

滬深港通 每周精選



基建投資擴大 金隅前景佳

中共中央政治局要求保持經濟平穩健康發展，堅持實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策；把補短板作為當前深化供給側結構性改革的重點任務，加大基礎設施領域補短板的力度。國務院常務會議也指出，要加快今年1.35萬億元地方政府專項債券發行和使用進度。可以看出，下半年基建投資有望擴大，對建材板塊直接利好。同時，「京津冀協同發展」策略持續推進，北京發佈「京津冀協同發展三年行動計劃」，支持雄安新區建設。

水泥業務以京津冀為核心

集團預計截至2018年6月30日止6個月歸屬股東的淨利潤為24億至26億元人民幣之間，同比增加30%至41%之間。主要是由於受益於「京津冀協同發展」國家戰略的推進以及水泥行業「供給側結構性改革」的積極影響，水泥熟料銷量較去年同期雖有減少，但價格同

比提升。此外，今年上半年房地產結轉面積同比雖略有減少，但結轉單價同比增幅較大，因此房地產開發企業利潤較去年同期有所增加。由於受惠於政策的持續性，料此等趨勢仍會持續。

市場預測集團2018財年全年盈利為39億元人民幣，按年增長45.7%；2018年每股盈利約0.37元人民幣，按年增長48%；2019年每股盈利約0.42元人民幣，按年增長13.5%。以9.6倍2018年市盈率推算目標價為4.1港元，較現價有約41.9%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)

長和核心業務有明顯改進



黎偉成 資深財經評論員

港股8月3日收盤報27,676，跌38點，陰陽燭日線圖呈陰燭陀螺，即日市各主要技術指標走勁。港市的跌幅即使有所收窄，但反覆整固的形態日甚。大市失27,925、27,830至27,730支持區後，始終乏力收復失地，看來短期要下試27,513至27,426的機會不低，失關往下便是27,298至27,113。恒指的短期初步阻力區為27,830至27,825，往上是28,013至28,218和裂口頂28,588，當難戰28,663至28,756、28,816，以至28,906至29,083區間。我對港股短、中線前景淡視之。特朗普掀起的美國對中國貿易、科技和赴美投資之戰，乃中期負面因素也。

股份推介：長和(0001)股東應佔溢利於2018年上半年達180.2億元，同比增加13.2%，比2017年同期的升幅7%多賺5.2個百分點，業績表現良佳乃因各核心業務發展和回報均佳所致，特別是

(一)業務之主要利潤貢獻來源的歐洲3集團，保持良性的發展態勢，其中(1)營業額361.24億元同比增長9%，基本持平於上年度10%的水平，而(2)EBIT-DA127.97億元所增長之14%，卻遠遜於上年度的33%約16個百分點。此因要提升網絡服務素質所致。該集團更斥資24.5億歐元收購Vcon的合資企業Wing Tre，前景可重新評估。

中期業績堪稱全面報俏

(二)零售業務亦有不錯表現，營業額838.74億元同比增長11.4%，比上年僅持平要好得多，EBUTDA75.32億元上升15.39%，當然比2017年中期所減的1%，有明顯改進，其中重要原因為店舖總數1.4萬間，比上年6月底的1.35萬間要多。(三)港口及相關業務的營業額175.19億元同比增長8.6%，同樣比2017年同期之持平為佳。(四)基建項目的營業額342.2億元，同比增長32%，而EBITDA達83.28億元上升20%，上年同期卻分別下跌3%與5%，亦有改善。該集團的中期業績堪稱全面報俏。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

賭收穩增 濠賭股看漲



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

恒指上周跌穿28,000支持位，貿易戰緊張局勢加劇，特朗普政府擬將本來計劃對中國進口的2,000億美元商品加徵的10%關稅，提高至25%。此外，市場預期美國於9月可能再次加息，美匯持續走強，離岸人民幣曾跌穿6.9，在岸價亦跌至6.89，雙雙創逾14個月新低，港匯續向7.85弱方兌換保證水平推進，均不利大市走勢。A股方面，中央政府釋出增加基建托市，但樓市調控未見放寬，去槓桿放鬆力度較市場預期低，市場氣氛轉淡。本周港股有多隻藍籌公布業績，包括匯豐控股(0005)、恒生(0011)、港交所(0388)等，重磅騰訊(0700)將於月中(15日)公佈業績，其股價上周曾跌至340水平，市場對其次季業績預期並不樂觀。外圍市況

不明朗下，料業績對大市的提振效果有限，預期恒指本周波動區間下移至27,000/28,000。

美高梅中國受惠新項目投運

澳門博彩監察協調局公佈，澳門7月份博彩毛收入253.27億澳門元，按年增10.3%，略高預期。事實上，賭企的業績反映當地賭收增長理想。美高梅中國(2282)中期EBITDA按年升近2.9%至23億元。總收益90.7億元，按年增長約30%。「美獅美高梅」項目的兩個中介人房間預期於九月初試業，並於黃金周前完全投運；另外第四季亦有新項目為股價帶來上升動力，當中路氹項目有望為明年帶來強勁增長。此外，金沙中國(1928)第二個季度業績錄純利4.27億美元，按年上升30%；公司總收益淨額為21億元，按年增幅為18%。EBIT-DA增長25%至7.5億美元。除澳門賭股外，日本通過綜合度假區實施法案，賭博正式合法化，可留意相關受惠股。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬股通 錦囊

宋清輝

物流供應鏈蘊含投資機會

中國物流與採購聯合會7月24日公佈了2018年上半年物流運行數據，全社會上半年物流運行總體緩中趨穩，新興物流領域發展迅猛，物流需求結構進一步優化。整體來看，在「互聯網+物流」的推動下，中國內地的物流行業在各方面都取得了一定的進步。

結合了傳統產業與新興科技的「互聯網+物流」，近年來已經改變了傳統的物流生態，令這種行業不斷創新升級。傳統模式的物流是物品的空間移動，即從發件人手上運送到指定的位置上，用戶無法對整個物流狀態進行監控，這種情況在互聯網科技的融入下已經大幅改善。如今，在物流不斷與互聯網+融合的過程中，物流業的功能不斷提升，以果蔬、水產物流為例，物流業通過新技術在保險、溫控、包裝等環節的技術提升，令物流運輸在市場中更具備競爭力。

三方面入手提升競爭力

物流行業要與互聯網、大數據更好的結合，需要從三方面入手：一是要繼續加強與政府的溝通，這是因為中國物流產業發展上存在諸多的問題，例如在政府方面的相關法律、制度還不健全，也比較缺少政府的引導及支持，無法將有利的產業政策最大化發揮。

二是要進一步挖掘市場需求，也就是要通過大數據提升物流用戶的體驗，需要物流行業積極建立相關信息平台以實現物流大數據的共享，對企業的所需的物流信息進行系統整合。

三是實現自我提升。「互聯網+物流」的關鍵在科技創新，例如便於用戶追蹤的產品衛星定位系統，可以實現大數據收集和分析的雲計算平台，可以自動分揀、運輸的智慧物流系統等。

物流龍頭或迎投資機會

在此背景下，一些物流巨頭還通過加速佈局海外市場業務，以期給公司帶來長期的投資機會。這些物流企業加速出海有利於融入全球供應鏈，進一步增強中國企業的核心競爭力。此前，中國國務院辦公廳印發的《關於積極推進供應鏈創新與應用的指導意見》明確指出，在3年內培育100家左右的全球供應鏈領先企業。物流龍頭公司存在長期投資價值，投資者可以關注。

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

股市 縱橫

重汽跌幅過大可博反彈

港股今天可望承接外圍升市而作出反彈，憧憬中美將就貿易戰進行談判以及人民幣反彈成為動力，對上周跌幅過大的績優股有利低位回升，其中重型裝備股中的中國重汽(3808)在上周五急跌4%，有低吸博反彈價值。

重型裝備股突遭拋壓，主要是受到花旗大削滌柴動力(2338)的目標價，以反映7月內地重型卡車付運量倒退15%兼遜預期，並認為行業可能進入下行周期，料下半年重型卡車付運跌27%。受大行唱淡影響，滌柴動力股價在上周四、五急跌，令中國重汽亦於周五追隨大跌。

重汽主要從事重卡、中重卡、輕卡、客車等商用車及發動機、車橋、駕駛室等關鍵總成、零部件的製造及銷售，以及提供財務服務。截至2017年12月31日止全年業績，中國重汽股東應佔溢利30.23億元人民幣，按年增長468.1%，每股基本盈利1.09元人民幣，末期息70港仙。去年12月，在內地率先推出防追尾、防側翻、防竄道、防溜車、自適應巡航五大功能於一身的I代智能重卡批量投放市場。

中國重汽主席王伯芝月前提出打造新時代「國際重汽、綠色重汽、智能重汽、共享重汽」。中國重汽重點聚焦東南亞、南亞、中亞和非洲等「一帶一路」沿線國家，目前已在超過一半的國家建立銷售服務網絡。重汽與沿線國家進行國際產能合作，以輸出資本和輸出技術的方式實現當地製造，不斷擴大出口。

最新動向，《山東省汽車產業中長期發展規劃(2018-2025年)》上月出台，其中包括建設「中國重汽小鎮」，發展高端智能化載貨汽車。內地收緊金融信貸成為部分大行沽售涉及汽車金融的藉口，顯然是借勢壓價的操作。重汽已擁有三張金融牌照，包括財務公司、汽車金融公司。重汽藉汽車金融貸款而拓展至保險，為其重卡由內地市場拓展至全球市場具有支撐作用。

預測PE不足7倍 息率逾7厘

重汽上周五一度急跌至9.52元，收報9.73元，急跌0.41元或4%，成交增至1.87億元。在過去的一個月內，高位為12.92元，以上周五低價計已累跌



26%，14天RSI跌至37.8的超賣區域。現價市盈率(PE)7.72倍，預測PE6.96倍，息率7.19厘，而市賬率(PB)只有0.98倍，估值大偏低，在國務院加快西部基建建設的國策下，重卡銷售前景值得看好，重汽短中線博反彈的吸引力大為提升。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

大市尋底 留意騰訊購輪13090

8月行情開局不利，上周恒指跌破28,000點關口，再創年內新低，單周跌幅逾千點。中美貿易戰不明朗因素增加，以及內地A股表現偏淡，均利淡市場投資氣氛。藍籌股方面過去一周跌幅全面，尤其內房股、博彩股及手機配件股跌幅靠前，內銀股則相對穩健，但重磅股騰訊及匯豐股價顯著走低，貢獻出了較多跌幅。

恒指牛熊證資金流方面，截至上周四的過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約2.3億港元淨流入部署反彈，而恒指熊證則錄得約2.4億港元資金淨流出套現。

街貨分佈方面，截至上周四，較多進取資金追逐貼價牛證，收回價27,200點至27,600點之間累計約3,312張期指合約。恒指熊證街貨較分散，收回價28,700點至29,100點之間累計了約2,190張期指合約。

個股方面，騰訊股價創今年新低，吸引投資者逢低部署好

倉，過去5個交易日騰訊認購證及牛證分別錄得約4,700萬元及4,500萬元資金淨流入。技術上，上周騰訊股價顯著下跌，最低曾見340.4元，逐步下試去年10月整固平台，料340元附近承接力漸強，加上相對強弱指數顯示股份短線已呈「超賣」，或可部署技術反彈。如看好騰訊，可留意牛證63126，收回價328元，明年2月中到期，實際槓桿約12倍，也可留意認購證13090，行使價378.93元，今年10月尾到期，實際槓桿約11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。

證券 分析

第一上海

時代中國估值具吸引力

截至2018年上半年，時代中國(1233)實現歸母核心淨利潤11.83億元(人民幣，下同)，同比增長86.1%。主要在於：1) 公司專案結轉收入增長20.6%至10.1億元；2) 錄得出售部分開發專案股權的一次性收益2.35億元；3) 少數股東權益比例下降；但業績增長幅度有小部分被費用率以及有效稅率上升所抵消。具體來看，公司實現營業收入104.8億元，同比增長20%，毛利潤29.6億元，毛利率28.2%，同比上升1.8個百分點。淨利潤約11.35億元，同比增長42.2%。歸母利潤增長137.9%至11.84億元，歸母利潤率11.3%，同比上升5.6個百分點。

或超額完成全年銷售目標

2018年1月-7月，公司實現累計合同銷售額310.7億元，同比增長54.5%，完成2018年550億元銷售目標的56.4%。公司全年可售貨值約1,080億元，可售貨值充足。下半年為公司推盤高峰期，公司貨值較多分佈於廣州及佛山等較為穩定的市場，預計達成甚至超過銷售目標的可能性較大。

截至2018年上半年公司共收購11個專案，總建面169萬平方米，佔去年合同銷售面積60%，拿地土地價款61億元，僅佔

去年合同銷售額19%，新增土地儲備均價為3,623元/平方米。公司保持謹慎的購地策略，購地節奏明顯放緩，土地成本也有較好的控制。從新增面積看，廣州11.7%、佛山32.6%、珠海7.8%、清遠20.6%、東莞27.3%。截至2018年上半年，公司土地儲備1,820萬平方米，貨值超過2,800億元。此外，公司擁有豐富的舊改專案，共1,950萬平方米，預計下半年至明年1季度將有4個專案(約130萬平方米)完成轉化，將成為公司利潤新增長點。

根據我們預測，公司2018年核心利潤約33億元(同比增長32.5%)，2018年預測市盈率約4.6倍，且公司在淨負債率、土地儲備、周轉銷售等方面均無明顯風險點，目前估值具吸引。公司目前已完全具備納入恒生中小型指數的標準，有望於下半年獲納入指數並進入深港通標的，預計屆時流動性和估值有望大幅提升。

按前日收市價計算，公司估值僅為2018年預測盈利的4.6倍，資產淨值(NAV)折讓達到60%。我們給予公司2018年目標市盈率6倍，目標價12.7港元，相當於公司NAV折讓49%，較當前價格有29.3%的上漲空間，給予買入評級。

紅籌國企 推介

張怡

太保跌勢放緩可留意

中美貿易戰有進一步升級的跡象，拖累內地及港股上周明顯受壓，尤以上證綜指累跌133點或4.63%最傷。至於這邊廂的港股則累跌1,127點或3.92%，而國指亦跌353點或3.2%。

雖然投資氛圍欠佳，惟觀乎部分中資股表現仍佳，當中保險股的財險(2328)便告逆勢向好，收報9.38元，全周累升8.94%。此外，國務院推動基建投資冀早見成效，中國中車(1766)上周也見走強，收報6.79元，全周累升3.82%。

同屬保險股的中國太保(2601)上周隨大市回落，收報29.6元，跌1.1元或3.58%，因股價漸近52周低位的28.05元，在估值已處於合理水平下，不妨考慮部署作中線收集。

有媒體報道指出，中國太保集團通過《太平洋保險養老產業發展規劃》，計劃在3年至5年內，首期投資100億元人民幣，在全國重點城市打造「太保家園」系列高品質養老社區，累計拓展8,000至1萬套高端養老養生公寓，最終達至儲備及運營床位數1萬-1.2萬張。受消息支持，太保上周五反彈0.3%，是當日唯一一隻逆市上升的保險股。

營運數據方面，太保今年首六個月旗下「太保壽險」原保險業務收入錄約1,300.23億元人民幣，按年升17.6%；旗下「太保產險」原保險業務收入錄約610.97億元人民幣，按年升近16.3%。野村發表日前研究報告，雖將太保H股目標價調低1%至48.67元，以反映該行將其新業務價值(NBV)增長預測下調3.7個百分點至倒退4.2%的影響。不過，若由現價重返野村的目標價，則有約64%的上升空間。野村認為太保現價吸引，維持「買入」評級。

太保預測市盈率約12倍，市賬率1.63倍，估值已處於合理水平。趁股價跌勢放緩吸納，上望目標為1個月高位阻力的31.6元，惟失守52周低位的28.05元則止蝕。

友邦博反彈 看好吡購輪20902

友邦上周五逆市向好，收報66.2元。若看好友邦短期反彈，可留意友邦摩通購輪(20902)。20902上周五收報0.285元，其於今年12月20日最後買賣，行使價為71.7元，兌換率為0.1，現時溢價12.61%，引伸波幅29.7%，實際槓桿8.5倍。

中國太保(2601)

