



滬深港通 每周精選

滬股通
錦囊

宋清輝

高質量經濟與股市
脫鉤

儘管2018年年中宏觀經濟數據看起來非常樂觀，但這也只能表示中國過去半年的經濟成績還比較令人滿意。結合中國宏觀基本面，從這些數據可以預測，中國支撐經濟邁向高質量發展的有利條件積累增多，預計下半年的經濟將延續穩中向好的趨勢。

與經濟向好的趨勢不同，內地股市的表現卻大相逕庭。今年以來，內地資本市場的表現撲朔迷離，A股近期屢屢刷新年內新低，多次在全球股市大漲之後走出狂跌、不跟漲的獨立行情。在人們不斷認為A股在價值洼地、下行空間，將開始反彈行情之時，便又會以強勢的姿態再創年內新低，再度讓人們在失望的過程中又認為真正的底地出現了，然後繼續重複下去。即便A股有時出現了一波強勢反彈，這也不意味着A股的行情開始正式翻轉。

中美貿易摩擦左右後市

從2018年A股上半年的行情來看，股市整體的表現是不穩定，一是基本面未能給投資者帶來足夠的心理預期，對市場存在恐懼心理；二是市場缺失領漲資金，大部分都是以打一槍換一個地方的游資為主，難以形成合力推動市場走高。

目前來看，這兩種不利因素還將存在，而且在特朗普不斷創造不確定因素的情況下，中美貿易摩擦難以定論，這將在一定程度上繼續左右中國資本市場。

權重藍籌值得長期持有

不過，從釋放的流動性以及A股正式入摩等大事件來看，都可以理解成正在為A股建築長期的底部，並不會在短時間內為A股帶來中期級別的反彈，只能作為一種隱性、基本上看不到效果的長期利好。

2018年下半年以後期的A股將依然以分化、輪動為主，雖然以中小盤為代表的個股近期表現極強，但從理性、價值投資的觀點來看，相對穩定權重、藍籌更值得投資者長期持有。

從宏觀經濟角度而言，我更建議資金將目光轉向能夠支持實體產業發展的渠道當中，只有實體產業、新興產業取得有效發展，國家才有望獲得更多的空間發展第三產業、才有望健康繁榮消費市場，為中國資本市場提供更多的動能。

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
南華金融副董事長

憧憬積極財政政策，上周大市有所反彈，全周上升580點或2.05%，收報28,804點；指數上升365點或3.41%，收報11,047點；上證指數上升44.32點或1.57%，收報2,874點。

本周將公佈中國七月製造業，非製造業PMI，財新中國製造業PMI，財新中國服務業PMI；美國六月成屋銷售，七月諮商會消費信心，ISM製造業和非

製造業PMI，非農就業人數，失業率等數據。FOMC會就議息發表聲明。
股份推介：中國光大綠色環保(1257)為內地專業環保服務提供商，專注於生物質綜合利用、危廢處置、光伏發電及風電業務。近日公司成功取得多個項目，包括江蘇環境修復項目一期和二期，涉及合同金額分別約為2,600萬元(人民幣，下同)和4,489萬元，以及三個新危廢處置項目，包括江蘇省新沂、張家港和安徽省安慶三個項目，涉及總投資額約13.22億元，儲備項目豐富。

江蘇的環境修復項目是公司首項土壤修復項目。土壤修復項目符合國家政策

光大綠色儲備項目豐富

促進方向，2016年發佈的《土壤污染防治行動計劃》(「土十條」)表示，到2020年受污染耕地安全利用率達到90%左右。同時，《土壤污染防治法》正在進行二審，預計於今年內頒佈。

土壤污染治理市場潛力廣

與大氣、水污染治理相比，中國土壤污染治理起步不久，市場潛力廣，環保部評估，土壤修復市場帶動的投資規模超過5.7萬億元。公司已引進土壤修復技術，成功開闢新業務範疇，若國策落實，公司將可獲更多業務發展機會。

公司現時主要業務為危廢處置和生物

質綜合利用，在行業中均位於前列位置，去年公司共有44個生物質綜合利用項目，涉及總投資額約130.22億元；29個危廢處置項目，涉及總投資額約53.41億元，總設計處理能力達每年674,150噸，同比增長33.7%。

市場預測公司2018財年盈利為13.4億(港元，下同)，按年增長40.2%；每股盈利約0.65元，2019財年每股盈利約0.82元，按年增長25.7%。以14.5倍市盈率推算目標價為9.4元，較現價有約17.2%潛升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

長建受惠英澳業務貢獻

黎偉成
資深財經評論員

港股7月27日收盤28,804，稍彈23，恒生指數陰陽燭日線圖呈陽燭頭，即日市各主要技術指標仍差。

需要指出者，當然是港股的成交額明顯收縮至僅為655億元，為今年以來最低，充分顯示投資者特別是機構投資者的入市態度異常審慎。

恒生指數短線會暫時受制28,906至29,083區間，更乏量戰更強的阻力29,034和29,296至29,326及29,430至29,478等。大市的初步支持位仍為28,663及28,520至28,410，往下便是28,282至28,000，該有一定支持。

股份推介：長江基建(1038)股東應佔溢利於2018年上半年達59.42億元，同比增長5.03%，已是比2017年同期賺56.57億元的升幅2.64%，若撇除英國及澳洲2017年上半年一次性收益更應為雙位數的增長，因基建投資中的多個市場業務發展及回報均理想，特

別是(一)核心的英國業務，營業額93.41億元同比增長10.3%，稅前溢利29.3億元升0.65%和撇除上年同期一次性和實際增幅為9%，扭轉此二數於2017年中期分別下跌8.89%與8.12%之況，其中(1)UK Power Network表現持續理想，(2)Northumbrian Water收入穩定，和(3)Northern Gas Network業績亦穩健。

新基建投資項目表現良好

(二)澳洲業務的營業額33.89億元同比飆升1.19倍，稅前溢利11.51億元上升37.3%和不計及一次性賠償的升幅會更大，因DUET提供全期6個月的溢利貢獻，和SA Power亦保持穩定的溢利貢獻。由是長江基建的整體營業額194.5億元同比增長39.15%，比上年同期139.77億元減少0.56%，反映基建設資有新項目的貢獻支持，有良好的表現，而這亦可見印證於(I)攤佔聯營公司業績18.78億元同比增長4.1%，和(H)攤佔公營公司業績30.44億元的升幅達7.48%。至於(IV)投資於電能實業(0006)的溢利收益15.66億元則增0.12%。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

電力板塊前景值得憧憬

鄧聲興
香港股票分析師協會主席

高，走勢強勁。

發改委早前公佈電量數據，受經濟穩中向好、大部分地區氣溫較常年偏高等因素影響，上半年全國發電量同比增長8.3%，增速較1月-5月份回落0.2個百分點。6月當月全國發電量同比增長6.7%，保持較快增長態勢，其中新能源發電增速明顯加快，火電水電增速略為回落。用電量方面，上半年全國全社會用電量同比增長9.4%，增速較去年同期提高3.1個百分點。相信增長勢態可延續。

受惠全社會用電量增長，電力公司上半年發電量錄得不俗增長。龍源電力公佈，6月發電量340萬兆瓦時，按年增加逾一成；上半年累計完成發電量2,583萬兆瓦時，按年增加逾13%。大唐發電(0991)上半年累計完成發電量按年增長44.28%至1,306.8億千瓦時；累計完成上網電量按年增長43.8%至1,233億千瓦時。發電量及上網電量增長主要由於收購安徽公司、河北公司和黑龍江公司發電資產，裝機容量按年增長近30%。相信電力板塊可受惠需求增長，前景值得憧憬。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

股市縱橫

西部水泥食正開發大潮

美股三大指數上周五均回落，對次季GDP增長4.1%視為好消息出貨，市場反而對三季度的增長將放緩作出回吐操作。

港股今日7月期指結算，料難有突破，大市續在28,500/28,900上落，基建股可望續受惠內地加快中西部基建，對西部水泥(2233)的未來三至五年業務前景注入強心針，遇回調不妨收集。

西部水泥在7月上旬發盈喜，預期今年截至6月30日止6個月的盈利較去年同期大幅增加，主要受水泥平均售價按年上漲，今年首五個月收益按年增加20%。

2017年12月底止全年錄得收益47.6億元(人民幣，下同)，按年升28%；毛利11.86億元，增加75.2%。錄得盈利增長68倍至7.11億元，每股盈利13.1分。派發末期息每股2.6分。其業務主要受惠於陝西南部核心市場維持強勢市場地位，憑藉龐大市場份額加上基建需求殷切，令平均售價持續享有溢價，利潤率亦較穩定。

中期盈喜表明了集團在去年業績強勁增長的基礎上，延續良好的增長勢頭，水泥價格上漲成為主要推動力。另一方面，中央嚴控產能及加大投放資金改善鄉鎮基建項目，有利業務維持增長。

李克強總理上周四在西藏南市川藏鐵路考察時表示，目前內地的發展不平衡，中西部基礎設施建設滯後，要加快補齊這個短板，未來要通過擴大有效投資，加快中西部基礎設施建設，縮小東中西部發展差距。他強調川藏鐵路是國家「十三五」規劃重點，目前已具備全線開工的條件，總投資2,700億元。

基金增持 預測PE7.8倍

中西部加快基建建設，水泥的三年至五年需求將因此而大幅提升，作為西部水泥供應的主要供應商，其業務增長前景已不可同日而語。去年安徽海螺曾有意併購西部水泥，最後因條件不合而取消。

中央決定加快中西部基建，會否令兩公司重燃併購

西部水泥(2233)



的商討，可視為未來的股價催化劑。

西部水泥在過去10天上升了8%，大摩等基金持續增持，上周五微升收報1.37元(港元，下同)，成交3,765萬元。現價預測市盈率(PE)7.88倍，息率3.64厘。

目前股價企於10天、20天、50天線之上，100天線為1.40元，倘升越該阻力，中線料向52周高位1.63元推進，投資者可候回調收集，分享西部基建概念受惠股。

中央決定加快中西部基建，會否令兩公司重燃併購

重鋼追落後看高一線

雖然中美貿易戰上周仍未退卻，但人行於周初進行5,020億元人民幣中期借貸便利(MLF)，國務院總理李克強亦指出，要實行更積極的財政政策，不少券商預料中央會擴大基建投資，都有助刺激基建及內銀股顯著反彈。港股上周累升579點或2.05%；國指則漲364點或3.42%，收11,047點，表現跑贏大市。

受到內地谷基建刺激，基建鐵路股成為各路資金追捧的主要對象，當中交建(1800)全周累升19.58%，報8.55元，為升幅最大國指成份股。至於第二大升幅成份股的中國中鐵(0390)則升16.72%。

板塊方面，鋼鐵股表現亦頗突出，包括鞍鋼(0347)升11.45%，收報8.37元；馬鋼(0323)則升15.47%，收報4.18元。論及鋼鐵股最突出者，則以落後股的重慶鋼鐵(1053)升勢最見凌厲，其周內曾創出1個月高位的1.46元，最後則回順至1.36元完場，仍升0.2元或17.24%。

重鋼於上周初發盈喜，預計6月止六個月盈利約7.6億人民幣，相比2017年同期虧損9.98億人民幣，實現扭虧為盈，原因是：產銷規模創新高，經營績效明顯提升；強化產品盈利能力分析，及時優化品種結構，產品平均毛利明顯提升；及大力推進成本精細化管理，成本水平明顯下降。

市賬率0.6倍 同業中偏低

值得一提的是，由於重鋼去年業績扭虧，A股較早前已獲撤銷退市風險警示。現時H股較A股折讓47.16%，相比馬鋼H股較A股折讓13.55%，以及鞍鋼H股較A股更溢價7.58%，其未來兩地股價收窄的空間明顯較大。此外，鞍鋼和馬鋼市賬率均逾1倍，反觀重鋼僅0.6倍，也反映其仍被低估。趁股價走勢轉好跟進，中線上目標為52周高位的2.11元，惟失守10天線支持的1.25元則止蝕。

看好友邦吼購輪24804

友邦保險(1299)上周五收報68.65元。若繼續看好其後市反彈行情，可留意友邦中銀購輪(24804)。24804上周五收報0.106元，其於今年9月20日最後買賣，行使價75元，兌換率為0.1，現時溢價10.79%，引伸波幅29.2%，實際槓桿15.3倍。此證仍為價外輪，惟因交投較暢旺，數據也屬合理，故為可取的吸納之選。

重慶鋼鐵(1053)

