滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

外資入場凸顯A股價值

近期，A股三大股指呈現持續震盪整理的走勢，但外資對A股的投資熱情不斷升溫。QFII及RQFII匯出限制取消之後，資本市場雙向流動呈現出擴大之勢，顯示出海外投資者對A股市場的信心增加。總體來看，今年以來外資對中國概念股的配置步伐正在加速。特別是受A股被納入MSCI國際指數利好提振，海外資金淨流入規模整體驟增。

據清暉智庫統計，今年4月份、5月份分別淨流入386億元(人民幣，下同)、508億元。從資金的具體流向上看，海外資金主要流向了金融、周期和消費等板塊龍頭品種。

三因素吸引外資加碼佈局

外資為何頻頻加碼佈局中國A股，或與以下三大因素相關：一是目前A股市場估值水平或處於歷史低點區域附近，中長期投資價值顯現，從而吸引了海外機構投資者的參與。作為成熟的機構投資者，外資的積極佈局在一定程度上或說明A股目前總體性價比較高，對其具備吸引力。

二是與中國始終踐行「對外開放的大門只會越開越大」相關，外資加碼佈局A股只是中國對外開放的一個縮影。

三是外資持續看好中國經濟，這是其持續加碼佈局A股的內在動力。今年上半年，中國經濟又亮出喜人「半年報」，GDP同比增長6.8%，連續12個季度穩定運行在6.7%—6.9%的中高速區間。在此背景下，外資也非常希望搭上中國經濟快速增長的順風車，在A股積極佈局即是這一有力體現。

大市值龍頭股仍是佈局重點

這些海外資金被資本市場譽為「聰明資金」，是A股增量資金的重要來源，也是長期資金。海外資金持續流入，凸顯出A股的配置價值。進入8月份，受A股整體業績向好、當前估值較低，以及MSCI納入A股即將迎來第二波增量資金（在8月份季度指數評審後納入比例上調至5%）等利好因素影響，海外資金有望繼續借道滬股通、深股通淨流入中國A股市場。未來隨着外資的不斷進場，大市值、大消費等板塊龍頭股無疑具有較好的投資價值。

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

棄風率續降 龍源看漲

張賽娥
南華金融副主席

內地證監會提振市場信心，兩市上周反彈明顯，恒指全周上漲690點或2.49%，收報28,367點；國指上漲249點或2.33%，收報10,943點；上證指數上漲55點或2%，收報2,795點。本周內地將公佈中國7月工業生產指數和固定資產投資；香港公佈7月失業率；美國公佈7月零售銷售、7月建築許可及8月費城聯儲製造業指數等數據。

股份推介：龍源電力(0916)2017年裝機容量達到20,520兆瓦，其中風電控股裝機容量達到18,395兆瓦，為全球最大風電運營商之一。

國家能源局明確表示可再生能源補貼強度20年不變，保障利用小時數之外基礎電價部分則鼓勵市場化交易，新能源運營商可以先通過出售綠證獲得收益，收益與原補貼總額之間的差額由可再生能源基金補足。可再生電力的生產者，每一兆瓦時交易結算電量可以獲得一個綠證，綠證分為常規水電證書和非水電證書。

此消息緩解了之前市場對風電補貼降低的擔憂，也一定程度上緩解企業由政府補貼拖欠造成的現金流壓力，對龍源利好。此外，國家能源局公佈今年首季度全國風電發電量979億千瓦時，同比增長39%；棄風電量91億千瓦時，同比減少44億千瓦時；全國平均棄風率8.5%，棄風率同比下降8個百分點，隨着今年棄風率進一步下降，將對公司業務有所幫助。

風電業務續成增長動力

公司業績方面，今年首季龍源電力收入達68.6億元(人民幣，下同)，同比增長12.9%，其中，風電分部收入49.9億元，同比增長31%，佔收入比重為72.7%。盈利為19億元，同比增長67%；利潤率為30.9%，同比上升9.2個百分點。

今年首7個月，公司累計完成發電量2,958.95萬兆瓦時，按年增加13.74%，風電增加22.92%。此外，截至2017年底，公司淨債務負債率為57.7%，同比下降3.16個百分點。

市場預測集團2018財年全年盈利為50億元，按年增長35.6%；2018年每股盈利約0.61元，按年增長33.4%；2019年每股盈利約0.69元，按年增長12.1%。以12倍2018年市盈率推算目標價為8.4港元，較現價有約18.8%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)

銀娛貴賓廳業務現復甦

黎偉成
資深財經評論員

恒生指數8月10日收盤報28,607.3，跌240.68點，差不多抹去上日所升的248.16點，陰陽燭日線圖呈大陰燭，即日市各主要技術指標普轉頂背馳有逆向。港股短、中期的後向保持異常審慎態度，因：特朗普「瘋情」不改處處狙擊中國的同時，更劍指土耳其、伊朗甚至俄羅斯，亂況很可能會延續至美國11月中期選舉之後。

尤其是恒指此番之一跌，頓失剛升穿的裂口頂28,588，如失28,260至28,224，及28,192至28,050，便有可能匆匆下試27,843至27,730，甚至更低的27,513至27,426，往下便是27,298至27,113。大市的短線阻力在28,663、28,756，如再破此關，便可挑戰28,816、28,906至29,083區間。

股份推介：銀河娛樂(0027)股東應佔溢利於2018年上半年達72.06億元，同比增長55.63%，業績表現良佳，乃因：(一)博彩業務重現快速發展，使整體的營業額263.9億元同比增長25.25%，較上年同期的升幅多增16個百分點，EBITDA達81.95億元更增31.8%，遂使業績在高增長的基礎下保持快速的上升態勢。

整體轉碼數大增近46%

加上(二)貴賓廳博彩業務出現明顯復甦佳態：整體的轉碼數5,781億元同比大幅增長45.8%，及博彩收益19.6億元亦告上升41%，其中(I)澳門銀河的貴賓廳博彩業務的收益114.57億元同比增長45%，較上年同期多增44個百分點，因轉碼額4,134.44億元大增56%，相對於2017年中期的8%多增48個百分點，遂抵消淨贏率減少0.3個百分點至3.5%之壓。(II)澳門星際的貴賓廳博彩業務，收益50.77億元同比增長33%，較上年同期多增11個百分點，因轉碼額1,619.96億元大增29%，相對於2017年中期的19%多增10個百分點，淨贏率3.1%，更略高於上年0.1個百分點。以及(三)中場博彩業務亦保相對穩快增長之態勢。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

恒大銷售數據佳利反彈

鄧聲興
香港股票分析師協會主席

港股上周走勢轉穩，重上28,000點水平。恒指於上周五公佈季檢，除了藍籌股或有調整外，騰訊(0700)比重將再次調升至10%，加上其將派中期業績，成為影響大市走勢的關鍵性因素之一。

股份推介：中國恒大（3333）預期中期淨利潤及核心業務淨利潤將按年明顯增長，其中稅後淨利潤預期按年增長125%以上，核心業務淨利潤預期按年增長100%以上。此外，集團亦公佈，料分紅總額逾147億元(人民幣，下同)，料未來分紅回報率再提高。恒大自去年開始分拆旗下地產業務，推進借殼回歸A股計劃，三輪融資合計高達1,300億元，總估值提至4,252億元，戰略投資者將合計持有36.54%的股權。

但完成增資後，恒大回歸A股計劃一直未有具體進展。集團過去兩年不派股息，原因是正進行分拆重組，擬把內房資產借殼深圳A股上市，並指會待重組完成後，才派股息。今次派息共超147億，股息率達5厘的分紅舉動被市場視為擱置回歸A股，恒大或透過分紅回饋早前戰略投資者的引資。

財政穩健提供穩定現金流

此外，集團經營狀況明顯改善，截至今年6月底止半年度的淨負債率更預期由去年底的184%下降至130%以下。從集團分紅派息共超147億來看，可見財政穩健可提供穩定現金流。恒大預期市盈率僅8倍，估值具吸引力。今年上半年，恒大實現銷售3,041.8億，按年升24.6%，上半年稅後淨利潤超520億，核心業務利潤超546億，好過市場預期。市場預計恒大全年銷售將突破6,000億。

雖然內地政府不斷深化房地產調控政策，但政策態度整體仍以穩為主，市場對政策無需過分憂慮。近日內房板塊走穩，多間房企已發半年盈喜及利好銷售數據，在預期較好的中期業績推動下，加上在金九銀十的內房季節性因素下銷售額將會有所反彈。而8月整體內房銷售相信會維持平穩，最近內房回購及增持股份亦令市場信心增加，成為股價短期催化劑。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)**

股市縱橫 韋君

商交所重啓 融保前景樂觀

土耳其貨幣大跌引發周五外圍股市急跌，不過這兩天圍繞土耳其的局勢仍見穩定，港股料受新興市場的衝擊不會太大，恒指在28,000/28,200應有承接，料續炒股不炒市。

「一帶一路」已走過四個年頭，基建物流及人文交流取得可喜的成就，延伸的發展商機十分巨大，商品交易所的互聯通具有極大的發展潛力。早在三年前已在廣西自治區通過收購東盟交易所開拓商品交易的中國融保金融(8090)，上周五收市後宣佈已經獲批覆重啟商品現貨交易，可說是撥開雲霧，業務前景樂觀。

中證監等部委去年對全國逾千家商品期貨交易所進行整頓，廣西的東盟交易所也受停業整頓的影響。中國融保上周五宣佈，在8月10日，旗下子公司南寧(中國 — 東盟)商品交易所有限公司(東盟交易所)收到由廣西自治區南寧市金融辦關於東盟交易所的業務意見書，表示允許東盟交易所繼續開展其現貨競價交易業務。

中國融保表示，董事會及東盟交易所將盡最大努力盡快組織加強業務營運及推廣，以擴展其原先在廣西的林業，化肥及化工貿易業務。2017年整個廣西自治區該等商品的年度交易額為5,000億元(人民幣，下同)。

另一方面，集團在今年3月宣佈在緬甸成立合營公司進行網上大宗商品交易所業務後，到6月20日宣佈，緬甸勃固省政府首席部長下令該公司與其在緬甸的合作單位，YFG公司繼續推進其在勃固開設農作物交易的大宗商品交易所建議，並在有需要時向緬甸投資委員會及相關部門諮詢及提交相應所需的說明文件。

最新的業務發展正朝着集團在今年3月業績報告定下的目標：繼續採取行動，於機會成熟時在緬甸，馬來西亞，越南，泰國及柬埔寨等東盟國家建立商品及期貨交易所。

推林業化肥化工大宗商品

集團在截至今年3月底止首季業績，收入198萬元，虧損2,085萬元，主要是受到東盟商品交易所停業整頓影響。隨着剛獲批業務重啟，對內面向全國的商交所、對外面向東盟及「一帶一路」，首三個商品林業、化肥、化工商品的現貨交易規模巨大，未來將有更多商品獲批交易，可為集團恢復盈利及大幅增長注入強心針，買股買前景，上周五該股急升7%，收報0.90元(港元，下同)，可候回調收集，中線上望1.20元，跌穿0.80元止蝕。

中國融保金融(8090)

紅籌國企推介 張怡

蒙牛尋底期可部署收集

港股在上周5個交易日之中，首4個交易日造好，及至周五始見回吐，恒指收報28,367點，全周累升690點或2.49%，主板成交日均稍減至887億元。國指全周則升249點或2.33%，收報10,943點。多個內房股發佈盈喜報告，對板塊有正面的刺激作用，當中萬科(2202)全周累升10.62%，為周內升幅最大的國指成份股，收報25元，短期有直叩50天線(26.2元)之勢。此外，市傳特斯拉董事會將與顧問公司開會，有意加快公司私有化的討論，比亞迪(1211)收市升破20天線（43.69元）報44.9元，全周漲8.45%，為第二大升幅國指成份股。

蒙牛乳業(2319)上周先尋底後反彈，周二曾造出21.65元的今年以來低位，收報23.4元，全周倒升0.6元或2.63%，因短期沽壓見收斂，不妨續加留意。業績方面，蒙牛在2017年收入、毛利分別按年升11.9%和20.1%至601.5億元(人民幣，下同)和211.8億元。收入增速從上半年的8.1%加速至下半年的15.7%，主要由液態奶和奶粉銷售增長加快所驅動。毛利率升2.4個百分點至35.2%。整體銷售及行政費用比率小幅下跌0.2個百分點，當中宣傳及廣告費用比率下降1.5個百分點至8.4%。剔除一次性項目，包括現代牧業等非現金虧損，核心淨利潤估計同比增長約16%至26.2億元。

市場對蒙牛今年盈利多表樂觀，預期銷售增長可望達到15%，加上集團限制分銷商的補貼支出，往後有助提升盈利能力，預期2018年全年盈利可上升40%，中長線前景仍正面。根據彭博數據顯示，蒙牛的收入估計在2018年和2019年分別達677億元和751億元，分別按年增長12.5%和10.9%。淨利潤在2018年將上升54.9%至31.7億元(每股盈利0.804元)，並於2019年再上升27.9%至40.4億元(每股盈利1.029元)。趁股價尋底期收集，博反彈目標為1個月高位的27.2元(港元，下同)，惟失守21.65元支持則止蝕。

看好可揀購輪25563

若看好蒙牛後市反彈行情，可留意蒙牛摩通購輪(25563)。25563上周五收報0.275元，其於今年12月19日最後買賣，行使價23.9元，兌換率為0.1，現時溢價13.89%，引伸波幅51.4%，實際槓桿4.6倍。

蒙牛乳業(2319)

輪商推介 法興證券上市產品銷售主管 陳其志

部署業績股 留意平保購輪21662

恒指上周自27,600點低位顯著反彈，重返10天及20天線上，但大市交投仍淡靜，日均成交額不足900億港元，資金追高意願不強，個股方面衝高回落較普遍，而板塊走勢亦相對分化。在周邊沒有重大事件影響下，短線或繼續在28,000點至29,000點之間上落，操作上適宜候低吸納。

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3,740萬元資金淨流出，單日淨流出及淨流入規模均不大；恒指熊證則連續5個交易日均錄得資金淨流入部署空單，合共約2.36億元資金。街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要分佈於收回價27,300點至27,600點之間，相當約2,371張期指合約。恒指熊證街貨則集中於收回價28,700點至29,300點之間，累計相當約3,976張期指合約。

根據法興交易員表示，上周場外期權市場的引伸波幅普遍回落，恒生指數3個月場外期權的引伸波幅下跌0.7個波幅點至16.3%，國企指數的3個月場外期權的引伸波幅下跌0.7個波幅點至18.7%。

個股方面，資金傾向業績前入市部署個股，平保將於21日公佈業績，相關認購證及牛證期內分別錄得約610萬元及810萬元資金淨流入部署。技術上，上周平保股價沿着10天及20天兩條平均線整固，波幅範圍在70元至74元之間，如能在此逐步築底，或有機會追落後。如看好平保，可留意牛證68406，收回價67.5元，今年12月中到期，實際槓桿約13倍，也可留意認購證21662，行使價$75.88，今年12月尾到期，實際槓桿約10倍。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

證券分析 第一上海

港交所業績對辦維持買入

港交所(0388)2018年上半年錄得總收入81.9億元，同比增長32%；營運支出19.2億元，同比增加12%；EBITDA利潤率同比提升約5個百分點至78%，股東應佔溢利達50.4億元，同比大增44%，每股盈利為4.07元，每股中期股息3.64元。上半年業績略超市場預期，主因現貨及衍生品市場表現優異。

上半年港股現貨日均交易額(ADT)同比大幅增長67%至1,266億元，其中港股通ADT同比增長114%至163億元。2018年5月31日，MSCI納入A股，加之滬、深港通放寬了每日額度限制，滬深股通ADT同比大幅增長1.8倍至198億元，為半年度新高。

由於宏觀因素及中美貿易爭端的不確定性，上半年市場呈現波動加劇態勢，衍生產品交投顯著上升。期內，衍生產品ADV同比大幅增長58%至1.23百萬張，為半年度新高。

此外，新上市的衍生權證及牛熊證數同比大幅增長一倍及兩倍，亦為半年度新高。

成本方面，公司繼續採取審慎的成本監控方案，營運支出同比增長12%，主要是由於員工費用、資訊技術及樓宇支出的上升。

下一個三年戰略規劃正籌劃

受益於上市制度改革，截止目前，已有235間公司申請上市，1月-7月已有130間公司上市，融資額達1,870億元，已達2017年全年規模。港交所的下一個三年戰略規劃正在籌劃，同時董事會已與行政總裁李小加續約至2021年10月15日。

由於市場不確定因素增多，短期ADT承壓（7月ADT回落至896億元，換手率下滑至67%），但我們預期港股ADT將逐月回升，全年仍能保持在相對較高水平。

我們下調了全年ADT假設至1,184億元，反映流動性的趨緊以及貿易戰陰影對市場交投的影響，18年-19年每股盈利分別為7.6元和8.5元，調整公司目標價至305元，對應2018年40倍市盈率及2019年的35.7倍市盈率，維持買入評級。