滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

A股不容易進入牛市

從資金的角度來看，中國也好，美國也好，兩國之間出現的矛盾，兩國自身所面臨的困難，就目前情況來看對未來兩國經濟之間的影響有限。即便兩國近期之間出現了很多不愉快的事情，但是兩國依然履行着2020年1月15日簽署的《中華人民共和國政府和美利堅合眾國政府經濟貿易協議》。需要特別指出的是，2018年出現的貿易爭端一度重創A股，導致其2019年也沒有緩過勁來。我認為，只要不出現新的黑天鵝，再加上未來中美雙方新的貿易協議的達成，必將對穩定A股、推動其走高有着重要的意義。

美拖中國後腿損人不利己

至於現任美國總統特朗普今年以來的種種行為，我們無法知曉其實際目的，或許他自己也不清楚將導致的後果。種種令人費解的理由和措施，不僅是對中國跨國企業的不友好，同時也對中國大型跨國企業造成了衝擊，並且還有可能導致一系列的蝴蝶效應。除了美國，亦有國家正在通過惡性競爭，想以此拖住中國的發展，這些行為多多少少都會影響到投資者們的情緒。

很多惡性競爭的起因，來自於這些國家對自己的不自信。他們會認為，海外企業的貿易往來會削弱國內企業的市場競爭力，國內的錢都會被國外的企業賺走，不利於自己國家的發展，因此採取抵制、封鎖、禁用的形式。這些措施看似有效防止外部力量的介入，實際上是一種閉關鎖國的行為，看似是把機會留給了自己，其實是在浪費更好的機會。

A股對海外投資者具吸引力

對中國而言，問題都能克服，中國經濟總能向前發展，正在逐步完善、市場化的A股在未來的表現定然美妙。努力實現全球化的中國以及其股市，都會在合理的範圍內，正在歡迎志同道合的境外人士參與，更何況A股市值整體偏低、有非常大的提升空間，在美元流動性危機再次出現之前，A股對海外投資者也具備不小的吸引力。在當前的這種環境下，A股不容易進入牛市，但很容易走在穩健、慢牛的行情中，只是期間少不了偶爾的跌宕起伏，未來的A股行情會很精彩。

作者為著名經濟學家，著有《床頭經濟學》。 **本欄逢周一刊出**

受惠5G增速 聯通可留意

張賽娥
南華金融副主席

回顧上周，恒指全周跌726點，收報24,695點；國指跌298點，收報9,883點。上證指數跌48點，收報3,355點。本周中國將公布8月貿易收支、進出口、外匯儲備、CPI和PPI；美國將公布8月PPI及核心PPI、CPI及核心CPI、財政預算月報。

股份推介：中國聯通(0762)受惠於國家新基建戰略，以及疫情受控，進一步加速經濟社會數位化、網路化、智能化轉型需求，抓住機遇，聚焦智慧城市、數字政府、智慧醫療、工業互聯網等關鍵領域，搶灘布局。2020上半年收入按年增3.8%至1,504億元(人民幣，下同)，其中主營業務收入為1,383.4億元，按年增4%。而根據工信部數據，上半年電信業務收入累計完成6,927億元，按年增3.2%，集團跑贏行業。上半年盈利按年增10.1%至76億元，市場預期集團2020年盈利為127.2億元，按年增12.3%，上半年已完成60%。

集團上半年移動服務收入佔比51%，按年跌2.8%至765.2億元，但次季收入及用戶ARPU均較首季止跌回升，6月及7月進一步實現同比止跌回升。未來隨着5G網絡的建設加快，加上5G終端價格持續下降和普及，5G用戶將於下半年快速發展，ARPU和主營業務收入有望持續提升。截至目前，集團可用5G基站累計達到約21萬個，其中自建超過10萬個，在超過50個重點城市實現連續覆蓋。以5G、AI為代表的新技術加速發展，帶動各行各業智能化、數字化轉型的海量需求，將為集團發展帶來巨大潛力。

政企收入成新增長動力

集團亦加大投入5G政企用戶市場，聚焦工業互聯網、智慧城市、醫療健康等領域，打造多個5G燈塔項目，實現5G應用商業化落地。工信部表示，目前5G基站已超過40萬個，工業互聯網成為5G產業應用主陣地；中國作為工業大國，「5G+工業互聯網」潛力巨大，前景廣闊，將加快「5G+工業互聯網」發展。集團上半年政企收入按年增14%，有望成為新的增長動力。未來將穩定基礎業務，提升政企業務核心能力，增強創新業務發展動能，以保持增長。

市場預期集團2021年調整後盈利按年增17%至149.1億元。以市盈率11倍及2021年預測每股盈利0.49元作估算，推算目標價為6.1港元，較現價有約15%潛在升幅。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

蒙牛第二季績佳可憧憬

黎偉成
資深財經評論員

新冠肺炎疫情持續大流行和美國的就業情況仍差，使紐約股市接連急挫，特別是以科技股為主的售貨潮初現，港市添量失二萬五轉淡，短向須小心。恒生指數9月4日收盤24,695，跌312點，陰陽燭日線圖呈陽燭陀螺，即日市中、短技術指標中之9RSI於中軸下方頂背馳由47.38下跌至42.02，短線明顯逆轉。尤其是恒指更是低開338點創裂口25,007至24,669，全日高位24,814，明確地失守二萬五心理關口，短期且看能否守全日低位24,489，失關便要下試24,376和更重要的24,168。短期阻力為24,813和裂口頂25,007，往上為25,240、25,335和25,549，而25,847與25,749會是相當強橫的阻力區。

業務受惠國家抗疫政策

股份推介：蒙牛乳業(2319)股東應佔溢利於2020年中期達12.11億元(人民幣，下同)，同比減少41.7%，而2019年則多賺32.9%至20.76億元，惟仍值得憧憬甚至看俏，乃因：(甲)受惠於國家的抗疫政策。中國國家衛生健康委員會於2月8日發出的《新型冠狀病毒感染的肺炎防治營養膳食指導》建議：普通型或康復期患者每天攝入300克奶及奶制品，而蒙牛乳業通過電商、O2O等方式送貨到家服務，使(I)可比的業務收入於二季度達197.65億元同比增長19.2%，分部利潤12.85億元更飆升86.2%。

由是在一定程度抵消(II)一季度績差影響，而是季度的可比收入持平於2019年同期的171.27億元，但分部業績則出現虧損1.268億元。由是可見，國家在抗疫取得預期良性成效，並精準地採取的復工復產復商復市行動，使包括蒙牛在內的不少企業受惠，此況當可在下半年延之。(乙)具三大核心業務中之(1)液態奶的收入於2020年上半年達325.65億元，同比僅減少1.81%，但分部利潤6.04億元則大減66.5%，此二數於2019年同期分別上升14.6%與15%，而冰淇淋業務是表現相對不差的一項，奶粉則差矣。**(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)**

投行收入增 中金具優勢

鄧聲興
銳升證券聯合創辦人及首席執行官

美股科技板塊急挫引起小股災，拖累港股交投氣氛。近日創新高的科技股見高位回吐。另外，恒指本周進行季檢變動，阿里巴巴(9988)、小米(1810)及藥明生物(2269)自周一（9月7日）加入恒指。隨着資金短期換馬變動，將增加指數的波動性。另一方面，市場關注阿里巴巴旗下螞蟻集團在香港、上海科創板已提交上市申請，市場估計螞蟻集團市值可達2,600億美元（約20,280億港元），超越中國最高市值銀行工行(1398)。恒指走勢方面，美股科技板塊急挫引起小股災，港股或試短期低位。

股份推介：中金(3908)預計首9個月歸屬母公司股東及其他權益工具持有人的淨利潤介乎約36.77億元(人民幣，下同)至46億元，同比增長介乎約17%至47%，扣除非經常性損益後歸屬於母公司股東及其他權益工具持有人淨利潤介乎約33.76億元至43億元，同比增長介乎約8%至38%。集團亦預期首9個月營業收入介乎約128.7億元至162億元，同比增長介乎約15%至45%。

高端客戶擁較高淨利率

中金的財富管理業務及投行業務有龍頭優勢，高端客戶業務亦有較高淨利率表現。中期財富管理收入增加16.2%至35.34億元，營業利潤增長15.5%至11.3億元。值得留意投行收入大幅增加，中期投行收入增長1.3倍至24億元，營業利潤大幅增長11.9倍至6.79億元。

受惠於創業板擴容等超預期政策紅利，整體行業的估值還有增長空間。事實上，受惠科創板IPO數量和規模提升，中金跟投科創板業務亦有龍頭規模優勢。另外，集團正申請於上海發A股上市，發行股數不超過4.59億股A股，佔總股本比例9.5%。中金回A股上市有助補充資金及增加防守性，可帶動其估值上升。**(筆者為證監會持牌人士及未持有上述股份)**

均值回歸 看投資

科網股宜回吐 舊經濟股將復甦

上周的港股基本上沿着「均值回歸」理論所推算的軌跡移動。恒指最高升上25,847點，與26,000點僅一步之遙，至上周四低點仍在預期範圍之內，上周五受到美股早一晚大跌所拖累，以24,695點收市，比前周跌727點。

周全浩教授
能源及股市分析家、浸會大學退休教授、專欄作家「張公道」

上周已指出，恒指轉換成份股及比重，影響巨大，從有關股份上周價格之大波動已得到印證。此改變由今天開始生效，其影響力仍會持續，蓋並非所有機構投資者都會於生效日前完成全部改換。

然而港股將繼續沿着過去數月所形成的大趨勢移動，市底暗中大大改善。以移動平均線看，雖然恒指表面上跌穿除卻100天外的所有主要移動平均線，但日內會立刻跳升回10天、20天及50天線之上，而且9月份內升破250天線，確認新的牛市誕生，差不多可肯定。

「均值回歸」理論反映，一個大趨勢一旦形成，不會輕易改變，縱然遇上重大的政治經濟事件，亦只會拖延其步伐，不會改變方向。今周的大市，周初料會略於低位反覆，其後會快速升回25,000點之上，全周的高位升回25500之上，乃意料中事。

由於科網股已經率先大幅炒上去迎接恒指的改變，現時會否出現反高潮，亦即炒高的股份略回落，不宜抹煞此可能性。手上無科網股而欲買入者，宜待調整之時才吸入。

反過來看，那些被踩扁的舊經濟股如銀行、地產、石油及航空股，不宜此時沽出，否則等同摸底沽貨，請留意：它們仍為恒指成份股的成員，很多機構投資者仍會持有；更為重要的是，此等行業所提供的服務或產品，乃是一個現代經濟所必需的，現時受到疫情所打擊，公司的盈利大倒退，甚至虧損，股價當然十分低殘。到世界經濟擺脫疫情的桎梏之時，它們的業務及盈利將急速回升，股價亦會上漲，因此，即使不趁低吸入，持有者亦無需賤賣。

納指升至天高需防急跌

中美之爭越演越烈，一些公司害怕受到無妄之災，被美國制裁，此中以銀行及科技公司較易中招，防不勝防。早前於低價吸入科技股者，應回吐，蓋美股今番之震盪乃由納指升至天高之後，突然急跌所引致，A股及港股的科技股勢必受拖累。

這兩年港股的變動，對退休或行將退休的人士之理財極為不利，事緣一方面銀行的利率超低，手上有儲蓄者往往購入穩健的高息股作收息用，此中以銀行、公用及房託等股較受歡迎。今次疫情大大打擊舊（實體）經濟公司，科網公司不受打擊，加上恒指成份股轉變的方向，削舊經濟股比重，提升新經濟的分量，令到追息一族的投資組合大跌，苦不堪言。

然而如上所述，舊經濟股必會復甦，股價回升上較合理的水平，以「均值回歸」理論看，股價會先升回250天線之上，遲些再上500天及750天線之上，此乃由下向上均值回歸。

一些高水平的讀者會做研究，管理自己的資金。試找資料看看，一些重磅的舊經濟股目前股價低殘，尚未升回250天線之上，500天及750天線在上面更高的水平，這些是股份遲些回升時的目標水平，亦為阻力位。自己做點功課，既有趣又具實用價值。

註：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。

股市縱橫 韋君

增長動力足 京東候低撈

被視為「港版納指」的恒生科技指數於7月27日正式上市以來，表現一直跑贏恒指，並於上周三創出7,903點的上市以來高位，因高位較上市初期所造出的6,677點為低，上升幅度高達18.36%，因而於上周四、五惹來較大沽壓，收報7,588點。基於科網板塊續吸引熱錢關注，短線或有機會快速完成調整重展升勢，所以可考慮部署低吸強勢股

京東集團(9618)上周三曾創出337.2元的上市高位，最後則以307.8元報收，較高位回落了8.72%，乃權重股中跌幅較大的股份之一，其10天線更見棄守，為7月31日以來所僅見，但股價上周在退至300元水平獲承接，現價又拋離20天線(284.27元)水平，故暫時尚可視之為創新高的正常調整。

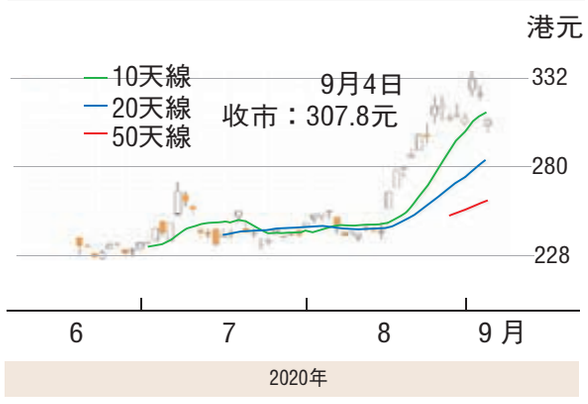
作為內地電商二哥的京東是於今年6月18日來港掛牌，上市價為226元，募資約301億元，成為今年上半年集資王。京東在恒指科技指數成份股所佔比重4.84%，雖低於排第四位的小米集團(1810)所佔的8.11%，但其市值卻高達9,512億元，遠高於小米的5,906億元，為恒指科技指數成份股中第四大市值股份。據悉，在募集資金用途上，京東將投資以供應鏈為基礎的關鍵技術創新，以進一步提升客戶體驗及提高運營效率。

業績方面，京東較早前公布來港第二上市後首份業績，其截至今年6月底止第二季純利按年勁增25.57倍至164.46億元（人民幣，下同），撇除股權激勵費用及長期投資公允值變動等項目後的非公認會計準則（non-GAAP）下純利亦按年增長66.09%至59.11億元，遠勝市場預期，所以績後多家大行紛紛上調京東目標價。

受惠業務陸續分拆上市

儘管京東旗下京東數字科技與中信證券、華菁證券的上市輔導協議已於8月26日終止，將改由國泰君安及五礦證券安排於上海科創板上市。不過，據內媒引述京東數科回應稱，這並不影響公司的上市輔導進程。據業內人士分析，京東數科上市計劃非但不變，可能還會提速。除了京東數科外，旗下的京東健康和京東物流等業務板塊都具分拆潛力，一旦成事，將可望進一步釋放估值。候股價退至300元(港元，下同)附近低撈，博反彈目標仍看上市高位的337.2元，惟失守20天線支持的284.27元則止蝕。

京東集團(9618)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

看好阿里留意購輪17162

上周五恒指跌離25,000點關口，最低見24,488，跌穿了自3月19日延伸的中期上升軌，後市沽壓增加，料下試24,200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1億元資金淨流入，顯示有資金流入好倉，恒指熊證則累計約1,033萬元資金淨流入，顯示有資金流入淡倉。

街貨分布方面，截至上周四，恒指牛證街貨主要在收回價23,900點至24,199點之間，累計相當約2,531張期指合約；熊證街貨主要在收回價26,000點至26,299點之間累計了相當約2,024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，阿里的相關認購證及牛證合共錄得約1億港元資金淨流出套現，反映不少資金趁高位獲利。產品條款方面，目前市場上較活躍的阿里認購證為行使價約321元至335元附近的中期價外條款，實際槓桿約5倍。技術上，阿里由高位回落後略作反彈，若未來一周股價重返突破前約265元附近整固，或可留意認購證17162，行使價308.88元，1月到期，實際槓桿約5倍；也可留意牛證68993，收回價264.2元，槓桿約19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。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。

紅籌國企推介 張怡

旺旺沽壓消化可跟進

恒指公司最近公布恒生指數季檢結果，兩隻大熱門科技股的阿里巴巴(9988)和小米集團(0810)，以及藥業股的藥明生物(2269)成功染藍，反而作為內地龍頭食品品牌的中國旺旺(0151)卻被剔出成份股行列。

旺旺相比另外兩隻被換出的信和置業(0083)和中國神華(1088)的市值都較高，但相比三隻新貴則相去甚遠，被替出應與本身業務無關，何況其於行業中仍具競爭優勢，故不妨考慮伺機部署跟進。

旺旺較早前公布截至今年3月底止全年業績，營業額200.95億元(人民幣，下同)，按年跌3%。純利36.49億元，按年升5%；每股盈利29.38分。派息共3.52美仙，包括末期息2.42美仙及特別息1.1美仙。期內，營運利潤為48.06億元，按年升4.8%，核心營運利潤為43.79億元，升7.4%，EBITDA為57.12億元，升5%。另毛利率按年擴大2.6個百分點至48%。管理層在業績發布會上表示，4月及5月銷售較去年同期有雙位數增長。

業績公布後，主席蔡衍明於6月23日增持公司427萬股或0.03%，每股平均價5.9459元(港元，下同)，涉資2,539萬元，最新持股量增至50.91%。旺旺昨收5.55元，主席之前的增持無疑已「損手」，但蔡老闆真金白銀在市場增持，無疑是對公司業務前景抱有信心的表現。該股預測市盈率15.32倍，較8年平均折讓約27%。此外，該股股息率約5.8厘，較同業為高。趁股價調整期吸納，中線上望目標為52周高位的7.18元，惟失守1個月低位支持的5.17元則止蝕。

看好中移動吼購輪15659

中國移動(0941)上周五逆市靠穩，收報55.15元，升0.15元或0.28%。若繼續看好該股後市反彈走勢，可留意中移摩通購輪(15659)。15659上周五收報0.245元，其於今年12月14日最後買賣，行使價57.37元，兌換率為0.1，現時溢價12.55%，引伸波幅36.13%，實際槓桿8.29倍。