滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

全球股市暴跌或重創美經濟

一場突如其來的美股劇烈震盪重創了整個世界金融市場。繼2月2日 (前周五)全球股市出現大跌之後，2月5日(上周一)全球股市再度下跌。標普500指數和道指均創下2011年8月以來最大單日百分比跌幅，全數抹去2018年以來的漲幅。亞太股市收盤則全線下挫，A股創業板指創下2015年1月19日以來新低，日經225指數創下2016年11月以來最大單日跌幅。泛歐斯托克600指數下跌1.6%，創自2017年11月15日以來的最低收盤點位。本輪全球股市暴跌，究其根源在於美國股市的傳導效應所致。

仍存極高下行風險

一系列強勁的美國經濟數據致使美聯儲加息預期增強，進而導致美債大跌，引發市場對於企業償債壓力的擔憂日益加深，這是本輪美股大跌的主要因素之一。

具體而言，首先是美國方面由於今年以來美股幾乎是直線上升，在這個過程中積聚了大量的泡沫，美股突然回調也是理性的回歸；其次一個重要因素是，美國十年國債收益率的持續攀升，也導致一些避險資金離開股市；最後，2月2日 (前周五)，美國非農就業數據強化了美聯儲今年實行更加激進的貨幣政策的基礎，給美國股市帶來了壓力。

展望2018年，美國股市仍有整體出現下跌的可能性，近9年的美股牛市行情大部分時間裡所保持的平靜已被打破。同時，全球股市仍存在極高的下行風險。總體來看，本輪全球股市暴跌美國是最大輸家，因為它不但導致全球經濟復甦夭折，而且還直接傷害到美國經濟的「彈性」。

績優白馬股抗跌性強

在全球股市普遍存在較強關聯性的背景下，美股波動可能會引發全球股市震盪不斷。鑒於2018年美國股市的嚴重不確定性，投資者應保持高度警惕和防範即將到來的風險。此外，在A股日益國際化情況下，A股難以獨善其身。但基於A股前期已有所調整，更多的是影響到A股的預期和情緒方面，對於A股市場整體影響並不大。相反，因受益「春節效應」，A股短期或迎正漲幅。穩健投資者，可以考慮績優白馬股。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。

本欄逢周一刊出

庫存趨緊 鞍鋼盈利料續增

張賽娥
南華金融副主席

加息陰霾彌漫引發環球股災，上周恒指大幅下跌3,094.15點或9.49%，收報29,507.42點；國指下跌1,636.99點或12.09%，收報11,901.67點；上證指數下跌332.23點或9.6%，收報3,129.851點。本周內地將公佈1月份新增人民幣貸款及貨幣供應數據。業績方面，合和實業(054)、合和公路基建(0737)及陽光房地產基金(435)等將公佈2018財年中期業績；金沙中國(1928)及冠君產業信託(2778)等將公佈2017年全年業績。

股份推介：鞍鋼(0347)早前發盈喜，預期2017年度股東淨利潤約56.78億元人民幣(下同)，同比增加251%。集團去年上半年汽車鋼合同銷量突破63萬噸，為歷史高位，同比增16%，遠高於上半年汽車行業的4.6%增幅，市場佔有率更提升至15.2%。

據中協汽數據顯示，2017年內地汽車產銷平穩增長，根據中汽協2018年汽車市場預測報告，2018年中國汽車市場將延續增長態勢，銷售同比增長3%，應可支持集團汽車鋼銷售。

集團在鋼材研製上亦見突破。通過上海核工程研究設計院驗收，助推核電安全殼用鋼產品升級，生產出核電用鋼A588Gr.B鋼板成功應用於三門、陸豐、海陽核電項目。

先進鋼材研發有不俗發展

另外，成功研製4,000mm超寬核級雙相不銹鋼板S32101，實現中國核電關鍵設備與材料國產化、自主化的重大突破。正正反映到集團無論在傳統鋼材業務及先進鋼材研發上均有不俗發展。

據報導，內地至2017年底鋼鐵完成去產能超過1.15億噸，已超過鋼鐵「十三五」期間去產能目標中一億噸的底線。發改委今年將繼續積極推動鋼鐵行業去產能，防範地條鋼死灰復燃及依規退出不符合規定的企業，相信在相關政策下，今年鋼鐵庫存將維持較緊趨勢，致使鋼價維持上升勢頭，支持鞍鋼盈利繼續增長。

彭博市場預測集團，2018年純利50.5億元，每股盈利0.96港元。以市盈率12倍計算，目標價為11.50港元，較現價有約46%潛在升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

聯想集團三季度實賺非虧

黎偉成
資深財經評論員

港股2月9日收盤29,507.42，跌943.85點，成交額增至2,190.87億元。恒生指數陰陽燭日線圖呈陰燭陀螺，即日市短中期技術指標皆差勁，即使美股稍作之反彈，短中線後向仍差。我堅持「現宜守不宜攻」之見。

股份推介：聯想集團(0991)的截至2017年12月底為止的2017至18年度三季度出現虧損2.88億元(美元，下同)，季績非差之因，乃(甲)作出一次性非現金4億元的遞延所得稅資產撇賬所致，若不計及此數則有純利1.11億元，相對於上年度同期賺9,800萬元多賺13.2%；和(乙)撇除出售武漢物業因素後的稅前溢利2.12億元增長22%。

續推以盈利作優先考慮策略

核心業務：(一)個人電腦和智能設備，(I)收入92.5億元增長8%，比上年度同期所升的2%，多增6個百分點，主要受惠於(i)商業用電腦持續更新，及特定地區消費者的需求提升；(ii)繼續推行的以盈利作為優先考慮的策略，目的是要帶動個人電腦業務中優質產品收入的增長，甚至提升產品平均銷售價格，以緩和零件成本價格上漲帶來的挑戰。

故此項之(II)稅前溢利4.16億元同比無疑下跌3%，但按季比較則出現環比增長13%，和(III)稅前利潤率4.5%同比雖跌0.5個百分點，季度環比輕微上升0.1個百分點，意味相關的策略顯然取得初步的預期效應。

(二)移動業務(1)收入20.76億元仍減5%，卻少減凡17個百分點之普，更重要者為(2)稅前虧損9,200萬元，比上年減少17.8%。

(三)「美國較低的稅率將有利於集團於該地區長期的業務營運」：美洲市場的收入39.9億元增長9.5%，佔比達31%，稅前利潤2,600萬元；更重要者為，聯想在美國購入國際商業機器IBM的電腦硬件業務，和摩托羅拉權益。聯想集團於收盤2月9日3.98元，跌0.13元，日線圖陰燭陀螺，RSI頂背馳勢轉弱，STC強化派發信號，須重越4.05元，始有望破尖頂4.24元至4.38元，有望挑戰4.54元，見4.61元至4.79元。否則短向不易看好。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

蒙牛龍頭優勢有利拓展

鄧聲興
香港股票分析師協會主席

投資者憂慮美國通脹及美債孳息率升近4年高位，美股反覆下挫，拖累港股上周隨外圍下瀉逾3,000點，多隻重磅藍籌更創一個月新低。紐約儲備銀行稱今年可能加息4次，暗示3月加息事在必行。上周A股走勢亦見疲弱，加上臨近農曆新年假期，內地資金流入速度或減慢，另外港股通將於本周二(13日)開始休息，料春節假期前港股難見反彈，港股本周交投將轉弱，並於低位爭持，建議投資者宜採取審慎觀望態度。

股份推介：蒙牛乳業(2319)作為傳統乳業股，在近期逆市中表現較硬淨，低位見資金買入。蒙牛現持有現代牧業(1117)逾六成股權，後者去年虧損擴至逾9億人民幣，蒙牛股價日前亦見回吐，但隨着原奶價格回落，相信對集團整體影響不大。

在新一年，在中國嬰幼兒配方奶粉行業全面調整，行業洗牌效應有利龍頭企業擴大市場份額。國家食藥監總局表示，現時約有106家嬰幼兒配方奶粉生產企業，原來的產品配方大概有2,300個，企業集中在黑龍江、陝西、內蒙古、河北等。截至2017年底，食藥監總局受理的配方申請1,330個，批准940個。去年為內地乳品行業已進行調整，部分小型乳品企業已經着手停產或轉產，以期能在過渡期清理掉庫存。蒙牛亦進行內部架構調整，有助精簡各營運流程及有利產品結構強化。

架構調整助精簡營運流程

蒙牛去年在液態奶保持市場領先地位，低溫乳品在全國低溫新鮮乳製品市場繼續保持份額第一。集團在高端乳製品市場規模進一步擴大，其優酪乳產品則成為增長潛力產品之一。隨着經濟規模及研發技術優勢，料行業領先公司可進一步鞏固業務。加上內地發展中地區對乳品需求的增加及消費不斷升級，為龍頭乳品企業今年表現提供正面支持。 **(筆者為獨立股評人，未持有上述股份)**

數碼收發站

港股跌幅過大 內銀可收集

美股上周兩日分別閃崩千點後，上周五即市急瀉逾500點後拗腰倒升330點，道指自23,360低位抽升上24,190點收市，應有助今天亞太區股市喘定，而上周跌幅更甚於美股的本港股市，可望出現嚴重超賣的技術性反彈。在美股未喘穩前，料港股續在波動市中炒波幅，恒指可望在29,300/30,300的千點內上落，已大跌的內銀、內險及環保績優股，已具博反彈或中線收集價值。 ■司馬敬

環球股市上周大跌，由於極短時間內跌幅超過5%至10%，殺傷力之大，已可用股災形容。引發這場大跌市的導火線，是美國VIX掛鈎基金等槓桿產品，藉美國國債收益率急升而掀動程式拋售，令美股出現千點閃崩大跌，並在一周內兩次暴瀉千點，市場信心大受動搖，觸發連鎖式的套現或斬倉拋售壓力。美國債10年收益率曾升上2.8580，市場憂慮聯儲局加息步伐加快，加上1月工資增長創4年高位，也加深了市場對美息可能快速上升的憂慮。

聯儲局升息步伐加快的氛圍，成為對沖基金推冧企於歷史高位美股的藉口，加上美股去年以來累積升幅巨大，也促使跌市一洩如注。事實上，聯儲局在3月加息已無懸念，也是這次股市大跌前金融市場幾乎的「共識」，故當債息急升後，3月加息概率已升至100%。

問題是，今年加息三次的市場基本看法，會否因近期的變化而提高至四次、五次？美國財長在上月曾公開樂見「弱美元」，而總統特朗普更主張低利率刺激經濟，因此，美聯儲大幅加息將有悖於主政當局，加上這場「股災」，反而抑制聯儲局的加息步伐維持穩健推進。

美加息憂慮已反映

美股道指上周跌逾5%，但港股全周暴跌3,094點，跌幅達9.49%，比美股跌幅更大，故美股在本周初喘定的話，港股反彈力度必大，但由於暴跌幅度過大，蟹貨變得甚重，期望短時間內重返31,000/32,000水平不現實，入市博反彈者宜1,300點內炒波幅。

恒指自1月29日高見33,484點高位後，到上周五的29,129點低位，已蒸發八成，對中線投資者而言，已提供分段機會，這也是每次股災或暴跌市之後收集平貨的良機。當然，今次跌市何時見底無人說得準，最壞打算這個升浪退回起步點，也在28,100水平，離目前水位並不遠，風險也大為降低。

超跌博反彈而可中線抗跌的內銀四大行，周息率有逾4厘，勢必吸引回流資金吸納建倉。以四行為例，建行(0939)現價7.72元已較1月高位大跌17.78%；中行(3988)現價4.17元，大跌16%；工行(1398)現價6.53元，大跌14.15%；農行(1288)現價4.13元，大跌17.7%。

信玻敏華深跌博反彈

受惠國策的節能環保和績優股，也不乏博反彈佳選，如信義玻璃(0868)，現價10.38元，已較1月高位大跌18.9%；光大國際(0257)現價11.22元，已急跌12.3%。功能沙發龍頭的敏華控股(1999)，現價6.88元，較1月高位亦已大跌20%，均屬低吸機會。

值得一提的是，業績期陸續在二、三月公佈，預期有不俗表現，對已過度拋售的大市而言，有一定的支持作用，將吸引已套現獲利的基金及投資者入市吸納，在經濟復甦基本面無逆轉下，不宜對後市過度悲觀。

股市縱橫 韋君

中車跌幅深博反彈

美股上周五大跌逾500點後最終勁彈330點收市，道指自23,360低位抽升上24,191收市，反映美股上周閃崩後有喘定跡象，對今日港股暴瀉後反彈提供動力。

經過上周股災式的暴跌後，已湧現大批過度拋售而與公司業務基本面大脫節的中資股的低吸機會，其中鐵路設備股板塊便是其一，中國中車(1766)上周五收市跌至7.09元，已較1月初高位8.82元大跌近二成，並與本月初大行仍高唱9元的目標價相比大為吸引，不失為博反彈對象。

上海交易所上周剛表揚一批長期穩定高額分紅的上市公司，在現金分紅的連續性和穩定性進一步加強，該批公司分紅總體比例始終維持在30%以上水平，而中國中車為其中之一，現價息率3.4厘，進可攻退可守。

高鐵訂單交付大增

鐵建股近期跌勢速，除了受大市暴跌影響外，主要受中鐵總公司今年資本開支較預期少影響。不過，部分大行上月底已轉為偏好看法，原因是大行了解中車今年1月份高鐵訂單交付將較去年同期倍增，因此，相信首季交付情況亦高於去年同期，故預計首季盈利增長十分理想。

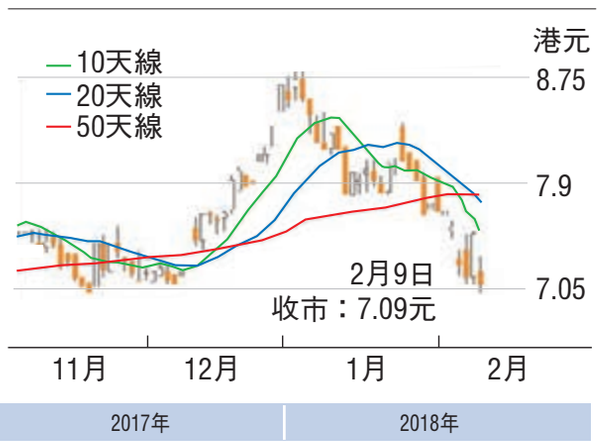
中車截至去年9月底止首三季業績，純利68.09億元(人民幣，下同)，按年跌9.4%；每股盈利24分。期內，營業額1,406.66億元，按年跌4.35%，當中受鐵路市場的主要產品訂單減少影響，鐵路裝備收入按年跌2.38%至725.35億元，城軌與城市基礎設施業務收入升37.63%，而新產業業務及現代服務業務收入分別跌7.51%及36.63%。

車組付運料增雙位數

中車的電動車組收入由去年下半年走出谷底，車組的付運量將在2018及2019財年按年增長14%及11%。以去年9月份的數據顯示，內地高鐵動車組累計發送旅客突破70億人次，旅客發送量年均增長35%以上。根據「十三五」規劃，高速鐵路營業里程達到3萬公里，覆蓋80%以上的大城市。

中車的高鐵訂單具持續性增長，提供了穩增長的盈利前景，加上公司維持較高派息率，成為基金中線建倉對象，現價7港元多具短中線博反彈價值，上望8港元水平。

中國中車(1766)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

短線呈超賣 留意平保牛62927

恒指過去一周顯著下跌，累積跌幅達3,000點之多，短線已呈「超賣」，或有機會展開技術反彈，回補下跌裂口，至30,000點心理關口附近。恒指牛熊證資金流方面，截至上周四的過去5個交易日，恒指牛證錄得逾3.76億港元資金淨流入部署，反映博反彈意願濃厚；恒指熊證則見約3.95億港元資金淨流出套現。

街貨分佈方面，上周四恒指牛證的街貨表現十分進取，收回價29,800點至30,300點之間累積約3,070張期指合約，惟全部均已於周五被收回，新的好倉於收回價29,000點附近部署；反觀恒指熊證街貨則較集中，看空資金集中在收回價32,600點至32,800點之間，相當於1,100張期指合約。

個股方面，平保股價上周顯著調整，吸引資金流入部署反彈，其認購證過去一周錄得約1.14億元資金淨流入，而牛證則見5,700萬元資金淨流出避險。

技術上，平保股價上周自90元關口附近顯著回落，上周五更跌穿80元關口，惟觀察14天相對強弱指數，股份已呈短線「超賣」，或可留意80元關口以下部署技術反彈的機會。如看好平保，可留意牛證62927，收回價72.65元，今年11月尾到期，實際槓桿約10.7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。過往表現並不預示未來表現。

紅籌國企推介 張怡

四川成渝尋底估值具吸引

港股上周出現大跌市，恒指全周累瀉3,094點或9.49%，收報29,507點，1月份的升幅完全抹去。至於國指更挫1,636點或12.09%，報11,901點，表現跑輸大市。A股重挫，券商股的中信証券(6030)全周跌16.26%，報17元，為表現最差國指成份股。此外，同屬中資券商股的中國銀河(6881)亦跌15.57%，收報5.26元。

大市拋風四起，即使是被視為業務防守性較強的公路股，也難幸免成為資金減磅對象，尤其是四川成渝(0107)更於上周五跌穿52周低位的2.75元，以近全周低位的2.62元報收。四川成渝較早前公佈營運數據，去年12月整體通行費收入按年升20.97%，至2.56億元(人民幣，下同)。期內，成雅高速的通行費收入錄得最大升幅，按年升54.44%至6,357.38萬元。

值得一提的是，集團於10月及11月的通行費收入均錄得按年下跌，而12月轉跌為升，反映業務表現已有所改善。

另一方面，集團去年首三季的業績報告顯示，按中國會計準則，實現營業收入157.84億元，按年增加15.2%。錄得純利9.15億元，倒退11%，每股收益29.91分。四川成渝往績市盈率6.82倍，市賬率0.54倍，估值在同業中處於偏低水平。此外，四川成渝現時H股較A股折讓46.69%，為同業中折讓較大的股份，也是該股具吸引之處。趁股價尋底博反彈，上望目標為1個高位阻力的3.13元(港元，下同)，失守下一個支持位的2.5元支持則止蝕。

騰訊博反彈 看好吼購輪18757

騰訊(0700)上周五退至398元水平獲支持，收報407.4，較上市高位的476.6元，已回落逾14%。若看好該股短期反彈行情，可留意騰訊瑞信購輪(18757)。18757上周五收報0.199元，其於今年5月8日最後買賣，行使價444.38元，兌換率為0.01，現時溢價13.96%，引伸波幅41.1%，實際槓桿7.7倍。