滬深港通 每周精選

滬股通錦囊　宋清輝

美加息究竟影響幾何？

美國當地時間13日，美聯儲年內第三次加息，將基準利率區間調升25個基點，從1.0%-1.25%上調至1.25%-1.5%。此次加息基本符合此前市場預期，市場卻仍在密切關注美國貨幣政策負面溢出效應，例如國際資本流動對中國市場的影響等。前段時間，即12月2日凌晨，美國國會參議院以51比49通過稅改法案。意在通過稅改這一加大流動性的方式，刺激美國經濟發展和帶動消費。而2017年尾的這次加息則是緊縮流動性，這一鬆一緊，其目的均是促進美國經濟的發展。

基於美國和美元在世界經濟體系中的特殊地位，美聯儲加息無疑將對與之交往密切的中國經濟產生一定的外溢影響。但在中國經濟企穩、邁向高質量發展周期背景下，美國加息對中國經濟的影響正變得越來越弱。同時，由於中國央行貨幣政策受到外部匯率掣肘因素較小，加上中美利差處於歷史高位、中國央行對人民幣匯率波動容忍度也在進一步提高等，整體來看美國加息對中國利率市場的整體影響有限。但仍有一些跡象表明，中國央行在2018年下半年「被動加息」可能性概率在增大，不過尚待進一步觀察。

由於此次美國加息早已被資本市場預期到，所以在金市、匯市和股市方面的加息影響處於可控狀態。從理論上講，美聯儲加息將會對黃金構成利空，不過目前的金價對美聯儲加息已有所消化，因此影響相對有限。對人民幣匯率影響也不大，市場早已認為美國12月加息是「板上釘釘」的事情。

部分優質個股可佈局

美聯儲加息對A股影響幾何？我認為，由於該輪加息前夕美聯儲已與市場做了充分溝通，本次加息完全在市場預期之內，短期內對於A股也沒有造成大的衝擊。但若美聯儲加息背後還有更大行動，中長期可能會對A股盤面構成壓力。對目前A股而言，因市場缺乏強有力的利好，整體或將維持調整格局。在年關將近、市場資金趨緊背景下，震盪築底是A股主基調，建議投資者不妨暫時「休息」。待部分優質個股逐漸跌出機會時，再逢低佈局來年行情不遲。

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

美國稅改　萬洲利潤提升

張賽娥
南華金融副主席

上周大市表現疲弱，一周計恒指升208點或0.7%，收報28,848點；國指升76點或0.7%，收報11,365點。另外，上證指數下跌24點或0.7%，收報3,266點。

中國中央經濟工作會議將於本周召開，美國將公佈11月份建屋數據及第3季國內生產總值，且上周本港銀行同業拆息升至九年高位亦值得關注。

股份推介：萬洲國際(0288)是全球最大的豬肉食品企業，在2016《財富》世界500強排序中列495位，擁有中國「雙匯」、美國「史密斯菲爾德」等品牌。雙匯是中國最大的肉類加工基地，從事生產及銷售豬肉食品業務。

利潤率12.3%　擴歐洲產能

中國是集團第二大市場，2017年首三季經營利潤6億美元，佔集團經營利潤44%。利潤率由首季的9.0%升至首3季的12.3%。由於集團新產品的投放成效顯現，加上原料成本持續降低，且集團在西安及瀋陽的新工廠投產，和續步擴大市場網絡，將有助提升集團內地盈利能力。

此外，美國也是集團的主要市場，經營利潤6.7億美元，佔集團經營利潤48%。利潤率約7%。集團以「一個史密斯菲爾德」戰略去經營歐美市場，有助帶動成本進一步降低。集團首三季13.79億美元經營利潤中48.6%是來自美國，43.6%來自中國。鑑於美國國會正討論稅法改革方案，建議將企業稅從35%下調至21%，若落實將可減輕萬洲國際美國業務的稅務負擔。

歐洲是集團增長較快的市場，經營利潤1.08億美元，增長157.1%，利潤率由4.1%升至9%。集團正積極通過併購以進一步擴大歐洲業務規模，例如是投資美國知名電商餐飲平台Chef'd，於波蘭收購新產能，以及於羅馬尼亞收購肉製品加工商。

參考彭博數據，市場預期集團2017年盈利10.64億美元，集團2017年首三季股東應佔利潤7.32億美元(按年增長7.8%)，即第四季預計盈利為3.32億美元。市場預期2018年盈利11.9億美元，2018年每股預測盈利為0.083美元，預測市盈率只有13.2倍，較同業平均逾20倍為低。以16倍市盈率推算目標價為10.3港元(上周五收市8.42元)，較現價有22%潛在升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

網龍拓教育業務值得憧憬

黎偉成
資深財經評論員

港股12月15日收盤29,848.11，急跌318.27點，成交額增長1,264.74億元，恒指陰陽燭日線圖再呈陰燭，9RSI頂背馳、STC% K及DMI+D、MACDM1全現頂背馳，使即日市短中期技術指標反覆向下的壓力又再增強。但港市仍有回穩之道，美通過稅改大增、內地零售提速成行好因素。預料恒指12月15日高位29,018仍有望力闖此短線密集頂部，惟得添量始能補回下跌裂口29,624至29,340頂部。大市於28,738、28,708、28,746形成短線密集支持區。

手遊收益增長1.24倍

股入推介：網龍(0777)股東應佔溢利於2017年前三季度達3,087萬元(人民幣，下同)，扭轉上年同期蝕1.08億元，即使三季度僅賺510萬元，業績改善和業務值得憧憬，乃因一直賴以為主的網絡遊戲業務收益於2017年三季度達4.4億元按年增長53.6%；經營溢利1.79億元升幅1.235倍，乃受惠於旗艦遊戲IP《魔域》及《英魂之刃》的整體收益有增長，而手遊收益更顯著增長1.24倍。教育業務收益5.95億元按年增長51.9%，經營虧損1.07億元稍增1.5%，惟前景有值得憧憬之道，其旗艦軟件平台101教育PPT於2017年11月底時已達全年安裝目標的100萬名教師用戶。標投訂單達到100個和較2016年同期多逾3倍，帶動合同銷售額提升至1.5億元；銷售訂單於三季度末為3.34億元。在國際的K-12市場，其國際教育子公司Prometheon的收益5.25億元增56.2%。

網龍股價於12月15日收19.92元，跌0.38元，日線圖呈陽燭，RSI底轉頂背馳勢頭轉弱，STC有溫和派發信號，否則有大跌之虞，破21.3元至21.65元，有望戰24.8元至26.55元(昨天收市19.92元)；須守19.84元。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)**

恒安推高端產品增盈利

鄧聲興
香港股票分析師協會主席

恒指上周五隨外圍下挫，但預期美國稅改方案本周獲通過機會較大。大市上周市場聚焦聯儲局議息會議，美國一如預期加息0.25厘，聯儲局主席耶倫預期明年加息三次，但新任主席鮑威爾即將接任，市場關注他對美國經濟及通脹各方面預測。內地方面，中央將於本周召開中央經濟工作會議，會上將確定明年國家經濟方針，及經濟增速目標，市場保持觀望，A股近日窄幅波動，走勢疲弱，料對港股支持有限，而港股受年底獲利資金提早離場影響，持續調整勢態，於百天線(28,255)至29,200水平波動。

股份推介：恒安國際(1044)。內地在去年實施「全面二孩」政策後，2016年全年出生人口達1,786萬人，超過45%是二孩或二孩以上。新生人口將釋放更多用紙需求，加上在人口老化問題加劇下，為恒安國際 的老人及嬰兒紙尿褲帶來更大的需求。集團主要銷售個人衛生用品，第四季度是造紙行業的傳統旺季，市場剛性需求大加上集團有一定規模，相信下半年業績會較為穩健。

網售額急升至8.8%

恒安在「阿米巴」銷售網絡改革及電商業務的推進下，上半年電商渠道營業額達約8.4億元，按年上升達160%。電商對整體銷售額貢獻亦由3.3%上升至約8.8%。旗下多管道的線上線下銷售策略將為旗下產品，衛生巾及紙巾銷量帶來較強勁增長，成為集團下半年的增長動力。

雖然紙巾原料造紙木漿價格持續上漲，增加集團生產成本的壓力。加上市場競爭激烈，使紙巾業務毛利率受到影響。期內毛利率按年下降至約35.3%，去年為37.7%。但集團在銷售網絡改革後已見成果，料日後整體的銷售成本、綜合開銷及行政管理費用將錄得改善，下半年集團將推出多項全新高端產品，再配合「平台化小團隊經營」的經營模式的正面成效，從而抵消原材料價格上漲及成本增加等問題。再者，隨着內地通脹保持溫和上漲，相信有助零售商家提價，改善產品利潤空間。

(筆者為獨立股評人，未持有上述股份)

數碼收發站

兩大聚焦　港股可望反彈

美股三大指數上周五再大升創新高收市，道指升143點或0.58%，衝上24,652點；納指叩7,000關，急升1.17%，收報6,937點。預期美國稅改法案在本周通過成為主要推升因素。今天亞太區股市假後重開，可望受惠美股的升勢而造好，而上周尾市急跌的港股料可承接夜期及外圍騰訊(0700)股價回升而反彈上29,000水平。

■司馬敬

今周市場仍聚焦兩大消息，包括今天至周三的中央經濟工作會議和美國稅改方案。在稅改方案方面，由於共和黨內曾表態反對的議員改為支持後，聖誕長假期前通過幾無懸念，只是利好消息已落實，會否引發基金鎖定回報而出現較大型的獲利回吐，值得投資者留意。

美國共和黨稅改議案最終版本揭盅，重點包括把企業稅稅率從35%下調至21%，從2018年開始生效。稅賦轉嫁企業所得稅（pass-through income）減免額度為20%；個稅維持七級，分別為10%、12%、22%、24%、32%、35%和37%。單身人群個稅減計標準提高一倍至1.2萬美元，已婚夫婦也提高一倍至2.4萬美元；提高兒童稅務優惠額度至2,000美元，可全額退還的額度提高至1,400美元，將從40萬美元開始逐步淘汰。下調按揭貸款減免下限放低至75萬美元，減免範圍擴大至二套房；非流動資產的一次性匯回稅為8%，流動資產為15.5%。

至於中央經濟工作會議，已定調為三大工作任務：防範化解重大風險、精準脫貧和污染防治。市場並解讀明年經濟重點之一是向高質量發展，故高端製造行業將獲給力，而環保板塊中有高質量技術的行業將獲提升，投資者可把握近期相關股份處低迷期收集。

滬深港股通後，內地投資者直接買賣港股已成細水長流，成為投資保值致富的大門，而香港由過往百年一向成為熱錢避風塘的角色，更增添了來自北水的私募基金、投資者的巨大資金流，相當部分的資金更屬中長線投資，與東南亞熱錢避政局動盪泊碼頭式的速進速退有本質上的變化，香港名副其實地擁有「聚寶盆」的美譽。

講開又講，北水也追捧濠賭股，這是過去較少的投資對象，上周的波動市，其中銀河娛樂(0027)獲逾億元資金淨買，成為上周較強勢板塊的資金動力。

中國教育集團控股(0839)上周五掛牌，開市6.35元，高低位為6.47元/6.24元，收報6.33元，成交3.97億元。中教招股價為6.45元，即首日潛水1.86%。

中教擁「學位」具低吸良機

中教控股是一家中國的民辦高等教育集團，目前運營三所學校，分別為江西科技學院、廣東白雲學院及白雲技師學院，均獲國家認可學位，加上有美國分支院校，優於其他已上市「學校股」。中教三所學校已落成多年，擁有逾7.6萬名學生，就業率88%至99%，去年收入8.61億元(人民幣，下同)，淨利4.23億元(按年增16.8%)，集資32億元中，已預留59.5%資金作收購其他大學以及合作、6.9%建設新校園。換言之，預計明年上半年內將有收購，對提升盈利增添動力。以新加坡政府投資公司、惠理等四個基石投資者願意重手投資來講，現時低於招股價，實為散戶投資者低吸良機。

股市縱橫　韋君

滬杭甬現價估值吸引

港股於前周回落434點後，上周又告掉頭反彈208點，收報29,848點，因仍受制20天及50天線，加上臨近聖誕節長假期，大戶傾向鎖定利潤，料市況短期將維持炒上落格局，資金可望流入業務防守性較強的股份，其中浙江滬杭甬(0576)是可留意對象。滬杭甬上周五收報8.44元，其派發的中期息6分(人民幣，下同)，將於周三(20日)除息，換言之，投資者只要在今明兩日買入並持有，便可收取股息。

滬杭甬主要經營高速公路及沿線汽車維修、加油站和廣告牌等配套業務，並以浙商證券從事證券經紀業務。滬杭甬較早前公佈截至今年9月底止首三季業績，純利23.99億元，按年升9.99%；每股盈利55.23分。期內，營業額72.11億元，按年跌2.63%；毛利37.52億元，按年升1.05%。集團主營業務表現理想，相信與集團近年積極拓展不無關係。

事實上，集團陸續收購了甬金金華段、杭徽、徽杭三條高速公路，從省內走到了省外，託管了申蘇浙皖、申嘉湖杭兩條高速公路，合作投資了甬金高速紹興段，直接經營管理高速公路里程由上市時的145公里增加到845公里，均是浙江省乃至全國高速公路路網中十分重要的主幹線。隨着中央推動「自貿區」和「一帶一路」，沿海省市公路股有機會受惠未來的經濟政策，帶動車流量，滬杭甬來自公路的收益可續保平穩增長。

持浙商證券市值逾300億

另一方面，集團今年6月成功分拆旗下浙商證券(601878.SH)於A股上市。滬杭甬持有上浙江三高速73.625%股權，後者則持有浙商證券63.74%股權，折算下來，滬杭甬持有浙商證券46.93%股權，以後者現時總市值533億人民幣計，折合市值約301億元(港元，下同)。滬杭甬現時市值366.56億元，但單是持有浙商證券已佔301億，而公路及其他業務只值不足65億，其被大低估可見一斑。

滬杭甬近期股價以反覆調整為主，在造出2月初以來低位的8.22元後獲支持，現價雖受制多條重要平均線，惟其預測市盈率約9倍，市賬率1.8倍，論估值已具吸引。此外，滬杭甬現時息率近5厘，股息回報也不俗，應屬進可攻退可守之佳選。趁調整部署中線收集，上望目標為50天線的9.40元。

浙江滬杭甬(0576)

輪商推介　法興證券上市產品銷售部

回試10天線　留意騰訊購證19642

恒指過去一周於28,800點至29,200點之間整固，暫時受制於20天線約29,200點附近，上周五回試10天及50天平均線，策略宜以候低做好為主。恒指牛熊證資金流方面，截至周四前5個交易日，恒指牛證錄得約2,770萬元資金淨流出，而熊證則錄得約8,510萬元淨流入資金。街貨分佈方面，截至周四，看好資金倉位集中在收回價28,500點至28,800點之間，過夜街貨相當約1,660張，其中新資金集中流入最高槓桿的新上市牛證，收回價約28,500點及28,800點附近；而恒指熊證的街貨則分散在收回價29,400點至29,800點之間，相當於約1,880張期指合約。

個股方面，騰訊認購證及牛證於過去五個交易日分別錄得約4,870萬元及1.19億元資金淨流入，反映資金趁低吸納。技術上，騰訊股價上周五回試10天線，輕微跌穿390元，短線較大支持在50天線約380元附近，如能守穩，則仍屬上落整固格局。市場上，成交活躍的騰訊認購證集中在深入價外的條款上，行使價介乎470至510元，普遍提供實際槓桿6至7倍。如看好騰訊，可留意長期價外認購證19642，行使價440元，明年5月尾到期，實際槓桿約6.3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。

紅籌國企推介　張怡

專注可樂飲料　中食看漲

港股上周走勢反覆，最後以28,848點報收，仍升208點或0.7%；國指則收11,365點，升76點或0.7%。港股呈高位整固格局，惟觀乎部分中資板塊或個股走勢尚佳，尤以食品消費類股份較突出。事實上，啤酒股的青島啤酒(0168)便走高至38.5元報收，全周累計升14.93%。

中國食品(0506)於上周初兩度守穩3.7元支持而不破後，最後以3.87元報收，全周計共升0.1元或2.65%。值得一提的是，中食特別股息93仙及10仙，均於11月27日除淨後，股價出現較明顯的調整，並於前周四(7日)造出3.5元低位重獲支持，在短期沽壓已漸消化下，可不妨加以留意。

業績方面，截至今年6月30日止六個月中期業績，集團錄得純利7.56億元，按年增幅22.6%，每股基本盈利0.2703元，不派中期股息。不過，管理層從福臨門食品營銷出售交易中所得款項的一部分派予股東作為特別股息，每股10仙或為總金額約2.8億元。

另外，中國食品落實出售持有全部酒品類業務及買賣花生等其他非飲料業務，其中主要包括「長城」葡萄酒的生產及分銷，並向股東派付每股0.93元的特別股息，預計總額約26.01億元。完成及派付特別股息後，餘下所得款項淨額約24.67億元，會用於償還集團約22.67億元銀行借款及營運資金。

經過業務重組後，中食專注於最具優勢的中糧可口可樂飲料業務，後者因擁有在內地19個省、市及地區的可口可樂系列產品的生產、市場營銷及分銷專營權，增長潛力續可看好。料後市有力再試年高位的4.39元，惟失守3.5元支持則止蝕。

資金流入平安證　吼購輪18737

中國平安(2318)上周五收報77.4元。根據過去五日認股證資金流向顯示，有2.06億元熱錢流入平安購輪，為期間第一多資金流入相關資產。若繼續看好該股後市表現，可留意平安麥銀購輪(18737)。18737上周五收報0.59元，其於明年4月26日最後買賣，行使價81.85元，兌換率為0.1，現時溢價13.37%，引伸波幅40.8%，實際槓桿6.1倍。