

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



張賽娥
南華金融副主席

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月製造業和非製造業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。

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

安踏體育經營狀況理想

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的實施細則，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倍五年平均市盈率及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)

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算關口，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%。受到颱風帶來的負面影響，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，無持有有上述股份權益)

股市 縱橫

經濟大局穩 津上機床可中線

10月市只餘下三個交易日，明日是期指結算，由於月內大跌逾3,000點，10月股災成定局。在淡友主導下，相信大市要待期指結算後始有較明顯的反彈，已大跌的績優股具低吸價值。在過去一個月相對抗跌而在低位浮沉的津上機床(1651)，由於得益於內地經濟大局穩定及轉型高質量發展，其產品市場主要在內地，倘大市回穩，津上的中線上升空間極為吸引。

津上機床主要從事TSUGAMI品牌數控高精密機床(CNCs)的製造及銷售。2016年，集團在中國數控高精密機床行業位居第四，細分到精密自動車床市場，則佔有34.8%的市場份額，位居行業第一。

津上機床的母公司為日本津上(東證所：6101)，公司在2003年在內地設廠，並於去年9月分拆在港上市。津上機床的高精密數控機床屬世界先進水平，故上市時獲基金熱捧，招股價5.60元，上市當日即裂高開至6.30元，在其後的多月曾飆升至14.36元的高價。不過，在港股連跌6個月的大環境下，津上曾在回吐及炒盤止蝕下暴跌至5.85元低價，直至上月始築底反彈，低位支持已上移至6.40元，故

投資者可以此水位作止蝕部署收集。

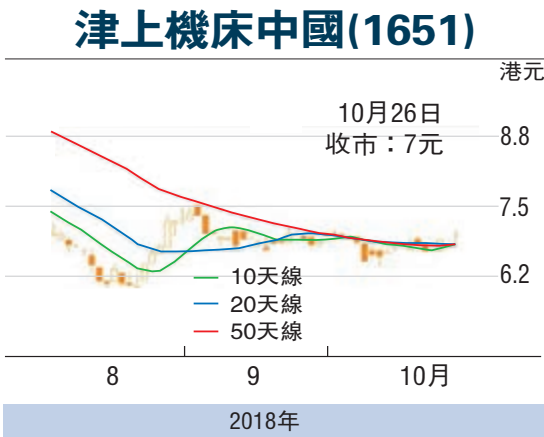
津上機床截至2018年6月底止年度盈利1.94億元(人民幣，下同)，按年增72.4%，每股基本盈利0.57元，末派息0.16港元。期內，收入23.14億元，升41.4%；毛利4.72億元，升62.1%。

管理層在兩月前表示，公司在手訂單接近4個月，公司目標於2019財年達致20%的收入增長，高於市場預期。管理層並有信心於2019財年維持穩定的毛利率，主要源於生產效益的提升；而市場份額上升繼續成為增長動力。

產能提升增市場佔有率

津上機床改造原有的倉庫作為新的生產線，將提升目前約20%產能，預計於2019年完工，屆時總產能將達到7,200台。此外，在安徽建新廠，投資2億元，擴充產能1,200台，2020年產能將達到8,400台。

值得一提的是，現時中國機床行業的數控化比率仍然低於30%，遠低於日本和德國的70%，因此未來



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厘，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張期指合約。

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元附近受阻回落後，連日下跌再創

新高，短線料續往下尋找支持，計算量度跌幅，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

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

開，公司簽約項目數量增加幅度較大。

2018年上半年財年，成本結構發生較大變動，主要原因在於新運行中心一期的投入使用帶來費用方面的改變。重點表現在(1)新設施投入使用帶來水電、物業費用等上升，造成營業稅金及其他成本方面的上升；(2)舊設施的退還帶來經營租賃支出的下降；(3)折舊及攤銷方面的變動。另一方面，系統集成服務業務量的上升也帶來了技術支持及維護費用一定上升。

作為內地航班信息服務、票務結算和機場系統供應的龍頭企業，我們重申之前公司在內地市場地位短期內無法撼動的觀點，並且考慮到旅客出行量的穩定上升和內地新機場建設、舊機場改建的繼續鋪開，我們認為公司可以維持穩定增長，因此繼續看好公司在未來的表現。

綜上所述，我們維持估值中樞20倍PE不變，根據2019年的盈利預測水平，給予公司目標價23.3港元，較上一收盤價有30.8%的上升空間，維持買入評級。

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，刺激美匯指數數上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」具增長潛力

中國中冶(1618)近期股價以反覆尋底為主，並於上周四造出1.9元的52周低位，最後則以1.97元報收，是日升3仙或1.55%，在低位支持漸現下，不妨考慮趁底部部署反彈。中國中冶較早前公佈截至今年6月底止中期業績，營業收入為1,261.13億元(人民幣，下同)，同比增加24.76%；淨利潤為34.99億元，同比增加19.92%。每股收益為0.12元，不派中期息。中國中冶被視為「一帶一路」概念股，期內集團新簽工程合同總值2,996.3億元，同比增長9.12%，創歷史新高，其中海外合同額為77.55億元。

至於集團首9月新簽合同金額為4,498.7億元，較去年同期增長10.4%，其中新簽海外合同額為173.7億元，其未來增長也可看高一線。中國中冶往績市盈率6.32倍，市賬率0.41倍，估值處於偏低水平。此外，中國中冶息率達4厘，論回報也具吸引。趁股價尋底期收集，短期博反彈目標為1個月高位阻力的2.28元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的1.9元則止蝕。

看好友邦留意購輪27558

友邦保險(1299)在上周五反覆波動的市況中，大部分時間均能保持升勢，收報59.4元，升5仙或0.08%，短期沽壓似有收斂跡象。若繼續看好友邦後市表現，可留意友邦海通購輪(27558)。27558上周五收報0.127元，其於明年2月11日，換股價為68.88元，兌換率為0.1，現時溢價18.1%，引伸波幅32.2%，實際槓桿10.6倍。

中國中冶(1618)

