



滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

目前來看，A股明年的行情還很難判斷，許多不確定的因素將影響到A股的走勢。當前跌宕起伏、一波三折的A股，令外界甚至都不敢確定其今年12月份的變化，現在討論明年的行情，更是難以判斷。能夠相對確定的是，在未來三到五年的時間內，長時間在相對低位沉澱的A股將因為政策驅動、預期增強、反彈需求等多方面因素的共同推動而再出現一次牛市。

大多數投資者都期待A股能夠在新的一年裡回到牛市，這一願望並不是只有今年才有，而是年年都有，然而今年的A股市場更加慘烈一些。從2016年年初到2018年年初，上證指數持續震盪上行，行情也被不少業內人士視之為慢牛行情；與此同時，創業板指持續下行，2016年至2018年連續三年的年線收陰（創業板2018年12月累積上漲40%才能令2018年年線收陽），在權重股慢牛的行情中走出了穩健的熊市步伐。這說明A股在這三年來並沒有走出真正的牛市行情，進行的還是震盪調整、沒有步入真實的牛市階段。

悲觀來看，2019年的A股和2018年的A股不會有太大差別，最主要的因素還是對A股市場沒有信心，2018年A股估值一低再低，諸多輿論在今年前三季度不斷提到「下跌空間已窄」，結果股市沒有在意所處位置，穩步向下跌行；第二，繼續擔憂外部不確定的因素，中美貿易摩擦對A股產生了極大衝擊，這種摩擦什麼時候能結束、「一帶一路」倡議是否能夠對沖這種摩擦，是否有其它方式可以化解摩擦等問題，都存在太多的不確定。

大量外資湧入添動力

樂觀來看，2019年的A股依然有許多機會。第一，2019年10月1日將迎來中國70周年華誕，在這重要的時間節點上，預計A股會在2019年的二、三季度中有所表現；第二，在中國證券市場國際化的過程中，大量外資通過各種渠道湧入A股市場，投資A股的資金量在增多，或將繼續引導內地A股投資者進行價值投資；第三，如果A股在2019年的表現繼續低迷，不用太過慌張，時間越長的調整越有助於股市後期的發展，上證指數從2,245回調到998用了四年，從3,478回調到1,849也用了四年，等待時間雖長，但A股的牛市不會缺席。

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

多隻重股業績佳，有利港股上周反彈。恒指全周上漲579點或2.23%，收報26,507點；國指上漲233點或2.24%，收報10,622點；上證指數上漲8.70點或0.34%，收報2,588.19點。

本周內地將公佈11月財新中國服務業PMI、進出口額；美國將公佈11月ISM製造業PMI、ISM非製造業PMI、非農就業人數、失業率等數據；香港將

H&H國際全年盈利料增25.4%

公佈今年11月製造業PMI。

股份推介：H&H國際(1112)近日公佈截至2018年9月底的三季度運營數據，前三季度收益同比增加28.2%至73.3億元(人民幣，下同)。公司各分部收入表現都較好，其中嬰幼兒營養及護理用品分部收入同比增長27.4%至42.6億元，佔公司收入的58.2%。

由於公司奶粉定位高端，營銷推廣較為標準，截至2018年9月底的12個月公司佔中國嬰幼兒配方奶粉整體份額為5.9%，同比上升0.5個百分點。此外，得益於Swisse品牌在中國的快速發展，公司成人營養及護理用品收入同比增長29.3%至30.6億元，佔公司收入的

41.8%。

新政利Swisse品牌力拓內地

近日國務院常務會議決定，2019年1月1日起對跨境電商進口商品將繼續「暫按個人物品監管」的總體思路，不執行首次進口許可批件註冊或備案要求。政策適用範圍從之前的杭州等15個城市，再擴大到北京、瀋陽、南京等22個新設跨境電商綜合試驗區的城市。

此前公司Swisse品牌保健品多數需要註冊，市場擔憂註冊成本太大，新政推出後，將掃清Swisse品牌在中國發展的後顧之憂，對公司該分部業務有實質性

利好。

市場預測集團2018年全年盈利約101.5億元，按年增加25.4%；2018年每股盈利約1.97元，按年增加32.8%；2019年每股盈利約2.53元(即2.85港元)，按年增加28.5%。證監會就公司在2015年延遲發出盈警的研訊應不致影響公司未來的盈利表現，但公司股價可能會波動，所以以過去兩年平均市盈率折讓15%(即20倍)為基礎，以及2019年市場預測每股盈利推算目標價為57港元，較現價有約13.3%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)

大家樂內地和香港皆多賺



黎偉成 資深財經評論員

恒生指數在11月30日收盤26,507，彈56點，上日則跌232點，陰陽燭日線圖呈陽燭陀螺，即日市中、短線技術指標尚差：(i)9RSI在中軸下方頂背馳略失5天線，短線勢弱；(ii)STC%K頂背馳於%D之下，有派發訊號；(iii)DMI+D頂背馳於D之下，中線偏惡；(iv)MACDMI於信號線M2頂背馳，Dif負方跌後橫移，不穩。香港是日高低波幅雖只是286點，成交額為近期少見的逾十億元，反映市場的好淡爭持頗劇烈，仍受制密集阻力區26,717至26,840，破關便會是力指27,013至27,029以至27,425至27,716；相信26,397至頸線26,219會是初步的支持區，往下為上升裂口25,928至26,099甚至25,862至25,793。

股份推介：大家樂(0341)截至2018年9月底為止2017至18年度中期股東

應佔溢利2.39億元，同比增長16.2%，扭上年度同期減11.25%之況，因(一)成本控制取得預期成效，特別是以生產為主的銷售成本36.83億元同比增長1.23%，較銷售收入41.98億元所增的1.7%少增0.3個百分點，使毛利5.15億元的升幅為5.31%而非上年度減5.59%，和毛利率12.3%升0.4個百分點。

成本控制取得預期成效

(二)核心業務尤以(1)香港市場，營業收益38.07億元同比僅增0.8%，無疑比上年度同期所增的6.07%要低5.9個百分點之普，但分類業績3.89億元升幅提升為9.88%，非上年度同期之減5.85%，因同店銷售同比增長2%，和店舖292間比上年同期減少6間。同樣重要的是(2)中國內地市場的發展和回報亦可接受，因經營收益5.9億元同比增長7.7%，略高於上年度約0.46個百分點，而分類業績7,831億元同比增長2.62%，低於上年度同期升幅，其中因為店舖增7間至98間。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中國水務積極併購前景佳



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

港股上周技術走勢回穩，初步於26,000水平見支持，惟成交仍偏弱，觀望情緒較濃厚。G20峰會已開始，料中美談判的懸念揭曉後，後市將有更明確方向。另外，美聯儲主席鮑威爾指美國利率已接近中性水平，暗示美國加息周期將會比預期早完結，釋放對市場利好消息，但對港股未有明顯刺激作用，市場維持美國12月加息預期，相信香港也隨加息，留意拆息走勢及資金流向。

股份推介：中國水務(0855)中期業績表現穩健，截至9月底止，半年盈利按年增長20.3%至6.46億元。期內營業額按年增長17.9%至41.42億元，毛利增長18.5%至18.2億元，中期息12仙，較去年同期8仙增加50%。

集團主要在中國從事城市供水、污水處理及相關業務，業務覆蓋13個省份及3個直轄市，總規模達1,459萬立方米。

水價具調升空間提升盈利

主要收入來源為供水業務，上半年佔總收入76.4%，其次為環保業務(污水處理)，佔比20.2%。核心主業上半年財年收入增長21.5%，供水及污水業務收入穩定，現金流強勁，未來也有空間調升水價，支持盈利增長。中國水務近年亦透過收購與合併，帶動近年生意增長加速，截至今年11月，集團併購拓展4個供水項目，增加每日處理量達46萬立方米；環保業務獲得外部戰略投資近4.6億。過往5個財政年度，核心水務業務複合持續增長率達30%，有別於一般公用股，集團仍處於較理想的增長期。

此外，集團積極處置非核心資產，中期回籠現金約4.17億，聚焦發展核心的水業務，支持收購與合併的活動，預計可維持派息率不低於30%的指標。加上，中央一直支持污水處理及水務設施的興建，鼓勵社會資本合作模式在水務板塊實施，因此不少項目都對中國水務有利，前景不俗。

(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

新股 透視

中泰國際

聯控分拆正奇 提升價值

「習特會」達成中美暫停加徵新關稅，有三個月磋商，消除了下月起貿易戰升級的憂慮，有利港股12月市延續反彈。上周五收市後宣佈分拆金融業務上市的聯想控股(3396)，續可看高一線。

聯想控股主要從事IT、金融、創新消費與服務、農業與食品、新材料及財務投資，在港股結構中別樹一幟，憑藉聯想始創人柳傳志的魄力，成功地涉足創新行業，並由內地擴展至海外。

上周五收市後宣佈，聯控分拆附屬公司正奇金融於主板上獨立上市的建議已獲港交所確認，已透過聯席保薦人提交上市文件。正奇金融集團主要從事向中小企業提供綜合金融解決方案的業務，提供的產品及服務主要包括融資租賃、商業保理、供應鏈管理、股權及夾層投資、增信服務、資產管理、貸款和其他增值服務。

正奇金融半年盈利增25%

聯控表示，分拆正奇金融上市可為股東帶來更大的價值。聯控目前持有正奇金融約82.52%權益，按照目前計劃，待建議分拆及上市完成後，持有正奇金融不少於60%權益。截至2018年6月30日止6個月，聯控整體價值穩步提升，收入為1,565.5億元(人民幣，下同)，按年上升10%；股東應佔淨利28.3億元，按年上升5%；每股基本收益1.21元，按年上升5%。

期內最突出的成績，是在金融服務板塊，收入19.80億元，按年增長17%；淨利11.01億元，按年增長

78%。旗下正奇金融實現收入6.37億元，按年增8%，貢獻淨利3.96億元，增達25%。

值得一提的是，集團於7月收購盧森堡國際銀行，已取得盧森堡金融業監管委員會和歐洲中央銀行的所有所需監管及相關審批，價值進一步提升。此外，聯想之星完成三期人民幣基金最終募集(超過7億元)。期內，聯想之星投資境內外項目近20個，6月30日截止，累計投資境內外項目超過220個。聯控上周五升2.4%，收報23.05元

聯想控股(3396)



(港元，下同)，成交3,019萬元。現價市盈率9.46倍，息率1.35厘，市賬率(PB)0.83倍，價值投資增值潛力大。現價企於10天、20天、50天線水平，可伺機吸納，上望25元水平，跌穿22.30元止蝕。

匯量擁競爭優勢可申購

匯量科技(1860)是全球領先的移動廣告平台。通過移動廣告平台及移動分析SaaS平台，公司幫助移動應用開發者更好地獲客、變現，並了解其應用的性能及其用戶。截至2018年上半年，公司業務覆蓋200餘國家及地區，累計向逾70億台獨立移動設備投放廣告，擁有1,600名廣告主及2,900名內容發佈者，約5,300個應用已被整合至公司的移動廣告平台Mintegral SDK，SDK平台平均DAU為3,274億。截至2018年上半年，公司的移動分析SaaS平台Game Analytics擁有來自130個國家的超過19,000名開發者，數據整合SDK平均DAU為7,020萬。

從行業來看，由於數據成本下降及設備硬件性能改善，近年來全球移動互聯網普及率已從2013年的33.2%顯著提升至2017年的50.8%，預計2022年將達到68.6%。加上人均上網時間的提升，用戶接觸移動廣告的機會增加，從而為移動廣告帶來巨大潛在市場。據統計，移動廣告總開銷從2013年的202億美元增至2017年的1,425億美元，年複合增長率為63.1%，預計2022年將進一步增至3,165億美元，年複合增長率為17.3%。未來移動廣告市場增長潛力較大。

未來可贏得更大市場份額

公司目前在行業中處於較為領先地位。以2018年第一季的變現服務接入SDK的平均DAU計算，公司在全球排名前十、在亞洲排名第二及在中國排名第一；以截至2018年6月30日止五個月向前50大中國「出海」應用(按2017年海外下載量計)提供的獲客服務計算，公司是最大的第三方廣告平台。匯量科技在全球業務覆蓋200餘國家及地區，合作廣告主幾乎涵蓋所有全球一線互聯網公司，包括Google、Facebook、騰訊等，公司有望在自身平台技術升級的基礎上獲取更多來自全球廣告主的訂單，保持在行業中的競爭優勢。公司目前在移動廣告市場的商業模式具有可持續性，未來也有贏得更大市場份額的可能。

業績方面，2017年公司整體收入為313.0百萬美元，同比增長10.2%，淨利潤為27.3百萬美元，淨利潤率為8.7%。2018年H1公司營業收入184.5百萬美元，同比增長7%。公司收入絕大部分來自移動廣告服務，2017年佔比達99.7%，收入同比增長16.6%；由於公司於16Q4起已戰略性專注移動廣告解決方案，2017年遊戲發行的收入僅佔0.3%，且預計將進一步減少。

在移動廣告服務業務內，2017年遊戲廣告貢獻廣告收入的36.4%，內容及社交貢獻18%，電子商務及工具廣告服務收入各佔16.4%及15.2%。公司積極開拓海外業務，2017年來自大中華區業務僅佔移動廣告服務收入的大約45%。未來公司將專注發展移動廣告業務，繼續擴大全球業務網絡，為移動分析SaaS平台尋求進一步發展機會，同時積極尋求市場中併購機會，計劃通過併購擁有當地資源的企業或擁有銷售渠道優勢的企業以謀求協同效應。

財務指標方面，公司ROA為9.1%，位於行業平均水平，ROE為30.2%，高於行業平均水平。綜合公司的行業地位、業績情況與估值水平，我們給予其72分，評級為「申購」。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

突破後待變格局 候低留意平保購12637

聯儲局公佈11月議息會議記錄，預期下一次加息很快到來，同時指關於「繼續漸進加息」的字眼或須修改，立場偏「鴿」；不過市場對中美兩國元首會面有憂慮，上周五港股維持在26,500點附近反覆。回顧上周，恒指成功突破50天線阻力，一周累升約2%，全月更累漲1,527點，升幅6.1%，結束此前6個月的跌勢。上周四牛證吸引3,169萬元淨流入，多於淨流入熊證的2,283萬元。街貨分佈方面，新進場資金集中於27,000點至27,099點之間部署熊證，新增張數相當於258張期指合約，連同此重貨區，介乎26,900點至27,199點密集區之熊證貨量，相等於2,537期指合約；而牛證隔晚有最多資金於收回價26,000至26,099點之間加倉，新增牛證相當於566張期指合約，令此重貨區過夜街貨總量

增至相當於1,277張期指合約。

個股方面，平保上周四之前的五個交易日日好倉累計淨流入3,000萬元，淡倉亦淨流入約930萬元。技術上，平保股價近期穿梭於10天及50天兩條平均線在74元至77元之間窄幅整固，短期表現落後大市，如能在此逐步建立底部支持，後市可作技術反彈部署。如看好平保，可留意中期認購證12637，行使價84.89元，明年3月初到期，實際槓桿約14.6倍；也可留意牛證57056，收回價71.85元，明年8月初到期，槓桿約14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。

投資氛圍改善 信証有力彈

中國國家主席習近平和美國總統特朗普於阿根廷舉行G20峰會期間會面後，雙方達成共識，停止加徵新關稅；美方亦同意暫緩推出新徵項，並進行為期90天的談判。下月起貿易戰升級的憂慮得以消除，相信有利A股及港股延續反彈勢頭，已沉寂多時的中資板塊或個股可考慮優先留意。

中信證券(6030)於11月主要14元至15.46元的區間內上落，期間一直均能守穩於50天線(14.27元)之上，因中資券商股除了受惠中美貿易戰降溫外，加上其股價技術走勢未轉弱，故不妨續加以留意。

此外，據媒體報道，滬倫通經紀業務將於12月8日進行通關測試，測試完成後業務將準備上線。報道引述券商經紀人士表示，本周內大概會公佈滬倫通標的，一解市場困惑。若消息屬實，相信對中資券商股也有正面的刺激作用。

業績方面，集團較早前公佈截至今年9

月止首三季度業績，按中國會計準則，實現營業收入272.09億元(人民幣，下同)，按年下降4.5%。錄得純利73.15億元，倒退7.7%，每股收益60分。

儘管信証業績未為市場帶來驚喜，但觀乎該股近期表現依然趨穩，反映其股價偏低已吸引實力買盤趁低建倉。該股往績市盈率12.96倍，市賬率0.99倍，估值仍不算貴。趁股價走勢趨穩跟進，上望目標為1個月高位阻力的15.46元(港元，下同)，惟失守14元支持則止蝕。

看好中移動留意購輪11942

中移動(0941)上周五收報77.65元，升1.5%，為是日表現跑贏大市的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意中移動中銀購輪(11942)。11942上周五收報0.126元，其於明年2月19日最後買賣，行使價85.05元，兌換率為0.1，現時溢價11.15%，引伸波幅24.8%，實際槓桿15倍。