

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊

宋清輝

A股今年春節後的行情與一年前的截然不同，暴漲是這段時間的主色調。根據清輝智庫統計數據顯示，上證指數今年2月份的累積漲幅達到13.79%，深證成指、中小板指和創業板指的累積漲幅均超過20%，儼然牛市的感覺。回看2017年2月，A股各股指一度大跌，雖然行情在2月後半期有所反彈，可行情持續無力，最終成為2018年熊市的序幕。

與2018年相比，股市的基本面並沒有出現實質性的改變。國家在2018年出台了許多有助於企業生產發展、為企業減輕負擔的政策，採取了有助於流動性的措施，理論上將對A股存在積極利好。A股今年以來出現的上漲，也被普遍認為是上述長期利好的發酵。

整體來看，A股從今年2月份開始到3月7日的20個交易日裡，幾乎一直處於上漲階段，中間幾乎沒有出現像樣的回調或是盤整。如今，在上證指數衝上久違的3,100點、深證成指靠近萬點、創業板指逼近也久違的1,800點之時，股市似乎遭受了極大的衝擊，尤其是創業板指兩個交易日近7%的跌幅，似乎正在進行牛熊交替。

兩市近期的分化嚴重，不同股指回調的時間點不同，回調之後的表現也有差異。3月7日，上證指數在創下了年內盤間新高及收盤新高、滬市單日成交量也達到了年內最高量後，有所回落。3月8日至3月14日的五個交易日裡，上證指數在2,970點到3,100點之間來回震盪，短期來看是上證指數快速上漲之後正常回調調整的表現。深證成指和創業板指則是在3月12日創下至今的年內新高，此後的兩個交易日快速下跌，累積跌幅超過上證指數。

權重股或成投資新寵

上證指數於3月8日回調之後，於3月9日重新反彈，在其3月12日盤間又一次逼近3,100點時重新承壓回落，在行情圖上形成了幅度不大的雙重見頂形態，顯現出一定的短期壓力。值得注意的是，上證指數3月13日和14日的表現與持續了近兩個月的行情不同，前期行情是上漲過程中，上證指數的漲幅相對創業板指要小，下跌過程的上證指數跌幅又要大於創業板指，即上證指數和權重股近期絕大部分時間處於弱勢狀態。然而在深證成指、創業板指3月13日和14日快速回調的過程中，上證指數曾經的抗跌能力似乎開始體現。上證50指數更是在這兩個交易日收漲，權重股在一定程度上顯現出護盤意向。

儘管當前中小盤個股被火熱炒作，但實際上真正穩定股市、推動股市上漲的還是盈利穩定的藍籌股、權重股，成熟的海外市場所表現的牛市，也是靠多隻體量巨大、盈利穩定的上市公司起到穩定的作用。

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 南華金融副總裁

中美貿易進展順利，上周A股及港股均告上漲。恒指全周升784點，收報29,012點；國指升352點，收報11,508點；上證指數升52點，收報3,021點。本周聯儲局議息並可能討論何時暫停縮表。此外，騰訊(0700)、長和(0001)、中國移動(0941)等6家大藍籌周四放榜。香港將公佈2月季調後失業率及同比綜合CPI年率；中國將公佈三月官方

新城發展雙輪運營具潛力

製造業PMI、非官方製造業PMI；美國將美聯儲利率決議、三月費城聯儲製造業指數。

股份推介：新城發展控股(1030)為住宅和商業地產開發商，定位以上海為中心，長三角為核心，再到珠三角、環渤海和中西部擴張的城市佈局，通過運用行業內少有的「住宅+商業」的雙輪運營模式，以「區域深耕+高周轉+大運營」為經營策略。其合約銷售額從2016年的650.6億元(人民幣，下同)，躍進至2018年的2,210.98億元；毛利率從2017年的33.3%提升至2018年的34.8%；淨負債比率由2017年的100.4%下降至78.6%。2019年公

司制定銷售目標2,700億元及40億元租金管理費收入目標。

新城特色業務吾悅廣場進入擴張階段，已開業吾悅廣場達42座，2018年新開業19座，總租金21.16億元，同比增加107.44%，平均出租率為98.84%。計劃2019年及2020年分別有22個和38個項目開幕，集團預期相關項目的租金收入在40億元和65億元。

一二線城市土儲佔約50%

新城現時土地儲備達1.095億平方米，權益面積為5,333.18萬平方米(權益佔約48.7%)，貨值約1萬億元，平均土地成本2,518元/平米。在一二線

城市的土儲約佔50%左右，長三角三四線城市佔30%左右。公司於2017年起進入大灣區，進入較晚，土地儲備佔比約5.2%。由於大灣區的土地獲取大部分都是城市改造和舊改，以此新城會與成功的城改、舊改公司聯手獲取優質土地。

市場預測集團2019年盈利為87.79億元，按年增長30%；每股盈利約1.46元。以過去兩年平均預測市盈率加1個標準差即7.4倍和2019年每股盈利推算目標價為10.8港元，較現價有約21%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

潤泥大灣區大有發展餘地



黎偉成 資深財經評論員

恒生指數於3月15日收盤29,013點，升161點。陰陽燭日線圖呈陽燭錘頭，即日市中、短線技術指標有改善：(i)9RSI於中軸下方頂轉底背馳逼5天線，短線勢頭向好；(ii)STC%K破%K後頂轉底背馳，有溫和收盤訊號；(iii)DMI+D轉頂背馳與-D交纏，中線趨俏；(iv)MACDMI處信號線M2之下收窄態差距，Dif正方向回升，待穩。港股連日之先後回弱態不再，轉先低後高，收盤更受制近日高位28,965和險距二萬九關，惟此乃近一年大跌浪約1萬點的黃金比率0.5倍的重關。但中美貿易談判正面方向發展，料支持港市較強的阻力區即3月6日最高之29,123和4日的29,242，便能反覆挑戰29,326、29,430和29,578等技術阻力；支持位上移至28,843至28,828，須守剛創的上升裂口28,503至28,760，否則會下

試28,409、28,240至28,193。

區內各種基建不斷強化

股份推介：華潤水泥(1313)股東應佔溢利於2018年79.75億元，同比增長1.205倍，而粵港澳大灣區的建立和發展，特別是在鐵路與公路等基建投資明顯增長，和農村城鎮化的概略，各種基建為不斷強化境內外的投資力量，對潤泥的業務大有發展餘地。該集團去年的(1)水泥的銷量8,260.2萬噸同比增長8.8%，扭轉2017年減5.25%之劣況，此還是在每噸價377.8元的升幅25.2%高於上年之數5.8個百分點之減。(二)混凝土業務的表現不錯：營業額62.57億元同比增長23.72%，較上年的升幅少增約1個百分點，而分部溢利3.11億元增13.5%，上年卻減31.07%，乃受惠於每立方米平均價439.7元上升17%，為上年所升的2.73%多增14.27個百分點之普。但(三)不斷縮減熟料產銷，作為業務重整，仍能倍賺。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

國泰轉型奏效助降成本



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

多間巨型藍籌本周公佈業績，料將成為市場焦點。恒指上周五突破29,000點，短期阻力位在29,400點。股份推介：國泰航空(0293)去年成功扭虧，純利賺23.4億元，表現好過市場預期。主要受惠客運及貨運業務明顯增長。期內，國泰總收益按年增加14.2%至1,110.6億元，當中客運收益及客運收益分別增長10%至6.7%。相信是受惠頭等商務客艙需求增長以及重收燃油附加費及收益管理改善。至於貨運收入更急升18.5%，貨運收益率升14.7%至2.03元。整體航空業務溢利為2.41億元，而2017年為虧損43億元；來自聯營公司的溢利則為17.62億元，按年減少33%。

值得關注是，近年長期拖累國泰的燃油對沖有顯著改善。隨著高價燃油對沖合約陸續完成，期內燃油

對沖虧損降低77%至14.45億元。

燃油對沖獲得顯著改善

此外，期內新增高效的飛機有助每單位燃料成本減低1.3%。另一方面，國泰三年轉型計劃奏效，控制成本及營運能力進一步改善。總節省金額預算為3年共40億元，當中2017年已削減20億元，餘下兩年分別削減10億元。今年將繼續提升生產力，今年會增聘逾2,000名人手。同時集團擬洽購香港快運，若成事可起到市場整合作用及協同效應。

國泰股價由今年初10元低位，沿上升軌道反覆向好。集團公佈盈喜後，股價彈高至月內新高13.96元。雖然盈喜及業績等利好因素已反映在現價升幅；中美貿易談判的變動，關稅協議對國泰的貨運業務亦有負面影響。但長遠來看，集團經營狀況及基本面不俗，加上新增航點的收入貢獻；以及即將來臨的復活節長假，料出遊需求增長對集團的客運業務及股價都有推動作用。

(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

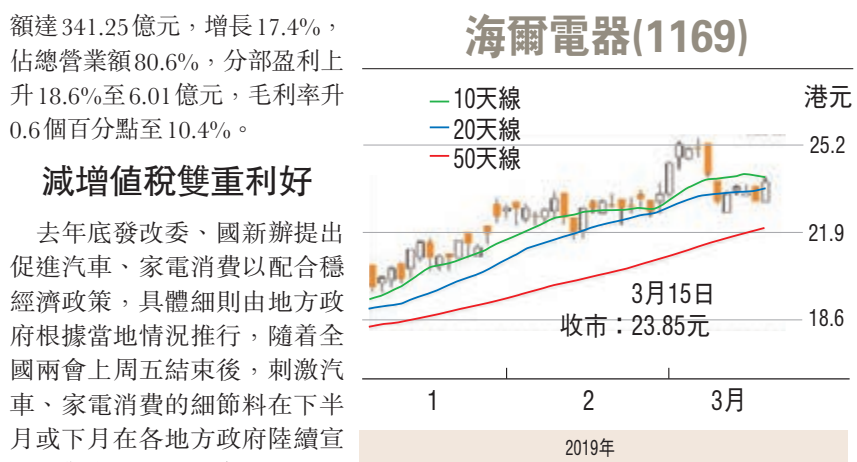
張怡

促家電消費 海爾上試高位

港股上周五強勢升越29,000關，一度衝上29,200水平，收報29,012，升160點或0.56%，反映基金大戶持續看好後市表現，而成交增至1,215億元，主要受富時指數調整增持效應。全國兩會上周五結束，減稅降費2萬億元人民幣將在四、五月啟動，家電股再獲資金追捧，海信家電(0921)勁升5.42%，龍頭股海爾電器(1169)亦重上20天線，升勢有望擴大。

海爾電器為海爾集團附屬公司，主要業務為研究、開發、生產及銷售以「海爾」為品牌名稱之洗衣機及熱水器。集團亦提供渠道綜合服務業務。海爾集團現時為全球白色家電製造商的龍頭之一，產品銷往全球逾100個國家。

在去年上半年整體毛利率上升1個百分點至16.9%的基礎上，海爾電器2018年全年的成績表將在下周三(27日)公佈，放榜前股價重獲基金大盤收集，



額達341.25億元，增長17.4%，佔總營業額80.6%，分部盈利上升18.6%至6.01億元，毛利率升0.6個百分點至10.4%。

減增值稅雙重利好

去年底發改委、國新辦提出促進汽車、家電消費以配合穩經濟政策，具體細則由地方政府的根據當地情況推行，隨着全國兩會上周五結束後，刺激汽車、家電消費的細節料在下半月或下月在各地政府陸續宣佈，對家電股製造商而言，可謂雙重利好，即增值稅下調三個百分點之外，再受惠政府補貼促消費政策對產品換代的需求。

海爾電器上周五升0.75元(港元，下同)或3.25%，收報23.85元，成交2.05億元，重越20天線23.47元，可望上破24.08元10天線阻力，再試月高位的25.50元及52周高位29.7元。現價預測市盈率(PE)14.5倍，伺機跟進，跌穿22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

騰訊績前部署 留意購證26367

上周五恒指再次往上試頂，挑戰29,200點附近阻力，其後升幅收窄，反映29,000點關口上方沽售壓力頗大。截至上週四的過去5個交易日，恒指牛證轉為約1,170萬元資金淨流入，同期恒指熊證錄得約2,420萬元資金淨流入部署，反映高位好淡爭持激烈。街貨分佈方面，恒指牛證多分佈在收回價28,000點至28,699點之間，相當約3,341張期指合約，熊證街貨主要在收回價29,200點至29,599點之間，相當約4,826張期指合約。

個別方面，截至上週四前一周，騰訊的相關認購證及牛證錄得約1,800萬元資金淨流入。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊認購證行使價約380元至394元之間，普遍為中期及中長期價外條款，實際槓桿約9倍至10倍之間；牛證方面，資

金留意收回價340元之上的較貼價條款，收回距離約5%以內，槓桿逾14倍。技術上，騰訊股價上周沿着10天線在高位360元附近整固，形態呈「上升旗」，技術走勢偏強，料業績前維持在高橫行整固區約350至370元之間上落，或可留意區間底附近部署反彈的機會。如看好騰訊，可留意認購證26367，行使價394.2元，今年6月尾到期，實際槓桿約10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。

金蝶雲端業務增長趨強勁

金蝶國際(0268)2018年度全年總營收為28.1億元(人民幣，下同)，同比增加21.9%；管理軟件業務增長和雲服務業務分別同比增長12.9%和49.5%；毛利率同比增加0.2個百分點至81.7%；歸屬於母公司股東淨利潤同比大增32.9%至4.1億元；每股盈利為13.19分，期末每股派息1.0分。

2018年ERP業務增長穩健，導流客戶至雲業務傳統ERP業務表現穩健，拉動總營收增長，實現營收9.2億元，同比增19.7%，主要受惠於EAS(大型企業智能解決方案)收入同比增19.3%。

EAS在18年積極拓展大中型企業客戶群，期內簽約客戶包括：廣東廣電、中石油國際、上海港、三一集團及珠海格力等。我們認為未來大趨勢是客戶加快升級上雲端，部分ERP的客戶將會導流至雲業務，ERP業務收入將進一步放緩，預計19年ERP營收增長將放緩至個位數增長，營收佔比將由18年的70%壓縮至20年的40%。

雲業務增長優於預期，向大型企業發力

雲業務增長理想，實現收入3.6億元，同比增49.5%，優於市場預期的45%，主要由於金蝶雲及其他雲服務收入增速加快。公司在大中型客戶呈現明顯優勢，期內推出「蒼穹雲」(大型集團型企業)和「星空雲」(中大成長型企業)。「蒼穹雲」合同金額已達3.9千萬元，簽約客戶15家包括華為、建發和中石油國際等。「星空雲」實現收入6.05億元，同比增長53.8%，累計客戶達9,500，續費率從1H18的80%+增至年底95%+。我們認為「蒼穹」和「星空」有效補足了公司在大型雲產品上短缺，從簽約合同金額、收入增速和續費率的提升均顯示出公司在該市場的增長潛力和強大的護城河。

SaaS市場仍將保持高增長

投資建議：我們看好金蝶未來在SaaS行業內前景，認為隨着5G和在國策的支持下，SaaS市場仍將保持高增長，加上公司本身雲技術穩定，作為行業龍頭地位的金蝶國際可直接受益於行業增長，建議投資者關注，但需留意估值。

蒙牛業績有望改善可吼

國務院總理李克強上周在人大記者會上表示，會在4月起減增值稅，5月起降低社保費率，消息刺激內地股市及港股齊齊走好。恒指上周曾走高至29,204點，最後以29,012點收報，全周累升仍達783點或2.78%；至於國指周內累升351點或3.15%，繼續跑贏大市。

國指成份股方面，包括中廣核電力(1816)、中海油(0883)、中國平安(2318)和中國燃氣(0384)均漲逾6%，為周內表現較突出股份。

國家統計局日前公佈數據顯示，今年1至2月社會消費品零售總額達6.6萬億元人民幣，按年增8.2%。國策績有助提升零售消費品表現，相關板塊不妨續看高一線。

蒙牛乳業(2318)近期主要在區間內上落，集團已定於下周三(27日)公佈去年全年業績，在預期盈利表現有望改善下，其股價料仍具反彈空間。事實上，集團於2018年6月底止上半年業績，錄得收入344.74億元(人民幣，下同)，按年增加17%。錄得純利15.62億元，增長38.5%，每股盈利40分。不派中期息。

期內，蒙牛毛利135.22億元，增加28.8%；毛利率上升3.6個百分點至39.2%。為提升品牌競爭力，使經營費用上升34.2%至118.44億元。期內，銷售及經銷費用99.75億元、廣告及宣傳費用44.18億元，分別上升39.6%及66.8%。

管理層較早前曾對下半年銷售有信心，全年收入增長將介乎10%至20%的中位數。該股上周五收報24.9元(港元，下同)，其股價近期在反彈至26.1元遇阻，惟退至23.85元則獲支持。趁股價整固期收集，博反彈仍看26.1元，惟失守23.85元支持則止蝕。

中移動走高 看好吼購輪22961

中移動(0941)上周五收報85.95元，創出52周新高。若續看好其後市表現，可留意中移中銀購輪(22961)。22961上周五收0.178元，其於今年6月20日最後買賣，行使價90.05元，兌換率為0.1，現時溢價6.84%，引伸波幅21.8%，實際槓桿14.8倍。

蒙牛乳業(2319)

