

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊

宋清輝

區塊鏈或為另一個「互聯網+

在10月18日召開的第五屆商聯大會圓桌論壇上，我曾經就如何利用區塊鏈助推貴州遵義經濟快速發展談了自己的觀點。我認為，區塊鏈是分布式數據存儲、點對點傳輸、共識機制、加密算法等計算機技術的新型應用模式，能夠有效解決去中心化和人與人的信任問題。區塊鏈的建設和運用，將能夠很好地解決農業產業發展、營商環境建設等各個領域，讓城市變得更美好。當前，內地對區塊鏈是持支持和鼓勵態度的，特別是在制度建設、技術研發方面投入了很大的資源，將來勢必會產生積極而廣泛的影響——區塊鏈未來將會更加普及，有可能會成為又一個「互聯網+」。

總體來看，目前區塊鏈尚處於探索和研發階段，距離其廣泛推廣應用仍需一段整合和發展的過程。但就目前而言，農業仍是區塊鏈最早應用的領域，大多與可追溯性和供應鏈有關，應用目的在於最大限度地消除信息不對稱，提高整個產業鏈的信息透明度和及時反應能力，從而實現整個產業的價值增值，讓這個地球上最古老的行業迎接新的變革。

一般來說，由於農業生產地和消費地距離較遠的原因，消費者對生產者使用的化肥、農藥以及運輸、加工過程中使用的各類添加劑等信息根本沒有辦法去了解，因此消費者對農產品的信任度較低。而基於區塊鏈技術的農產品追溯系統，所有的數據一旦記錄到區塊鏈賬本上將不能被改動，依靠不對稱加密和數學算法的先進科技從根本上消除了人為因素，使得信息更加透明，消費者滿意度大增。

應遠離僅有概念支撐個股

除了農業，金融行業也會最先在區塊鏈斬露頭角，收割第一波制度紅利。從目前來看，區塊鏈會在金融(銀行)行業最先實現價值。因為區塊鏈基本實現了銀行業的所有核心功能，即價值的安全儲存和轉移中心。預計在未來的幾年內，一波基於區塊鏈技術的公司或將深刻影響到整個金融行業的未來發展。我判斷的依據是，全球主要金融機構在區塊鏈領域的行動中表現得異常積極，摩根大通、花旗集團、高盛集團、納斯達克等金融巨頭，都表達了對區塊鏈技術的熱衷。

需要注意的是，資本市場上區塊鏈熱正在退潮，基於短期炒作的資金已經開始「出貨」。投資者一定要規避僅有概念支撐的區塊鏈股票，要遠離一些僅依託於炒幣概念的股票。從中長期看，由於國家層面日益重視區塊鏈產業，未來真正具有核心技術的標的具備長線投資價值。

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

美聯儲再減息，刺激港股上周重上2萬7千關。回顧上周，恒指全周升433點，收報27,100點；國指升156點，收報10,622點。上證指數升3點，收報2,958點。香港本周將公佈10月日經PMI；中國將公佈10月財新服務業PMI、CPI年率及月率、PPI年率；美國將公佈10月ISM非製造業PMI及非製造業就業指數、9月JOLTs職位空缺、第三季非農生產力季率。

股份推介：萬洲國際(0288)是全球最

萬洲業務向好有利走強

大的豬肉食品企業，主要業務為生產及銷售豬肉食品，包括肉製品及生鮮豬肉，以及生豬養殖。集團擁有亞洲最大的肉製品加工企業「雙匯」(000895.SZ)及美國最大的豬肉食品企業「史密斯菲爾德」等品牌。集團首季季生物公允價值調整前收入171.9億美元，同比增長4%；經營利潤12.95億美元，同比上升7%。單計第三季，生物公允價值調整前營業額為60.66億美元，同比上升12%；經營利潤為5.3億美元，同比上升55%。

中國和美國是集團的主要市場，分別佔第三季經營利潤的54%及39%。受惠產品提價、生鮮豬肉利潤率改善及期內使用成本較低的凍肉庫存，中

國業務經營利潤於第三季同比增長18%至2.84億美元。與此同時，出口增加及產品組合改善帶動美國業務經營利潤於第三季同比增長1.7倍至2.07億美元。

豬肉續短缺 進口需求升

中美豬價差距擴大，首季中國平均生豬價格為每公斤人民幣17元，按年增長35%，而美國平均生豬價格按年升5%至每公斤1.16美元(約人民幣8.16元)，首季兩地平均豬價相差約2倍。雖然期內中國對美國豬肉徵收關稅，但由於中美豬價差價擴大，美國業務對中國的出口量仍有增長。近期中國正啟動採購美國農產品，並對一

定數量的大豆、豬肉等農產品排除加徵關稅。加上中國受豬瘟影響，豬肉持續短缺，對豬肉進口的需求上升。若中美雙方能達成臨時協議，將利好集團美國業務。

根據彭博市場預測，萬洲國際2019年盈利為11.67億美元(每股盈利0.08美元)，集團2019年首3季股東應佔利潤8.74億美元(同比增長37%)，即第四季預計盈利為2.93億美元。以過去兩年平均預測市盈率加1個標準差即13倍及2020年預測每股盈利0.093美元作估算，推算目標價為9.4港元，較現價有約11%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

工行資產提質季績理想



黎偉成 資深財經評論員

恒生指數11月1日收盤27,101，升194點，陰陽燭日線圖呈陽燭錘，即日市中、短線技術指標續見好轉，特別是9RSI底背馳越中軸，短線轉，而MACDMI頂背馳收窄對信號線M2熊差距，Dif負方續升，則待穩。港股初步突破二萬七的短期密集阻力區，短線有望再破27,154和27,212，往上的阻力位為27,310、27,495、27,528、27,701和27,931。大市的支撐位為26,809、26,708、26,621，往下為26,553、26,432，及26,308、26,181、26,092及上升裂口底25,987。

股份推介：中國工商銀行(1398)股東應佔淨利潤於2019年前三季度達2,517.12億元(人民幣，下同)，同比增長5.04%，與2018年同期賺2,396.27億元的升幅5.1%大致持平，季績良好乃受惠於最核心業務的(一)淨利息收入4,531.46億元，同比增長6.97%，比2018前三季度多賺10.28%之數少增3.31個百分點，因利息

收入7,751.4億元同比所增11.1%，相對於利息支出3,219.94億元的16.5%升幅低5.4個百分點，而上年同期則高1.5個百分點，表現表面似有不如去年之況，實際此為工行積極控制以貸款為主的資產素質之使然。

資產減值損失少3.6個百分點

正因資產提質，故工行的(二)資產減值損失1,377.56億元同比增17.8%，較上年少增3.6個百分點，使整體營業費用1,300.19億元同比所增6.11%，較營業收入5,846.84億元所增的8.3%少增2.19個百分點，遂使(1)成本收入比22.24%，相對於2018年同期的22.7%回落0.46個百分點。和(II)不良貸款率1.44%，比2018年底之數低0.04個百分點，而2018年1.53%只下降0.02個百分點；因餘額2,397.85億元較6個月前之數僅增47.01億元，2018年則增加130.54億元。(III)撥備覆蓋率198.09%，較半年前高22.33個百分點，亦高於上年所提升的18.38個百分點。(三)非利息收入1,315.38億元同比增长13.15%，上年同期則減4.8%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

ASM太平洋業務具改善空間



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

美國總統特朗普在Twitter表示，中美正在選擇簽署首階段貿易協議的新地點，該協議將佔全部協議的60%。市場關注本周中國公佈多項經濟數據。港股在上周上破27,000關口，大市氣氛改善，短期料於26,800/27,500區間上落。股份推介：ASM太平洋(0522)是全球領先的半導體和電子行業的綜合解決方案供應商。今年第三季業績表現略低於之前指引，收入為5.31億美元，較前一季度增加15.1%，較去年同期則減少19.5%，由於部分收入遞延入賬所致；盈利為港幣2.22億元，較前一季度增加217.4%，較去年同期則減少63.1%。集團單季新增訂單總額為5.14億美元，按年減少16.9%，按季減少14.6%。因上一季

新增訂單屬歷史高位，相信在行業調整周期下，回落也屬於正常。

成本控制助提升利潤率

事實上，環球貿易緊張引致的不確定性，使客戶在現時的營商環境中更加審慎。然而，半導體行業仍在復甦，尤其是中國的客戶正再次帶領市場，集團預期2020年第一季開始半導體市場將有明顯復甦。當下半年5G發展逐步加快，相信5G基建發展將繼續推動整個半導體行業及SMT解決方案增長；除了基站，明年各大手機廠商將推出5G手機，料將會加入十倍光學變焦、多鏡頭，集團在相關業務上具有有利的市場份額，相信手機市場將帶來更多機遇和盈利。

此外，ASM太平洋期內成本控制有助改善利潤率，又研發更先進的芯片封裝解決方案，加之近期中美貿易談判獲得良好進展，可望有利內地晶片設計公司，對ASM太平洋股價及業務有正面利好作用，相信明年利潤將會回升。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 縱橫

重卡銷量復甦 重汽再發力

美股上上周五大升301點，道指高收27,347，有利本周港股進一步上升，挑戰250天線27,371水平。大市走勢轉強，剛在上周五走勢呈突破的中國重汽(3808)，受惠重卡銷售持續復甦數據，可順勢跟進。

中國重汽主要業務為專營研發及製造重型卡車及有關主要總成及零部件，連同母公司按銷量是中國最大的重型卡車生產企業。集團行銷網絡體系覆蓋中國內地的全部省份，產品亦銷往約30個國家和地區，並計劃在海外與當地製造商合作興建3個CDK設施。

在上周六(2日)，第一商用车網發佈的數據顯示，今年10月，內地重卡市場銷售各類車型約9萬輛，按月增長7.7%，按年增長12.4%。1至10月重卡市場累計銷量97.9萬輛，預計今年全年重卡市場的整體銷量將超過114萬輛。

內地重卡銷量在9月份開結復甦，當時銷量8.3萬輛，按年增7%，是自3月份以來的最大升幅，主要是受惠淘汰國三、多個省份正式實施國六燃油標準，嚴格規管燃油車的廢氣排放，繼續推動更新替代換車需求。此外，市場對煤炭物流卡車和個別類型的物流卡車的需求增加。

重卡銷量連續兩月增速7%

中央支持地方加快發債推進基建、鐵路項目上馬，均有利重卡需求，有助行業復甦勢頭持續。值得一提的是，濰柴動力(2338)董事長譚旭光在去年尾兼任中國重汽董事長後，已整頓

離開非主營業務，如房地產、物業、醫院、客運等，專注發展其卡車製造的本業。

重汽作為內地重卡產銷龍頭，最新的10月銷售數據連續兩月保持逾7%的增速，顯示重汽業務在第四季度恢復快速增長。截至6月30日止上半年度，重汽盈利24.93億元(人民幣，下同)，按年升3.07%，每股盈利0.90元，按年升2.27%。

管理層在半年結曾預測下半年銷量出現倒退，業績公佈後股價由12.68元(港元，下同)回落至10.9元始端，經過一個多月在11元至12元的整固爭持，已在上周五突破百天線12.31元阻力，升上12.42元收市，急升0.54元或



4.5%，成交3,676萬元。現價預測市盈率7.4倍、預測息率4.3厘，最新行業銷售數據有力支持重汽股價回升，有望向250天線13.46元推進，投資者不妨小注跟進，跌穿12元止蝕。

韋君

新股 透視

中泰國際

鵬飛盈利能力勝同業

中國鵬飛集團(3348)是全球市場領先的一間回轉窯、粉磨設備及相關設備製造商，在業內經營逾20年。根據弗若斯特沙利文報告，按2018年收益計，公司是中國及全球市場最大回轉窯及相關設備供應商，市場份額分別為22%及13.3%。公司就不同行業已完成了9個生產線項目，包括水泥、熟料、活性石灰、天然氣及礦粉生產線，目前仍有5個進行中生產線項目。

回轉窯及相關設備需求勁

根據弗若斯特沙利文報告，中國回轉窯及其相關設備產業按銷售額計算的市場規模，由2013年的12.8億元(人民幣，下同)增加至2018年的21.8億元，複合年增長率為11.1%。預期2019年的市場規模將達到24億元，並於2023年增加至33.98億元，複合年增長率為8.9%。此外考慮：(1)基礎設施及樓宇建造的下游需求增加；(2)建材、冶金、化工及環保等行業客戶業務日益多樣化及廣泛，對工程、採購及建設(EPC)服務的需求不斷增加；及(3)「一帶一路」倡議令海外需求增加，上述驅動因素都將成為回轉窯及其相關設備市場未來市場增長動力。

2016財年至2018財年及截至2019年4月30日，公司實現營業收入分別為7.8億元、9.5億元、10.2億元及4.0億元，收入穩步提升由於設備製造業務及生產線建設業務所產生的收益增加，其中來自回轉窯及粉磨設備系統產品適用的下游行業收入分別佔59.7%、68.5%、50.2%及44.2%。

公司收益中的約60.6%、73.8%、88.0%及93.2%來自位於不同國家及地區的中國境外客戶，包括「一帶一路」國家如孟加拉國、哈薩克斯坦、土耳其及烏茲別克斯坦；毛利率分別為18.3%、20.5%、21.3%及21.5%，毛利率呈上升態勢由於設備製造業務毛利持續上升所致。

主要原材料包括鋼材，採購的主要零部件包括電機、減速機及軸承，原材料成本總額分別為4.7億元、5.5億元、5.4億元及2.4億元，分別佔銷售成本總額約72.7%、73.6%、67.9%及77.1%；應收款項分別為1.8億元、1.5億元、1.7億元及2.1億元，佔總流動資產約17.7%、11%、12.2%及11.8%，超過兩年賬齡的應收款項佔逾期應收款項的33%、32.3%、20.6%及17.9%。

公司或面臨信貸風險，且公司生產線業務的合約完成周期平均在12至40個月，若客戶延遲付款，可能會對現金流產生負面影響，此外資產負債率也呈上升態勢，分別為255.7%、241%、469.3%及546.3%；淨利率方面分別為4.3%、6.1%、7.2%及3.4%。

市賬率低於行業平均水平

按全球公開發售後的5股計算，公司市值為5.25-7.9億港元，相比港股同行較低。18年公司市盈率約為6.1倍-9.2倍，處於行業平均水平；18年市賬率約為1.12-1.49倍，低於行業平均水平。盈利能力方面，18年的ROE、ROA分別為24.4%和3.6%，高於行業平均。基石方面引入中國高速傳動(0658)、蘇中建設、Peak Holding合計投資8,240萬港元，若以下行價計，佔發售股份約62.8%，綜合公司的行業地位、業績情況與估值水平，我們給予其63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

看好騰訊 吼購輪11623

恒指一連兩周在26,500點至27,000點之間窄幅上落，終在上周五以陽燭突破27,000點關口，走勢似再呈突破，後市可望順勢挑戰9月高位27,366點。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712萬元資金淨流出，顯示有資金流入淡倉。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1,363張期指合約；熊證街貨主要在收回價27,000點至27,299點之間累計了相當約2,621張期指合約。

認購證為行使價約330元至365元附近的中期價外條款，實際槓桿約10倍。而技術上，騰訊股價低見314.6元後出現反彈，股價現時仍處於近月低位，非常接近8月低點312.2元，可望反彈上試324元及330元水平。如看好騰訊，可留意認購證11623，行使價341.08元，2月到期，實際槓桿約11倍；也可留意牛證54778，收回價311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。

中國鐵塔走勢轉好可留意

美國聯儲局上周一如期預期減息四分之一厘，亦帶動香港銀行跟隨減優惠利率八分之一厘，加上市場對中美即將簽署第一階段協議仍表信心，都利好市場氛圍。恒指全周累升433點或1.63%，收報27,101點，而國指則逆勢跌156點或1.5%，收報10,623點。儘管國指表現未如理想，惟觀乎部分中資板塊或個股的表現仍佳。事實上，5G概念股便於上周發力炒上，當中中國鐵塔(0788)以全周高位的1.78元報收，累升7.88%，為表現較佳的國指成份股之一。中國鐵塔較早前公佈截至今年9月底首9個月業績，股東應佔利潤為38.73億元(人民幣，下同)，按年增加97.5%。期內，EBITDA(除息稅及特殊開支及折舊前盈利)為417.74億元，增31.69%；營業收入570.41億元，按年增6.34%。

今年首三季，中國鐵塔營業收入累計570.41億元，較上年同期增長6.3%。非塔類業務收入佔營業收入比重由去年同期的3.9%，提升到6%，收入結構持續優

化。期內受採納國際財務報告準則第16號的影響，EBITDA為人民幣417.74億元，EBITDA率為73.2%，如假設未採納國際財務報告準則第16號，可比口徑EBITDA率為58.1%。2019年首三季，歸屬於集團所有者利潤為38.73億元，較上年同期增長97.5%。

受到首三季業績遜預期影響，在大行一片唱淡聲中，中國鐵塔股價因而出現調整壓力，但在退至1.6元(港元，下同)獲支持，並展開反彈。在5G概念股炒味轉濃下，不妨趁中國鐵塔走勢轉好跟進，上望目標為2元關，惟失守1.6元支持則止蝕。

看好建行留意購輪12105

建設銀行(0939)上周五收報6.36元。若繼續看好該股後市表現，可留意建行摩通購輪(12105)。12105上周五收報0.211元，其於明年4月24日最後買賣，行使價6.88元，兌換率為1，現時溢價11.49%，引伸波幅22.5%，實際槓桿10.3倍。