



滬深港通 每周精選

申洲擴海外產能減貿戰影響



張賽娥 南華金融副主席

市場憧憬中美貿談有進展，兩地股市上漲。恒指上周升487點，收報26,308點；國指升305點，收報10,452點。上證指數升68點，收報2,973點。香港本周將公佈9月進出口月率、季調後失業率；中國將公佈第三季度GDP年率、9月CPI及PPI年率、規模以上工業增加值年率；美國將公佈9月核心零售銷售月率、10月費城聯儲製造業指數。

規模的垂直一體化針織製造商，在中國針織服裝出口企業出口規模排名第一。集團主要以代工(OEM)及委託設計(ODM)方式為客戶製造針織品。主要客戶NIKE(NKE US)、ADIDAS(ADS GR)、PUMA(PUM GR)佔集團2018年收入59%。

2019年集團上半年盈利為24.16億元，按年增長11%，而淨利潤率為23.5%，按年大致持平。集團上半年銷售額為102.8億元(人民幣，下同)，按年增長12%。其中運動類產品為集團主要收入來源，運動類產品銷售額按年升19%至73.7億元，佔總收入約72%，休閒類產品銷售額則按年增長10%至23.7億元，佔比約23%。上半年毛利率約為30.9%，按年跌1.4個百分點，主要因：1) 集團收縮零售業務，自營門店的減少及為去庫存而進行的折價銷售；2) 染色工序所用之化工類原料成本及人工成本上升。

越南新成衣生產基地初建成

按地區劃分，上半年內地市場銷售佔比達31.3%，按年升23%，為集團最大之單一市場。而集團於歐洲、美國和日本三大海外市場之銷售佔比相對均衡，分別佔總收入約17%、15%及15%。美國及日本市場按年增長19%及9%，歐洲市場則跌6%。申洲國際於中國、越南及柬埔寨均設有廠房，近年亦積極將生產線分佈海外，以

低中美貿易戰所帶來的影響。集團於越南的新成衣生產基地已初步建成，而位於柬埔寨的新成衣工廠正在建設，預期於2020年中開始營運。

根據彭博市場預測，申洲國際2019年盈利按年升15%至52.4億元，2020年盈利升21%至63.6億元。2019年及2020年預測市盈率分別為27倍及22倍。申洲國際股價在9月中因控股東減持後已有所回落，但政府對促進體育消費的支持，以及內地消費升級將推動體育用品市場的增長，利好集團內地業務。而集團海外產能規模提升，亦有助減少貿易戰所帶來的影響。以26倍市盈率及2020年預測每股盈利4.2元作估算，推算目標價為120港元，較現價有約13%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

金界控股增收勁可留意



黎偉成 資深財經評論員

中美貿談有良性進展，加上英國有可能不是硬脫歐，使紐約股市再升，料有利港股反覆向俏。港股上周力破受製9月25日的下跌裂口26,281至26,162，如再克復而復失的前此頭肩底頸線26,327，往上的阻力有26,483、26,564及26,694，甚至更高的26,820、26,951。短期支持位為上升裂口底25,987，較強者為：25,866、25,736及25,626；往下者為：25,512、25,484、25,302、25,197。

股份推介：金界控股(3918)於2019年1月-9月的博彩總收入達12.87億元(美元，下同)，同比增長20%，乃於2018年有新博彩設施投入，而博彩淨收入(即純利)6.16億元更上升29%，使純利率47.9%，較上年同期的44.8%高3.1個百分點，經營及回報良佳之因：乃(一)核心的大眾市場業務保持快增，包括：(I)大廳賭桌按押籌碼12.24億元同比增長

38%，和(II)電子博彩機投入金額20.5億元亦增28%，二者乃於2018年分別大幅上升57%與22%的基數下再明顯上升，並使收益上升42%。

貴賓廳業務受惠商務客大增

此與柬埔寨保持相對較快增長有直接關係，而最新數據為於2019年前7個月累計達380萬人次，同比增長11%，其中：(i)來自中國便有150萬人次和激增37%，(ii)印尼增23%、馬來西亞升7%和泰國、越南分別增8%與5%；特別是此包括(iii)自金邊國際機場入境旅客130萬人次同比增長17%。

(二)貴賓廳業務，轉碼額度338.67億元同比增長35%，同樣是在2018年飆升1.28倍至250.34億元的進一步快增，乃受惠於大量湧入的到訪商務旅客的支持，因商務旅客於2019年前7個月累計達83.9萬人次，同比升1.53倍。金界控股管理層表示：優化Naga1，其中有500個房間翻新，即在全部的750間中翻新的有三分之二，和Naga2作出貢獻，因平均入住率達85%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

李寧致力產品升級看漲



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

中國9月製造業採購經理指數見改善，相信企業是為感恩節及聖誕節的產品而趕出口，製造業活躍是短期現象，期間內對大市有穩定作用。人民幣匯率反彈，帶動恒指重上26,000水平，走勢料轉穩。股份推介：李寧(2331)為國產品牌，日前發文暫停與埃斯頓火箭合作，以回應NBA球隊損害國家主權言論，料將受益於內地愛國主義。此外，李寧贊助中國男子籃球職業聯賽(CBA)，可望從國際品牌手中搶佔市場佔有率，品牌支持度及銷售有望大幅增長。

近年內地政府對體育活動及賽事大力支持，去年內地體育用品市場達2,648億元人民幣，按年升19.6%，預計市場於未來幾年將繼續蓬勃發展，行業前景值得看

好。而相關品牌線上運動服裝之售價近期也逐漸上調，由7月至9月底，李寧的每周價格升幅為超過一成，領先特步及安踏的單位。集團今年上半年溢利7.95億元人民幣，按年大升1.96倍。集團致力產品升級，優化零售渠道，提升分銷商組合、改善營業槓桿率及供應鏈，同時在銷售強勁的前提下，廣告推廣物費用比例同時減少，相信可繼續提升毛利率及經營利潤率。

料續受惠11月商銷售旺季

總括而言，無論是體育活動政策還是刺激內需消費，李寧都能受惠政策紅利及行業發展趨勢，加之近日中國民眾愛國情緒高漲以及對國產品牌的進一步認識和認可，相信集團擁有健康的需求勢頭及潛在加價空間，能夠進一步提高經營利潤率，料股價有進一步上升空間。集團基本面良好，料可繼續受惠11月的電商銷售旺季。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份)

滬股通 錦囊

宋清輝

中證監監管模式亟需創新

2019年國慶期間，中央紀委國家監委網站發佈了一條消息，中央委員劉士余為官不廉，受到留黨察看等處分。由於其能夠主動投案，如實交代違紀違法問題，認錯悔錯態度較好，按照「懲前毖後，治病救人」的原則，其從輕處理。劉士余自2016年2月起擔任中國證監會主席，2018年1月卸任，履新中華全國供銷合作總社黨組副書記、理事會主任，中國證監會主席由易會滿接任。

在擔任中國證監會主席之前，劉士余在央行系統工作長達20多年，「平易近人、勤勉刻苦、要求嚴格」是內部人士對其行事作風的普遍評價。我和市場分析人士當時也對其中國證監會主席一職十分看好，畢竟他在主政央行期間分管過多個核心部門和重要事務，具有豐富的金融改革經驗和功底扎实的專業理論素養。這樣專業能力強，懂經濟懂金融、經驗豐富的專業人士擔任主席，內地資本市場可能會越來越好。

劉士余自上任以來，其整治力度並不亞於前任主席肖鋼。但由於證券市場和銀行市場有所不同，其領導下的證監會的工作依然不輕鬆。這可以從他在證監會工作期間喊出的不少「劉氏語錄」可以看出。2016年12月，他在一次脫稿演講中發表了一番市場熱議的「妖精論」。後來，他又在多個公開場合猛烈抨擊資本市場弊病，向資本大鱗發出凌厲挑戰。

我認為，劉士余在任期間大談嚴厲監管方向是對的，可以起到整肅證券市場亂象的積極作用，可以避免監管套利的發生，但是卻忽略了證券市場自身配置資源的決定性作用，不利於市場信心的修復和長遠穩定發展。其次是證券市場的變化過快，監管未必跟得上形式的發展需要。當前，內地證券市場的金融衍生品越來越多，交易手段日趨複雜化。

主席一職如「燙手山芋」

證監會主席是一份被譽為「坐在火山口上」的工作，更是市場公認的「燙手山芋」，不但時常需要平衡好各方利益，還需要經常面對政策抉擇過程中的兩難處境，用「如履薄冰」來形容一點不為過。進入股市的人都渴望賺錢，但是因為A股具有牛短熊長的特點，令絕大多數投資者都成為了輸家。

大家虧了錢之後，總是要找一個宣洩情緒的對象，而證監會和證監會主席無疑就成為了這樣的對象。我至今記憶猶新，2015年的夏天爆發股災之後，因為證監會新聞發言人的表態不當，證監會出台的救市政策不得力，使得中國證監會和主席肖鋼遭遇了前所未有的信任危機。最後以肖鋼被免職，劉士余接任告終。

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

股市 縱橫

韋君

證券分析

第一上海

氛圍轉好 中交建延續反彈

中美上周五就經貿達成首階段協議，美股三大指數急升逾1%，利好消息將延續在今天假後復市的亞太股市，內地A股及港股可望進一步上揚，而中美貿戰緩和有利整體市場氛圍，基建板塊上周已有回升跡象，中交建(1800)走勢向好，可留意。

中交建主要從事港口、道路、橋樑及鐵路等基建建設業務。在9月下旬，中央及國務院發佈的《交通強國建設綱要》中強調交通先行地位且適度超前。消息公佈後曾刺激基建板塊上升，其後隨大市調整，上周再獲資金收集盤穩。交通強國《綱要》制定了未來的交通藍圖，主要圍繞綠色交通、消費交通兩條線，物流、航空、機場、高速公路子行業。中交建今年上半年收入2,391億元(人民幣，下同)，按年增長15.2%。股東淨利88億元，按年增6.1%。每股

工，有助提升該項業務前景。值得一提的是，中國在「一帶路」利好消息頻傳，中國剛與尼泊爾簽署多項協議，協助延長及擴建西藏與加德滿都鐵路、協助更新高速公路、機場及發電廠。中美貿談取得階段協議，消除了市場對10月股災的憂慮，有利觀望資金回流市場，外資基金料回補基建、消費類投資組合。

超賣回升 估值吸引

中交建在過去一個月由6.77元回落到6.01元(港元，下同)喘定，上周五明顯有資金收集，反彈上6.21元收市，升0.17元或2.8%，成交9,500萬元。中



交建現價延續市盈率(PE)為4.83倍，預測PE4.3倍，息率4.12厘，而市賬率(PB)只有0.45倍，估值吸引。14天RSI為40.79，處超賣後回升走勢，在成交增加下，有望延續反彈，上望月內高位6.7元，跌穿6元止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

騰訊止跌反彈 看好吡購輪22506

恒指上周五顯著反彈，一口氣升越10天及50天兩條平均線，至26,300點附近，交投回升，短線或有機會展開新一輪反彈浪。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9,229萬港元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約7,291萬港元資金淨流出，顯示有淡倉資金套現。街貨分佈方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價25,000點至25,299點之間，累計相當約1,907張期指合約；熊證街貨主要在收回價26,200點至26,499點之間累計了相當約1,963張期指合約。

個股產品資金流方面，截至上周四過去5個交易日，騰訊的相關認購證及牛證合共錄得約5,676萬元資金淨流入部署。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328

元至360元附近的中期價外條款，實際槓桿約10倍。技術上，騰訊近期表現較落後，股價上周於320元附近尋找支持，短線料沿着10天線反覆築底，波幅範圍在320元至330元之間。如看好騰訊，可留意認購證22506，行使價360.2元，12月到到期，實際槓桿約14倍；也可留意牛證56823，收回價315元，槓桿約21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。

5G概念股回勇 中通服可吡

港股因周一重陽節假期休市，全周只有4個交易日。受到中美擬達成匯率協議，刺激人民幣急升，亦帶動港股上周反彈。恒指全周累升487點或1.89%，收報26,308點，亦令三周連跌得以終止。至於國指全周則升305點或3.01%，表現明顯跑贏大市。中資股成為資金主要追捧對象，當中內房股的華潤置地(1109)、龍湖集團(0960)和融創中國(1918)均漲逾6%，居國指升幅榜前三位。

有報告預測，5G設備明年將會起飛，五年內5G手機將佔所有手機銷量的近一半，利好5G股。上周所見，包括長飛光纖光纜(6869)和南京熊貓(0553)均升超過7%最突出。同屬5G概念股的中通服(0552)上周以近周內高位的4.65元報收，現價已企於10天及20天線之上，料短期有力上試50天線的4.8元，不妨繼續留意。中通服較早前公佈截至今年6月底止中期業績，營業額560.49億元(人民幣，下同)，按年升10.4%。純利17.12億元，按年升7.3%；每股基本盈利0.247元，不派息。值得留意的是，集團淨利潤率基本保持

穩定為3.1%，鑒於中國經濟結構調整深度推進，內地非電信運營商集團客戶市場拓展仍處於導入期、剛性的用工成本等因素，集團毛利率為11.2%，按年下降1.0個百分點。中通服來自內地非電信運營商集團客戶市場收入實現210.65億元，按年增長28.5%，佔經營收入比重為37.6%。集團上半年業績符預期，花旗的研究報告便維持其「買入」投資評級，目標價則由原來的8.3元(港元，下同)，下調至7元，惟較現價尚有約5成的上升空間。中通服預測市盈率約9.3倍，市賬0.87倍，估值在同業中並不算貴。趁股價走勢改善跟進，上望目標為100天線的5.2元，惟失守52周低位的4.33元則止蝕。

看好友邦留意購輪22393

友邦保險(1299)上周五收報73.25元，升2.16%。若繼續看好該股後市表現，可留意友邦摩通購輪(22393)。22393昨收0.063元，其於今年12月20日最後買賣，行使價75.05元，現時溢價6.76%，引伸波幅28.9%，實際槓桿10.6倍。

同住健康實現華麗轉型

同住健康(0286)主要從事健康產業業務，包括天然健康食品、醫學抗衰老及養生基地、醫療健康產業投資管理和投融資業務。由於核心業務天然健康食品受外部市場波動影響，2016年至2019年上半年分別實現收入5.55億元、4.75億元、3.77億元和2.34億元，規模逐年下降。歸母淨利潤分別4,210萬元、944萬元、1,111萬元和213萬元，同樣呈現下滑趨勢。因此，同住健康轉向母嬰健康月子服務領域，加碼愛帝宮。9月13日的公告顯示，公司以8.88億元(人民幣，下同)收購深圳愛帝宮母嬰健康管理股份有限公司83.45%的股權，加上之前附屬公司持有的11.5%，最終實現控股94.95%。

愛帝宮於2007年在深圳成立，主營業務包括母嬰產後護理、膳食營養、住宿等，服務團隊包含護士、高級營養師、產後修復師、通乳師、瑜伽教練及後勤保障人員，為用戶提供專業的一站式服務。在目標群體上，愛帝宮主要針對中高消費能力群體。開業十年間已成功在深圳、北京和成都開設5家分院，擁有381間套房，服務過萬個家庭。

2018年，愛帝宮深圳市場佔有率達31%，其餘排名前四機構共佔23.1%，以絕對優勢領先區域市場。公司實現收入3.85億元，過去三年複合增長68%；毛利1.50億元，毛利率達39%；淨利潤0.59億元，三年複合增長113%；收入和淨利潤增長迅猛的同時，公司現金回流強勁，2016年-2018年運轉現金流維持正向，2018年運轉現金流達1.71億元，過去三年複合增長254%。

打造「母嬰健康第一股」

近日公司公告，將於10月30日舉辦股東特別大會，主要內容包括決議上市公司主體更名為「愛帝宮母嬰健康股份有限公司」；選舉提名原愛帝宮創始人朱昱霏女士為執行董事、董事會聯席主席兼本公司行政總裁的候選人；於獲委任後，將與公司現任董事會主席張偉權共同擔任公司董事會聯席主席。朱昱霏女士擁有超過40年的婦幼行業工作經驗。

2017年全國月子會所數量超3,000家，其中成規模的月子中心數量超1,000家。2017年由原國家質檢總局、國家標準委發佈的《母嬰保健服務場所通用要求》正式實施，該標準針對月子中心等母嬰服務保健行業在服務的安全、衛生、專業和舒適等四個方面提出了要求，不僅為月子會所制定了發展標準，同時也為消費者提供了選擇依據，推動了行業健康規範發展。

同住健康(0286)

