



滬深港通 每周精選

滬股通
錦囊
宋清輝

從各國證券市場的發展來看，沒有哪個國家或地區的股市發展是一帆風順的，就如近年來不斷刷新歷史新高的美股股市，其在兩百多年的發展過程中也經歷過極大幅度的暴跌，當下的繁榮是以這些暴跌為經驗教育所總結出來的。中國股市的起步晚，雖然有大量的海外經驗可以借鑒，但因為國情不同效果也不一樣，因此不可照搬濫用。

積極作為穩定股市

A股的成熟，同樣需要通過長時間的摸索、檢驗，才能探索出真正符合中國國情的證券市場，一方面為企業提供融資服務，另一方面為投資者提供投資服務，同時保證證券市場的公開、公平、公正。在這種探索過程中，股市出現疲軟是正常的表現，為歷史問題買單是股市今年疲軟的原因之一。例如內地監管部門近兩年對A股監管、對違規懲治的力度不斷加強，挖出了許多蛀蟲，令不少活躍在股市中、投機倒把的資金無法在市場中興風作浪，這令A股變得健康，卻令A股的活躍程度下降、並對股價形成了打擊，還造成了市場的恐慌。

我認為，A股的繁榮需要經濟高質量、穩健地發展，在強有力的經濟支撐下，股市才能獲得有效的支撐。上述工作不可能一天就完成，需要中國各界共同努力；上述工作的落實也不可能馬上就會在A股中見效，需要市場慢慢將這些內容消化、逐漸提升市場信心，才有望改變當前的弱勢格局，令股市的表現和經濟的表現掛鉤。資本市場也需要認真服務於實體經濟，優化市場資源配置，在經濟穩健增長的環境中為股市注入積極、向上的慢牛動力，以此形成良性循環，推動經濟和股市共同健康發展。

不要再過度悲觀

經過長時間的回調，A股大部分個股已經回調到階段低點甚至是歷史低點，已經處於估值極為「便宜」的「歷史時機」，許多已經跌怕了資金已經對時不時就出現的階段底部感到了「恐懼」。從市場整體來看，A股還有繼續下行的可能，短期方面來看，A股依然會持續着震盪，並且會出現大起大落的「過山車」行情，並會因為各種不穩定行情繼續承壓；但就中長期方面來看，A股現在的行情是歷史又一個底部的再度確認。

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

A股估值已極為「便宜」

張賽娥
南華金融副董事長

外圍市場不安因素增加，上周恒指持續下跌。恒指全周下跌 844 點或 3.3%，收報 24,718 點；國指下跌 163.55

點或 1.6%，收報 10,059 點；上證指數

上漲 48 點或 1.9%，收報 2,599 點。

本周內地將公佈 10 月製造業及非製造業 PMI 及財新製造業 PMI；香港將公佈九月零售銷售數據；美國將公佈十月諮商會消費者信心指數、非農就業人數、失業率、ISM 製造業 PMI 指數等數

據。

股份推介：安踏體育(2020)近日公佈 2018 年三季度營運數據，公司安踏品牌產品零售金額同比錄得中雙位數增幅，同時公司其他產品的零售金額同比上升 90%~95%，由於四季度為傳統銷售旺季，料全年零售數據較好。

公司 2018 年上半年收入同比增長 44.1% 至 105.5 億元(人民幣，下同)；股東應佔利潤同比增長 34% 至 19.4 億元。

公司上半年產品毛利率同比提高 3.7 個百分點至 54.3%，為歷史最高水平。不過，由於期內匯兌虧損，股東應佔利潤同比降低 1.4 個百分點至 18.4%，總

體而言，公司經營狀況較佳。

擬購 Amer 可達協同作用

此外，公司公告稱正在與 Amer Sports (AMEAS.FH) 探討收購事宜，目前意向為按每股 40.00 歐元的價格以現金方式收購 Amer Sports 的全部股份，交易總價約 46.6 億歐元。

Amer Sports 為芬蘭體育用品龍頭，知名度較高，同時旗下擁有較多戶外產品，能夠補充安踏產品線，料與安踏能形成較佳的協同作用。

與此同時，公司發展受益於國家政策改革，近日財政部和國家稅務總局發佈《個人所得稅專項附加扣除暫行辦法》

的徵求意見稿，並明確了各個扣除項目實施細則，為內地消費帶來增量。同時較早前修改的個稅法也提高了個稅起徵點，優化稅率結構，都對大消費環境帶來一定改善，對公司利好。

市場預測集團 2018 年全年盈利為 39.7 億元，按年增長 28.7%；2018 年每股盈利約 1.49 元，按年增長 27%；2019 年每股盈利約 1.84 元，按年增 24.1%。以 17.9 倍五年平均市盈率和 2019 年市場預測每股盈利推算目標價為 37 港元，較現價有約 18.2%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)

黛麗斯增銷售控成本純利倍增

黎偉成
資深財經評論員

恒生指數在 10 月 26 日收盤 24,717.63，跌 276.83 點，陰陽燭日線圖續呈陰燭倒轉錘頭，即日市中期及短線主要技術指標差勁。短期而言，10 月 26 日的低位 24,589，較對 25 日的 24,654 還要低，故此二日的低位形成初步的支持，失關便得下試 24,476 至 24,382，和 24,225 至 24,138，更重要是 24,102 至 23,982，以及 23,793、23,646 至 23,568。短期阻力為 24,994 至 25,031，而 10 月 12 日的 25,287、18 的 25,262 位、11 日的 25,125 和 19 日的 25,090 密集區阻力更大，往上為 25,401、25,528 及 25,653 區間。

有賴美國市場收入理想

股份推介：黛麗斯國際(0333)股東應佔溢利於截至 2018 年 6 月底為止

的 17 年至 18 年度達 1,286 萬元，同比增長 1.38 倍，扭轉上年度少賺 83.3% 至僅 539 萬元之況，因(一)銷售情況有明顯改進，使營業額 12.81 億元同比增長 14.2%，非上年度 11.26 億元要減少 4.49% 之況。業績理想，乃有賴(I)主要的美國市場收入 8.13 億元激增 35.5%，表現遠優於 16 年至 17 年度要下降 13.54%，並於黛麗斯整體收入佔比提升至 63%；和(II)亞太其他市場表現亦不錯，如中國內地市場收入 2,944 萬元同比增長 24.05%，香港市場收入 1,980 萬元亦增 28.57%。

但(III)歐洲市場發展則未如理想，如比利時市場收入 1.04 億元同比減少 3.7%，荷蘭市場 7,128 萬元更減 26.01%，法國 4,322 萬元減 3.3%，僅西班牙 9,880 萬元增 36.31%。和(二)成本控制亦取得預期效益。(三)存貨週轉期為 52 天，比上一年度的 57 天減少 5 天，亦可以一定程度反映出商品的銷情良好。

(四)持現金 1.02 億元，無借貸，屬淨現金狀況。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中海油受惠油價上升周期

鄧聲興
香港股票分析師協會主席

港股上周走勢再度轉弱，失守 25,000 關口。美股上周亦較波動，三大指數於上周三集體失守 250 天線，雖然其後大幅反彈，仍影響市場氣氛，投資者憂慮美國經濟前景，中美貿易摩擦，歐盟及意大行關係惡化，同時黃金走高、美債息亦見回落，反映市場避險情緒增強，可留意美國即將公佈的第三季 GDP 數據，及美企業績。

A 股近日在中央出手維穩後見喘定，中美兩國元首將於下月 G20 會議前會面，市場保持觀望，惟人民幣持續走弱，並已貼近 7 關口，不利 A 股走勢。本周將有多隻藍籌股公佈業績，如平保(2318)、匯控(0005)、中海外(0688)和神華(1088)等公佈業績，料港股於期指結算前夕仍然波動，維持尋底格局。

料能順利完成全年產油目標

股份推介：中海油(0883)第三季收入按

年增長 33.76%，其中油氣銷售受惠國際油價上升，收入錄得約 479.3 億元人民幣，按年增 33.4%。受到颶風帶來的負面影響，導致期內產量下跌 310 萬桶油當量。雖然第三季產量略低於預期，按年下跌 2% 至 1,138 億桶油當量。不過，首三季產油進度可控，達到 3.52 億桶油當量，相當於全年目標的 74%，故相信集團能夠順利完成全年目標，預期能夠達到 4.7 億至 4.8 億桶油當量。集團控制成本得宜，首三季資本開支達 363 億元人民幣，佔全年預算 48%。資本開支低於全年預算，對集團的現金流和股東回報均有利。以往內地油企因應國家戰略，即使在油價下行時，也不會減慢開採力度。現時油企較為回歸現實，以國際產油量及需求為指標而制定石油開採目標。

另一方面，美國對伊朗制裁將於下月初生效，成為支持油價向上因素。中海油在上游資產佔比較大，對油價較為敏感，最能受惠油價上升周期。早前集團受惠國際油價上升，其股價在逆市穩升。其後隨市況由高位回落，現價在 100 天線獲支持。若投資者看好油價走勢，中海油仍為首選股份。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

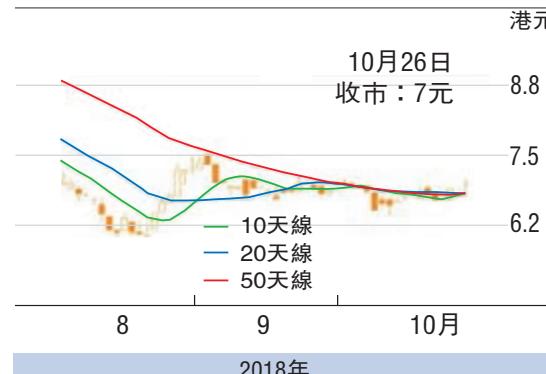
股市 縱橫

經濟大局穩 津上機床可中線

韋君

張怡

津上機床中國(1651)



數年將為津上中國提供極大的增長空間。

津上機床月內高位為 7.10 元(港元，下同)/6.40 元，上周五自 6.81 元低位回升上 7 元收市，升 0.11 元或 1.6%，現價盈率 10.87 倍，息率 2.75 倍，遠低於同業，不妨低吸，上望 8 元以上水平。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

往下尋底 候低留意騰訊購證 13793

恒指上周五微微高開後隨 A 股反覆向下，最多跌 405 點低見 24,589 點，再創超過 1 年新低，連跌 4 日累跌逾 1,400 點，淡倉資金先行離場，周四恒指熊證及認沽證單日合共淨流出 1.15 億元；反觀資金主力

部署好倉，單日牛證及認購證錄

9,010 萬元資金淨流入。截至周四，

牛證倉位下移至收回價 24,000 點至

24,600 點之間，過夜街貨相當於 2,480 張期指合約；恒指熊證則集中

在收回價 26,200 點至 26,600 點之間，過夜街貨相當於約 2,090 張期

合約。

個股方面，騰訊旗下手遊《王者

榮耀》正式啟動強制公安實名校驗，玩家須核實年齡以限制未成年玩家的在線時間，其股價周五跌超過 3%，考驗 260 元關口。周四騰訊牛證及認購證吸引 5,100 萬元資金淨流入部署，位列資金流榜首。技術上，騰訊股價自月中反彈於 294

元附近受阻後，連日下跌再創

新低，短線續往下尋找支持，計算度跌幅，或下試 235 元，宜審慎部署技術反彈。如看好騰訊可留意中長期價外認購證 13793，行使價 288.88 元，明年 3 月尾到期，實際槓桿約 6.4 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。過往表現並不預示未來表現。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。請於法興網頁 [hk.warrants.com](#) 參閱上市文件。

證券 分析

第一上海

中國民航信息業務續穩增

開，公司簽約項目數量增加幅度較大。

2018 年上半年，中國民航信息網絡(0696)錄得收入為 35.2 億元(人民幣，下同)，同比增長 12.7%。四大業務板塊同比均有增長。公司上半年歸母淨利潤錄得 13.5 億元，同比增長 13.2%。上半年的營業成本為 20.4 億元，較去年同期增長 16.7%。

2018 年上半年，公司航空信息技術服務業務板塊收入為 20.4 億元，較去年同期增長 7.5%。儘管該業務收入佔比有輕微下滑，但該業務板塊目前是公司收入的主要來源，其佔比達到 58%。

受益於內地持續增長的旅客出行量，該業務得以繼續保持穩定增長，並且成為支持公司整體收入水平穩健向上的主要力量。

系統集成服務板塊表現亮眼

2018 年上半年，公司系統集成服務業務板塊收入為 3.86 億元，較去年同期的 2.3 億同比增長 67.4%，佔總收入的 11%，成為上半年收入的主要增長點。該項收入的迅猛增長主要是由於隨着全國新機場建設以及老舊機場擴建和改建的鋪

紅籌國企 推介

韋君

張怡

中國中冶估值偏低可吼

市場擔憂中美貿戰蠶蝕美企盈利，加上資金流入美元資產避險，刺激美匯指數重上 96 水平，都不利上周港股表現。港股上周累跌 843 點或 3.3%，收報 24,718 點，而連跌五周累挫 3,235 點或 11.58%。至於國指一周則跌 163 點或 1.6%，報 10,058 點，表現跑贏大市。港股持續受壓，觀乎部分中資板塊或個股表現仍佳。事實上，中央政府表示幫助化解質押風險，吸引資金追入中資券商板塊，當中海通證券(6837)全周升 16.84%，收報 7.7 元，為一周漲幅最大國指成份股。此外，同屬券商股的中國銀河(6881)全周漲 14.46%，則為佳國指第二大升幅成份股。

力拓「帶路」具增長