

## 滬深港通 每周精選

滬股通  
錦囊

宋清輝

## 穩定A股五大藥方

除了歷史問題，今年A股不斷下行的因素有很多，例如中美貿易之間的摩擦導致的一系列問題，也令A股大受傷害；今年國慶節之後，海外市場的整體低迷又令A股雪上加霜。無論外海市場強與弱，A股近期的表現多以疲軟為主、處於弱勢狀態之中，股指多次跌破年內新低。在這種情況下，無論內地相關部門採取什麼樣的措施，都難以起到振奮A股的作用，A股不上漲，是因為現階段的投資者信心嚴重不足，缺少對未來的預期。

## A股整體並沒太多缺陷

就當前環境而言，A股雖然看起來處於相當糟糕的地步，但A股整體而言並沒有太多的缺陷，如果相關部門在這個時候選擇出手救市，反而會對A股後期的運行造成不良影響，更多的應該是着眼長期，根據中國國情、戰略按部就班進行發展。

建議內地需要繼續實施穩定的貨幣政策，並通過相應工具應對市場上不確定情況，使得中國經濟可以保持平穩發展；建議通過「一帶一路」倡議，高舉和平發展的旗幟，積極發展與沿線國家的經濟合作夥伴關係，共同打造政治互信、經濟融合、文化包容的利益共同體、命運共同體和責任共同體；建議繼續穩定推進資本市場改革，進一步改善資本市場環境，完善證券市場制度並將監管落實到位，為企業融資、投資者投資創造可靠的環境。

## 應全力提升投資者信心

在短期穩定股市方面，建議監管層從五大方面着手，穩定市場以及提升股市投資者信心。一是加強對股市交易的監管，堅決打擊影響股市的內幕交易，增強監管機構公信力；二是鼓勵上市公司十大股東、高管、員工增持公司股票，增強投資者對上市公司的信心；三是進一步擴大對外開放，為A股引來增量資金以穩定市場預期，同時推進國際化；四是預備適量救市資金，在適當情況下穩定股市而非提振股市；五是要監督社會輿論尤其是自媒體，對發佈不實信息、惡意擾亂股市秩序的文章、廣告的運營者進行嚴肅懲治。這些措施的目的，並不是要推動股市快速走高，而是要穩定A股。

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

10,222點；上證指數下跌56點或2.17%，收報2,550點。本周香港將公佈9月居民消費價格指數和進出口額；美國將公佈10月製造業和服務業PMI、9月新屋銷售、9月核心耐用品訂單、9月成屋銷售等數據。

外圍市場波動，兩地股市持續受壓，恒指全周下跌240點或0.93%，收報25,561點；國指下跌77點或0.75%，收報10,222點；上證指數下跌56點或2.17%，收報2,550點。本周香港將公佈9月居民消費價格指數和進出口額；美國將公佈10月製造業和服務業PMI、9月新屋銷售、9月核心耐用品訂單、9月成屋銷售等數據。

## 區域需求佳 潤泥佳績可期

## 受惠粵港澳大灣區互聯互通

由於華潤水泥主要業務分佈在南方，包括廣東、廣西、海南等地，直接受惠於粵港澳大灣區和北部灣城市群發展，據國家統計局，2018年上半年廣東、廣西、海南水泥產量分別為7,620萬噸、5,610萬噸、940萬噸，相對去年同期增幅分別為7.0%、9.0%、5.4%，較全國平均水平顯著提高。2018年5月9日，廣東、廣西、海南三省（區）在海南省海口市舉行《2018-2019年推進〈北部灣城市群發展規劃〉實施合作重點工作》簽約儀式，表示要加快推進北部灣

城市群與粵港澳大灣區互聯互通，進一步提振區域內水泥需求，對公司業務長期利好。

市場預測集團2018年全年盈利為港幣79.1億元，按年增長118.6%；2018年每股盈利約港幣1.153元，按年增長108.3%；2019年每股盈利約港幣1.187元，按年增長2.9%。考慮到明年盈利增長可能放緩，以8倍預測市盈率和2019年市場預測每股盈利推算目標價為9.5港元，較現價約16.4%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）

## 李寧拓新業務增銷多賺



黎偉成  
資深財經評論員

恒指在10月19日挾淡倉稍彈107點，收報25,561，陰陽燭日線圖呈陽燭鉗頭，即日市各主要技術指標仍差勁，繼續看淡港股中、短線後市，因特朗普一直無意改變其仇華壓華劣思惡行，甚至在美國中期選舉在即之際，更表擔心會受到「外來干預」，而「來自中國的干預會比俄羅斯更大」，無理無據，卻很有可能「莫須有」地從不同方位全面攻訐中國，香港所面對的有形甚至無形的影響，亦不言而喻。

港股已展開新一輪跌浪，即(1)由雙頂8月29日的28,579與9月21日的27,965失頸線26,219後，可量度的中期下跌目標是23,283；(2)短期所組成的密集支持區，一旦失雷池，得下試24,924甚至更低的24,813至24,774，以及24,549至24,476等區間。大市的短線阻力為25,743、25,854以及25,959，暫難言往上升試26,193、26,219及26,366。

## YOUNG銷售點增長強勁

股份推介：李寧(02311)股東應佔溢利於2018年上半年為2.68億元(人民幣，下同)，同比增長41.79%，而上年同期則增66.8%，仍屬高增長之佳績，因(一)該集團相當積極拓展新業務李寧YOUNG。即使暫時未有具體的分類經營資料，但從(1)李寧YOUNG銷售點便可揣測其一二，此於2018年6月底時達631間，比六個月前的2017年12月底的173間增加458間或2.64倍，相信是整體收入47.12億元同比增長17.9%和比上年同期多增6.8個百分點的支持力量，因(2)特許經銷商4,765間比半年前略增0.9%，而(3)直接經營零售店1,502間而減2.5%。

(二)各主項產品的經營情況，則以(I)服裝表現最理想，營業額22.99億元同比增長30.7%，不僅較上年同期的升幅多增17個百分點，額度更高於鞋類，和於該集團整體收入佔比提升至48.8%，比2017年同期高5個百分點。(II)鞋類收入21.9億元同比增長8.6%，和(III)器材與配件收入2.22億元少增4.8個百分點為6.7%。（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

## 馬鋼盈利表現看高一線



鄧聲興  
香港股票分析師協會主席

十三屆全國人大常委會第六次會議於本周(22日-26日)在北京舉行，消息稱，此次修法將修改《公司法》第142條關於公司回購股份的規定，以促進資本市場健康穩定發展。港股市本周可關注中資金融股季績，包括建行(0939)、中人壽(2628)等，匯控(0005)則將於29日公佈。港股暫於低位見支持，料短期於25,000/26,000水平上落。

內地加快推動基建項目，鋼材需求持續增長。國家統計局公佈數據顯示，9月粗鋼產量為8,085萬噸，按年增長7.5%；今年首三季，粗鋼產量6.99億噸，按年增6.1%。事實上，內地9月鋼鐵行業生產指數為53.6%，環比上升3.6個百分點，反映鋼廠生產保持旺盛，目前已16家上市公司料第三季業績增幅達50%以上。鞍鋼(0347)亦發盈喜，預

計9月止九個月純利約68.47億人民幣，按年增長80.52%。單計第三季度，預計純利約42.22億人民幣，按年增長41%。受惠鋼材市場持續向好，料下半年業績的強勁增長可延續，其股價觸及近一年低位後見反彈，未來可望進一步追落後。

## 受惠鋼材產品毛利上升

股份推介：馬鋼(0323)前三季度純利多賺約1倍，至55.8億元人民幣。實現營業收入631.17億元，按年增加19.4%。主要由鋼產品的銷售穩定增長、毛利擴張、財務費用減少所致。同時集團受惠鋼材產品毛利上升，在第三季淡季生產513萬粗鋼及490萬成品，按季度分別上升4.1%和3.4%。粗鋼估計均價約每噸4,453元人民幣，升2%，毛利為731元人民幣；成品則為每噸3,723元人民幣，升5.3%，毛利為833元人民幣。隨着第四季鋼鐵旺季的來臨，需求增長及限產措施料將繼續支持鋼價，有望帶動鋼企末季的盈利增長。

（筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益）

股市縱橫

韋君

紅籌國企 推介

張怡

## 險資放寬 中國太平走勢強

一行兩會上周五出招化解內地質押股引發的跌市，帶動A股絕地反彈，連帶港股亦暫時擺脫下破25,000關的危機，抽升上25,500水平，內險股普遍反彈，中國太平(0966)上周五挺升4.74%，升穿多條平均線，走勢仍可看高。

銀保監會容許險資「救市」，保險資金可設立專項產品，參與化解上市公司股票質押流動性風險，不納入權益投資比例監管，並且加大保險資金財務性及戰略性投資優質上市公司力度。對內險股而言，無疑是增加了低吸優質資產的機會。

中國太平主要從事再保險業務、人壽保險業務、財產保險業務及其他業務（包括資產管理業務、保險中介業務、養老保險業務）。集團截至6月底止中期業績，純利52.09億元(人民幣，下同)，按年增長1.2倍；總保費及保單

費收入1,301億元，按年增長14.1%。每股盈利1.414元，去年同期為0.623元，不派中期息。期內，壽險原保費收入按年增3%；個險新單期繳保費按年倒退9.2%；續期保費按年增49.2%；境內產險原保費按年增16.8%。

## 新業務價值利潤率3成

新業務價值上半年下降了6.8%，主要受到2018年首季度首年保費按年下降28.5%的影響。由於更好的產品組合，新業務價值利潤率提升至29.9%。上半年公司壽險業務的內含價值年初至今上升10.3%。此外，中國太平9月壽險保費收入增長30%，第三季度共計增長24%，預計9月經紀新業務增長超過50%，總經紀人數按月增加7%至52萬人，主要由於「龍騰」招聘計

劃，以及其他吸引人才的激勵計劃。

早前評級機構穆迪表示，內地保險公司今年上半年業績反映新業務價值(VNB)增長強勁，產品組合轉至較長期的定期保費產品，但資產風險同時增加。穆迪認為，上市壽險公司轉向期限更長的期繳保費產品，因此實現新業務價值強勁增長。穆迪指出，上市壽險公司利潤雖因投資表現趨穩，但高風險資產增長加快造成隱憂，此類資產主要是股票和另類投資。

中國太平上周五收報26.50元港元，下同)，升1.20元或4.74%，現價預測

## 中國太平(0966)



市盈率(P/E)10.23倍，市賬率(PB)1.54倍，息率0.38厘。現價已升穿10天、20天、50天、100天線，有上試52周高位27.60元之勢，投資者可候回調收集，跌穿25.40元止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

證券分析

中泰國際研究部

## 低位整固 留意騰訊購28709

過去一周恒指未能擺脫25,000點至25,800點之間上落悶局，資金繼續短炒波幅，累計過去5天，恒指牛證及認購證分別流入超過2.05億及2,800萬元，而淡倉以套現獲利及轉倉為主，熊證及認沽證流出超過1.8億元及3,700萬元。截至上周四(18日)，牛證倉位分佈在收回價24,900點至25,099點之間，過夜街貨相當於2,010張期指合約；恒指熊證則集中在收回價26,100點至26,299點之間，過夜街貨相當於2,040張期指合約，以上兩個收回區都有所加倉，分別約310及450張期指合約。

個股方面，騰訊週五落後大市，只升0.3%，收報282元，但單日波幅達11元，吸引短線資金流入部署。過去五天有超過7,110萬元淨流入資金看好，當中牛證為2,750萬元，認購證則有約4,360萬元，兩者皆為市場最多。

同時間，過去五天以認沽證及熊證買入坐倉的資金合計亦有超過4,780萬元。在好淡角力的市況中，投資者分外要留意收回風險，現時牛證重貨區處於260元至264元之間；熊證方面則於308元至312元之間，但累積街貨相對較少。技術上，騰訊股價於275元附近已連續數天出現了一定的支持力度，後市留意外圍市況能否喘穩，或有利騰訊展開技術反彈，初步可參考292元阻力位。如看好騰訊可留意中長期價外認購證28709，行使價298.88元，明年3月尾到期，實際槓桿約6.3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。

## 舜宇光學長遠發展向好

舜宇光學(2382 HK)公佈了9月份的出貨量數據，增長亦合乎我們的預期，傳統上第三季度一般為出貨量的旺季，主要受惠於內地手機品牌規格升級浪潮。公司在9月份的手機鏡頭出貨量達10,075.5萬件，同比增40.1%，環比增11.1%；手機攝像模塊出貨量達4,589.2萬件，同比增71.0%，環比增4.4%；車載鏡頭出貨量為365.9萬件，同比增30.4%，環比增3.4%。

## 受惠安卓手機規格升級

手機鏡頭產能增長符合預期。公司在7月/8月/9月手機鏡頭出貨量同比增幅分別為69%/46%/61%，分別達880萬/910萬/1,010萬件。從數據而言，公司的出貨量已接近產能指引的上線120kk/月，逐步釋放產能線改革的成果。我們預期下半年手機鏡頭的出貨量和平均銷售價(ASP)將隨着安卓手機的規格提升而有所改善，毛利率亦會持續提升。

## 手機攝像模組毛利率改善

手機攝像模組產能自8月起提升產能，出貨量在7月/8月/9月分別同比增10%

36%/71%。由於四大國產品牌在十月推出的新手機型號均採用更高的攝像規格如華為的Mate 20系列、OPPO K系列、Vivo Z3和小米 MIX 3，我們相信公司將直接受益於手機升級競賽。

另外，公司下半年亦開始為三星生產手機攝像模組，我們估計為A8系列，認為未來三星手機的出貨量佔比將逐漸提升。我們看好2018年下半年出貨量和毛利率有望改善，預期全年出貨量增長和毛利率分別為22%和11.1%。

考慮到今年內地汽車批發和零售遞預期，加上受中美貿易戰影響和臨近聖誕節部分客戶去庫存等因素，為該部分收入帶來陰霾。我們因此將全年車載模塊營收增長預測從35%下調至30%，但我們認為仍然對車載模塊長遠前景感到樂觀。

我們認為公司下半年受匯率影響和近期市場氣氛影響，長遠發展向好。根據DCF模型設定2019年目標價從131.1港元下調至122.2港元，對應18/19年市盈率36.8倍/27.4倍，維持「買入」評級。

風險提示：(1)安卓手機銷售量下滑；(2)三攝鏡頭和3D鏡頭滲透率低。

## 華晨中國沽壓收斂宜低吸

繼人行行長易綱、銀保監會主席郭樹清和證監會主席劉士余開腔維穩後，《新華社》刊出國務院副總理劉鶴接受訪問的文章，指股市的調整正為股市長期健康發展創造出好的投資機會，而目前中美正就貿易問題接觸，消息為A股帶來正面支持，上證綜指上周五終急彈逾2.58%。不過，港股上周累計仍跌240點或0.93%，收報25,561點，而連跌四周累挫2,392點或8.56%。至於國指一周跌76點或0.74%，報10,222點。

中央全力化解內地質押股引發的跌市，相信可望為A股帶來正面的支持，港股也因短期超賣已趨嚴重，可望展開技術性反彈，部分拋售過度的股份不妨加以留意。華晨中國汽車(1114)持有的合資企業