

滬深港通 每周精選



滬股通錦囊

宋清輝

5月28日，深圳證券交易所作出了\*ST烯碳股票終止上市的決定。在短短一周時間內，有三家上市公司遭到了退市處理，在整個A股歷史上都很罕見。從微觀角度來看，被退市的公司和投資這三家公司的股民將承擔不小的損失，公司的融資能力和未來發展也將受到阻礙，股民所持有公司市值將大幅縮水。但凡事都有兩面性，資本市場在不斷發展、完善的過程中，必然會令一部分人、企業的利益受損。

助淨化資本市場

從效益、結果角度上看，這些受損在監管層的眼中或許並不值得一提。A股退市制度的嚴厲落實，對中國資本市場長遠的發展是一件大好事，它有助於淨化中國資本市場、約束不規範行為、令市場健康運作，有助於令這個市場更加成熟、更加市場化。至於投資者發生虧損，早有「股市有風險，投資需謹慎」的警示。

對投資者而言，他們在乎的不是管理層如何治理市場，而是自己投入去的錢是否能夠多生錢。從個人利益出發，無所謂理性或不理性；更何況這是核准制制度下經過內地監管層考核後進入A股的上市公司，自己的錢在這個市場中出現了虧損，他們自然會將這種痛苦轉化成不滿，將原因歸咎於上市公司、大股東、莊家以及中國證監會。然而監管層不可無視散戶的力量，如果投資者保護無法做到位、若是做不好投資者保護工作、令投資者不願因參與這個市場，這個市場便無存在必要。

應遠離退市股

目前，從中國資本市場的情況來看，上市公司被終止上市，受到最大打擊的還是投資者。雖然退市並不意味上市公司就此倒閉，而且投資者還能繼續持有公司股份，繼續成為公司股東，但這對投資者而言並不公平。一周三家上市公司被退市，已呈現了「退市常态化」特徵，如果風險依然由投資者自行承擔的話，這種損害是巨大的。必須要有責任方，對投資者出現的損失承擔責任。在此也提醒投資者，在內地監管層強力改革下，退市體系已變得愈加完善，應盡量遠離被實施退市風險警示的相關個股，因被套風險較高。

作者為著名經濟學家，著有《強國提速：一本書讀懂中國經濟熱點》。

本欄逢周一刊出



張賽娥  
南華金融副主席

環球貿易戰陰霾再起，上周末市頓失方向表現反覆，恒指全周下跌95點或0.31%，收報30,493點；國指下跌28點或0.23%，收報12,020點；上證指數下跌66點或2.11%，收報3,075點。本周香港將公佈5月PMI和外匯儲備；內地則公佈5月財新製造業PMI、進出口額、居民消費價格指數和生產者物價指數；美國則公佈5月非製造業PMI、居民消費價格指數和4月職位空

康師傅成本控制獲成效



黎偉成  
資深財經評論員

各主要技術指標為略好轉。即使美股挫後反彈，對港市利好影響相對有限，因短期多憂，特別是加息之日近，以及特朗普對中、歐、加、墨等作貿易宣戰，當難掉以輕心。但恒指低位30,363，又高於5月31日的30,148，或成短期初步支持，失此則會下試30,057至29,964，失關(1)便會再一次下試2月27日31,799和3月21日31,978組成雙頂之頸線29,852，而中期下跌目標為27,726；(II)短期支持29,710、29,655和29,380。

股份推介：康師傅(0322)淨利潤於2018年一季度達7.12億元(人民幣，下同)同比增長64.26%，相對於2017年1月至3月份4.33億元所增15.32%

缺數。

股份推介：北控水務(0371)屬污水處理龍頭企業，截至2017年底，公司於內地擁有運營中的231座污水處理廠及7座再生水處理廠。污水處理廠及再生水處理廠之每日運作總設計能力分別約為1,106萬噸及61.7噸。平均每日處理量為988.2萬噸及平均每日處理比率為87%，公司規模較大，項目流程較為規範，受PPP項目清理影響較小。

公司2017年收入同比增長22.1%至211.9億元，股東應佔溢利增長15.2%至37.2億元。公司毛利率同比下降2.8個百分點至30.5%，主要由於公司佔收

多增48.94個百分點，因(甲)成本控制取得預期效益，特別是(1)以生產為主的銷售成本105.77億元的同比增長3.53%，比經營收益150.37億元所增的5.91%，少增2.38個百分點，遂使毛利44.59億元的升幅擴為12.03%和毛利率29.66%亦提升1.62個百分點，相對於2017年的毛利下跌7.41%，就因銷售成本比收益多增4.91%個百分點，情況當然有明顯改善。

核心業務表現普遍強勁

(乙)核心業務，表現普遍強勁，其中方便麵的(i)收益63.07億元同比增長8.55%，比上年同期多增2.73個百分點；即使(ii)股東應佔溢利4.397億元的升幅11.87%，相對於2017年一季度少增11.75個百分點，但這是對低效高耗機器設備加快汰換而作出的；(iii)計提減值虧損2.48億元所致，否則業績更佳。此項業務的(iv)毛利率30.27%，比上年同期增加2.52個百分點。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

北控水務龍頭優勢看漲

入比重34.6%的綜合治理項目建造服務毛利率下降8個百分點至14%，其原因為部分項目(如內蒙古項目)的平均毛利率較低。公司管理層認為2018年業績增幅或在20%至25%之間。

國策有利加快污水處理

近日第十八屆生態環境保護大會在北北京召開，會議規格較往次顯著提高，明確提出要把解決突出生態環境問題作為民生優先領域，其中水務方面表示要加快水污染防治，實施流域環境和近岸海域綜合治理。此外，據國家《水污染防治行動計劃》，到2020年地級及以上

城市建成區黑臭水體均要控制在10%以內，龍頭企業未來增長潛力較大。現階段由於行業PPP政策收緊，股價有所下調，但長遠發展潛力仍然巨大，可以關注。

市場預測公司2018年全年股東應佔溢利為45億元左右，按年增長21%，與公司預期吻合，每股溢利約0.48元，按年增長13%。以過去兩年平均預測市盈率11.7倍推算未來12個月目標價為5.6元，較現價有約16%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)

港交所長遠業務發展佳



鄧聲興  
香港股票分析師協會主席

港股上周反覆，一度失守30,000點關口，意大利政治動盪，引發投資者對歐元區穩定的擔憂。歐元遭拋售並觸及去年7月以來新低。另外，美國亦宣佈開始對加拿大、墨西哥及歐盟進口鋼鋁徵收關稅；計劃限制德國汽車在美銷售。本港方面，A股正式納入MSCI指數，帶動港股成交自3月底以來首次達到2,000億元。市傳小米將於7月中發行CDR，料在港上市時間會推遲。港股後市仍然受外圍局勢左右，除了中美及美朝關係，意大利政局及中東等地緣局勢等因素影響港股投資氣氛，料本周港股走勢於30,000至31,000間波動。

A股正式納入摩，北上資金湧入，帶動港股成交自3月底以來首次達到2,000億元，同時多隻港股被調升指數權重，被調低權重的股份出現股價不跌反升的情況，帶動恒指造好。隨着A股納入MSCI及滬港通深港通全面擴容，A股

入摩將助推國際化加速。參考台灣及韓國經驗，市場預計外資長遠可為A股帶來每年3,000億人民幣增量資金。

A股入摩助吸引熱錢

隨着A股納入摩，按照5%比例測算A股佔MSCI新興市場指數權重為0.73%，預計初步帶來大約1,000億元人民幣被動配置資金流入。根據外管局公佈資料估算2017年A股QFII/RQFII的持股金額約4,900億元人民幣左右，累計滬港通、深港通北上資金淨流入共3,666億元人民幣，現時A股總市值中外資持股佔比僅1.3%，自由流通市值中佔比僅3.5%，未來有很大上升空間。

股份推介：港交所(0388)首季業績表現強勁，純利升49%至25.62億元，主要受現金交易費用及衍生工具交易收入急增所帶動，首季收入及其他收益創季度紀錄新高。隨着大型新股活動出現，加上港交所容許「同股不同權公司」上市，新上市證券數目增加使聯交所上市費上升。港交所擔任市場仲介的角色愈來愈重要，長遠發展業務可看高一線。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)



科技股料回勇 騰訊展反彈

中美談判已結束，先在農業、能源等領域達成協議，消息中性利好。美股上周五因新公佈的就業數據超乎預期而大升，加上美朝峰會如期在「6·12」舉行，三大指數升0.9%或1.5%，道指勁升219點，收報24,635；納指大升1.51%，高收7,554。今天亞太區股市假後重開，可望承接外圍升勢而進一步上揚，港科技股料有較強反彈動力，帶動恒指短期向30,700/30,900進發。■司馬敬

美國5月失業率降至3.8%，創18年來最低紀錄；非農新增職位增至22.3萬個，遠超市場預期，而5月平均時薪升0.3%，建築開支同工業生產數據都反映美國經濟正加速增長。美股大升視為經濟持續復甦的利好消息，無懼聯儲局加息步伐可能加快。目前市場多認為11月中期大選的政治因素，聯儲局會保持原目標的3次加息，即6月、9月加息後就維持不變。

中美貿易談判為期兩天，由於談判前白宮祭出「6·15」前可能公佈對中國

進口的500億美元商品加徵關稅，令今次中美談判的成果隱含不確定性，以致中方的聲明破天荒留有一手：「如果美方出台包括加徵關稅在內的貿易制裁措施，雙方談判達成的所有經貿成果將不會生效。」換言之，中美這次就農業、能源的談判成果是否落實，先看「6·15」美國是否宣佈加徵關稅，中國有言在先，可完全推倒。

貿易談判成果中性偏好

美國為超級強國，但在「特式」管

治下，達成的協議可反口覆舌、出爾反爾，中方的聲明可令世人明辨是非，「合約反制，可行可廢」。

中美談判仍會陸續有來，在農業、能源領域，實質的首輪談判偏好。下一步是製造業、高科技、服務業等領域的談判，美方將續派團來華商談。講開又講，中國外長王毅上周與歐盟委員會主席容克會面時說，當前單邊主義和保護主義日趨抬頭，中歐作為世界兩大穩定和負責任力量，應該攜起手來，共同維護《聯合國憲章》宗旨和原則，改善並加強全球治理，倡導開放型世界經濟。在歐盟強力反對美國加徵鋼鋁關稅後，歐盟與美國關係的裂縫已撕開，在世貿及國際秩序上，聯中抗衡美國單邊及保護主義會成為發展趨勢。

回說股市，外媒報道，美國已就中興通訊(0763)解除禁令的開出條件，罰款17億美元，另加入由美方進駐的人

員監察，確保產品銷售符合美國對伊朗制裁的決定。而中興上周已換了高層，為向美放寬禁令的條件作出配合。看來，對AH股市值合共逾千億元的中興而言，被罰相當於133億港元，亦是無可奈何的代價，好過「走向破產」離場。

對科技板塊而言，解決中興事件已露出曙光，有利通訊設備、芯片、軟件等產業鏈的業務前景。供應中興的相關產業鏈無疑獲佳音。「股王」騰訊(0700)今天起佔恒指成份股的指數因子比重升至10%，升一個大點，而匯豐(0005)則略減至10%，與騰訊並駕齊驅。

騰訊成為大市升跌、衍生產品的重要工具，未來更加波動。上周五ADR收報410元，急升6.50元或1.6%，已拉升逾53點，經過「五窮月」的反覆下沉消化大量獲利貨後，騰訊有望開展反彈。

股市縱橫 韋君

一拖大折讓開展反彈

中美貿易談判先就農業、能源達成協議，但中方話明若美再設加徵關稅則會取消。港股料可承接美股上周五升勢而向30,700推進。人行上周新舉措助力三農金融債券，有利三農板塊，第一拖拉機股份(0038)上周五急升9%，打破了近期低沉悶局，可留意。

人行新納入中期借貸便利擔保品範圍，聚焦小微企、三農金融債券及綠色經濟的債券，與及AA+、AA級公司信用類債券，對三農、環保行業有正面影響。第一拖拉機股份(簡稱一拖)主要從事製造及銷售農業機械、動力機械及其他機械，包括叉車及礦用卡車，提供貸款、貼現票據及接納存款服務。旗下「東方紅」商標獲國家工商總局評為中國馳名商標。

一拖2017年12月結年度業績，營業收入73.58億元(人民幣，下同)，按年下降17.1%。純利5,651萬元，倒退74.7%，每股收益5.72分。不派息。業績倒退主要受鋼價急升導致農機械產品成本上升，與及衍生產品公允值影響。不過，今年業務已有所改善，首季盈利4,795.12萬元，按年下跌25.12%；每股盈利4.86分。期內，總營業收入23.59億元，按年減少12.31%。

以2017年全年盈利只有5,651萬元計，今年首季盈利已達4,795萬元，即賺及去年全年，按未來3季保持首季業績水平的話，今年盈利將重返1億至1.8億元，對長期低沉股價反彈提供支撐。

國務院推廣農機融資租賃

去年12月國務院常務會議提出，培育新型農業經營主體，加快發展現代農業，支持開展農業設施設備抵押貸款和生產訂單融資，推廣大型農機設備融資租賃。國務院推廣大型農機租賃市場，作為農機製造商，一拖可受惠農機租賃需求的增長機遇，而人行納入三農金融債券，也為增加行業流動性提供支援。

一拖上周五AH股均飆升約1成，港股H股收報2.95港元，升9.2%，成交1,63萬港元，較A股6.60元人民幣(升10%)，大幅折讓63.6%。一拖現價市盈率(PE)42.16倍，預測PE24.12倍。一拖股東會上周已通過授權回購最多10% H股，預料一拖將延續回購H股政策，有利長期大弱勢的H股反彈，投資者可伺機吸納博反彈，中線上望3.70港元水平。

第一拖拉機(0038)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介 張怡

400元關有承接 留意騰訊購證12793

恒指過去一周先跌後回穩，尚未走出區間上落市局局，波幅範圍在30,000點至31,000點之間，策略上仍以候低吸納為主。恒指牛熊證資金流，截至上周四的過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1.14億港元資金淨流入部署，熊證則錄得約5,620萬港元資金淨流出，反映市場逢低博反彈意願較濃。

街貨分佈方面，截至上周四，牛證街貨主要分佈在收回價29,500點至29,958點之間，累計相當約3,328張期指合約。恒指熊證街貨則主要分佈於收回價30,600點至31,100點之間，累計相當約2,641張期指合約，尤其貼價熊證獲進取資金追捧。

個股方面，上周焦點仍然集中於騰訊，相關認購證和牛證分別錄得約4,880萬元及2,160萬元資金淨流入，相反，認沽證及熊證分別錄得約570萬元及780萬元資

金淨流出套現，現時市場上交投較活躍的騰訊認購證行使價約410至460元之間的中期價外條款，實際槓桿約8倍至14倍；牛證方面，市場資金主要留意收回距離約3%至5%附近騰訊牛證，實際槓桿約16倍至20倍。

技術上，騰訊股價近日沿50天線回落，短線料於400元關口附近反覆築底，或有機會展開技術反彈。如看好騰訊，可留意牛證64221，收回價388.2元，今年8月尾到期，槓桿約19倍，也可留意認購證12793，行使價415.2元，今年9月尾到期，實際槓桿約8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。

青啤高位回調可留意

港股上周走勢頗見反覆，恒指曾走高至30,839點，其後一度失守30,000關，最後以30,492點報收，跌95點或0.31%，為連跌第三周。至於國指則跌27點或0.23%，收報12,020點，表現稍優於大市。

儘管港股炒上落，惟觀乎中資股續以個別發展為主，國指中因有十隻紅籌民企比重被提高，當中被提高比重的粵海投資(0270)全周上升7.26%，報13.88元，為上周升幅最大的國指成分股。

消費類股份續為上周市場焦點所在，當中啤酒龍頭股的華潤啤酒(0291)便於周內創出38.5元的上市新高，收報37.75元。潤啤強勢走高，惟現價往績市盈率87.38倍，市賬率5.55倍，論估值已不便宜。

同屬啤酒股的青島啤酒(0168)於上周觸及51.75元的52周高位遇阻，最後回順至47.8元報收，全周計跌0.95元或1.9%，因仍守於20天線(47.51元)之上，在潤啤強勢依然下，其仍不妨趁調整部署博反彈。

青啤較早前公佈今年第一季度業績顯示，按中國會計準則，實現營業收入72.52億元(人民幣，下同)，按年增加3%。錄得純利6.67億元，增長15.2%，每股收益49.4分。季內，累計實現啤酒銷量203萬千升，增長1.3%。其中，主品牌「青島啤酒」銷量108萬千升，增長2.4%。青啤近日表示再次提價，旗下青島優質品牌將提價，單款單箱全國提價2元。隨着6月份俄羅斯世界盃的到來，青啤業績改善空間續可看好。上望目標仍看52周高位的51.75元(港元，下同)，惟失守50天線支持的45.3元則止蝕。

平保博反彈 看好留意購輪18965

中國平安(2318)上周五收報77.35元。若看好該股後市反彈行情，可留意平保摩通購輪(18965)。18965上周五收報0.19元，其於今年9月21日最後買賣，行使價82.82元，兌換率為0.1，現時溢價9.53%，引伸波幅26.1%，實際槓桿11.9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。