



滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

臨港新片區應注意三大問題

正是由於上海自貿試驗區臨港新片區萬眾矚目，加上許多政策屬於首創、定位也更高，因此，在各項改革任務的落地實施過程中，需要格外注意以下三個方面的問題。

一是，吸引人才的力度一定要大，要不拘一格降人才。在「搶人大戰」愈演愈烈的當下，符合相關條件的各類人才，在深圳落戶最快只需要3分鐘，而臨港新片區對核心人才「居轉戶」（居住證轉戶籍）卻需要3年，臨港新片區人才則需要5年，其他相關人才需要7年。不難發現，臨港新片區在聚氣吸引國內和國際人才方面，已經落在一部分城市後面。從國際範圍來看，當今世界各國之間的競爭，歸根結底還是人才的競爭。若不能夠盡快打造出更具吸引力的人才發展環境上，臨港新片區未來將面臨巨大的外部挑戰。

二是，新片區應構建金融風險防控體系，防範金融風險發生。由於臨港新片區將實行更加開放、更加便利、更加自由的金融政策，相關金融開放措施亦將優先在新片區落地。在這個過程中，區內面臨的金融風險就會越趨越高。因此，如何打贏金融風險防控攻堅戰，是擺在臨港新片區面前的一大難題。針對新片區的金融風險防控工作，建議在進一步強化金融風險源頭防控和事中監測背景下，儘快建立並完善區域金融風險防範系統，並協同市場監管局和公安部門做好預警處置等相關工作。為區域金融穩步創新奠定堅實基礎，打造金融開放創新的新高地。

發展宜循序漸進

三是，不以操之過急，新片區發展循序漸進最好。本次新增設的臨港片區自誕生之日起，便對標全球最高標準，承擔起了塑造「更具國際市場影響力和競爭力的特殊經濟功能區」的開放使命，備受外界關注。對於臨港新片區的發展，我認為，保持責任感和緊迫感是對的，有助於加快推進自貿區建設，形成一批可複製、可推廣的制度成果，進而為全國發展大局作出更大貢獻。但在發展的過程中，應該結合實際的情況，形成梯次遞進、互為補充的健康發展格局，不能因為國外投資者希望自貿區發展得更快一些，而脫離實際，一蹴而就。

總而言之，循序漸進、滾動向前發展是臨港新片區最好的選擇。特別是在當前國際經濟環境不確定性較大背景下，加速推進臨港新片區建設，反而會積累較大的金融風險，也與自貿區發展「承前繼後」的切實需求相違背。對投資者而言，應該牢牢抓住臨港新片區機遇，在物流、供應鏈等領域可提前長線佈局，盡量少一些短線投機。

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

港股上周反彈，恒指全周升445點，收報26,179點；國指升230點，收報10,194點。上證指數升73點，收報2,897點。香港本周將公佈7月進出口月率、零售銷售年率；中國將公佈8月官方製造業及非製造業PMI、7月規模以上工業企業利潤年率；美國將公佈7月扣除運輸耐用用品訂單月率、8月商會消費者信心指數、二季度實際GDP年化季率。

股份推介：石藥集團(1093)上半年股東

應佔溢利18.78億元(人民幣，下同)，按年增長25%，每股溢利30.13仙。首季股東應佔溢利9.52億元，按年增長29%，次季股東應佔溢利9.26億元，按年增長21%。上半年收入111.78億元，按年增長28%；成藥業務收入87.66億元，按年增長37%，其中創新藥產品為集團收入增長亮點，收入按年上升55%至61.49億元，收入佔比由45.2%提升至55%。核心產品「恩必普」按年增長36%，抗腫瘤藥品組合的銷售收入增長194.2%。

毛利率將維持或略有上升

創新藥的收入佔比提升亦帶動集團毛利率改善，上半年毛利率為69.9%，

按年增長6個百分點，考慮到創新藥增長勢頭強勁，佔比有望提高，毛利率將維持或略有上升。普藥產品增速放緩，收入按年上升6.9%至26.17億元。維生素C產品收入按年增長10%至11.58億元。

石藥持續加大研發投入，上半年研發開支為9.42億元，按年增加69%，佔收入約8.4%，按年升約2個百分點。集團首七個月已獲2個藥品註冊批件及4個藥品通過一次性評價。

在研項目有300餘個，其中26個藥品待批藥品註冊批件，7個藥品待批美國ANDA，9個在研新藥取得臨床批件，主要集中在心腦血管疾病、抗腫

瘤、神經系統疾病及抗感染領域。

醫改政策的走向仍然是行業的焦點。4+7城市藥品集採已於3月執行，而第二輪集採辦法制定工作亦在推進當中。下一輪藥品集採有可能擴展全國及允許多家中標，如多家中標的規則落實，將能緩解獨家供貨的壓力及減低價格過度競爭的風險。

市場預測集團2019年盈利為40.28億元，按年增長約30%；每股溢利約0.64元。以過去2年平均預測市盈率24.6倍推算目標價為17.3港元，較現價有約10%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

華潤啤酒增銷提價績佳



黎偉成 資深財經評論員

美國對華全面挑起之貿易戰，加上香港動亂不斷升級及惡化，相信港股會隨紐約市進一步急轉直下。相信恒指於8月23日的低位25,940連同22日的25,995，在內外交困窘境底下當無可守之道，而我曾指的多反覆下試支持位如：25,798、25,616、25,552、25,314、25,197及25,092，也僅供參考，隨時一失全失。需要指出的，是8月23日的高位26,241，又較對上一日的22日的26,298要低，使由8月21日高位26,318與20日之26,347、19日之26,356形成相對密集的阻力區，而往上阻力：26,480、26,655、26,868、26,950；此中有兩個巨大下跌幅口(I)5日之26,919至26,480和(II)2日的27,566至26,919，要補當不易也。

力拓中高檔啤酒增收益

股份推介：華潤啤酒(0291)股東應佔溢利於截至2019上半年達18.71億元(人民

幣，下同)，同比增長24.08%，績佳因：(一)啤酒產品銷情理想：總銷量637.5萬千升同比增加2.6%，扭轉上年同期621.3萬千升減少1.5%之況，因中高檔啤酒銷量同比增加7%。該集團積極發展中高檔啤酒，包括(I)於2019年4月29日收購Heineken在中國的7間啤酒廠的全部權益，(II)亦於4月份推出中高檔產品馬爾斯啤酒MARRSGREEN，和(III)在2018年推出「匠心營造」及中檔「通闖天涯super X」啤酒。正因如此，潤啤所售啤酒均價同升4.5%。

(二)在收購Heineken中國的7間廠全部權益後，有3間入列，而潤啤再減1間，使啤酒廠數達80間，但比上半年的90間少10間，和比2018年底時的78間多2間。(三)主要市場東區的表現最理想，營業額95.75億元同比增長9.57%，較上年同期多增1.35個百分點；而分部溢利13.77億元所增63.16%多增凡48.8個百分點之普；和(2)中國營業額48.36億元同比增長12.36%多增0.42個百分點，分部溢利7.51億元更增43.32%，乃於上年同期飆升1.22倍底下的高增長。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中生製藥創新藥有先行優勢



鄧聲興 銳利證券聯合創辦人及首席執行官

美國國債利率倒掛，投資者再次擔心經濟衰退的問題。10年期國債利率再跌至1.5825厘，低於2年期國債利率1.5833，為年內第三次出現利率倒掛的情況。另外，投資者關注美國聯儲局主席鮑爾週五晚的演說，市場觀望氣氛極濃厚。港股料續於兩萬六水平爭持，後市關注部分中資股業績，特別是醫藥股及內需股。內地公佈新版國家醫藥目錄有利創新藥及抗腫瘤的發展，藥股有炒作空間。

股份推介：中生製藥(1177)在創新藥研發有先行優勢，預計三年間將有近10個新產品推出。集團首季研發開支全部費用化，佔收入比重高達13.9%。在抗腫瘤、鎮痛、生物藥等八大研發平台，

在研產品501件。主要產品吉非替尼、安立生坦片、替格瑞洛等陸續獲批；布地奈德、重組人凝血因子VIII、PD-L1單抗等有望於19年至21年獲批。

石藥未來數年進入收穫期

石藥的創新藥物銷售表現理想，按年增長56.4%，其中恩必普(NBP)的收入增長36%。創新藥研發進度有望未來數年進入收穫期，目前在研項目有300餘個，主要集中在心腦血管疾病、抗腫瘤、糖尿病、神經系統疾病及抗感染領域。另外，集團獲授權在中國內地開發及商業化哮喘靶向治療藥物SYN008，該產品已經在澳洲完成生物等效研究，並預期於短期內在中國申請開展III期臨床試驗。集團中期業績符合預期，期內純利及收入分別按年升24.8%及27.6%，至18.78億元及收入約111.78億元人民幣；毛利率約69.9%，同比提升6%。集團創新藥業務繼續推動下半年盈利增長。(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

證券分析

第一上海

業績對辦 中建材候低收集

美股道指上周五暴跌623點後，美國對中國反制加稅作出瘋狂行動，宣佈對5,500億美元中國商品徵稅上稅，形成中美貿易戰全面升級，對今天環球股市勢必受衝擊，港股上周五夜期已大跌633點，故8月中曾跌至25,000水平將再受考驗。面對大跌市，內需基建績優股將帶來超跌收集機會，中國建材(3323)中期盈利大增51%符預期，遇大跌可小注低吸。

中建材為內地水泥建材龍頭，主要業務包括水泥、輕質建材、玻璃纖維及複合材料、工程服務四大板塊。集團在內地淮海經濟區從事水泥生產及石膏板。同時，製造1.5兆瓦級風機葉片，及提供浮法玻璃生產線和新型乾法水泥生產線設計及/或工程總承包服務。集團亦透過中國玻纖(集團的聯營公司)經營玻璃纖維業務。中建材上周五收市後派成績表，截至今年6月30日止中期業績，盈利

按年增長121.4%；工程服務收入173.01億元，按年增長12.8%。管理層指出，上半年受惠內地總體經濟穩中有進，其中基礎建設投資加大補短板，房地產開發投資保持較強韌性，建材行業平穩，轉型升級成效明顯。下半年環保督察將向縱深推進，環保治理力度不斷增強，預計將維持穩定向好的態勢。

管理層有信心高質量發展

管理層表示，隨著管理提升與業務整合的持續深入，將進一步實現高質量發展。中建材中期業績對辦，上周五收報6.92元(港元，下同)計，預測市



盈率(PE)5.58倍，預測息率3.38厘，而市賬率(PB)只有0.71倍，遠低於安徽海螺(0914)的1.84倍和華潤水泥(1313)的1.32倍，故投資者可候股價回落至6.50元水平分段收集，跌穿6.10元止蝕。

天工盈利能力持續改善

天工國際(0826)在2018年取得高速增長之後，今年上半年四大核心產品保持量價穩定，實現總收入約28.07億元(人民幣，下同)，同比增加約19.5%；毛利3.56億元，同比增長15.1%。核心業務毛利率均取得增長，盈利能力持續改善。母公司擁有人應佔溢利1.49億元，同比增加約77%；每股盈利0.059元。

海外銷售逆勢增成主要驅動力

期內，公司四個產品收入均取得增長。模具鋼銷量同比上升9.4%，ASP增長同比1.7%，收入同比增長11.3%。其中海外銷量同比增長13.5%，遠高於國內銷量5.8%的增長，出口收入佔比提升到54.9%。高速鋼銷量同比上升3.3%，ASP同比下降2.8%，收入同比增長0.3%。雖原料鎢成本下跌導致產品ASP有所下滑，進而影響收入增長，但海外銷量依舊取得9.5%的增長，同樣高於國內的1.7%，成為增長的主要驅動力。

在當前較為嚴峻的外部環境下，公司出口業務逆勢增長，銷售依舊保持高增速。鈦產品的需求因國內環保要求趨嚴而持續增加，鈦合金銷量同比增長22.4%，ASP同比增長10.8%，收入同比大幅增長35.5%。公司繼續倚重切削工具中中高端市場，策略性放棄低端市場銷量，因此銷量雖出現下滑，但ASP同比大幅提升28%，收入同比增長約4.3%。

期內公司持續增強直銷管道，繼續增加直銷比例，減輕對經銷商的依賴，提高對客戶掌控能力，包括客戶對產品規格及後加工的實際需求。因此核心業務毛利率均得到進一步提升，模具鋼、高速鋼、切削工具和鈦合金的毛利率分別為19%、21.8%、15.2%及15.0%，核心業務模具鋼和高速鋼提升較為明顯，分別提升1.2和1.4個百分點。

公司粉末冶金一期項目將於四季度會進入試生產，屆時將實現2,000噸粉末的產能，公司已接到1,000噸粉末的訂單，產品利潤率約為40-50%。

同時隨著電商銷售平台的持續擴大，我們預測公司未來利潤能保持穩步增長，2019-2021年歸母淨利潤為3.8億、5.1億和6.1億元，上調目標價至3.1港元，相當於2020年14倍PE和1.2倍的PB，較現價2.48港元有25%的上升空間，維持買入評級。

天工國際(0826)



輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

資金趁低吸 留意騰訊購19494

恒指上周主要橫盤整理，上周初跟隨外圍顯著反彈，重返26,000點上方，但隨後欠缺持續動力，只能圍繞於該關口窄幅爭持。大市交投清淡，業績臨近尾聲，月底最後一周收官，已難以挽回8月跌勢。恒指牛熊證資金流情況，截至上周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約7,610萬港元資金淨流出，恒指熊證則累計約1.28億港元資金淨流入，資金趁大市反彈部署熊證淡倉。街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證主要在收回價25,500點至25,950點之間，累計相當約2,646張期指合約。熊證條款亦相對貼價，在收回價26,300點至26,700點之間，約2,076張期指合約。個股方面，截至周四前一周，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約4,130萬元資金淨流入部署，為最多資金留意個股。產品條款方面，目前市場上較活躍的騰訊

認購證為行使價約364元至370元附近的中期價外條款，實際槓桿約10倍；牛證方面，資金留意收回價319元至323元之間的較貼價條款，收回距離約4%之內，槓桿約20倍。技術上，騰訊股價於業績公佈後乏力反彈，近日於330元附近窄幅整理，料仍有機會往下尋找支持，策略上以候低部署反彈為主。如看好騰訊，可留意中期價外認購證19494，行使價370.22元，今年12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。

訂單需求大 中國中鐵可留意

港股經過連跌四周後，上周出現反彈走勢，恒指全周單計數升445點或1.73%，收報26,179點；而國指則升230點或2.31%，表現略勝大市。港股上周反彈，部分中資股彈力猶見強橫，尤以石藥集團(1093)大漲26.21%最突出，而消費概念股的華潤啤酒(0291)亦漲11.22%，分別居於國指成份股升幅榜首次席。受到中美貿易戰全面升級的拖累，上周稍為喘穩的港股，預計踏入本周難免會跟隨外圍股市急跌而再度走疲。不過，中美貿易戰升溫，市場憧憬中央將加大推動基建經濟，相信會對基建股帶來支持，當中中國中鐵(0390)是可留意對象。事實上，據內地媒體較早前報道，今年國家發改委批覆的基建項目已接近40個，總投資額超過9,500億元人民幣，從項目類型來看，多集中在城市軌道、機場擴建、煤礦等領域。至於中國中鐵於上月中旬宣佈，中標21項重大工程，

中標價合計約283.98億元人民幣，約佔公司中國會計準則下2018年營業收入的3.85%，而今年第二季新簽合同額達3,880.5億元人民幣，上半年累計新簽合同額7,013.4億元，按年增加10.5%。

中國中鐵訂單數據保持理想的增長勢頭，而該股往績市盈率6.29倍，市賬率0.65倍，估值也處偏低水平。趁股價仍低迷部署收集，博反彈目標為1個月高位阻力的5.82元，惟失守5元關則止蝕。

看淡中國平安 留意沽輪23497

中國平安(2318)上周五收報91.8元，現價雖已重企於多條平均線之上。不過，港股沽壓未消，中國平安料也難獨善其身。若看淡該股短期走勢，可留意平安摩通沽輪(23497)。23497上周五收報0.187元，其於明年2月3日最後買賣，行使價為78.78元，兌換率為0.1，現時溢價16.22%，引伸波幅27%。