滬深港通 每周精選

股市領航

聯塑具較強議價能力

黃敏碩
寶鉅證券董事及集團首席投資總監

銷售網廣

聯塑(2128)於內地主攻產銷塑膠管道系統產品，作排水、電力供應及通訊用途，於業內具領導及龍頭地位。內地近年積極推動污染防治和煤改氣等環保及能源政策，配合落實管道管網規劃，為集團旗下產品帶來穩定市場需求，業務亦穩步上揚。集團去年上半年利潤同比增加逾21%，期內收入增長較弱，主因華南天氣欠佳影響當地建築活動，惟隨着第三季天氣好轉促使建築活動加快，加上受惠平均銷售單價較高帶動毛利向上，預期下半年業績會有改善。

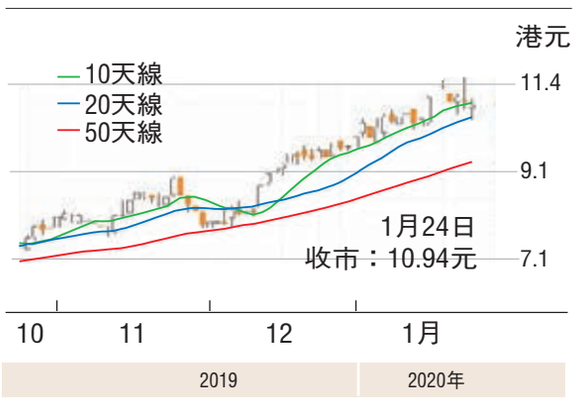
生產基地分佈全國16個省份

其實集團近年積極拓展華南以外及海外市場業務，現旗下收入過半來自華南地區，配合遍佈全國的銷售網絡，其生產基地分佈於全國16個省份，加上其產能增長維持每年10%至15%， 及具較強定位，與供應商亦有較強議價能力，可藉此加快提升市佔率步伐，目標未來五年於內地塑料管道市佔率，能達到25%至30%水平。

此外由於集團財務狀況理想，加上預計去年底淨負債權益比率，將可降至約20%，遂有條件將派息比率由約20%升至31.5%。集團現價預測市盈率10.6倍， 建議可回試10元以下候低吸納，作中線核心持有，目標價11.5元，跌穿9元止蝕。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中國聯塑(2128)



維達毛利率仍有改善空間

張賽娥
南華金融副主席

市場憂慮疫情擴散，兩地股市上周下挫。恒指上周跌1,106點，收報27,949點；國指跌443點，收報10,976點。上證指數跌98點，收報2,977點。本周香港公佈12月進出口月率；內地公佈1月官方綜合PMI，製造業及非製造業PMI。美國公佈12月扣除運輸耐用品訂單月率、1月諮商會消費者信心指數、美聯儲利率決議、第四季實際GDP年化季率。

股份推介：維達國際(3331)2019年盈利11.38億元，按年升75%，每股基本盈利95.3仙，全年派息28仙，按年增四成。集團去年上半年盈利為4.4億元，按年升5%，下半年盈利為6.98億元，按年大增約2倍。受惠於年內木漿價格下跌以及高端產品增長強勁，下半年毛利率從上半年的28.1%攀升5.7個百分點至33.8%，2019年整體毛利率按年上升2.9個百分點至31%。下半年毛利率環比回升，主要因為上半年木漿價格與下半年差距較大，而便宜的木漿效應反映在下半年的業績中。

木漿價格料將維持低位

管理層表示木漿價格現時已到接近低位，再下跌機會不大，但亦未見明顯上升勢頭，估計木漿價格上半年將維持低位，而下半年則維持穩定或輕微上升。目前集團木漿庫存有約5個月至6個月，因此料2020上半年毛利率仍有改善空間。

集團去年全年收入按年升8%至160.7億元，上半年及下半年收入均按年增長8%，受紙巾業務增長9%至132.5億元所帶動，紙巾收益已佔集團總收入82%。集團於2019年6月在內地重新推出女性護理品牌Libresse，帶動下半年個人護理產品收入加快增長至5%，上半年收入則按年跌1%。全年計，個人護理產品收入增2%至28.2億元。

截至2019年底，集團造紙設計年產能總計達到125萬噸，預計2020年至2021年產能將增加10%。此外，集團位於馬來西亞的基地建設的正式啟動，將進一步增加地區產能，並支持集團於新興市場的長期發展。未來集團將進一步擴張快速消費品市場，提升高端產品比例，並抓住線上線下合併的零售模式潛在的市場機遇。

隨着家庭可支配收入及生活用紙人均消費量增長，有助拉動消費者生活用紙的需求。市場預測集團2020年收入為176.53億元，按年增10%，盈利預測為12.3億元，按年增8%。以2020年每股盈利1.128元及過去兩年平均預測市盈率即18.7倍推算目標價為21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)

安踏強化業務多元化績穩

黎偉成
資深財經評論員

港股於己亥豬年的最後五個交易日之三跌二彈，結果是淨跌1,123點，多個全日交易的成交額均逾一千億元，顯沽貨離場者眾。恒生指數1月24日即己亥豬年卅晚半日市收盤27,949.64，彈40.52點，陰陽燭日線圖再轉呈陽燭，即日市中、短線技術指標仍差勁。至於1月24日半日市低位27,745，較23日的27,706稍高，仍受制於27,775，不排除再失關，甚至連27,630及27,563亦難保，往下者最重要的當然是2019年12月13日的27,494至26,994寬達500點的上升裂口。

股份推介：安踏體育(2020)股東應佔溢利於2019年上半年達24.82億元(人民幣，下同)，同比增長27.7%，乃(一)透過併購強化業務多元化，使(1)安踏品牌的收益於2019年上半年達75.89億元同比增長18.3%，和(2)毛利32.25億元的升幅14%，皆不如之前理想，惟(3)在控制經營開支方面得宜，故使經營溢利24.42億元的增長幅度得以擴大至42.1%，而經營溢利對毛利比率達75.42%，較Fila的40.53%，可見主品牌產品的貢獻不可稍一忽視。

品牌店舖發展力度待提升

其他品牌中的(二)Fila這個時尚運動服飾的發展和表現頗為不俗，(i)營業額65.37億元同比增長79.9%，和(ii)毛利46.73億元亦升79.21%；而(iii)經營溢利的升幅即使進一步提升至80.9%，但所涉18.94億元，相當於安踏品牌24.42億元的77.56%。需要注意之處乃(三)Fila零售店舖由2019年6月底為止的1,788間，較上年同期的1,248間大幅增加540間或43.27%，致使收益有大幅增長；反而安踏品牌的店舖於年內增加12.97%至1.022萬間，發展力度有待提升。(四)積極拓展跑步、綜訓等功能性產品以外的服飾等產品，又確取得一定的成績，並可見於(I)服裝產品的快速發展和良好回報：營業額91.5億元同比大幅上升50.9%，乃於上年急升64.6%基礎底下的快增，而毛利55.13億元則升57.4%，和毛利率上調2.5個百分點達60.3%，亦拉動(II)配飾產品暢銷和多賺。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

阿里多種服務佔有優勢

鄧聲興
銳升證券聯合創辦人及首席執行官

股份推介：阿里巴巴(9988)基本面理想，淘寶的收入增長強勁及盈利模式穩定，客戶普及層面廣，網上交易維持高增長。阿里不論在用戶規模上、年度活躍買家數量還是人均GMV均遠高於競爭對手。旗下電商、物流、本地服務、營銷、雲計算、支付及娛樂等多種服務都佔市場優勢，對中國消費者屬不可或缺。單在今年的雙11，天貓實現交易額2,684億元(人民幣，下同)，按年增長26%，三四線城市的客戶層進一步擴大。阿里截至去年6月底，核心商業營業額按年增加44%至995億元，佔總營業額86%。

值得關注的是，阿里在內地零售的活躍買家數已達6.93億，年輕客戶群為網購的消費主力貢獻。而其中只有25%的用戶使用過零售以外的業務，大量的潛在用戶可讓公司拓展其它消費服務。

美團外賣業務前景看好

另外，市民減少外出用膳，推動美團(3690)外賣訂單量增長。公司由餐飲外賣、團購、到店等主要業務，發展至餐廳點評、酒店及旅遊產品等多元化生活服務，再到共享單車、網上平台預約汽車、冷凍食品配送等跨界別業務，無邊界的商業模式有助提升用戶數量。預計公司今年外賣業務盈利能力將進一步改善，加上網上廣告服務收入貢獻上升，相信增長動力可持續。

總括而言，今次的肺炎疫情對港股可能是短暫「震盪」。但對公司長遠前景沒有太大影響。內地的新經濟股仍然是2020年熱門的投資主題，受惠於社交電商及新零售發展，線上結合線下的營銷模式方案，產生一加一超過二的協同效應，並成為新經濟的未來發展模式。**(筆者為證監會持牌人士及筆者未持有上述股份)**

股市縱橫 韋君

疫情憂慮增 吼阿里健康

內地新型冠狀病毒肺炎疫情不斷擴大，市場憂慮對經濟造成打擊，全球股市受壓，A股延至下周一才重開，港股踏入鼠年第一個交易日勢必低開。其中，以濠賭股、航空股及旅遊股所受影響最大；反而藥物股可以受惠，尤其是經營線上醫療模式的阿里健康（0241）值得留意。

武漢新型冠狀病毒肺炎個案已突破4,500宗，死亡人數逾100人。新型肺炎擴散導致民眾恐慌，更加關注健康保障。雖然新型肺炎死亡率僅為2.4%，未及沙士死亡率9.2%那麼高，但暫時尚未有任何藥物可以預防或根治。今次事件勢必提高內地民眾對健康醫療的意識，提振疫苗、身體檢查等行業。

另一方面，去年修訂的《藥品管理法》，取消網上銷售處方藥的限制，藥品銷售從線下加速轉移至網上平台，線上比例料由2015年的4.5%增至2025年的15%。有關《藥品網絡銷售監督管理辦法》的細節有望在今年內發布，各種線上銷售模式將被廣泛採用，包括O2O(線上線下結合）、B2C(商家對消費者）、B2B2C(線下藥房在電商平台開設網店），而阿里健康將成為開發線上處方藥銷售的主要受益者。

線下轉線上流量變現具潛力

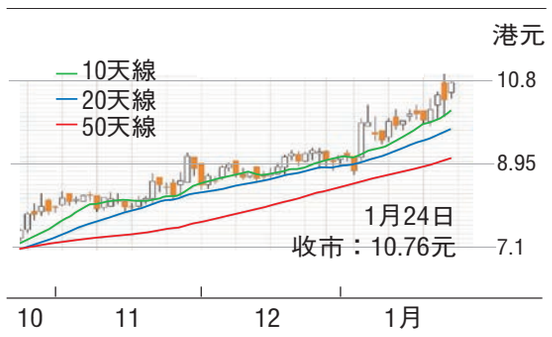
阿里健康截至去年9月底止上半年度營業收入41.2億元(人民幣，下同），按年大幅上升1.2倍，主要受惠於新零售型業務；加上一眾手機版如淘寶及支付寶等平台帶來高增長，刺激內地市場發展。虧損收窄至760萬元，按年大減91.5%。經調整後利潤淨額近1.4億元。

阿里健康作為「互聯網＋醫藥健康」行業龍頭，而且是阿里巴巴的醫藥電商平台，有潛力把線下轉向線上的流量變現。期內運營的天貓醫藥平台商品交易額超過370億元，活躍消費者已超過1.6億。

阿里健康又與支付寶合作，實現高效用戶獲取，連接大量二、三級醫院；同時，力拓消費醫療業務如醫美、口腔、疫苗及體檢等醫藥自營為主要業務收入。另外，與餓了麼及蜂鳥配送合作，配送藥物服務得到支持，充分應用P2O模式。

集團線上藥品銷售將加速增長，有能力從線下轉向線上的流量變現，可望在今年實現盈利。走勢方面，早前升破9.3元阻力後突破10元關口，升至10.98元新高，由於升幅過急，隨大市回順，近期守穩於10元之上，不妨在10元左右吸納，上望12元，跌破9.5元止蝕。

阿里健康(0241)



金匯出擊 英皇金融集團 黃楚淇

金價受惠避險買需

對內地新型冠狀病毒疫情蔓延的擔憂，拖累全球股市大跌，油價挫至三個月低點，同時亦引致避險情緒在本周繼續瀰漫，黃金、美元、日圓和瑞郎在周一均告走強，至於澳元兌美元則跌見至四個月低位。倫敦黃金周一觸及1,586美元上方，為1月8日以來最高水平。新型冠狀病毒疫情加劇，確診病例及死亡人數在近兩周急速上升，市場人士擔心疫情蔓延對交通出行、旅遊業和整體經濟活動的影響。普遍的看法是，短期內，由於當局限制旅行，並將為期一周的春節假期延長三天以限制病毒的傳播，經濟產出將受到影響。

關注美聯儲議息決定

另外，投資者亦將關注美國聯邦儲備理事會(FED)於周三深夜公佈的利率決議，外界普遍預計聯儲將在會上維持利率不變。由於經濟數據持續表現強勁，已經有分析師預期美聯儲將在今年下半年開始收緊政策，故此，美聯儲本周給出的訊息將備受矚目。

倫敦黃金走勢，自本月上旬金價觸及1,610.9美元高位後回落，接着的兩周多時間大致處於1,540美元至1,560美元之間橫盤爭持，直至上周尾段可望有向上作出突破的跡象；同時亦帶動RSI及隨機指數重新回升，5天平均線再而上破10天平均線，預示着金價有望重踏升軌。當前上方阻力預料在1,588美元及1,600美元，較大阻力料為1,611及1,627美元。支持位回看10天平均線1,565及1,556，較大支持參考25天平均線1,548美元水平。

倫敦白銀方面，圖表見相對強弱指標及隨機指數均已呈回升，當前下方一個重要支持在100天平均線，過去兩周多的時間，銀價多次的低位均在此區獲見支撐，目前處於17.53美元，故需慎防若後市跌破此區，料將引發進一步回撤。以黃金比率計算，50%及61.8%的回吐幅度將看至17.66及17.38美元。然而，在這個月歷經多次亦未有跌破，若本周仍可守穩100天線，則似乎可望銀價重整旗鼓，再次探高。上方阻力預估在18.18及18.40，進一步參考18.90美元。

本周數據公佈時間(1月29日–31日)

日期	國家	香港時間	報告	上次
29	澳洲	9:30 AM	第四季消費物價指數#	+ 1.7%
	德國	3:00 PM	十二月份入口物價指數#	– 2.1%
30	歐盟	6:00 PM	十二月份歐元區失業率	7.5%
			一月份歐元區經濟情緒指數	101.5
			一月份歐元區消費信心指數	– 8.1
			一月份歐元區工業信心指數	– 9.3
	德國	3:00 PM	十二月份失業率	3.1%
			一月份消費物價指數#	+ 1.5%
	美國	8:30 PM	截至前周六的首次申領失業救濟人數	21.1 萬
			第四季國內生產總值	+ 2.1%
31	澳洲	9:30 AM	第四季生產物價指數#	+ 1.6%
	美國	8:30 PM	十二月份個人收入	+ 0.5%
			十二月份個人開支	+ 0.4%
		9:45 PM	一月份芝加哥採購經理指數	48.9
		10:00 PM	一月份密茲根大學消費情緒指數	99.1

註：# 代表增長年率

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

資金流入美團購輪 看好留意13073

恒指上周四正式跌穿28,000點關口，低見27,706點，剛好在250天平均線及保歷加通道底部暫時止跌，惟走勢仍然偏淡，較可靠支持於裂口位27,500點附近。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2億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1億元資金淨流出，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27,500點至27,799點之間，累計相當約1,117張期指合約；熊證街貨主要在收回價28,600點至28,899點之間累計了相當約2,638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，美團的相關認購證錄得約9,107萬元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的美團認購證為行使價約110元至117元附近的中期價外條款，實際槓桿約6倍。技術上，美團股價連日下跌，已相繼跌穿10天、20天及50天平均線，現於100元關口附近尋找支持，如部署反彈可留意中期價外認購證13073，行使價106.98元，今年5月尾到期，實際槓桿約6.9倍；也可留意美團牛證61274，收回價95.8元，槓桿約9.6倍。

本文由法國興業證券（香港）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。

紅籌國企推介 張怡

平安好醫生趁調整收集

金鼠年首日開筆，在此先祝各位讀者新的一年身體健康！萬事勝意！財源滾滾！

回説豬年最後一周，憂慮武漢的新型肺炎疫情擴散，港股上周出現較明顯的調整壓力，恒指退至27,949點完場，全周累跌1,106點或3.81%。而國指全周也累跌443點或3.89%，收報10,976點。

踏入金鼠年，受內地新型冠狀病毒肺炎疫情的影響，港股持續受壓已難避免，但相信調整市將有利資金趁低收集強勢中資股，當中平安好醫生(1833)是其中之一。平安好醫生上周先破頂後調整的走勢，曾創出75.45元的上市以來新高，最後回順至69.85元報收，但仍企於多條重要平均線之上，也令技術超買的情況得以改善。

近期武漢的肺炎疫情備受市場關注，適逢流感高峰期，平安好醫生作為內地最大互聯網醫療平台，可望吸引更多人網上問診，料亦也有助集團盈利改善。業績方面，於2019年上半年，集團總收入22.73億元(人民幣，下同)，按年升102.4%，淨虧損收窄38.4%至2.74億元，淨虧損率由去年同期的39.6%降27.6個百分點至12%。

期內，在線醫療收入有顯著增幅，按年升80.5%至3.36億元，佔總收入14.8%，較2018年全年的12.3%擴張2.5個百分點；在線醫療毛利率為50.5%，按年升6.8個百分點。

麥格里日前發表報告料平安好醫生今年收入按年增長將反彈至35%，並上調2019年至2021年每股盈利預測，更新後料2019年及2020年將錄得每股虧損0.65元幣及0.33元，2021年料將錄得0.12元每股盈利。重申平安好醫生評級「跑贏大市」，目標價相應自65元上調至78元。趁股價調整部署收集，博反彈目標仍看75.45元(港元，下同)，惟失守10天線支持的64.9元則止蝕。

看淡友邦留意沽輪17210

友邦保險(1299)上周五收83元，續失守10天及20天線。若看淡該股短期後市，可留意友邦海通沽輪(17210)。17210於上周五收報0.106元，其於今年3月25日最後買賣，行使價75.05元，兌換率為0.1，現時溢價10.85%，引伸波幅28.9%。