滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

A股救市需靠市場

如果只是進入正常的震盪周期，那麼股市在下行周期中不用過於擔心，這種行為是一種正常的市場震盪、調整行為。可是近期A股的下跌過於弱勢，多重支撐點位不斷被擊穿，投資者信心嚴重受損，一度導致市場的惡性循環。在這種情況下，不少機構和投資者都通過各種方式呼籲管理層採取一些救市措施。

出大招為改善經濟基本面

管理層近期也出台了一些「大招」，但這些大招的重點並不在於救市，而是為了改善中國經濟基本面，讓更多的資金可以流入到實體產業當中，譬如定向降準。這些方式對A股來說意義不小，但想讓市場快速翻轉並不容易，流動性增加對實體產業的作用並不能馬上反映出來，需要一段時間或一個產品、銷售周期，才能反映在宏觀經濟當中，隨後才能反映在A股市場當中。

也就是說管理層的重點在於如何振興實體經濟，以及如何規範資本市場，從中國證監會近期系列強勢動作可以看出，資本市場對上市公司的監管也在趨嚴，這種趨嚴的壓力也讓不少投資者感到恐慌。但我們需要意識到，A股之所以出現一系列的問題，其關鍵在於中國資本市場結構、制度、管理等方面存在缺失。如今若是採用各式各樣的救市制度、猛藥，極有可能出現拆東牆補西牆的情況，即治標不治本，不利於A股市場的長期建立，反而會為下次更為瘋狂的下跌挖坑。

下半年以結構性機會為主

雖然很多投資者對當前的市場極為不滿，認為管理層不作為，實際上管理層有多種強勁有效的救市手段，但是他們不會輕易採用。一方面，在A股信心處於脆弱的情況下，救市猛藥很有可能成為毒藥，會對市場行為帶來更為毀滅性的打擊；另一方面，從現在市場的表現來看，救市的必要性並不充分，A股還存在根據市場規律自動修復的可能，貿然救市反而會對A股造成不良影響。在當前市場環境下，A股今年下半年很難有趨勢性上漲機會，配置確定性相對較高的食品飲料、醫藥等消費白馬龍頭股，或為上策。

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

潍柴動力龍頭優勢看俏

張賽娥
南華金融副主席

環球貿易戰憂慮加劇，拖累上周大市顯著波動，恒指全周上升210點或0.74%，收報28,525點；國指上升124點或1.17%，收報10,746.45點；上證指數上升86點或3.06%，收報2,831.18點。本周，內地將公佈今年第2季國內生總值、6月份全國固定資產投資(不含農業)、規模以上工業增速及社會銷費品零售總值等。

股份推介：潍柴動力(2338)為內地生產重型卡車及工程機械柴油機龍頭企業。集團剛預喜截至今年6月底止六個月，歸屬母公司股東淨利潤介乎39.8億-45億元(人民幣，下同)，較2017年同期增長50%-70%，主要受惠於產品結構調整及產品轉型升級，引領集團競爭力持續提升；及中國重卡行業持續復甦，全球物流業持續發展，令主要產品銷量增加。

中央剛發佈「藍天保護戰」策略，將加快淘汰採用稀薄燃燒技術和「油改氣」老舊燃氣車輛。2020年底前，京津冀及周邊地區、汾渭平原將淘汰國三及以下排放標準營運中型和重型柴油貨車100萬輛以上。2019年7月1日起，重點區域、珠三角地區、成渝地區提前實施國六排放標準。推廣使用達到國六排放標準的燃氣車輛。另外，中汽協公佈今年5月份重卡銷量達11.36萬輛，同比上升16.25%。預期在政策下，重卡將迎來新一輪置換潮，重卡銷量亦可維持上升勢頭。集團盈利前景值得看俏。

與錫里斯組合營添動力

較早前，集團宣佈與錫里斯動力(CWR LN)將於2020年前在中國潍坊成立合資公司，該公司將於中國市場使用錫里斯動力SteelCell技術，產銷燃料電池系統、電堆和電池片，應用於客車、卡車和特定發電市場。相信在中央着力推動減排政策，加上「藍天保護戰」策略下，合資公司的成立將有利集團捉緊政策帶來的機遇，亦有望成為集團未來的盈利火車頭。

集團今年首季錄得純利按年升62.7%至19.2億元。期內，實現營業收入按年升12.1%至392.12億元。集團股本回報達20.3%。

彭博預測集團2018財年純利6.71億元；預測2018每股盈利約1.02港元。以市場2年平均預測市盈率11.5倍計算，目標價為11.7港元，較現價約有21%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)

高雅光學核心業績虧轉盈

黎偉成
資深財經評論員

恒生指數陰陽燭日線圖轉呈陽燭錘頭，各主要技術指標仍差，即使力克28,628，仍會受制裂口頂28,955，暫難戰29,089至29,286，和29,326至29,403。要是恒生指數跌破28,013，會急轉直下試27,925與27,831，甚至27,730未必有可守之道，並反覆向下考驗27,513至27,426。

股份推介：高雅光學(0907)截至2018年3月底止的2017至18年度出現虧損1,411萬元，而上年度則虧轉盈803萬元，業績非差，乃因(一)出售附屬公司收益僅6,266萬元，比16至17年度的1.01億元減少3,834萬元或37.96%；而撇除此數出現稅前溢利4,878萬元，遠優於上年度有稅前虧損8,021萬元的表現。

成本控制取得預期效益

和(二)成本控制取得預期效益，特別是(I)以生產為主的銷售及服務成本9,729萬元同比減少29.5%，相對於營業總收益1.117億元所減的18.38%少減11.12個百分點，由是有毛利1,450萬元和扭轉上年度有230萬元虧損之況，亦有毛利12.98%而非毛損。

但(II)經營方面的成本開支，就有待改善，此因是最重要的行政開支9,053萬元的同比增長高達28.75%，不僅較16至17年度所增的11.12%多增14.63個百分點，更是在營業總收益減少的情況底下大增，當非佳象。

至於核心業務的發展亦欠理想，如(三)眼鏡製造及買賣業務的發展，則如上年度同樣受到市況疲弱使眼鏡銷售明顯下跌之壓，但情況尚可接受，因：(1)收益9,147萬元同比減少29.1%，比上年度所減的37.3%，少減8.2個百分點，(2)分部虧損8,058萬元則減少1.08%，亦比16至17年度多虧12.75%和達到8,169萬元的表現。

(四)物業投資收益198萬元同比減少64.45%，上年度則增13.2%至557萬元；分部業績有虧損124萬元，16年至17年度虧轉盈539萬元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

迅銷業績強勁可續關注

鄧聲興
香港股票分析師協會主席

港股上周表現頗見波動，股指主要在28,013至28,981之間波動，全周升209點，日均成交937.8億元。

彈力不足 後市仍未明朗

恒指上周五受A股拖累，升幅收窄至不足百點，成交偏淡，市場氣氛仍較審慎，科技板塊支撐港股守28,000水平之上，資金流入醫療、消費等防守力較高的板塊。上周二(10日)特朗普政府宣佈對華2,000億美元商品徵收10%關稅的清單，清單公佈後有兩個月的公開意見徵求期，料中美貿易戰將維持拉鋸狀態。恒指目前市盈率已回落至不足12倍，國指則更低，股王騰訊(0700)現價市盈率回落至約37倍，四大內銀股之市賬率(PB)均不足一倍。整體大市估值已回落，但港股後市料仍受不明朗因素困擾，影響大市反彈力度，料短期於28,200/29,000水平波動。

股份推介：服飾零售商迅銷(6288)公佈，首三財季業績表現強勁，錄得純利按年增長23.5%至1,483億日圓。單是第三財季錄純利441億日圓，按年大升93.1%。集團維持全年度綜合收益預測21,100億日圓，預計按年增長13.3%，而純利將預測為1,300億日圓，同比增長9%。海外市場銷售具持續增長動力，其經營溢利為1,124億日圓，同比增長65%。GU(極優)經營溢利微升1.7%至150億日圓。

日本事業分部方面，前三季度累計收益同比增長7.8%，經營溢利達1,200億日圓，同比增長29.6%。隨着冬季傳統銷售旺季來臨，有望繼續帶動集團全年銷售增長動力。目標價39元，止蝕價33.5元。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

股市縱橫 韋君

科技股當旺 金軟趁低跟進

中美貿易戰升級的大環境下，上周五中央財經委員會會議提出切實提高關鍵核心技術創新能力，有利科技軟件板塊延續回升走勢，金山軟件(3888)正處低位反彈，不妨趁機跟進。

同屬小米(1810)董事長雷軍旗下的金山軟件，為軟件及互聯網服務公司，擁有自主研發達30年的WSP辦公軟件產品，由於功能可與微軟匹敵，在國家安全的層面上，已成為內地政府、企業辦公軟件的主流產品，目前超過90%的政府機構，超過80%的國有大型央企和超過83%的全國股份制商業銀行機構在使用WPS Office作為他們主要的辦公軟件產品。

WSP產品覆蓋Windows、Linux、Android、iOS等多個平台，支援電腦各種流動電子器材。免費版WPS用戶持續增長，截至2017年底WPS移動端月活破1.45億，PC端破1億、會員數量達年初4倍，正版化支撐廣告、個人增值服務（WPS會員等）同步增長。

金軟去年12月底止年度業績截扭虧為盈賺32億元(人民幣，下同)，2016年則虧損2.7億元。由於網絡遊戲大環境嚴峻，拖累今年首季盈利大減五成至1.18億元，按季急跌95.2%。期內，收益12.64億元，按年升4.2%，按季減少8.5%；毛利6.16億元，按年減少12.5%，按季跌19.9%。首季度網絡遊戲收益為6.32億元，按年減少近23%，按季亦跌16%。

金軟不斷創新，雲服務與辦公軟件及服務亦為金山軟件兩大重要分部。今年首季來自雲服務的收益為4.19億元，按年大幅增長56%。近年推出「WSP政務辦公雲」，助力企業端辦公軟件授權與雲訂閱模式持續增長。

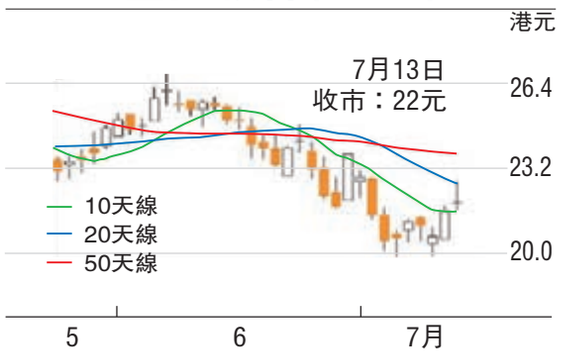
金軟的網遊在下半年可望改善，近期《雲裳羽衣》、《劍俠世界2》已發佈，核心端轉手IP《劍網3：指尖江湖》預計10月推出，支撐盈利增長。

「金山辦公」料年底上A股

雷軍在完成小米上市後，傳聞今年第四季分拆「金山辦公」在A股上市，可為金軟偏低的股價提供上升動力。

上周五金軟一度急升上22.80元，收報22元，仍升0.30元或1.38%，成交3.1億元。現價預測市盈率(PE)17.39倍，近期由低位20元回穩反彈，並重越10天線21.63元，倘突破22.80元阻力，上望25.90元。在科技、軟件股重獲資金追捧下，可順勢吸納，跌穿20元止蝕。

金山軟件(3888)



股市縱橫 韋君

中糧業務整合利走強

中美貿易戰上周續主導港股走勢，恒指全周在28,013點至28,981點之間上落，埋單計數升209點或0.74%，收報28,525點；國指上周則升123點或1.17%，表現跑贏大市。

港股終止四連跌，觀乎中資股仍以個別發展為主，當中國藥控股(1099)宣佈向母公司收購醫療器械分銷股權，並以發行2.05億股內資股方式支付，上周升9.09%，收報33元，為周內升幅最大國指成份股。

貿易戰陰霾續困擾市場，資金有跡象流入消費股建倉。中國糧油控股(0606)上周也見緩步回升，收報3.02元，全周計共升0.17元或5.96%，其10天及20天平均線也告失而復得，故為可留意吸納對象。中糧控股主要從事油籽加工；大米加工和貿易；小麥加工；以及啤酒原料的生產及銷售業務。

集團去年各業務經營表現理想，截至2017年12月31日止年度盈利30.42億元，按年升114.38%。每股盈利57.95仙。末期息0.9港仙，特別息20仙。期內收入878.56億元，按年增12.6%；毛利63.79億元。

中糧近年積極進行各項業務提升，去年從中國食品(0506)收購了小包裝油「福臨門」，並出售生物化學和生物燃料業後，打通油脂的上下游業務，有助提升油籽加工業務專業化運營能力和盈利水平。大摩較早前曾調整中糧純利預測，料2018年至2020年公司純利可分別升25%、14%及23%，主要受惠加工及食用油業務銷售增長加快，及生產成本穩定帶來的毛利擴張。該股預測市盈率約8倍，市賬率0.53倍，估值仍處偏低水平。趁股價走勢轉好跟進，上望目標為1個月高位阻力的3.28元，惟失守近期低位支持的2.78元則止蝕。

匯豐博反彈 看好吼購輪13395

匯豐控股(0005)近日連番在市場回購，對股價有正面支持，該股上周五收報73.3元。若看好其短期後市反彈行情，可留意匯豐摩通購輪(13395)。13395上周五收報0.102元，其於今年8月28日最後買賣，行使價75.05元，兌換率為0.1，現時溢價3.78%，引伸波幅18.7%，實際槓桿23.2倍。

中國糧油控股(0606)

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

資金部署好倉 留意騰訊購證12793

恒指過去一周止跌小幅反彈，下方28,000點再次承受住考驗，結束了周線四連跌。中美貿易戰仍未見顯著緩和跡象，但市場憂慮並沒有進一步放大，及周邊市場整體偏好，港股底部做好動能有所釋放。技術上看，恒指沿10天線反覆，波幅範圍在28,000點至29,000點之間，尚未有明確方向，操作上適宜逢低參與上落市行情。

恒指牛熊證資金流，截至上周四的過去五個交易日，恒指牛證合共錄得約710萬資金淨流出，而熊證則錄得約1.27億元資金淨流入，反映較多資金見大市反彈部署熊證淡倉。街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證倉位主要集中在收回價27,600點至28,100點之間，相當於約2,790張期指合約；恒指熊證街貨則分佈在收回價29,000點至29,500點之間的過夜街貨相當於約3,970張期指合約。

個股方面，騰訊的相關認購證及牛證也見資金流入部署好倉，分別錄得約4,800萬元及5,730萬元資金淨流入。目前較多資金留意的認購證條款行使價約介乎406元至420元之間，普遍為中期價外條款，實際槓桿約11倍以上；而牛證方面，資金主要買賣收回價360元至373元之間的較貼價條款，收回距離約3%至5%，槓桿介乎14倍至24倍。技術上，騰訊股價近日於375元附近反覆築底，短線料續穿梭於10天線在375元至395元之間上落，如看好可留意認購證12793，行使價415.2元，實際槓桿約13倍；也可留意牛證63442，收回價366元，槓桿約18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。

本欄逢周一刊出

證券分析 茂宸證券

中國建築盈利前景樂觀

自本行於5月30日建議買入中國建築（3311）後，股價累跌19.1%，同期恒生指數跌6.6%。本行認為中國建築跑輸大市的主要原因是投資者憂慮內地固定資產投資放緩所致。事實上全國固定資產投資同比增長率從2017年的7.2%，減慢至今年首五個月的6.1%。然而，集團今年上半年新合約價值增長強勁以及香港住房供應持續增加將使中國建築長期受益。

上半年新合約價值增長強勁

中國建築是香港領先的建築承包商，並積極參與內地的基礎設施投資。新簽合約額在2017年上漲23.1%，達到1,031億元。管理層對2018年的新合約目標是不少於1,150億元，同比增長至少11.5%。今年上半年新簽合約額同比上升22.0%至644.9億元。

考慮其新合約增長記錄良好，我們認為全年新簽合約額很大機會超過管理層的目標。截至2018年6月30日，未完成的合約額達到2,240億港元，按年升26.6%，相當於2017年營業額的4.5倍，這將保證公司未來兩三年的收入增長。

截至2017年12月31日，該公司的收入（包括應佔合營企業營業額）增加11.7%至548億元。毛利率從12.9%提高至15.2%。純利僅增長7.0%至54.9億元，由於2017年10月供股的攤薄效應，每股盈利下降0.6%至1.19元。不考慮投資物業公平值變動收益，特許經營權減值虧損及出售一附屬公司虧損，核心盈利上漲22.1%至50.7億元。今年首季度，公司的收入（包括應佔合營企業營業額）按年增加10.0%至120億元，而對應經營溢利按年升16.2%至16.85億元。

根據彭博估計，公司2018年盈利預計將達到64.5億元，2019年達到76.7億元，分別同比上漲17.6%和18.3%。每股盈利增長將於2018年攤薄至7.5%，並於2019年達到18.9%。

現價相當於6.2倍2018年市盈率及5.2倍2019年市盈率，遠低於過去5年平均預測市盈率10.6倍。因此，本行維持買入中國建築之建議，6個月目標價為10.2元，基於8.0倍2018年市盈率。