



滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

6月7日，中國證監會接收並受理小米集團的《首次公開發行股票並上市》，至此小米成為CDR試點的第一單申請。暫且不論當前市場給小米的估值過高問題，預計未來會有越來越多的獨角獸企業，借助CDR這一特殊機制安排上市。從激進角度而言，CDR的開通一是實現了前期推出無望的國際板，二是提前實現了具有前提條件註冊制。美國市場採用的就是註冊制，因此內地有上市需求的企業都有機會通過美國寬鬆的准入制度入市，然後在符合CDR要求之後再出口轉內銷，這比在內地IPO要寬鬆多了。因此在這種立場上，CDR對內地股市很可能會形成一種利空，而這種利空是否又會影響到境外上市公司的股價和市值，就更難說了。

業界與媒體對CDR的探討，也不是最近幾年才開始的。2000年，金融界已經開始對CDR進行研究，其中不乏大量質疑、反對的觀點。中國資本市場的制度，成為了CDR在當時推行的阻礙。內地監管層如今同意CDR的推出，可以認為是意識的提升，但我還是很疑慮，中國證券市場的基本情況是否真的符合CDR？在中國資本市場各項制度未有效完善的情況下，CDR的推出究竟是好事還是壞事？

如果我們能夠完善資本市場制度，淨化資本市場，改變IPO的限制要求，那些優質企業是否就不需要海外上市了？CDR是否也就沒有存在的意義？所以不論結果如何，我們的重點都應該放在完善A股上面。也只有真正打好基礎，中國證券市場才能夠開放，才敢於開放。

科技股投資價值突出

完善A股市場其實還是老生常談，加強監管、完善制度以及投資者保護，但就現在的環境來看還是不宜大動，因為不論怎麼改都會導致A股發生震盪，例如加強監管，導致不少上市公司受到影響。例如對股市進行改革放開，又導致有人鑽縫隙。

另外，就市場關心的CDR交易情況，投資者不必擔心。CDR的交易規則和A股基本上一樣，也沒有設立單獨的板塊，這使得投資者能夠盡快適應其交易，有利於市場的平穩。在此背景下，科技股板塊長期投資價值較為突出。

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

地緣政局回穩支撐上週大市回升，但仍需密切留意新興市場貨幣危機及港元拆息上升。回顧上週，恒指全周上升465點或1.53%，收報30,958點；國指上升145.70點或1.21%，收報12,166點；上證指數下跌7.99點或0.26%，收報3,067點。本週，內地將公佈5月份新增人民幣貸款、貨幣供應、零售銷售、工業生產及全國固定投資數字；美國將公佈5月份消費物價及生產物價指數等。

環球生產線有利分散風險

股份推介：耐世特(1316)為全球三大轉向系統供應商。其顧客包括著名汽車生產商寶馬(BMW GR)、佳士拿(FCAU US)及通用汽車(GM US)等。通用汽車為集團最大客戶，約佔其去年合併收益分別約42%及43%。集團總部設於美國，於全球設有24間工廠、3間技術工程中心及14間客戶中心。透過環球佈局，集團繼續利用電動助力轉向系統(EPS)在中國及其他國家市場需求持續增長的優勢，加強及擴展現有業務及與客戶的連繫。此外，在環球貿易戰陰

霾下，集團環球生產線有利於其分散投資風險。

EPS系統料維持不俗增長

集團截至今年3月底止產品累計已簽約訂單達240億美元。主要訂單量由電動助力轉向系統(EPS)、動力傳動系統(DL)及轉向管柱和中間軸(CIS)組成。該三項產品，分別佔集團產品簽約訂單量70%、16%及11%。電動助力轉向系統(EPS)採用電機協助駕駛員轉向，亦為ADAS功能的關鍵推動者，將車輛中央控制器(ECU)數據轉化為精確機械轉向功能。EPS推動的ADAS功能包括：車

道保持、泊車輔助、交通堵塞輔助等，為汽車製造商帶來更好的燃油經濟性及減低排放。內地對乘用車及卡車減排節能要求日趨嚴格，預期集團EPS系統業務應可維持不俗增長。

集團2017財年(截至12月底)錄得純利3.52億美元，股本回報率高達29%，資產回報率為12%。彭博市場預測集團2018財年純利3.65億美元，相當於每股盈利約1.149港元。以2年平均市盈率12.9倍計算，目標價為14.8港元，較現價約有11%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)

石藥多銷多賺季績理想



黎偉成 資深財經評論員

港股6月8日收盤30,958.63，急挫554點。恒生指數陰陽燭日線圖由陽燭轉大陰燭，即日市各主要技術指標迅告逆轉。華爾街雖全面略漲，但特朗普不斷膨脹的「單邊主義」和「個人霸道主義」，使國際政經環境日益轉壞，而恒指收盤跌破六連升1,456點，下調黃金比率0.382倍的30,964，往較大的測試點為0.5倍的30,793和0.618倍的30,621，失關便是30,548及裂口底30,492。短期會受制於31,013至31,161，往上便是31,332、31,435、31,521。

受惠創新藥銷售增長強勁

股份推介：石藥集團(1093)剛成為恒指成份股新貴，其股東應沾溢利於2018年一季度達9.09億元，同比大幅增加42.6%，比2017年同期的

26.2%升幅多賺16.4個百分點，季績進一步改善乃(一)賴以為主的成藥為然：收入40.52億元同比增长58.5%，比上年一季度多增37.7個百分點，分類溢利17.98億元升幅18.39%，又多賺7.79個百分點，其中(1)創新藥產品的銷售收入23.57億元同比增长66%，比2017年一季度14.19億元的29.6%的升幅多增36.4個百分點，包括「恩必普」丁苯酞軟膠囊及注射液、「歐來寧」等銷情皆理想。

(2)普藥產品的銷售收入19.96億元同比增长49.2%，相對於2017年一季度11.36億元所增的114.4%，多銷37.8個百分點。(三)維生素C，收入6.75億元同比增长1.17倍，上年同期則減1.7%至僅3.15億元；分類溢利2.59億元更大增2.5倍，而2017年一季度則虧337萬元轉盈7,380萬元。由是使該集團的整體收入53.87億元同比增长55.2%，比2017年一季度34.7億元的16%升幅高39.2個百分點。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

領展業務增長具防守性



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

恒指上周五扭轉六連升，並穿三萬一水平。美聯儲將於本週二(12日)於新加坡舉行，料核武議題為會面重點。美聯儲亦將於週四(14日)公佈議息結果，料將加息四分一厘，需關注加息步伐。港股經一輪升勢後，已見阻力，在未有進一步利好消息之前，料短期於30,500-31,500水平徘徊。

租金調升幅度好過預期

股份推介：領展(0823)全年業績符合市場預期，每基金單位分派增長升9.4%，租金調整率高達31%，調升幅度亦好過預期。集團截至今年3月底止全年度，可分派收入總額為52.81億元，增加5.8%，每基金單位末期分派為128.28仙，增加10%。期內，收益及物業收入淨額分別按年增長8.3%及9.6%，達到100.23億元及76.63億元。

集團旗下現有零售物業組合增長健康，新物業項目貢獻將帶來可觀增長。加上管理層管理妥善，透過收購及出售資產來激活資金回籠，有助提升組合質素及促進新增長動力。管理層在分析員會議上表示，續租租金調整率將按年度由23.8%提升至29.1%。集團表示將積極在香港和內地四個一線城市物業收購機會。本港方面，受惠本地零售業道氣氣持續改善，4月零售業總銷貨值按年升12.3%勝預期，市民增加消費意慾，有利領展租務表現。

但需留意的是自踏入加息周期以來，在息口向上的預期下，令房託的吸引力降低，同時亦限制領展股價升幅。然而，綜觀目前環球市況不明朗，集團業務增長具防守性，該股作為穩健收息股仍然是不錯的選擇，集團的股份回購計劃對股價成正面支持，管理層強調將加強回購，預計今年需回購最多8,000萬個基金單位，以維持出售物業後每單位分派水平，以近期股價計算，涉及近58億元。出售非核心資產亦成為未來收入持續增長的亮點。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

CDR對市場影響幾何？

數碼收發站

歐美貿戰未解 股市反彈力受限

股市縱橫 韋君

中軟承接強博反彈

G7峰會「意外」有聯合聲明，表面上歐美貿戰有得傾，實質是：特朗普會後指責加拿大發表「虛假聲明」，已要求美國代表不在G7聯合公報上簽名。另一方面，「特金會」兩位主角已在新加坡，明天會談將達成什麼成果成焦點，東北亞地緣政治有正面發展，有利今天復市的亞太股市反彈，港股可望乘勢收復31,000關，短線在31,300/31,500內上落。

G7領袖發表聯合聲明，同意繼續打擊保護主義及降低關稅，世貿組織(WTO)走向現代化。德國總理默克爾表示，各方就一份有規範的貿易框架達成一致，認為各方應重視對貿易的承諾。不過，提前離開會議的特朗普則表示，不要對美國進口的鋼鋁徵收關稅措施進行報復，若果外國實施貿易壁壘，就會犯下錯誤。默克爾即回應指特朗普會後的行動是「冒犯」。

事會青島宣言》，各方將維護世界貿易組織規則的權威性和有效性，鞏固開放、包容、透明、非歧視、以規則為基礎的多邊貿易體制，反對任何形式的貿易保護主義。

下半年股價風險加劇

兩個峰會的聲明都強調打擊、反對保護主義，但世人知道，反對阻力來自世界第一大經濟體美國，正威脅世界經濟復甦的持續性，成為下半年股、債等風險市場的最大不確定性，較利率走勢更不明朗。美聯儲週二、三議息後宣佈今年第二次加息0.25厘的機會很大，市場亦基本消化，而焦點是聯儲局主席鮑威爾就利率前景發表的言論，將為市場對下半年加息次數尋求指引。3月加息前的點陣圖，是預期全年加息3次，故今周加息後，9月或12月會成為加息預

期的月份，由於美國中期選舉在11月，由特朗普委任的聯儲局主席鮑威爾，有可能將加息延至12月，讓美國經濟維持復甦以利選票工程。

美國利率將進一步上調，港銀行步入加息的條件亦趨上升，有利擴闊銀行息差，匯豐(0005)、中銀香港(2388)、恒生(0011)短中線向好。

騰訊反彈力度受制北水

騰訊(0700)在上周四、五的強力反彈中(曾急升上431.60元)，北水把握機會大手回吐，兩日內有達30億元淨賣，令上周五騰訊股價跌至415元。不過，上周五在美掛牌的騰訊ADR顯著反彈，收報420元，即急彈5元，100天線424元料成反彈阻力，而北水的沽盤是否收斂成為市場焦點。老編通知，投資版面明天調整，本欄目錄盡，感謝讀者多年來捧場。

港股ADR在上周五美股市反彈逾200點，有助港股今天復市回穩反彈，在31,000/31,300內上落。由於市場仍關注週二的「特金會」結果，加上美聯儲局議息會議將宣佈加息，下半年的加息次數再成焦點，料港股仍處於炒股不炒市的特點。

中興通訊(0763)在與美國達成巨額罰款、撤換管理層藉以解除禁令的共識後，恢復營運及尋求復甦漸露曙光，對手機及軟件業有正面影響，上兩周受中興事件影響而股價急滑的軟件股，可望上述利好消息而反彈，中國軟件(0354)為首選對象之一。

中國軟件為內地解決方案及信息服務供應商之一，股務對象為政府機構及其有關資訊科技服務供應商，亦提供資訊科技諮詢及培訓服務、資訊科技外包服務及獨立銷售的軟件產品。中軟主要為客戶提供雲計算、大數據和構建數字化轉型等。集團業務經過重組後，已覆蓋電信、金融、互聯網等多個行業，客戶基礎亦見強大，包括中國移動(0941)、華為、微軟及NEC，亦與內地科網業龍頭騰訊(0700)及阿里巴巴，有緊密的關係。

與華為騰訊阿里合作

中軟成功引入華為成為戰略股東，並與其簽署雲同舟共濟夥伴協議，於軟件開發雲、雲解決方案及雲服務等全方位合作。在5月17日，中央政府採購網發佈消息指出，2018年至2019年中央國家機關採購的台式機和筆記本都要求預裝國產Linux操作系統。對中軟業務前景再添增長機遇。

中國軟件2017年12月底止，純利按年增長28%至5.66億元(人民幣，下同)，每股盈利23.59分，末期股息按年增加50%至1.8港仙。期內，營業額按年增逾36%至92.44億元。中軟與華為提升至戰略股東後，與華為簽訂的公有雲領域合作協議，雙方在軟件開發雲、雲解決方案、雲服務等領域展開全方位合作。中軟股價近期受中興事件影響，自7元(港元，下同)水平高位反覆回落，但回至6.50元獲承接，上週逾500點跌市中，在6.53元低位反彈上6.64元，微跌0.6%，收報6.60元，成交5,873萬元。現價預測市盈率(PE)為19.32倍，14天RSI(強弱指數)53.6，有利股價反彈，可趁低收集，首站上望7元水平，中線目標為52周高位7.70元。

中國軟件(0354)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

展頭肩底反彈 留意騰訊購證29815

恒指過去一周先升後跌，終未能走出區間上落市悶局，波幅範圍在30,000點至31,600點之間，策略上仍以區間底部部署反彈為主。恒指牛熊證資金流，截至上週四的過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2.36億港元資金淨流出套現，而熊證則錄得約4.09億港元資金淨流入部署空單，反映資金逢高獲利及反手做空意願強烈。街貨分佈方面，截至上週四，牛證街貨較分散，收回價30,400點至30,800點之間相當約1,818張期指合約。熊證街貨相對集中且貼價，收回價31,500點至32,200點之間累計相當約5,478張期指合約。

倉。現時市場上交投較活躍的騰訊認購證行使價約440元至460元之間的中期價外條款，實際槓桿約11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，騰訊股價上週先升後跌，周五調整幅度顯著，再次跌返「頭肩底」頸線425元之下，惟料回落至410元附近有支持，短線或可留意部署技術反彈的機會。如看好騰訊，可留意牛證65660，收回價395元，今年8月尾到期，槓桿約17倍，也可留意認購證29815，行使價430.88元，今年9月尾到期，實際槓桿約9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。

紅籌國企 推介 張怡

潤地銷售理想有利走強

受惠外圍美股上週造好，港股亦跟隨向好，全周收升465點或1.53%，收報30,958點。至於國指全周在12,104點至12,427點之間上落，全周收漲145點或1.21%，報12,165點。

港股上週反覆造好，當中內房股整體表現較佳，受惠內房股5月份銷售數據理想，碧桂园(2007)首五個月合同銷售額升37.04%至3,346.8億元人民幣刺激，股價全周升一成，收報17.24元，為升幅最大恒指成分股。

此外，中國海外(0688)亦見受捧，收報28.8元，全周累升9.7%，為升幅第二大恒指成分股。內房股吸晴，同屬板塊一線股的華潤置地(1109)上週曾高見32.1元，最後以31.1元收報，全周計仍升1.6元或5.42%，在技術走勢向好下，不妨考慮趁調整部署吸納。

潤地較早前公佈，今年4月實現總合同銷售金額約141.7億元(人民幣，下同)，相對2017年同期的105.8億元，按年升33.9%；總合同銷售建築

面積約791,790平方米。期內投資物業實現租金收入約7.14億元，按年增長29%。

2018年首4個月累計投資物業實現租金收入約28.79億元，按年增長27%。

潤地除了銷售表現維持理想增長外，現價持續市盈率9.37倍，市賬率1.51倍，估值在同業中並不算貴。

趁股價調整伺機收集，上望目標仍看52周高位的34.45元，惟失守30元支持則止蝕。

港交所博彈 看好吼騰輪18878

香港交易所(0388)上周五收報260元，現價已持穩於10天及20天線之上。若繼續看好其後市表現，可留意港交摩通購輪(18878)。18878上周五收報0.098元，其於今年11月26日最後買賣，行使價289.08元，兌換率為0.01，現時溢價14.95%，引伸波幅29.5%，實際槓桿8.5倍。