，尤其是(一)液態奶，營業額253.72億元同比增長6.8%，即使比2016年同期237.61億元所達的8.2%升幅少增1.4個百分點，唯是分部溢利20.39億元大幅上升21.7%，扭轉上期減少12.99%至僅為16.74億元之況，對穩定甚至提升業績有積極和正面的作用

和效應。(二)冰淇淋業務亦見好轉，營業額19.85億元同比增長16.6%，比上年同期的3.58%升幅多增13.02個百分點之餘；分部溢利1.91億元更大增4.1倍，上年則減34.92%。

#### 現收集信號 目標看25元

(三)奶粉分部虧損1.81億元同比卻多增81.3%，而2016年更是由對上一年之略賺2,320萬元轉虧9,993萬元，大有每下愈況之慨。(四)成本控制僅(I)以生產為主的銷售成本有相對理想的預期成效，問題是(I)銷售及經銷費用71.43億元同比增長10.77%，其他費用5.92億元大增1.45倍，加上融資成本1.91億元同比增長26.49%和應佔聯營公司虧損3.54億元更增1.29倍，使稅前溢利1.488億元同比反跌0.6%，但跌幅比上一年的14.65%為低。蒙牛乳業股價9月29日21.85元(港元，下同)升0.95元，日線圖呈陽燭，RSI頂轉底背馳勢略為轉強，STC有收集信號，有望反覆戰22.5元至23.4元，中期可見25元至25.8元。守19.7元至19.4元，便毋須下試18.62元至18元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

## 訂單樂觀 中興潛力佳



鄧聲興  
君陽證券行政總裁

至734億元。本周因國慶及中秋假期，港股只有3日市，A股全周休市，料整體交投會較淡靜。本周焦點料重回外圍市場，美國將公佈9月份失業率及非農就業數據，而澳洲央行將會議息。美國特朗普政府公佈稅改方案，市場對此表現樂觀，為美股帶來支持，不過隨着各界加強制裁朝鮮，要留意地緣政治風險會否再升溫。展望本周因假期因素，恒指料續於27,300/28,000區間上落。

#### 受惠5G技術明顯領先同業

**股份推介：**中興通訊(0763)已成功通過中國移動5G承載SPN原型設備實驗室測試，即具備為運營商提供完備的5G承載端到端解決方案的能力，料未來三大電訊商均可能用到中興的技術，5G技術明顯領先於同業。內地積極爭取2020正式啟動

商用5G網絡，目前進度理想，內地三大電訊運營商陸續展開5G試點工作，中興可望受惠。

此外，集團在海外業務亦有部署，早前從長和(0001)及意大利VimpelCom手上獲得10億歐元合同，另外再分拆手機品牌「努比亞」及重新聚焦於電訊渠道提升其智能手機業務的盈利能力，發展潛力可觀。

就基本面而言，集團今年上半年業績理想，營業額增長13.1%至540.1億元人民幣，盈利增長29.8%至22.9億元人民幣，當中運營商網絡業務收入佔比近6成，其次為消費者業務，包括智能手機業務，佔比逾3成；以地區劃分，來自國際市場的收入已佔整體收入4成以上，當中歐美及大洋洲的收入增長最快，上半年達22.2%，反映集團致力在海外市場拓展業務。

另一方面，隨着物聯網興起，集團亦涉獵物聯網設備建設。中興上周五中標中移動(0941)物聯網設備項目，同時中標的公司還有華為、愛立信及諾基亞，當中以中興及華為佔比最大，達80%以上。據悉，整個項目工程總額395億元，預計兩年整體基站建設規模逾40萬個，由於今次中移動對物聯網投資額不少，未來其他電訊商或相繼投入物聯網業務，相信將持續有利中興業務。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

## 消息面利好 港股仍樂觀



美股三大指數上周五向好，亞太區股市昨日除A股及港股休市外，其餘大部分市場以普漲回應，其中星股升1.08%，以及泰股和韓股升近0.8%較突出。美國總統特朗普上周發佈了稅改計劃，人民銀行又於上周六(9月30日)宣佈定向降準，消息面屬利好，隨着投資者漸消化美儲稍後啟動縮表，資金可望續擁抱高風險資產，港股整固後料有望再向28,000關推進，落後績優股炒風持續。

特朗普和國會共和黨領袖於上周公佈了稅改計劃續利好市場氛圍，美股三大指數於9月最後一個交易日三大指數全線向好。美股道指收市升24點或0.11%，收報22,405點；至於標普500、納斯達克指數同創新高，分別升0.37%和0.66%。科技和金融類股上周五造好，思科系統及微軟分別升0.84%，為升幅最多成份股，而高盛和蘋果則分別漲0.73%及0.55%。美國財

佈縮減刺激措施的線索。英國央行9月發出了鷹派的信號，市場預期英國央行貨幣政策委員會11月份將會加息0.25厘，但這可能只是一次性的舉措，受制於勞動市場潛在的疲弱表現，英國下次加息時間或推遲到2019年。

另一方面，國務院會議決定僅三天之後，人民銀行上周六宣佈，對普惠金融領域貸款餘額或增量達到一定標準的商業銀行進行0.5%至1%不等的定向降準，2018年起實施。分析認為，這一次人行不僅「定向」，而且有三個月的「時滯」，這意味着短期之內如果不出現嚴重的金融風險事件，人行不會再調整準備金政策。儘管人行這次定向降準不會即時對市場帶來太大的沖擊，但中央加大力度推動普惠金融領域的發展，料利好板塊表現。

此外，內地最新公佈的經濟數據也報佳音，中國製造業活動繼續處於擴張水

平。

#### 內地經濟數據續報佳音

國家統計局公佈，9月中國製造業採購經理指數(PMI)由上月的51.7，升至為52.4，按月上升0.7個百分點，亦優於市場預期的51.6，製造業繼續保持穩中向好的發展態勢，擴張步伐有所加快。9月中國製造業PMI經過連升兩個月，達到2012年5月以來的最高點，也凸顯製造業擴張步伐有所加快。

至於中國財新製造業採購經理指數(PMI)則回落，9月財新製造業PMI報51，按月回落0.6個百分點，市場預期為51.5；不過，仍然連續第4個月超過50的臨界值，顯示製造業整體運行有輕微改善。科網、金融、環保、新能源汽車、消費品及有色金屬等板塊在第三季度表現跑贏大市，在資金未見離場下，仍可考慮逢低吸納。

#### 股市縱橫

韋君

## 行業有景 中聯重科追落後

港股於9月份埋單計數累跌416點，但第3季仍升1,789點或7%，為連續三季上揚。今年以來，板塊呈輪流熱炒格局，資金在不同板塊中游走尋寶，尤其是行業龍頭股的表現尤見突出，就以中國龍工(3339)為例，即使上周五收報3.29元，較9月中旬高位阻力的3.65元已回落近1成，但今年以來累升仍達98%。

同為內地主要輪式裝載機及基建機械製造商的中聯重科(1157)今年以來表現較頗見反覆，股價於3月中旬曾創出52周高位的4.79元，但第2季及3季逐步回調，上周五收報3.44元，較高位回調約28%，而今年以來僅微漲3仙或0.8%，相比同業的龍工無疑大為失色，也是該股具值博之處，不妨加以留意。

中聯重科較早前公佈截至今年6月底止中期業績，虧轉盈11.41億元(人民幣，下同)，上年同期蝕8.29億元；每股盈利0.15元；不派中期息。期內，營業額101.25億元，按年升42.61%；毛利18.27億元，按年升9.86%。業績符合預期。事實上，集團較早前已曾發盈喜指出，業績改善主因營業收入大幅增長(核心業務—工程機械板塊的營業收入按年增約80%)，實現投資收益(出售長沙中聯重科環境產業有限公司80%股權，初步估算稅前利潤91.31億元)，及第二季度未計提資產減值準備所致。

#### 集中資源拓主營業務利好

集團早前宣佈擬出售與環保有關的業務，套現逾百億元並將在下半年入賬，今後將集中發展工程機械和農業機械。另外，中聯重科又全力整頓累積多年的呆壞賬，有助未來業績改善。據里昂的研究報告預期，內地機械裝代工銷售增長可維持強勁，料第三季可按年升100%，而第四季則可維持高雙位數增長。受惠新訂單持續加速，需求展望正面，預期明年將有更可持續的增長，而落後者或可在盈利能力及收入增長方面趕上。基於市場對行業下半年前景普遍持正面看法，中聯重科業績改善的空間也可看。

中聯重科市賬率0.65倍，較中國龍工的1.89倍，明顯有被低估之嫌。就股價表現而言，該股現價較1個月低位支持的3.26元不遠，趁股價未發力跟進，上望目標為8月初阻力位的4.3元。

## 中聯重科(1157)



#### 輪商推介

#### 法興證券上市產品銷售部

## 資金流入部署 留意騰訊購28731

恒指過去一周顯著調整，一口氣跌穿50天線，至27,300點附近，其後略有反彈，穿梭於此平均線在27,300點至27,700點之間尋找支持，短期技術走勢略為轉差，料沽壓仍有待消化，策略上以候低吸納為主。截至周四周前五個交易日，恒指牛證錄得約8,370萬元資金淨流入，而熊證則錄得約6,320萬元資金淨流出，反映不少資金趁調整部署好倉。街貨分佈方面，截至上周四，看好資金主要集中在收回價26,800點至27,300點之間部署，過夜街貨約4,900張；至於恒指熊證，街貨則集中在收回價27,900點至28,400點之間，相當約2,810張期指合約。

個股方面，騰訊相關認購證過去一周錄得約1.63億元資金淨流入，為最多資金淨流入的

個股，現時市場上交投較活躍的騰訊認購證行使價約358元至389元之間，普遍為中長期價外條款，實際槓桿約7倍至8倍。技術上，騰訊股價近日沿着廿天線整固，波幅範圍在330元至340元之間，如能在此逐步建立支持，後市可望維持反覆向上態勢。如看好騰訊，可留意長期價外認購證28731，行使價368元，明年4月初到期，實際槓桿約6.7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。

恒指過去一周顯著調整，一口氣跌穿50天線，至27,300點附近，其後略有反彈，穿梭於此平均線在27,300點至27,700點之間尋找支持，短期技術走勢略為轉差，料沽壓仍有待消化，策略上以候低吸納為主。截至周四周前五個交易日，恒指牛證錄得約8,370萬元資金淨流入，而熊證則錄得約6,320萬元資金淨流出，反映不少資金趁調整部署好倉。街貨分佈方面，截至上周四，看好資金主要集中在收回價26,800點至27,300點之間部署，過夜街貨約4,900張；至於恒指熊證，街貨則集中在收回價27,900點至28,400點之間，相當約2,810張期指合約。