

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊 宋清輝

紮牢A股風險防範「籬笆」

隨着2017年A股上市公司年報的披露，滬深市場上市公司的盈利狀況，備受市場各方關注。過去一年，滬深A股3,514家上市公司的整體業績向好，上市公司盈利能力持續提升。根據滬深兩大交易所的數據，2017年，滬市上市公司營收同比增長14.46%、淨利潤同比增長18.55%；深市上市公司的營收同比增幅達到了23.46%，淨利潤實現同比增長20.58%。上述這些數據在一定程度上意味着A股市場步入了安全的投資區域，但與此同時，股市短期表現卻並非樂觀。

股指波動、財務造假、流動性風險、股權質押潛在風險以及上市公司經營不順等如影隨形，股市制度「籬笆」亟需進一步紮牢。如新股發行制度、再融資制度、信息披露制度、退市制度、投資者教育等基礎制度還不夠夯實，這些依然是股市風險的源頭所在。據清暉智庫對A股3,514家上市公司2017年年報的統計，在前10大虧損王中，有4隻個股虧損額超過公司自身市值，這4隻個股分別是ST龍力、保千里、\*ST宜化、\*ST信通。

具體從行業來看，煤炭、鋼鐵、有色等周期性行業盈利基本面顯著改善，而以傳媒、計算機為代表的TMT行業，業績明顯承壓。除與行業周期相關之外，上市公司經營不善也是主要原因之一。需要指出的是，在2017年A股前10大虧損王中，不少公司在2017年驚曝「黑天鵝事件」，投資者對此需保持高度警惕。但是，中國股市總是不缺乏「黑天鵝事件」，完全規避「黑天鵝事件」是不可能完成的任務，這是由中國股市的本質所決定的。在A股，投資者經常會遇到各種類型的不可預測的「黑天鵝事件」，其根源在於中國的股市仍舊是一座「賭場」。簡言之，屬於中國傳統「賭博文化」的翻版。

投資者要遠離「黑天鵝」

投資者要注意遠離「黑天鵝」。一是要盡量規避那些具有天然造假優勢的上市公司，例如，獐子島所屬的海上養殖或水上養殖業，很容易造假；二是投資者一定要迴避股價在高位的相關個股。一般而言，A股上市公司的股價處於歷史高位，幾乎都是由投機者炒上去的。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書看懂經濟新常态》。

本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

地緣局勢轉趨穩定，上周港股顯著回升，恒指累計上升1,195.56點或3.99%，收報31,122.06點；國指上升454.68點或3.82%，收報12,345.30點；上證指數上升72.230點或2.34%，收報3,163.263點。本周內地將公佈四月固定資產投資、工業生產指數、零售銷售、房屋價格數據。MSCI將於15日公佈半年度指數調整的結果。另外，中國國務院副總理劉鶴訪美繼續中美貿易談

判，均值得留意。

近日國家海關總署發佈特急文件《海關總署關於對進口美國廢物原料實施風險預警監管措施的通知》，決定對美廢從三方面實施強力監管，5月4日該文件正式執行。政策導致美廢進口量大幅下跌，使內地廢紙需求進一步擴大，據報道，5月7日廢紙收購價格最高上調至180元/噸。

用紙需求淡轉旺添動力

廢紙漲價幅度之高使成品紙價再度上漲。此外，夏季將進入用紙高峰，用紙需求由淡季轉向旺季也是推動紙價上漲的動力之一。據央視報道，5月1日到

港交所受惠股市旺多賺



黎偉成 資深財經評論員

港股5月11日收盤31,122.06，升312.84點，五日連升累計達1,195.56點。但恒指即使再越三萬一心理關口，不僅同樣未有成交配合之餘，更(1)初呈憂疑，因恒指於早段交易匆匆收窄升幅至31,032，又急走高至31,277，便於十分狹窄幅度浮沉，而收盤升幅低於開盤，使升市反呈陰燭。此象似意味港市在連升多日後，於高位開始有即市的派發輕壓。如中美經貿關係未能在5月底初回穩，則港股的回調壓力也就不輕矣。因此(2)恒指一旦未能保三萬一關，會下試30,851至30,712，往下便是30,568、30,452和30,346的更強支持區間。暫毋須測試由2月27日31,799和3月21日31,978雙頂之頸線29,852，而其可量度中期下跌目標27,726，差矣。(3)要是大市越11日高位31,277，阻力有31,382、31,414、31,576和31,687等。

股份推介：港交所(0388)股東應佔溢利於2018年一季度達25.62億元，同比增

長47%，相對於年同期的20%升幅增加27個百分點，績佳因(一)期交所的經營有改善，特別是(1)衍生產品日均所達之67.6萬張，同比大幅增長61%；和(2)股票期權日均成交66.54萬張，同比增長96%，相對於上年首季度要少賺16%之況有頗大程度的改善；甚至(3)連倫敦金屬期貨交易所LME的金屬合約日均成交727,403張，同比大幅增長20%，而上年同期少收5%。

(二)聯交所證券買賣之日均成交額1,132億元同比增長95%，比2017年同期581億元所增的15%的表現為佳，此使港交所的多個主項收益有明顯增長，特別是(i)交易費及交易系統使用費19.74億元，同比增長63.5%，上年一季度10.97億元減少5.6%，頗有雲泥之別。由是(ii)結算及交收費日均成交9.17億元，同比增長48.86%，漲幅遠多於上年同期所增的1.14%，(iii)存管、託管及代理人所涉之2.19億元，同比仍維持於2017年度所增長之數。和(三)聯交所上市費4.6億元同比增長51.3%。(四)互聯互通滬港通日均成交額109億元同比增長1.86倍，深港通81億元同比更是多增3.05倍。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

紙價走高 玖紙業績可提升

5月4日期間，全國共有32家紙廠宣佈漲價，各紙種漲幅在100元-300元(人民幣，下同)/噸之間。目前的情況對紙業龍頭企業利好，一來由於環保政策偏緊，小型紙企難於立足；二來廢紙價格使小企業生產成本不斷高企，而紙張品質又無大企業優良，大型紙企如玖龍紙業對成品紙有提價能力，對公司利潤有所助益。

股份推介：玖龍紙業(2689)近日公佈截至2017年底之半年業績，收入按年增加34.1%至256.5億元；毛利按年增加80.2%至62.9億元，毛利率為24.5%，按年增加6.2個百分點，主要原因為即期內公司紙品售價提高。權益持

有人應佔溢利增加126%至43.3億元，淨利率為16.9%。隨着紙張價格在2018年進一步提高，相信公司2018年業績會有進一步提升。

市場預測公司截至6月30日的2018年全年收入為507.1億元，按年增長29.5%。權益持有人應佔溢利73.9億元。每股盈利約1.58元，按年增長54.5%。由於公司紙價受政策影響不確定性較高，以公司過去2年平均市盈率降低一個標準差的9.1倍計算，目標價為17.2港元，較現價有約26.7%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)

零售好景 九倉置業當旺



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

目前中美兩地有多項利好消息，美國4月CPI增長低於預期，紓緩市場對加息憂慮，美國十年期債息率回落至3%水平之下，將有利港股表現。此外，中美貿易戰料仍需時討論以達成令雙方滿意的貿易方案、憧憬A股入摩、全流通試點和互聯互通額度提升、「新經濟」公司開始申請香港上市等均對市場氣氛有正面幫助。本周港股聚焦於騰訊(0700)首季業績，騰訊已宣佈微信支付與深鐵簽合作協議，股價於續前已見炒作，若業績有驚喜或可推動港股上試31,600。

股份推介：九龍倉置業(1997)旗下商場首季零售銷售表現理想，該股連日見陽燭錄資金追捧。受惠於年初至今本港整體零售蓬勃，旗下商場首三個月零售銷售表現理想，當中海港城銷售額按年升幅為逾30%，時代廣場按年升幅則超過

20%，兩者表現均好過香港整體零售市場表現，加上受港元持續偏弱影響，有利吸引外來消費，並預計銷情將繼續昌旺。集團全年純利升74%至172億元，核心盈利增12%至95億元，94%來自六項香港核心物業。公司投資物業收入增加4%至133.34億元，營業盈利增加5%至116.98億元。零售佔總租金收入72%，錄得5%增長。零售銷售額為410億元，按年高7%。

太古地產可望派特別息

另一方面，本港今年甲級寫字樓需求亦見上升趨勢。雖然現時進入加息周期，但市場對地產前景正面，中環中心天價成交反映買家對後市仍然樂觀。太古地產(1972)日前公佈，可能出售太古城中心第三座和四座。集團並無明顯融資需求，因此所得款項可能用作支付特別股息。市場估計太古城中心兩座大樓作價或達180億至200億元，若集團將出售所得全數派發，相當於太古地產的股息率約一成，有利提高估值。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



美股升勢如虹，上周三大指數急升逾2%，道指連升7天，上周五升91點，收報24,831。美通脹數據放緩後，消費信心指數略勝預期，再成為推高美股因素。今天亞太區股市重開，中美貿易談判再成焦點，從美方邀請中方代表團赴美談判來看，今次中美達成部分協議的機會甚高，有利股市氛圍，而騰訊(0700)季績周三放榜，將成為已累積升近1,200點大市走向的催化劑，料大市續在30,800/31,500內波動。

■司馬敬

拉美的阿根廷貨幣大跌後遺症值得關注，市場憂慮阿根廷央行若本周無法將約300億美元(約2,355億港元)的短期債券展期，該國貨幣比索恐面臨失控風險。上周亞洲市場未對阿根廷貨幣大跌而受影響，顯示市場對阿根廷的債務危機不太悲觀，若果今周出現債券違約，上周累積升幅近千二點的港股，或會成為沽壓的藉口。

上周特朗普宣佈退出伊朗核協議，刺激油價上升及地緣政治風險，不過金融市場未因此而大波動下滑，美股更出現連升7日的突出表現，原因相信與德、法、英表明不會退出伊核，令美國的單方面退核造成的衝擊，將因歐盟不會配合制裁而降低影響。

中美貿易談判料有進展

事實上，德法英將會透過國家立法豁免其國內企業與伊朗的貿易不受美

平保AH股平水助反彈

制裁影響，換言之，美國以高級別制裁伊朗的行動會大打折扣，歐美股市不跌反升不無道理。

今周不乏正面消息，朝鮮、朝美談判前，朝鮮宣佈5月23日至25日關閉核試驗場，表明堅守終止核試的承諾。此外，在美國進行的中美貿易談判料會達成部分協議，為中美貿易爭端降溫。

平保(2318)母公司平安集團上周成功與重慶市政府簽署戰略合作協議。根據合作協議，雙方將在智慧城市、內陸開放、普惠金融、精準扶貧等領域開展合作。平安集團「這份合作協議」的黃金含量極高，為平保在重慶拓展業務處於優勢，普惠金融大有發展空間，甚至將深圳經營複製至重慶。

平保上周五升0.71%，收報77.90元。平保A股(601318.SH)現價為63.10元人民幣，相當於77.90港元，AH股價已平水，北水沽壓可望減緩，並有

利已高位減持的基金回補。

吉利汽車(0175)上周表現突出，大股東兼主席李書福大手增持外，富豪汽車傳最快在今秋香港、瑞典上市亦成為上升動力，估值達160億至300億美元。不過，吉利惹上罰款風波，外媒報道德國金融監管局認為吉利在收購戴姆勒股份時，在通報時間上違反了相關規定，目前面臨高達1,000萬歐元的罰金，或者年營業額5%的巨額罰款。吉利昨天回應指出，已在第一時間，即今年2月23日，就其持有戴姆勒9.69%的股份事項通知了市場，且通知的內容準確無誤。

吉利汽車以擁有自主品牌的優勢而表現突出，去年12月底止全年實現純利達到106.34億元人民幣，增長超過108%。去年吉利汽車銷量124.7萬輛，按年增長63%，在乘用車市場佔有率達到5.06%，按年增長1.75%。末期息29港仙(6月8日除息)。

股市縱橫 韋君

拓智慧交通 深高速升勢強

上周港股連升5日，並重返31,000關，恒指企於31,100之上，走勢好轉，有利個股炒作。深圳高速(0548)上周五突破52周高位，粵港澳大灣區規劃料月內公佈，值得留意。深圳高速主要在內地從事收費公路和道路的投資、建設及經營管理，項目集中在廣東省，而其他省份的則有武黃高速、益常高速項目、長沙環路和南京三橋。

集團在2017年12月底止全年業績，盈利14.26億元(人民幣，下同)，每股盈利65.4分，派末期息30分(6月7日除息)。期內，營業收入48.37億元，按年上升6.72%。其中，路費收入約42.85億元，按年增長16.43%，佔集團營業收入88.59%，為集團的主要收入來源。

2017年深高速致力提升主業收費公路，以及拓展副業環保產業，期內收購益常項目100%股權；認購深圳水務規劃設計院增資後15%的股權；並收購德潤環境20%股權。

最新動向，與北京百度網訊科技簽訂戰略合作框架協議。雙方在智慧交通與智慧環保等領域探討深入的合作機會，共同拓展全國性的業務投資項目，推進百度「AICI-TY」戰略在交通和環保行業的落地與賦能，實現深高速「人工智慧+交通和環保」的深度智慧應用。

另外，雙方還將把區域性智慧交通綜合規劃、運行及治理，以及道路高精度圖和智慧圖像識別等技術在交通行業開展應用創新及示範，並將百度AI智慧高速產品和解決方案賦能予深高速，推廣複製到深高速的其他投資和運營項目中，提升深高速的高速公路智能化和數位化運營實力，加速公司實現數位化轉型，打造基於AI和大數據的新型數據運營管理能力。

受惠大灣區規劃

港珠澳大橋將於6月開通，而粵港澳大灣區規劃料於月內公佈，區內收費公路龍頭配合智慧交通的發展前景甚為廣闊，可說是大灣區在人流、物流、旅遊融合的直接受惠企業，股價破位而上，基金投資者已提前部署。

深高速上周五升2.54%，收報8.47元，現價市盈率(PE)為10.52倍；市賬率(PB)為1.13倍；息率4.39厘，股價已突破52周高位8.42元，憑藉拓展AI大數據帶來的協同效益，盈利前景可享較高溢價，上望目標9元。

深圳高速公路(0548)



績前表現轉強 留意騰訊牛60355

恒指上周自30,000點關口反彈，並重越10天及50天兩條主要平均線，周五更輕微突破過去一個月維持的橫行整固區間頂約31,000點關口附近，或有機會順勢上試3月高位32,000點。恒指牛熊證資金流方面，過去五個交易日恒指牛證錄得約3,370萬元資金淨流出，反觀熊證則錄得約2.91億元資金淨流入，反映不少資金看淡後市。街貨分佈方面，截至上周四，較貼價的恒指牛證倉位不多，主要集中在收回價30,100點至30,300點之間，過夜街貨相當約730張期指合約；而恒指熊證的街貨則累積較多，分佈於收回價31,100點至31,600點之間，相當約3,950張期指合約。

個股方面，期內騰訊認購證及牛證分別錄得約4,830萬元及330萬元資金淨流入。認購證方面，目前較多資金留意行使價430元至440元之間的中期價外條款，實際槓桿約9倍至10倍；牛證方面，較多投資者留意收回價386元至391元之間的較貼價條款，收回距離約4%至5%，槓桿約15倍左右。技術上，騰訊股價續前表現轉強，上周四突破廿天線及400關口，形成「雙底」反彈走勢，或有機會順勢上試50天線約420元附近阻力，如看好騰訊，可留意牛證60355，收回價391元，今年9月中到期，槓桿約17倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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。

新華保險有力破位走高

受到地緣局勢轉趨穩定刺激，上周港股顯著造好，恒指全周上升1,195點或4%，收報31,122點。至於國指也唔執輸，大升455點或3.82%。港股投資氣氛轉好，中資股續為市場焦點所在，當中吉利(0175)借大股東回購消息走高，全周埋單大漲12.7%。此外，中國神華(1088)也漲近1成，為周內升幅最大國指成份股。

據內地媒體報道，行業交流數據顯示，預計今年首季內地保險公司利潤總額近1,000億元人民幣，按年有望增六成。另外，為支持保險保障基金發展及增強行業經營風險防範能力，國家財政部日前宣佈，對內地保險公司繳納的保險保障基金等免徵企業所得稅。行業經營環境保持向好勢頭，觀乎內險近日有追落後的跡象。新華保險(1336)上周便跟隨大市造好，周初搶上38.85元遇阻，最後38.05元報收，全周計仍升2.65元或7.49%，表現跑贏大市。

新華保險較早前公佈截至今年3月底止

第一季度報告，按中國會計準則首季營業收入461.59億元(人民幣，下同)，按年升3.5%。純利26.09億元，按年升42%；每股收益0.84元。當中保險業務收入升至394.34億元，按年升5.9%。而截至三月底公司年化總投資收益率为4.3%。新華保險往績市盈率18.35倍，市賬率1.55倍，估值雖不算便宜，但行業前景看好，應可享高估值。若股價短期升穿39.2元(港元，下同)，下一個目標將上移至43元，惟失守10天線支持的36.85元則止蝕。

平保博反彈 看好吼購輪21835

內險龍頭的中國平安(2318)上周五收報77.9元，現價已重返10天線之上。若繼續看好其後市反彈行情，可留意平安福通購輪(21835)。21835上周五收報0.325元，其於今年8月27日最後買賣，行使價為80.8元，兌換率為0.1，現時溢價7.89%，引伸波幅29.3%，實際槓桿9.7倍。此證勝在交投較暢旺，數據也屬合理，故為可取的吸納之選。