

滬股通  
錦囊

宋清輝

世界經濟將迎重大拐點

2019年世界經濟會怎麼樣？整體而言是憂慮與樂觀並存，大量不確定的因素令世界經濟依然處於迷霧之中。世界銀行今年1月8日公佈的《全球經濟展望》報告，在下調今明兩年全球經濟增長預期的同時，還作出了一些警告，表現出這一世界權威機構對全球經濟發展的不樂觀。例如全球資金流動性收緊，世界貧富差距變大、區域地緣政治變化、美國對外貿易政策的收緊等，這些大大小小的因素共同作用，使得全球經濟增長承受壓力、遇到困難。

此前有理論研究認為，存在一些行業會在經濟低迷期間變得火熱，娛樂行業就是其中之一。各種娛樂節目在近兩年的時間裡層出不窮，一大批粉絲捧紅了一大堆年輕的新藝人，還捧紅了數不清的網紅主播。

這種情況不僅在內地出現，世界大部分國家和地區都普遍出現了娛樂當道的現象，與之對應的正好就是各國經濟的發展遇到了阻力。

理論上，要將不樂觀情緒轉變為樂觀，一是要想辦法刺激市場尋找消費機會，二是要刺激社會進行生產，三是要盤活整個市場吸引投資，再結合當前經濟發展形勢，還需要各國相互合作、交流，不僅要走出去，更好開門迎客，以此創造更多的貿易機會、就業機會和發展機會。

然而有人並不這樣認為，現任美國總統唐納德·特朗普的做法，就是通過各種手段保護美國貿易的利益不受到競爭的傷害。但從現實中卻可看出，這種方法給全球經濟帶來較大壓力。

### 權重股比中小創股抗跌

在此背景下，從內地資本市場管理的角度來看，2019年A股或會迎來很多心理上利空，但這些利空對A股的健康發展而言是一件好事。這種所謂的利空指的是監管上的收緊、制度上的完善，以及資本市場不斷的公開公正。

可以預期，那些鐵制度空子、投機倒把、非法交易的分子將受到嚴厲處分，同時資本市場的市場化程度會越來越高，價值投資的理念將會繼續擴散，具備良好發展前景、業績穩定增長、優質的上市公司受青睞的程度將增加。因此在適當情況下，權重股會展現出一定的擔當，也比中小創股抗跌。

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

指上漲425點或4.24%，收報10,455點；上證指數上漲38.96點或1.55%，收報2,553.83點。本周香港將公佈12月失業率；中國將公佈12月貿易賬、12月70大城市房價指數；美國將公佈12月核心零售銷售，12月營建許可數，12月新屋開工數，一月費城製造業指

數，一月密西根大學消費者信心指數等數據。

**股份推介：**海爾電器(1169)2018年首三季累計收入同比上升11.7%至641.5億元(人民幣，下同)；股東應佔溢利同比上升20.3%至26.7億元；淨利率同比上升0.3個百分點至4.4%。單看第三季度，集團收入同比2017年三季度僅增長1%，其中管道服務收入同比下降2%，洗衣機、熱水器、物流分部收入分別同比二三季度上漲12%、9%和20%，增長較二季度放緩。不過，據《2018年中國家電行業三季度報告》，2018年三季度中國家電市場整體規模為1,821億元，同比下降5.6%。可以看到

## 海爾龍頭地位具競爭優勢

海爾電器業務增長雖然有所放緩，但仍較行業平均數水準高出較多，反映集團產品市場份額的提升。

### 資產置換助鞏固核心業務

海爾目前在積極佈局淨水器市場。控股股東海爾集團旗下海爾國際，就資產置換與集團附屬貴美訂立資產置換協議，貴美已同意置入青島海施水設備51%股權，代價10.74億元，代價通過完成日期由貴美向海爾國際轉讓冰載(上海)企業管理55%股權支付。青島海施從事研發及銷售家用淨水解決方案業務；冰載為一家投資控股集團並間接控制日日順，日日順主要從事於中國提供

物流服務業務，即集團的物流分部。海爾通過此次置換鞏固其家電核心業務並打造綜合智慧家庭用水解決方案的平臺，擴大現有產品組合，抓住消費習慣升級的機遇。

市場預測集團2018年全年盈利約38.7億元，按年上升23.2%；2018年每股盈利約人民幣1.39元；2019年全年盈利約44.6億元，按年上升15.2%；2019年每股盈利人民幣1.61元，按年上升15.8%。以過去兩年平均預測市盈率13.1倍和2019年市場預測每股盈利推算目標價為23.6港元，較現價有逾14.8%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)

## 創維數碼增收控本虧轉盈



黎偉成  
資深財經評論員

盤26,667，升146點，陰陽燭日線圖續呈陰陽燭陀螺，即日市中、短線技術指標向好。港股六連升合共1,603點，成交額仍有887億元，市場的觀望氣氛確有改善。恒指越受制26,640點，扭轉上年度同期虧損1.92億元之況，乃因(一)成本控制取得預期成效，故創維在多個業務主項的經營回報普遍有改善，特別是(二)電視機產品，在中國市場的收入84.5億元同比減少3.53%，比上一年度同期少減3個百分點，分部虧損1.06億元則減29.33%，而上一年則盈轉虧。

該集團在華銷售400.4萬台電視機，同比增14.4%而非上一年跌21%，其中4K銷量212.6萬台電視機增13.1%，非4K銷187.7萬台的升幅為16%。和(三)數字機頂盒及液晶模組表現亦佳，收入40.52億元同比減少5.68%，而上一年則增收30.07%，分部溢利1.66億元大增4.72倍，17至18年度中期則少賺89.01%至2,900萬元。(四)白家電產品及持有物業的業務業績同樣理想。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

### 主營業務經營回報改善

**股份推介：**創維數碼(0751)等家

中美貿易磋商進展看來不錯，使紐約以至香港等股市皆有良性憧憬。恒生指數在1月11日收

電股，可望受惠發改委擬力促汽

車、家電等作為拉動內需的先頭部

隊。創維的股東應佔溢利於截至

2018年9月底為止的18至19年度

中期達2.5億元，扭轉上年度同期

虧損1.92億元之況，乃因(一)成本

控制取得預期成效，故創維在多個

業務主項的經營回報普遍有改善，

特別是(二)電視機產品，在中國市

場的收入84.5億元同比減少3.53%，

比上一年度同期少減3個百分點，

分部虧損1.06億元則減29.33%，

而上一年則盈轉虧。

該集團在華銷售400.4萬台電視機，

同比增14.4%而非上一年跌21%，

其中4K銷量212.6萬台電視機增13.1%，

非4K銷187.7萬台的升幅為16%。

和(三)數字機頂盒及液晶模組表現亦佳，

收入40.52億元同比減少5.68%，

而上一年則增收30.07%，

分部溢利1.66億元大增4.72倍，

17至18年度中期則少賺89.01%至2,900萬元。

(四)白家電產品及持有物業的業務業績同樣理想。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

## 蒙牛續併購提升市佔率



鄧聲興  
香港股票分析師協會主席

隨着中美緊張的貿易關係緩和，中國國務院副總理劉鶴將赴美進行第二輪會談，港股上周回升千點。外圍方面，美債息及美元轉勢回落，帶動人民幣匯率造好，有利中資金融股及航空股表現。內地發改委推出汽車和家電刺激政策，年內有機會推出更多減稅方案；消費等內需概念股後市看好。不過，內地公佈經濟數據未如預期，當局或有可能放鬆財政及貨幣政策，料資金有可能追入內銀股及內險股。隨着中美貿易關係明朗化，市況漸回穩。市場觀望當局公佈實質的中美貿易談判成果，恒指短期料於現水平整固後可再上，上線阻力位在27,000點。

發改委將出台刺激消費的措施，帶動內需股造好。去年底中央經濟工作會議明示，今年將着力改善消費環境，落實個人所得稅專項附加扣除政策，增強消費能力。加上國務院總理李克強提出將進一步採取減稅降費措施，市場憧憬貨幣政策擴

張等利好政策出台，將有助進一步刺激內需消費。中國消費者物價指數(CPI)2018年增2.1%，工業生產者出廠價格(PPI)年增3.5%。整體經濟表現仍平穩有序。

### 奶類企業最快受惠擴大內需

受到收入上升及對優質產品需求增加，內地居民消費力仍然可觀。當中奶類企業可最快受惠擴大內需的措施，由於奶類產品較其它日用品的議價能力較高，奶企可透過產品升級，較容易改善毛利率及收益率。

**股份推介：**蒙牛(2319)早前斥3億元人民幣購中國聖牧(1432)下游業務，該零售品牌在內地消費者中認受性強，收購有助蒙牛提升奶類飲品種類，並進一步擴大市佔率。

不過，一般大眾食品股如零食、即食麵等行業或未能受惠上述利好政策。該類產品的議價較低，造成利潤壓力。特別是即食麵市場，由於日清食品(1475)加大內地市場的宣傳攻勢，康师傅(0322)在去年損失了大量即食麵的市場份額。康师傅亦強調今年將重視收入及市佔率增長，多於利潤率。若兩者競爭進入白熱化階段，可能引發惡性價格競爭，屆時對集團經營利潤率造成負面影響。(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

## 華虹半導體估值吸引

港股上周保持六連升的強勢躍升上26,667點收市，高於100天線26,414逾200點，料成為短線回吐的初步承接區，反覆整固料成短線走向，有利績優受惠國策股成為資金追捧目標。華虹半導體(1347)上周呈急跌後回升態勢，遇回調可收集。

華虹半導體主要從事半導體產品的生產及貿易，並專注製造200晶圓半導體。集團開發及提供晶圓工藝技術組合，包括嵌入式非易失性存儲器及功率器件，以及RF CMOS(射頻互補式金屬氧化物半導體)、模擬及混合訊號、CMOS圖像傳感器、電源管理及MEMS(微機電系統)等多種其他技術。集團的客戶主要為集成器件製造商與系統及無廠半導體公司。

華虹半導體去年最大的亮點是配股(每股12.9元)予國家集成電路產業投資

基，令該基金持股18.9%，集資的31億元撥付合營公司注資所需的資金，而合營公司分別由華虹半導體、國家集成電路產業投資基金及無錫實體持有51%、29%及20%股權，計劃投資25億美元興建新廠房，預計在2022年底的月產能可達4萬片12英寸晶圓。上述消息曾刺激股價大幅上升，去年6月創30.60元新高，其後受回吐壓力及大市逆轉而大幅下跌，曾跌至12.12元始喘定。在過去一個月，徘徊16.16元/12.78元上落。

截至2018年9月底止3個月，集團營

業額上升14.9%至2.41億元(美元，下同)，股東應佔溢利增長36.7%至4,830萬元。期內整體毛利增加10.8%至8,195萬元，毛利率下跌1.3個百分點至34%。晶圓營業額上升15.5%至2.36億元，佔總營業額97.9%，付運晶圓上升11.1%至53萬片，年度產能利用率為101.5%，較去年上升1.7個百分點。於2018年6月30日，集團之現金及現金等價物為8.37億元，銀行借款為9,017萬元。財政狀況在同業中最佳。

### 財政佳 預測PE11.7倍

華虹上周五升0.26元(港元，下同)或1.8%，收報14.72元，成交9,336萬

### 華虹半導體(1347)



元。現價預測市盈率(PE)11.74倍，息率2.1厘，市賬率(PB)1.15倍。在大市走勢轉好下，華虹首個反彈目標為50天線的15.16元，倘突破，上望17元水平，可候回調收集，跌破13.80元止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

## 騰訊突破330元 留意購證16214

於5,759張期指合約。

騰訊認購證及牛證於過去一周分別錄得約1.48億及5,270萬港元資金淨流出，而認沽證及熊證則分別錄得約8,890萬及3,900萬港元資金淨流入，反映較多資金流入淡倉作部署。技術上，騰訊急升後短線或有回吐，但阻力已久的330元終被突破，或回補去年8月的下跌裂口挑戰350元。騰訊上升動力充足，策略上宜順勢而為，如看好騰訊，可留意中期輕微外認購證16214，行使價352.2元，今年3月中到期，實際槓桿約11倍。

恒指牛熊證資金流數據，截至上周四的過去五個交易日，恒指牛證錄得約1.97億元資金淨流出，熊證則錄得約4.92億元資金淨流入。街貨分佈方面，截至上周四恒指牛證街貨主要分佈在收回價25,500點至25,899點之間，相當於1,625張期指合約；恒指牛證街貨主要分佈在收回價26,700點至27,599點之間，過夜街貨相當

證券 分析

第一上海

## 波司登品牌革新成效顯著

2018年，波司登(3998)堅持「聚焦主航道」戰略，對核心品牌波司登進行了多維度的改革，在產品創新、渠道整改、品牌推廣的協同作用下，2018/19財年前9個月核心品牌波司登累計零售金額同比增長超30%，根據公司中期財報顯示波司登品牌上半財年銷售收入增長為24%，估計10-12月銷售增速有概率超過40%。公司經歷長改革後迎來的第一個冬季，核心品牌表現優異，符合預期。

波司登品牌於2018年冬季陸續推出了全新的「高端戶外系列」、「泡芙系列」、「設計師合作款」等，設計感與功能性均有提升，其中，與Gore-Tex合作的「高端戶外系列」榮獲《Outside》評選的「戶外裝備大獎」，成為唯一獲獎的中國品牌，與其共同獲獎的包括ADIDASTERREX3IN1羽絨服、CAMELTORAYDELFY衝鋒衣等。隨着新品受到市場歡迎、打折促銷力度大幅降低，我們認為零售額高度增長的主要動力來自於平均售價的提升，估測波司登品牌的平均銷售單價同比增幅約為