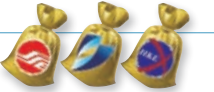


滬深港通 每周精選



海爾洗衣機業務具領導地位



張賽娥 南華證券副主席

上周港股走勢回軟，失守多條主要平均線。回顧上周，恒指全周下跌434.39點或1.49%，收報28,639.85點；國指下跌159.86點或1.40%，收報11,289.57點；上證指數下跌27.625點或0.83%，收報3,289.992點。

海爾電器(1169)盈利增長勢頭持續，2017年首三季股東應佔溢利升20.8%至22.36億元(人民幣，下同)，與上半年的20.6%增幅相若。首三季合併收入增長25.4%至574.88億元，保持增長勢頭，其中洗衣機、熱水器、渠道服務及物流業務的增長分別為21.8%、16.6%、26.3%及20.2%。渠道服務業收入佔分類間抵銷前收入約66%，其次是洗衣機佔18.8%。

新世代追求高質量產品

內地主要家電品牌集中度正進一步增強，使集團白家電業務受惠，其中洗衣

機的市佔率已達龍頭的29%，加上內地消費者尤其是中產及以上家庭可支配收入持續提升，為消費升級帶來動力，消費者尤其是年輕一代越來越傾向於購買質優而非價廉產品，他們對科技和創新產品有更强的購買慾望，有利集團提升產品單價和新產品發展。集團未來更會將AI技術應用在家電之上，將家電發展成智慧終端設備，把握物聯網的機遇。

線下管道仍為集團的主要銷售來源，佔總營業額約80%比重。集團透過把門店作多樣性消費場景設置，以提升形象；並利用商戶管理系統「鉅買匯」和

「易理貨」實現全流程在線可視訂單管理。至於線上管道，集團與電商平台保持緊密合作，透過全品類佈局，聚焦中高端產品，並利用內容營銷與社群營銷優化市場拓展。

參考彭博數據，集團2017預測盈利約33.2億元，按年增19%，即第四季預測盈利10.9億元。集團2018預測盈利約38.3億元，按年增15%，預測每股盈利為1.38元，參考過去5年平均市盈率加1標準差即15.6倍，推算目標價為25港元，較現價具約20%潛在升幅，建議買入。(筆者為證監會持牌人士，沒有上述股份)

美國稅改影響幾何？

北京時間12月2日(前周六)，美國國會參議院以51比49通過大規模減稅法案。根據特朗普的減稅方案，未來10年將減免稅收約1.4萬億美元，對美國經濟將產生顯著的刺激作用。與此同時，美國稅改猶如一隻無形的手，也在攪動着全球資本市場的風雲浪潮，引發了一場「全球話題」。當前，美國仍然是世界上的超級大國，其稅收政策的調整外溢性影響不可忽視。中國企業應通過提高勞動生產力、提高核心競爭力兩個方面及應對未來面臨的挑戰。但從眼下來看，美國稅改方案距離真正落地還有一段時間，對中國的實體經濟、相關的實體企業等產生的實質性影響有限。

此外，由於中國的貨幣政策相對獨立，加上人民幣匯率經過年中升值以後，目前已經預期較為平穩，也並沒有較強的單邊貶值預期，因此並不會受美國稅制改革新政的影響。總體而言，美國這次稅改對中國人民幣匯率產生的影響有限，也難以倒逼中國對貨幣政策進行大的調整。但有跡象表明，中國央行在2018年下半年「被動加息」可能性將增加，這可能是美國稅改對中國產生的最大影響。

同時，由於美國稅改進程非常激進，財政赤字的大幅擴大，將會令美元急速升值，投資者可能會拋售先期漲幅較大的房地產，給中國樓市帶來一些利空影響。但是，只要政府牢牢堅持「房子是用來住的、不是用來炒的」定位，對樓市調控不歇腳，影響中國樓市的關鍵因素還得看內地的涉房政策。在2018年，預計內地房地產走勢仍是趨「穩」態勢，美國稅改影響亦很有限。

對A股影響有限

在對股市的影響上，我認為，在很大程度上，稅改將推動美國釋放出強勁的內需，進而促進全球貿易往來，包括中國的汽車零部件、海運港口和IT元器件等與美國進口需求緊密聯繫的上市企業有望直接受益。在此背景下，中國A股部分周期股和金融股均有望表現出色，投資者可以積極佈局。但是凡事均有兩面性，稅改過程中必然會觸及既得利益者，導致稅改大打折扣，利好不成反而利空。

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

翠華多賺仍須改善業務



黎偉成 資深財經評論員

恒指陰陽燭日線圖呈陽燭吃陰，即日市短中期技術指標反覆向下的壓力仍大。恒指的初步支持位為28,344至28,400為低，往下為28,205至28,135。大市的最新阻力位為28,843至28,929，往上29,124，和29,240至29,354，下跌裂口29,624至29,340頂部的阻力更大。

內地開店31間收益回升

翠華控股(1314)截至2017年9月底為止的2017至2018年度中期盈利4,801萬元，按年增加13.7%，而上半年度同期賺4,223萬元則減48%，業務仍有待改善：香港的收益5.9億元，按年減少6.5%，其中原因會是受到餐廳數目減至31間(去年同期為34間)的影響。

但港市場於該集團的整體收益9.04億元的佔比仍高達65.2%，故實有穩定和提升的必要。

中國內地市場收益3.03億元按年增加5.1%，扭轉2016至2017年度2.89億元和少賺4.7%之況。內地的餐廳於2017年9月底時為31間，上年同期為26間，其中有2間為現年度中期新開，有3間是在2016至2017年度下半年開。成本開支以食材及食物製作為主的已存貨成本2.56億元，按年減少4.47%，比整體收益所減之2.9%多減1.57個百分點，遂使毛利6.48億元的減幅收窄為2.26%，毛利率71.68%則比上年度同期稍高0.45個百分點。

經營方面：員工成本2.57億元按年減少3.7%，燃料及公共事業開支4,335萬元更減10.26%，其他營運開支7,015萬亦減5.47%，使稅前溢利1,879萬元按年增17.51%。

翠華股價12月8日收1.15元，升0.02元，日線圖呈陽燭，RSI底背馳勢頭轉強，STC有溫和收信信號，破1.18元，和越1.26元至1.29元，有望反覆戰1.365元；須守1.09元，否則有大跌之虞。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

煤轉氣展開 潤燃績優可期



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

加上港元回穩，市場氣氛有所改善。外圍方面，投資者憧憬美國稅改方案落實，資金流向舊經濟股。美聯儲將於本週議息，市場普遍預期將加息四分之一厘，觀望氣氛增加，美股三大指數近日回落後已略見喘定。雖然中美股市回穩，但港股年內已累積一定升幅，美國加息預期亦令香港市場HIBOR上升，市場流動性趨緊，加上年底獲利離場的因素下，料港股短線於百天線(28,143)至29,200水平爭持。

鄧聲興指出，內地進入取暖的高峰期，天然氣出現供不應求的情況，加上中央政府出台「煤轉氣」等利好政策扶持燃氣行業，消息刺激一眾燃氣板塊連日造好。以龍頭華潤燃氣(1193)為例，受惠

「煤改氣」政策及工業氣量的增長，截至今年六月底，期內燃氣銷量增長21.7%，以及新增居民接駁用戶增長129萬戶，接駁收入增加帶動業績增長。

上半年銷量百億立方米

從基本面向看，華潤燃氣的燃氣總銷量為100.71億立方米，按年增長21.7%，較同行業燃氣需求增速的15.2%為多。半年燃氣的營業額增加14.8%至176億元。純利錄21.14億元，按年增長8%。

集團的「煤改氣」佈局逐步展開，除了接駁收入增長外，燃氣銷售及相關增值服務的增長可成為未來業務發展亮點。然而，集團對上下游天然氣供應的全面性部署仍在完善中，例如是行業上增長強勁的農村燃氣業務。

事實上，不少燃氣企業已率先在農村地區展開「煤轉氣」佈局，以天然氣代煤項目為代表的各項相關業務，接駁費、天然氣銷售以及壁掛爐和廚房用具銷售等，相關增值服務的收入亦帶來長遠的業務發展計劃。

(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

數碼收發站

中央經濟定調 環保板塊可收集

美股三大指數上周五升0.4%至0.55%，道指升118點收報24,329。美國11月非農業新增職位勝預期，但薪資升幅放緩，市場憧憬本周四凌晨聯儲局加息後，明年加息次數步伐放緩，資金續投入股市。今天亞太區股市重開，料維持上落市局面。港股上周五反彈337點，恒指回升上28,640水平，有望承接美股升勢續在28,800阻力前反覆，上周尾市已重現北水積極入市，回穩的銀行、環保及軟件、高端設備股可望營造反彈氛圍。

上周末內地公佈11月CPI按年升1.7%，較10月的1.9%降0.2個百分點，反映通脹放緩，有利經濟穩增長的貨幣政策。至於11月全國工業生產者出廠價格(PPI)同樣回落，按年增長5.8%，符合預期，較10月的6.9%回落1.1個百分點，反映上月鐵礦石、煤等價格回落。今年首11月CPI按年升1.5%；PPI按年升6.4%。

美將4次加息 港息有上升空間 美國11月非農業新增職位增加22.8

美聯儲局今年將完成三次加息，連去年底加息，合共加息四次，利率已調高一厘，不過港息因水浸而未有跟隨，上周港銀行隔夜同業拆息已升上一厘水平，令港銀行已逐步有跟隨加息的條件，特別是金管局一直對樓價升勢過猛不時忠告低利率不會持久，官家、銀行均有傾向調高利率為樓市降溫，不排除銀行公會在今年首季內恢復加息。本地銀行將享息差擴闊提升盈利的潛在動力，中銀香港(2388)、恒生(0011)、渣打(2888)將受惠。

中央政治局上周五召開會議，制定明年經濟工作三大任務：防範化解重大風險、精準脫貧和污染防治。在防範化解風險方面，會議強調，將使宏觀槓桿率得到有效控制、金融服務實體經濟能力增強，讓防範風險工作取得積極成效。會議指出，按照高品質發展的要求，要統籌推進「五位一體」總體佈局和協調推進「四個全面」戰略佈局，堅持以

供給側結構性改革為主線，統籌推進穩增長、促改革、調結構、惠民生、防風險各項工作，大力推進改革開放，創新和完善宏觀調控。

高質量經濟 捧高端設備股

將在本月舉行的中央經濟工作會議，料強調經濟穩增長的同時，將給予實體經濟更大支援，推動經濟高質量發展。高端製造業及環保行業將直接受惠政策推動，投資者不妨收集近期跌市中的相關績優股，中國重汽(3808)、中國中車(1766)、中聯重科(1157)、中國忠旺(1333)、光大國際(0257)、天津創業環保(1065)等。

內銀上周持續弱勢，不過尾市承接力已現，建行(0939)獲北水1.84億元人民幣淨買，平收6.65元，成交18.12億元。建行自7.12元高位回調，上周五低見6.61元後喘穩。大摩日前已發報告認為建行財務良好，前景穩定，建議增持。

股市縱橫 韋君

中移動價殘可分段吸納

美國11月就業市場數字遠勝預期，支持經濟基本面向好，帶動股市造好，道指再破頂收市升0.49%，收報24,329點；標普50亦創新高收報2,652點，漲0.55%；代表科技股的納指亦升0.4%，收報6,840點。外圍美股上周五再破頂，對港股持續反彈有利。恒指上周收報28,640點，仍受制於10天、20天及50天等重要平均線，轉炒上落市的機會將大增。

在上周五逾300點的反彈市中，主要受惠股仍離不開科網、內險及內房股等前期強勢股，落後股的中移動(0941)依然未見太大起色，曾低見75.8元，離7月初所造出的52周低位支持的75.2元只是一步之遙，收報76元，論下跌風險已減，加上股息率具吸引，應屬進可攻退可守之選。

中移動較早前公佈營運數據，10月份4G用戶淨上客691.1萬戶，上客量較9月的493.2萬戶加快，4G客戶數增至6.29億戶。此外，集團10月份淨上客322.7萬戶，較9月的398.1萬戶有所放慢，客戶總數增至8.8億戶，今年累計淨增客戶3,203.7萬戶。有線寬帶業務方面，10月客戶總數為1.07億戶，較9月升357.1萬戶，全年累計淨增長為2,937.2萬戶。

4G用戶佔71% 拓5G商機

據管理層估計，明年4G客戶規模突破7億，家庭寬帶突破1.3億。此外，2018年物聯網連接料新增1.2億，總量達到3.2億，集團產品業務和收入規模進一步提升。截至目前，中國移動基站數量達到323萬，4G基站達179萬；移動用戶達3.8億戶，4G用戶佔比達71%；家庭用戶超過1億戶，政企用戶達600萬；物聯網連接數也已經超過2億。另一方面，內地三大電訊商擬明年推5G商用計劃，據內媒消息指出，中移動會於明年6月推出5G第一版標準，並將在2018年到2019年啟動相應規模的試驗，爭取在2020年實現5G的商用。憧憬5G商機成為行業新亮點，中移動也有望藉此扭轉股價頹勢。

雖然大行對中移動的前景存有分歧，但其作為行業龍頭，擁有競爭優勢，股價亦已大幅跑輸大市，料有望吸引基金的注意。德銀的研究報告便認為中移動估值仍十分吸引，同時預期在鐵塔公司上市後，可有特別息分派，該行予其買入評級，目標價112元。就估值而言，中移動預測市盈率約11.44倍，市賬率1.43倍，估值在同業中仍偏低，其息率逾6厘回報則不俗。候股價尋底期部署收集，上望目標為一個月高位阻力的81.1元，惟失守75元關口則止蝕。

中國移動(0941)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

騰訊反彈 留意購證19642

恒指過去一周續呈弱勢，周三失守50天平均線大跌600多點，周四低見28,134點後展開反彈，周五上升超過300點，惟仍低於50天平均線，為今年大升市以來首次完全跌離50天平均線，技術走勢欠佳，策略暫宜採取短線，審慎為上。

恒指牛熊證資金流方面，截至周四前五個交易日，恒指牛證錄得約1.8億元資金淨流入，而熊證則錄得約6,100萬元淨流出現。街貨分佈方面，截至周四，看好資金倉位集中在收回價27,500點至28,200點之間，過夜街貨相當約3,880張，而恒指熊證的街貨則分散在收回價29,100點至29,800點之間，相當於約2,520張期指合約，其中新資金集中流入最高槓桿的新上市熊證，收回價約29,100點及29,400點附近。

紅籌國企 推怡

手頭土儲充裕 潤地可留意

內地滬深股市上周現背馳，上證綜指收報3,290點，跌0.8%，而深成指則升1.24%，報10,935點。至於港股全周累跌434點或1.5%，收報28,639點。不過，部分中資板塊或個股仍見逆市向好，當中又以新華保險(1336)彈力較強，收市升5.2%，龍頭的中國平安(2318)亦漲3.8%。內房股在上周五逾300點的反彈市中回升的力度也不俗，當中碧桂園(2007)和中國金茂(0817)均漲逾5%較突出。

一線內房股的華潤置地(1109)上周五反彈至21.9元報收，升0.45元或2.1%，惟全周計仍跌0.8元或3.52%，表現跑輸同業。潤地日前宣佈，11月份實現合同銷售額約120.8億元(人民幣，下同)，按年增長49%；合同銷售建築面積約63.25萬平方米，上升5%。今年首11個月，累計合同銷售額1,247億元，按年增長26%；累計合同銷售建築面積約798.42萬平方米，上升22%。

張怡

看好港交所購輪18341

港股上周走勢變得較波動，惟成交則保持壯旺，每日都有逾千億的交投金額，相關因素對港交所(0388)最有利。港交所上周五收報227.4元，升4元或1.78%。在上周五的反彈市中，北水有1.84億元淨買入港交所。若繼續看好該股後市表現，可留意港交中銀購輪(18341)。18341上周五收報0.159元，其於明年5月23日最後買賣，行使價為239.08元，兌率為0.01，現時溢價12.13%，引伸波幅34.9%，實際槓桿6.4倍。

576.86億元，充裕的土儲為未來盈利提供保證。

在之前的內房升浪中，潤地表現相對落後，因而估值較熱炒的同業顯得較偏低。事實上，潤地往績市盈率7.78倍，市賬率1.3倍，較碧桂園市盈率達22.38倍，市賬率3.6倍，有大「脫腳」之感。潤地52周高位曾見27.45元，現價回落亦達2成，調整幅度也較大。趁股價走勢趨穩收集，博反彈目標為10月下旬高位阻力的24.8元(港元，下同)，惟失守近日低位支持的21.05元則止蝕。