

紅籌國企 高潮

張怡

中建材重組壯大可攀高

中國建材(3323)



港股昨再現逾400點的升市，觀乎市場投資氣氛尚好，續有利資金流入中資股，破頂走高的股份也告明顯增多。事實上，華潤水泥(1313)便曾創出11.84元的上市新高，收報11.58元，仍升0.82元或7.62%。內地水泥價格持續上漲，行業龍頭中國建材(3323)除可直接受惠外，集團本身已落實重組，有望釋放更大價值，其股價後市上升的空間不妨看高一線。

中建材早前與子公司天山水泥簽訂指示性資產購買協議，以每股13.38元(人民幣，下同)向對方出售部分水泥公司，包括中聯水泥100%股權、南方水泥99.93%股權、西南水泥95.72%股權、中材水泥100%股權等，合共資產約700億元。有關目標公司佔中建材去年收入62%。重組後，中國建材將繼續為天山水泥的控股股東，而天山水泥將成為中國最大的水泥生產商，水泥產能達每年4.33億噸。

美銀證券剛發表的研究報告指出，中建材在內地西南及西北地區業務比重分別為22%及15%，將受惠於西部地區水泥需求的增加。該行將中建材評級由「中性」升至「買入」，並維持目標價為14元(港元，下同)。中建材往績市盈率8.27倍，市賬率1.11倍，相比已破頂的華潤水泥往績市盈率9.38倍，市賬率1.93倍，估值仍有偏低感。趁股價整固期部署收集，上望目標仍看上市高位的14.08元，惟失守20天線支持的11.53元則止蝕。

看好阿里留意購輪22159

「港版納指」恒生科技指數發布近一個月，日前報指最少有3間主要的ETF發行商已向證監會提交產品申請，且最快本週內掛牌。受消息刺激，板塊權重的阿里巴巴-SW(9988)昨現破頂行情，收報264.4元，升11.6元或4.59%。若繼續看好該股後市攀高行情，可留意阿里國君購輪(22159)。22159昨收0.154元，其於明年1月4日最後買賣，行使價為296.08元，兌換率為0.01，現時溢價17.81%，引伸波幅39.74%，實際槓桿6.96倍。

股市縱橫

韋君

受惠小店經濟 微盟炒上

內地致力在一些試點城市推動小店經濟，微盟集團(2013)位處私域流量優質賽道，已成為電商SaaS(軟件即是服務)行業龍頭之一，業務潛在空間持續擴大，其智能零售、智能餐飲等垂直場景SaaS產品將在未來2年出現爆發性增長，增速超過100%。

商務部等7個部門聯合印發《關於開展小店經濟推進行動的通知》，提及培育一批試點城市，推動社區、批發市場、商圈、特色街等小店集羣區轉型升級，推動電商平台、物流企業、中央廚房等「以大帶小」、賦能小店，至2025年形成人氣旺、煙火氣濃的小店集羣區

1,000個，實現「百城千區億店」的目標。微盟為小店經營環節提供一系列SaaS的雲端解決方案，亦積極發展直播功能，協助小店以「直播帶貨」形式推動業績，並且受惠於創業潮。早前微盟直播APP新增個人直播小店解決方案，為中小微商家、個體創業者，以及個人用戶提供免費開店和零門檻的直播能力；同時，提供了一些基礎的營銷協助，例如為商品設置優惠折扣、優惠金額、限用時間及限用商品等。

業績方面，集團上半年營業額9.57億元(人民幣，下同)，按年增長45.7%；盈虧轉虧5.44億元，上年同

期賺2.89億元；經調整收入10.5億元，按年增長59.9%；經調整純利5,200萬元，按年勁升77.4%，主要受惠於內地雲業務及電商的發展，當中新冠肺炎疫情刺激對SaaS產品的需求，業務由中小企業擴展到企業市場推動ARPU增長，相關收入按年升39%；而經營開支下降及營運槓桿亦導致業績優於市場預期。

管理層預期，本財年零售業務收入可按年增加1倍，平均年度合同值(ACV)達8-9萬元，估計品牌商的ACV將由22.7萬元升至50萬元。集團又預期，明年智能餐飲收入可按年升50%至100%，前10大客戶ACV可

由11萬元提升到20萬元至30萬元。上半年智能銷售品牌客戶留存率達到百分百，預計未來可保持在90%的水平。在商業數字化加速趨勢下，全年SaaS業務收入料增逾40%，上升勢頭穩固，而經營開支持續有更佳控制。

有望突破13.36元

微盟已納入恒生科技指數，成為資金熱炒對象，股價昨天收報12.18港元，升10.73%。走勢上，已突破近月的橫行區，重越20天線，迎來新一波的升浪，有望升穿7月的高位13.36港元，中線目標價看15港元；惟跌破11.1港元則止蝕。

港股透視



葉尚志 第一上海首席策略師

8月24日，港股出現彈升，恒指漲了有接近440點，上摸到25,500點水平，如能進一步升穿25,900點阻力，將可望打破過去一個半月來的整理整固格局行情。互聯網龍頭再度發力領漲，其中，在上周五收盤後出了季報的美團-W(3690)，漲了逾8%再創上市新高，而內需消費股也繼續穩好的發展走勢，近期提及過的李寧(2331)漲了6%，而即將出季報的蒙牛(2319)，也漲了近4%。

互聯網龍頭漲勢或助大市破局

表了，其中，受業績刺激推動的美團，股價再漲了8.4%至265.8元收盤，再創上市後新高。另外，市傳美國將放寬對騰訊微信的限制，而阿里巴巴的主要股東也正在逐步把在美國的存託憑證轉換成港股，消息都為相關股份帶來刺激推動力。

內需消費股可續關注

至於內需消費股方面，也在延續近期的穩好走勢模式，在「內循環」成為下半年內地經濟發展主體下，相信對內需消費股是正面利多的。事實上，在過去一個半月、大盤處於整理整固的行情時，資金已有往內需消費股滲透流入的部署，所以一些行業龍頭，如華潤啤酒(0291)、蒙牛乳業(2319)、李寧(2331)以及海底撈(6862)等等，都有明顯跑贏大盤的表現。在資金已見有流入的情況下，加上有望成

為下半年的主題焦點之一，建議對於內需消費股可以繼續關注跟進。

疫情放緩 餐飲股彈升

另一方面，本港新冠肺炎疫情有放緩趨勢，新增日確診個案下降至單位數，消息對近期受壓的本地股，也帶來了反彈的刺激作用。本地餐飲股如大快活集團(0052)和大家樂集團(0341)，分別漲了2.6%和4.02%。而早前被剔出恒指成份股的古太A(0019)，在短期利空出盡後，更是漲了有5.11%。

免責聲明：此報告所載之內容、資料及材料只提供給閣下作參考之用，閣下不應依賴報告中的任何內容作出任何投資決定。第一上海證券有限公司/第一上海期貨有限公司/其關聯公司或其僱員將不會對因使用此報告的任何內容或材料而引致的損失而負上任何責任。

金匯 動向

馮強

零售銷售連月轉強 加元擴大升幅

美元兌加元上周三在1.3130附近7個月低位獲得較大支持後呈現反彈，上週尾段連日受制1.3235至1.3245之間的阻力後掉頭偏弱，本週初大部分時間窄幅處於1.3150至1.3185水平之間。加拿大統計局上周三公布7月份消費者物價指數年率微升0.1%，較6月份的0.7%升幅顯著放緩，遜於市場預期，有助加拿大央行繼續偏向寬鬆政策，加上美國聯儲局同日公布7月份會議記錄後美元指數重上93水平，該些因素帶動美元兌加元上周三出現反彈。

另一方面，Markit上周五公布美國8月份綜合PMI上升至54.7的18個月高點，較7月份的50.3顯著改善，部分投資者掉頭回補美元空倉，美元指數上周五曾回升至93.47水平逾1周高點。不過加拿大統計局同日公布6月份零售銷售值按月攀升23.7%至530億加元，為今年以來最大銷售值之外，更是連續兩個月回升，有助減輕加拿大第二季經濟的下行幅度，數據反而引致加元連日走勢偏強，美元兌加元本週初有再度下試1.3130支持位的傾向。隨着紐約期油過去3周均企穩每桶41至43美元之間的5個月高位，美元指數本週初又再次失守93水平，對加元構成支持，預料美元兌加元將反覆走低至1.3030水平。

金價料可重上1980美元

上周五紐約12月期金收報1,947美元，較上日升0.50美元。雖然現貨金價上週前段失守2,000美元水平，上週尾段亦連日受制1,955美元附近阻力，不過現貨金價過去兩週均大部分時間企穩於1,900美元之上，跌幅未有過於擴大，加上美元指數仍有反覆下行風險，有助金價逐漸上移。預料現貨金價將反覆重上1,980美元水平。

金匯 出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元走勢遲滯 關注鮑威爾講話

美元周一小幅承壓，美國食品藥物管理局(FDA)批准將已康復新冠病患的血漿用於治療新冠肺炎，但匯市對此幾無反應，因很多投資者正在等待可靠疫苗的確切消息。此外，市場人士正在等待美國聯邦儲備理事會的杰克森霍爾年度會議，尋找有關美國貨幣政策前景的指引。美聯儲主席鮑威爾周四將在堪薩斯聯邦儲備銀行年度論壇上討論貨幣政策，受疫情影響，這項原本在俄俄明州杰克森霍爾舉行的會議今年將於線上舉行。

美聯儲迄今部署的量化寬鬆舉措已令金融市場充斥過多的流動性，美元因而承壓。同時，投資者亦關注本週將公布的經濟數據以找尋關於全球經濟的線索，其中包括美國耐用用品訂單，第二季度GDP等數據。

澳元兌美元在8月份大致處於窄幅橫盤發展，向上未能闖過200周平均線0.7250，下方則見在25天平均線獲支撐。技術圖表可見，RSI及隨機指數正處下行，而延伸自3月份的上升趨向線位已出現明確失守，可望澳元將有回調傾向。較近支持參考25天平均線0.7150及0.70關口，下一級看至0.6770水平。黃金比率計算，38.2%及50%的調整幅度為0.66及0.6390。至於向上阻力將繼續留意目前位於的0.7250及0.74水平。

紐元兌美元料受壓

新西蘭總理阿德恩(Jacinda Ardern)周一宣布展延第一大城奧克蘭的防疫封鎖措施，直到本週末為止，同時強制要求全國搭乘公共運輸工具時都要戴口罩。措施令紐元升幅受限。技術走勢而言，由於匯價已明確跌破25天平均線，可望紐元兌美元將有較大的調整壓力。較近支撐預估在近日除守着的0.65水平。倘若以自3月低位0.5469起始的累計漲幅計算，38.2%的調整度為0.6240，擴展至50%及61.8%的幅度則會看至0.6090及0.5945水平。上望阻力預估在0.6580及0.6650，較大阻力參考去年12月高位0.6755水平。

投資 觀察

創業板改革替A股市場沖喜



曾永堅 圓通環球金融集團行政總裁

深圳創業板改革昨天落地，激勵滬深股市開盤報喜，儘管上證綜合指數維持窄幅盤整，於3,400關前現阻力，但創業板首批十八家試點註冊制企業昨天上市全線上升，支撐創業板指數終盤上升1.98%，而相關成交金額更較上周五多近41%。上綜指終盤則上升0.15%。滬深兩市成交金額為8,971億元，較上周五輕微增加6.3%。

人民銀行昨天注入流動性1,100億元人民幣，前者於今年8月7日以來已連續12個工作天開展逆回購，操作量累計達1.33萬億元，累計淨投放7,500億元。根據《中國證券報》的消息，人行近期資金投放仍屬於對沖性質，屬「補水」而非「灌水」。無論如何，人行的行動對內地股市情緒構成正面影響。

美禁微信事件有好消息

另一方面，美國政府近日相關消息亦對市場氣氛帶來利多作用。總統特朗普早前再口出狂言表示禁止美國個人或實體購騰訊

(0700)旗下的微信進行任何交易，不過，美國媒體《彭博》近日引述知情人報道，如今特朗普政府私下向包括蘋果公司在內的美國公司保證，可繼續於中國通過微信進行交易，相關消息激勵內地的概股股全面上升。

基於中國社會對微信的依賴度極高，若果蘋果公司被華府強迫要於App Store下架微信，iPhone於中國銷量將可能顯著下跌20%至30%。迫使特朗普改變最初的瘋狂想法。消息令環旭電子(滬601231)漲停，信維通信(深300136)漲10.6%，藍思科技(深300433)漲10.2%，立訊精密(深002475)升7.1%。

另一邊廂，銀行業於政府要求讓利之下，利潤無可避免下降，而市場亦再關注金融業面臨的壞賬風險。銀行股普遍走低，寧波銀行(深002142)跌4.4%，常熟銀行(滬601128)跌2.6%，光大銀行(滬601818)跌1%，招商銀行(滬600036)亦走低0.7%。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

A股進一步接軌國際 選股難度加大

A股創業板註冊制昨日正式開啟，三大股指早盤小幅下挫，深指在創業板帶動下翻紅並擴大漲幅，滬指全天窄幅震盪。截至收盤，上證指數收報3,386點，漲0.15%，成交額3,457億元(人民幣，下同)；深證成指收報13,667點，漲1.4%，成交額5,514億元；創業板指收報2,685點，漲1.98%，成交額2,289億元。創業板18隻新股全線上漲，13隻存量大股漲超10%。資金面上，北向資金當日淨流入19.47億元，連續兩天保持淨流入。

市場波動加劇，科技股小幅反彈。周一，創業板漲跌幅正式放寬至20%，開盤三大指數走出了「利好兌現」般的走勢，一度跌逾1.5%，臨近上午10時，市場開始反彈，成交量顯著放大，帶動市場人氣，創業板盤中多股觸及漲停。當時GEIS指數將再納入150隻A股，該變動將於9月18日收盤後生效，相關指數基金的無條件跟蹤將一定程度地推動標的股價的抬升。

諸多因素影響股指走勢，短期內選股難度進一步加大。上周五，受本周一創業板漲跌幅變化預期的影響，市場在連續下行後出現大幅

反彈，但成交量依舊很低，市場人氣並未回升。本週開盤雖喜迎開門紅，但從滬市的成交量可以看出，市場整體仍然人氣渙散，更多是投機資金的作祟，尾盤的N康泰正是對此的寫照。投資者的觀望態度濃厚提升了市場指數的不確定性，此外，近期多重外部因素恐會進一步放大指數的波動：在近期的福克斯採訪預告中，特朗普再度釋放信號；中美新一輪貿易談判結果仍然待定。

股股化常態已然到來

周中舉行的傑克遜霍爾央行年會將影響各國央行的貨幣政策；世界各國疫情有再度復發的跡象，原油價格恐慌指數持續上行，釋放出經濟復甦受阻信號等。不過綜合看，資本市場當前環境偏暖，A股市場不斷接軌國際市場，對於信息披露等合規性的要求越來越高，曾經我們預期的股股化常態其實已然到來，看看超過2.1萬億美元市值的蘋果，站上2,000美元/股的特斯拉，抱團行業龍頭的趨勢似乎遠未結束，昨天看似熱鬧的表象下，各行業的龍頭表現一馬當先，個股走勢的明顯割據顯示當前選股的難度，對於倉位較低的投資者可以通過滬深300等寬基指數參與市場。

證券 分析

香港智遠首席分析師 肖文

布局高端市場 華潤啤酒可關注

進入8月中報密集期，港股漲跌不一，因前期受疫情影響，消費板塊業績普遍承壓。但隨着內地疫情消退，在大循環的政策托底下，下半年個別消費龍頭或出現拐點，其中，華潤啤酒(0291)可重點關注。

華潤啤酒是一家生產、經營啤酒的全國性的專業啤酒公司。受到新冠肺炎疫情影響，公司上半年業績波動較大。根據其發布的業績公告，期內公司營業收入174.0億元(人民幣，下同)，同比下降7.5%；毛利潤70.30億元，同比下降1.3%；實現歸母淨利潤20.79億元，同比增長11.1%。成績單不夠亮眼主要是受到餐飲、夜場等現飲管店門店關閉影響，導致銷量有所下降，上半年中高檔啤酒銷量較去年同期

下降6.2%，但期內集團整體啤酒銷量仍優於同行業水平，且隨着疫情影響減弱，銷量復甦趨勢明顯。

管理層表示第二季度整體啤酒銷量已恢復，並較去年同期有較好增長，5月銷量恢復同比增长，6月進入旺季終端需求增加，此外，受益於去年引入喜力國際品牌並大力推廣雪花的四金剛，上半年次高檔及以上啤酒銷量較去年同期增長2.9%。

毛利率見提升

儘管宏觀利空因素逐漸消除，銷量恢復期仍需一定時間，在經濟承壓時期，公司不僅進一步豐富產品組合，二季度推出高端產品喜力星銀，而且高度重視成本管理，持續推動產能布局，提高盈利能力。今

年上半年公司停止營運2間啤酒廠，確認固定資產減值約2.63億元人民幣。截至6月底，公司在中國內地共營運72間啤酒廠，產能利用率從59.0%提升至61.6%。產能優化後，降本增效效果顯著。除了固定資產折舊從去年同期的8.18億元下降至7.36億元外，公司成本亦下降6.4%至1,718元/千升，推動上半年毛利率提升2.6個百分點至40.4%。

根據沙利文資料和調研，目前公司在高端啤酒市佔率約為20%，相較百威和青島啤酒市佔率佔比要低，隨着下半年啤酒銷售旺季來臨，加上公司堅定的高端化落地，線上贊助《熱血街舞團》、線下舉辦喜力S計劃、捨得放棄不盈利的低端產品等，公司終端營業能力將大篇幅

升。另外，伴隨着華潤啤酒今年上半年在夜場的曝光率增加，及特爾啤酒於下半年的推出，公司品牌矩陣進入快速發展通道，未來高市佔率將進一步提升。

股價上望70元

公司CEO兼執行董事侯孝海於今年5月11日和12日兩日共增持15萬股，通過兩次增持彰顯出管理層對公司未來發展的自信心支持。股價方面，華潤啤酒自3月19日觸底以來，一路回升並持續破頂，其間累計升幅近70%。近期，股價於高位蓄勢待發，華潤與喜力中國攜手，協同效應的迸發大概率使華潤啤酒在行業洗牌中脫穎而出，故可看高公司股價至70港元。