

滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

A股距牛冠全球行情尚遠

當黃金價格年內漲幅超過每盎司500美元，價格突破每盎司2,000美元、成功刷新歷史新高時，相信有不少投資者會有感覺，長期以來在避險方面有着優秀能力的貴金屬，其強勢表現背後，很有可能意味着有資金展現「春江水暖鴨先知」天賦，從股市債市轉向貴金屬。其實並不是這樣，與黃金價格走勢相似，各國主要股指今年以來表現基本上都是先揚後抑再向上，原因在於流動性。

今年2月中旬至3月中旬，新冠肺炎疫情擾亂了全球股市信心，公共衛生安全事件令「現金為王」的觀念再起，雖然黃金天生是貨幣，但黃金在當時的環境中不易變現，人們需要的是通過貨幣購買日用品和食物，貨幣在當時的重要性「重」於貴金屬。同時，原油價格的大幅回落更是令不少投資者願意持有現金，這種原油價格跌到負值的行情也令投資者信心不足，繼而形成恐慌，整個市場顯得萎靡不振。究其原因，美元流動性危機導致的市場信心全面回落，好在美聯儲通過多重手段解決了流動性危機，各類市場才不同程度恢復了「元氣」。

A股市場當時也受到了影響，在影響解除後，內地的創業板或將會成為年內表現最為強勢的主要股指。據清輝智庫統計，截至2020年8月上旬的年內漲幅達到50%左右，中小板指和深證成指的漲幅緊隨其後。能夠取得這個成績，和內地經濟復甦有一定的關係，新冠疫情可控以及全面復產復工、GDP數據轉暖、人均國民總收入過萬美元等釋放出積極的情緒，不過內地投資者似乎對A股今年正在「牛冠全球」行情不在意，因為上證指數和深證成指距離2007年的歷史高點還遠得很，距離2015年的高點也有不小距離。

高新科技板塊機會凸顯

很多人羨慕美股，年初創新高道瓊斯工業指數，即便其在2月份後跌幅超過1萬點，其也能在隨後4個多月的時間裏追回了9,000多點；納斯達克指數則是連連新高，年內漲幅達到22%以上，看起來很是令人嫉妒。從創業板和納斯達克強勢表現來看，在疫情常态化背景下，高新科技產業得到資金廣泛關注，即便GDP數據均弱於往年，但美元流動性危機緩解之後，市場的信心不弱於以往。即便中美之間今年以來出現種種矛盾和針鋒相對，A股時不時會因此被短暫波及，美國本土也時不時出現各種社會事件，兩國資本市場近期在看似困難的背景中，都有不錯的行情出現。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

回顧上周，恒指全周升652點，收報25,183點；國指升203點，收報10,266點。上證指數升6點，收報3,360點。本周香港將公布7月失業率、綜合CPI；美國將公布8月NAHB房屋市場指數，8月Markit製造業、非製造業、綜合PMI，美聯儲將公布議息會議紀錄。

東風集團(0489)主要從事商用車、乘用車及汽車發動機、零部件生產銷售業務，裝備製造業務，金融業務以及與汽車相關的其他業務。集團6月份汽車

內地車市回暖 東風集團銷量復甦

銷量為27.3萬輛，據中國汽車工業協會統計為全國排名第三，按年增10.2%，按月增3.3%。上半年累計汽車銷量為114.4萬輛，按年跌16.7%，小幅跑贏行業。顯示中國經濟運行總體復甦態勢持續帶動，伴隨各地促進汽車消費政策持續帶動，集團汽車銷量延續回暖勢頭，保持較好發展態勢。此外，國家主席習近平明確提出發展民族汽車品牌，料進一步推動中國汽車工業走強。

根據乘聯會報告，疫情常态化下的汽車也成為出行安全的第一道屏障。2020年二季度，部分疫情管控較好區域逐步開始復學，帶來購車需求；8月亦將是開學季前的購車時機。疫情常态化下，

購車接送孩子上下學的需求更強烈，新購增購或將帶動汽車市場銷量持續復甦。此外，國家政策連續加碼提振新能源汽車市場，新發布的《免徵車輛購置稅的新能源汽車車型目錄》再一次擴大補貼範圍，加之工信部等部門定於下半年開展新能源汽車下鄉活動推動銷量，新能源車市場亦將迎來增長。

集團加快新事業布局，包括推進新能源汽車和智慧網聯汽車發展、開展產業鏈拓展及模式創新。集團擬申請A股IPO，在深圳交易所創業板上市，發行數量為9.57億股至11.01億股，完成後A股佔公司總股本的10%至11.33%。所募集資金擬用於全新品牌高端新能源乘

用車項目、新一代汽車和前瞻技術開發項目、數字化平台及服務建設項目及補充營運資金。將有助集團獲得更多資金投入研發，提升品牌競爭力。

目標價上望6.4元

市場預期集團2020年調整後盈利為108.8億元(人民幣，下同)，按年跌15.4%；2021年將回升18.5%至129億元。以過去兩年市盈率均值3.9倍及2021財年預測每股盈利1.48元作估算，推算目標價為6.4港元，較現價有約14%潛在升幅。

(筆者為香港證監會持牌人士，無持有上述股份任何及相關權益。)

中移動績穩5G前景俏



黎偉成 資深財經評論員

恒生指數8月14日(上周五)收盤25,183.01，跌47.66點，陰陽燭日線圖呈陽燭上穿，即日市中，短技術指標轉壞，特別是MACDMI在訊號線M2下方頂背轉向下，Dif負方升轉跌，不大穩。港股是日收盤即使低於開盤，也只是尾市有挾倉盤所生之象，尤其是下午市早段見25,379的全日最高便迅見派發，即受制上日的25,490，且成交額進一步減少，顯市場的觀望甚至淡看前景態度開始轉壞。恒生指數收盤已失由8月3日的24,230和8月7日的24,176形成雙底的頸線25,201，技術形態轉差，該會下試24,909、24,685、24,536及24,376；初步阻力為25,379至25,490，往上為25,575和25,780。

中國移動(0941)股東應佔溢利於2020年上半年達557.65億元(人民幣，下同)，即使同比减少0.53%，惟相對於2019年同期所減的14.62%少減逾14

個百分點，亦優於去年全年減9.5%，乃因最是重點的「非語音業務」保持穩快的增長，並可見之於手機上網流量DOU為8.6GB，同比增長39.7%，乃於2019年同期翻升1.32倍至7.1GB的高基礎下的快速增長，在新冠肺炎COVID-19惡疫困擾下的難得表現，相信這會在相當程度受到若干城市「封關」使家居上網需求大增之使然。

受惠「五縱三橫」趨勢

難得的是用戶在惡疫之困下仍保持增長：總用戶於2020年6月末時達9.47億戶，淨增長約1,200萬戶，其中(1)4G用戶淨增約2,600萬戶至7.6億戶，而(2)5G的套餐用戶達7,020萬戶，顯然受惠於5G基地站的建設達18.8萬個的支持。中移動的最新業務發展策略，所聚焦的當然是5G、數據中心的新型基礎建設，特別是(I)「五縱」之基礎設施數字化、生產方式數字化、社會治理數字化、工作方式數字化、生活數字化；和(II)「三橫」乃線上化、智能化、雲化。由是可測，中移動有業務和建設的強大基礎優勢，在5G新時代當會得益不淺。

騰訊中報勝預期 手遊業務續向好



鄧聲興 銳升證券聯合創辦人及首席執行官

騰訊(0700)中期純利按年升21%至620億元(人民幣，下同)，好過市場預期。騰訊第二季度收入和利潤的表現理想。第二季純按年升37%至331億元。截至6月底，微信及WeChat合併MAU再創新高達到12.06億，同比增長6.5%。騰訊業績超預期主要由增值服務業務大幅增值所帶動，相關業務收入貢獻佔比較大及利潤率較高。

細分來看，集團第二季增值服務收入按年升35%至650億元。當中網絡遊戲收入增長4成至383億元，增長主要由《和平精英》、《王者榮耀》等國內遊戲及海外市場的智能手機遊戲收入增長推動。另外金融科技及企業服務和廣告收入也在第二季有明顯改善。收入按年增長3成至298.6億元，主要反映日均交易量

和單筆交易金額增加帶動商業支付收入增長，以及理財平台收入增長，加上公用雲需求增加帶動整體雲服務收入增長。雲服務及其他企業服務受惠於各行各業普及使用數碼化，商業支付和理財平台業務，在用戶和規模上均有增長。尤其餐飲及零售等行業的支付解決方案需求上升，推動了金融科技收入的增長。

新手遊有望刺激收入增長

內地疫情平穩，「打機」需求回復正常，玩家遊戲時長或回落至正常水平。不過騰訊大部分手遊進入高增長周期，支持遊戲業務在未來2至3個季度繼續維持活躍。另一方面，市場預期《英雄聯盟》手遊年內有望推出，海外大熱的《使命召喚手遊》也已在內地獲發版號，獲准商業化。不過旗下《地下城與勇士》手遊因遊戲內防沉迷系統需要升級，推出時間推遲。隨著集團隨出新遊戲，料下半年手遊收入可延續上半年高速增長，有利集團股價進一步上升。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

均值回歸 看投資

上周的港股，繼續大幅波動，上周一最低跌落24,272點後，上周四最高升回25,490點，上周五以25,183點收市，比前一周升652點。基本上大市仍沿着「均值回歸」模型所預測的方向移動，即由3月份的低點21,139點開始回升；而7月7日的高位26,782，並非今輪回升的高點，整個大浪未走完。



周全浩教授 能源及股市分析家、深交大學退休教授、專欄作家「張公道」

仿筆者的測市系統，但都未掌握精髓，畫虎不成反類犬。他們不知道測市之道，需將長中短期的指標一併考慮，首先找出大市是處於那一個周期(長期而言)，然後再判斷中短期去向。

恒指由26,782 大跌頂明年或之後才現

筆者一早認為，3月的21,139點極可能為一個大底，其後的回升會什反覆，但運行的時間什長，整個大浪頂要2021年，什至2022年才出現。坊間的專家欠缺宏觀的經驗，又太專注短期的波動及相關的新聞，只見樹木，不見森林，於是每次恒指回調，皆驚呼大市將跌穿24,100點，什至返回21,000點。大量資金在市內活動，恒指轉換成份股，科技指數成立，眾多大陸公司排隊在港上市，亦有原先的大陸公司，回歸A股市場，十分熱鬧，大市會在反覆波動中向上挺進。8月下半月的港股，將出現全月的高點，後者當在

向上尋找8月的高點

25,700至26,060點的區域內，預期於月底的一周出現。需要減低持貨量的股民，無論是獲利回吐，還是止蝕，宜抓緊機會，適時行動。中美之爭演變成中西之爭，八國聯軍亂華於1900年上演第一次，兩個甲子後，2020年上演第二次，然而華夏文明已跨越漢唐盛世，而且一個世代後必重拾盛世的雄風，變成世上最大的經濟體，文化上亦大放異彩，中華民族已覺醒，誰能阻擋歷史潮流？

特朗普為求連任，處處挑起火頭，唯恐天下不亂。蓬貝奧走訪多國，四處放火。各國有現實的利益考慮，頂多是口頭上唯唯諾諾，不敢開罪大霸王，但會否真正實行，人人心中有數。況且還有俄羅斯及伊朗等國不賣帳，例如西方世界要搞散白俄羅斯，在彼地推行顏色革命，普京嗜過烏克蘭的慘敗，已經立聲聲明會確保白俄的安全，火已燒到自身，白俄與俄羅斯接壤也。極右派常威脅，要用核武對付敵人，本港也有名咀過去二十多年一再聲稱，美國會考慮用核武教訓邪惡國家。

稍理智者都知道，如果你先用核武，其他國家亦可用大殺傷力武器反擊，即使不是攻擊你本土，亦可攻擊重要盟友，屆時伊於胡底，會不毀滅全世界？如此危險的思維，亦會有人一再提出，令人嘖嘖稱奇，狂如特朗普，亦不敢說用核武教訓誰人。

背靠祖國 勢可度過風雨

新冠肺炎疫苗有機會於明年初面世，屆時可控制疫情，全球經濟有望復甦，舊經濟股開始有生機，十分合理。本港的黑暴事件，仍然有少數後知後覺的青年，被人利用，仍未覺醒，可歎可悲。事件繼續擴大，股市會蒙上陰影，西方勢力用之作為借口，制裁中國內地及香港。雖然明眼人知道，實質影響有限，心理壓力卻揮之不去。此時港人宜採取「莊敬自強，處變不驚」的心態，有強大的祖國作後盾，定可度過風雨，重見青天。 \*作者著有《你要知道理財投資的88件事》，亮光文化出版社，2020年1月出版

輪商推介 法興證券上市產品銷售部

成功染藍 阿里購證26680可吼

恒指上周反覆回穩，並重返25,000點關口之上整固，惟上升動力未能持續，交投亦同時萎縮，短線料較大機會維持窄幅上落市局，策略上以候低吸納為主。恒指牛熊證資金情況，截至周四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1,300萬元資金淨流出，顯示有好資金套現，恒指熊證則累計約4,495萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至300，恒指牛證街貨主要在收回價23,500點至23,799點之間，累計相當約2,017張期指合約；熊證街貨主要在收回價25,800點至26,099點之間，累計了相當約2,051張期指合約。個股產品資金流方面，截至周四過去5個交易日，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約7,229萬港元資金淨流入部署。產品條款方面，目前市場上較活躍的300里認購證為行使價約279元至300元附近的中期價外條款，實際槓桿約6倍。

技術上，阿里股價過去一個月維持於235元至260元之間反覆縮，區間底附近承接力不俗，續可留意候低吸納機會。如看好阿里，可留意認購證26680，行使價255.2元，10月到期，實際槓桿約7倍；也可留意牛證54910，收回價237元，槓桿約17倍。

法興證券上市產品銷售部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。目前市場上較活躍的300里認購證為行使價約279元至300元附近的中期價外條款，實際槓桿約6倍。

紅籌國企 推介 張怡

基站需求大 鐵塔迫落後

內地電信股上周末前的表現頗見吸睛，中移動(0941)和中聯通(0762)剛派發的成績表現理想，加上市場看好5G前景，都成為相關板塊備受捧捧的藉口。中國鐵塔(0788)為全球規模最大的通訊鐵塔基礎設施服務提供商，今年上半年收入及盈利分別錄得按年升4.8%及16.9%，雖略遜預期，但非塔類業務表現持續強勁，配合5G基建網絡擴張，料將有利其股價後市追落後。

鐵塔日前發布2020年中期業績顯示，集團實現397.94億元(人民幣，下同)，同比增長4.8%，較去年同期的7.5%增速放緩，塔類站均租戶數從上年同期的1.58提升到1.64。期內，EBITDA為291億元，按年同比增长4.6%；歸屬於公司股東的利潤為29.78億元，同比增长16.9%。據管理層指出，現時4G建設需求減弱，另5G建設才剛起步，相信隨着後者需求增加，網絡覆蓋更深、更廣，料下半年5G收入將明顯高於上半年。

中金公司的研究報告認為，鐵塔今年上半年盈利表現符合預期，期內塔類業務收入增速放緩至1.6%，主因是5G建設初期大約97%新建5G站址搭載於現有基站，因此只收取全部租金的30%或10%；加上由於4G向5G過渡過程中，設備需要調整，令大部分5G基站仍未開始收費。隨着下半年5G基站的需求及密度增長，中金料鐵塔將逐步提高新建塔的比例，從而受惠5G增量收入，維持其「跑贏行業」評級，目標價為2.5元(港元，下同)。

就估值而言，鐵塔預測市盈率約32倍，市賬率1.25倍，雖不算便宜，但因股價一直低迷，仍不失為超值投資對象。中線上望目標仍看52周高位的2.03元，惟失守年低位支持的1.37元則止蝕。

看好阿里購輪20120

阿里巴巴(9988)一如預期染藍成功，料中長線對股價有正面推動作用。若看好該股後市表現，可留意阿里摩通購輪(20120)。20120上周五收報0.149元，明年1月4日最後買賣，行使價279.08元，兌換率為0.01，現時溢價19.12%，引伸波幅42.69%，實際槓桿6.2倍。

股市縱橫 韋君

產品線擴大 比亞迪電子買得過

比亞迪電子(0285)預期上半年多賺近3倍，除了核心的手機外殼業務規模擴張之外，包括啟動蘋果的外殼業務，亦大量開展口罩業務，由於產品線擴大，進一步為盈利增長提供動力，可以跟進。比電今年首季營業額按年下跌17.6%，至85.64億元(人民幣，下同)；但純利按年勁升69.4%，至6.57億元。集團早前發盈喜，預計中期純利大幅增加不少於280%，以去年上半年純利5.76億元計，即今年上半年純利不少於16.13億元。上半年業績標青是由於集團在主要客戶的份額持續提升，業務規模顯著擴大；同時，導入新的零部件項目成果顯現，玻璃陶瓷等業務的產品出貨量增長迅速，盈利能力在第二季度有明顯提高，經營利潤率得到大幅改善。

此外，集團的口單生產也為銷售收入及盈利增長提供正面貢獻。集團原有的通訊電子產品外殼業務及新產品進展良好；而順應疫情下的商機，大規模開展口罩生產業務。集團經過多年努力，終於啟動替蘋果生產的電子產品外殼業務，iPad外殼將於第四季起出貨，初期規模較細，但估計未來數年的市場份額可提高至20%到30%；而在安卓平台方面，三星及小米(1810)的份額亦提升，有助抵消集團在華為業務方面的弱勢。

另一方面，由於疫情持續，比電的口單產能提升至每日7,000萬至8,000萬個，未來將繼續擴大生產口罩業務，預計2021年至2022年的產能將進一步增加1,000萬及2,000萬個，並且生產更多醫療用品，相信口罩業務提供可持續性的盈利貢獻。比電股價於上周五收報30.3港元，升1.68%。走勢上，踏入7月以後升勢明顯加速，相信是市場憧憬中期業績超出盈喜預期，資金偷步炒上。14天RSI在63.8水平，首站可望突破前高位34.05元，中線目標價看38元；惟跌破27.48港元則止蝕。

法諾半月升逾4倍

講開又講，上月底推介的法諾集團(8153)，當時股價僅0.069港元，其後不斷爆升，最高飆至0.39元，升幅達4.65倍。上周五收報0.305港元，升5.17%。集團近日繼續有大動作，宣布與庫卡機器人(上海)有限公司達成戰略合作協議，就智能機器人的聯合開發、複合材料車體生產工藝、新型無鐵心永磁電機應用等領域展開合作。

比亞迪電子(0285)

