

滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

參與雙循環需要多管齊下

在內地「大循環」「雙循環」已然成為高頻經濟詞。從當前發展背景來看，這兩個詞將如同「新常態」「供給側改革」「一帶一路」「人類命運共同體」等推動中國經濟高質量發展的詞一樣...

對於內地老百姓而言，循環受阻的最大表現，就是無法購買到意向商品。由於產業停滯、企業停工，原本能夠正常供應的商品出現斷供，價格也快速上漲。同時企業停工，無法盈利的困境使得企業無法向員工發放工資...

內地企業如何在「雙循環」中發揮作用，需要我們從宏觀方面來分析。我認為，投資、消費和出口，這「三駕馬車」對經濟循環能夠起到良性作用...

不過，實現雙循環不是任意產品、產業都能進入其中，也不是任意要素都能長期循環，只有有效供給符合消費者的實際需求時，才能實現商品從生產者到消費者的轉移...

科技半導體等具投資機遇

我認為，內地企業的雙循環需要兩方面共同發力：一個是內地各級地方政府，一個是企業自身。內地各級地方政府要做的是，在宏觀調控下，對企業的指導、支持性工作。第一，政府根據企業的性質、規模、實力以及創造的社會價值...

作者為著名經濟學家，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華金融副主席

美新刺激方案略有進展，利好市場氛圍。恒指上週升267點，收報24,386點；國指升297點，收報9,914點。上證指數升64點，收報3,336點。

股份推介：華潤啤酒(291)為華潤集團下屬啤酒公司，專營生產、銷售及分銷啤酒產品。冠疫情於2020年初在內地爆發，各地政府實施封鎖部分城市政策及多項緊急防控措施...

銷量復甦 潤啤具競爭優勢

去年同期顯著下降；但自3月末起大部分地區疫情初步緩解，啤酒市場亦逐漸恢復正常。

2020年上半年，集團整體啤酒銷量按年跌5.3%至約60.4億升，表現較行業水平為好；且第二季度整體啤酒銷量已恢復，並較去年同期有較好增長。其中次高檔及以上啤酒銷量較去年同期增長2.9%，受益於2019年引入喜力國際品牌及各檔次啤酒的銷量於第二季度恢復增長...

截至6月底，集團在全國34區域中的25個區域營運72間啤酒廠。市場預期集團2020年盈利為25.4億元，按年增93.3%，上半年已完成82%，有上調空間。預期2021年調整後盈利為37.7億元，按年增43%。

品牌重塑提升產品結構

集團此前對「雪花Snow」進行品牌重塑，產品結構進一步提升；並於2019年收購喜力中國。集團持續豐富產品組合，於第二季度推出高端產品「喜力®星銀TM」啤酒，配合去年推出的「雪花馬爾斯綠啤酒」和「黑獅白啤」兩款高端新產品...

提升品牌形象。集團未來將繼續借助與Heineken(HEIA NA)的長期戰略合作，推進國際品牌上市工作，增強在高端市場的品牌競爭力；並持續探索高檔啤酒營銷方式，建立中國品牌和國際品牌組合群、拓展渠道營銷及大客戶經營模式...

集團2020年、2021年及2022年預測每股盈利分別為0.82元、1.16元及1.43元，年複合增長率為39.2%。基於2021年每股盈利1.16港元，以PEG 1倍推算目標價為52.4港元，較現價約有13%潛在升幅。

石藥疫境增收前景樂觀



黎偉成 資深財經評論員

港市上週觀望情濃，窄幅牛皮難免，因特朗普一手挑起的反共仇華惡思，在西方社會顯然找到了一些市場，個別國家居然明目張膽地隨美干預中國內政問題，而香港有些人還是繼續試圖從各方面進行破壞...

點，在新冠肺炎疫情下實際頗為不俗的業績表現，乃因醫院就診率於二季度有好轉，扭轉一季度大幅下降之情，由是(-)成藥的收益於2020年上半年達102.31億元同比仍增16.7%，和分類溢利21.88億元的升幅更為17.3%，因抗腫瘤藥31.31億元同比升44.4%，和神經系統疾病用藥收入38.06億元則增6.4%。

高度重視研發提升盈利

和(二)以咖啡因為主的其他項目收入8.75億元同比增長21.1%，比上年同期多增14個百分點；分類溢利1.95億元的升幅更達53.54%，而2019年上半年則減12.42%。問題是(三)原料藥，即使(1)維生素C的收益10.04億元同比減13.2%，和分類利潤2.04億元更下降31.7%，表現有待改善，但(2)抗生素分類溢利5,232萬元則大增77%。重要的是該集團(四)一直高度重視研發，所涉費用於2020年上半年達14.52億元，同比大幅上升54.3%，乃於2019年同期9.41億元增68.64%的高基數基礎上的進一步提升...

阿里受惠螞蟻推進 IPO



鄧聲興 銳望證券聯合創辦人及首席執行官

股份推介：阿里巴巴(9988)上週四出現高位回吐的情況，主要是受到外電消息指出，美國國務院早前向總統特朗普政府提交建議，將螞蟻集團納入實體清單(Entity list)...

國官員擔心國家安全，螞蟻集團獲取用戶數據是不存在的。

美國制裁料影響甚有限

螞蟻在美國服務的是美國商戶，有助美國商戶通過支付寶更直接連接中國和服務中國遊客，並不直接服務美國用戶。即使美國要制裁螞蟻，對螞蟻影響也很小，螞蟻絕大部份業務都在中國。據招股書披露，境外業務收入佔比不到5%，單單美國市場的就更小了。由於螞蟻集團海外收入佔比少，而支付寶為內地支付行業龍頭，大規模封殺只會令美企在華生意陷兩難...

與此同時，螞蟻集團反而加快推進IPO計劃。據彭博引述知情人士報告，由於需求強勁，螞蟻集團計劃將首次公開募股的估值目標，由早前的2,500億美元提高12%到至少2,800億美元。螞蟻集團計劃通過IPO募集約350億美元。其IPO發行規模或超過沙烏地阿美創紀錄的290億美元，有望成為史上最大型的新股集資。

均價回歸 看投資

上週港股的發展，一如本欄所預料，果然在24,800點遇到阻力，高見24,808點即告回頭，上周五以24,386點收市，比前周續升267點，大市已連升三週。港股沿着「均價回歸」理論所預期的大方向移動，今年3月的低點21,139點為一個新牛市的起點...

港股本周繼續上升可期

諷，不可避免。然而認清爭拗的本質後，可避免不必要的恐慌。美國及世界的經濟不可能與中國的經濟脫鉤，亦即切割開去，此舉造成的傷害太大，西方國家是知道的。理智者都知道，中國並非要挑戰及取代任何國家的地位...

在近期的風暴中，銀行股首當其衝，不少股份跌回早幾年恒指處於18,000點時的水平，匯控(0005)情況特殊，不多談了，四大國有銀行如建行(0939)及中行(3988)都跌得慘不忍睹，最近兩個交易日才略有起色。

內銀料不會不派息

很多股評人忽略了一些重要事實，中國推行的是社會主義與市場經濟結合的體系，國有銀行要承擔不少社會責任；其運作並非純然以追求盈利為目標。國家需要平衡各持份者的利益，亦會考慮到很多投資者買入該等股份，以收息為主要目的...

由於很多普羅投資者，尤其是退休人士，購入內銀股作收息用，今特此一談。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。



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)

第一個上升浪 高點料升穿24900

本周的大市將繼續上升，恒指的高點將升進24,900至25,190的範圍內，低點則處於24,280至24,480點的區域內。短炒的股民可用作買賣的參考，尤其是參與指數衍生工具買賣者，更應留意。

無疑，中美(其實應為中西)爭拗白熱化，美國在多方面制裁中國，包括若干科技公司及行業，又實施金融制裁，限制中方人員入境等，對市場及某些公司構成壓力，引起市場動盪。

輪商 推介 法興證券上市產品銷售部

港交所高位整固 看好吼購輪28846

恒指上週先升後跌，現正沿着50天線，在24,200點至24,800點之間反覆，仍然是區間上落市格局，策略上以候低吸為主，不宜進取高追。恒指牛熊證資金流情況，截至週四過去5個交易日，恒指牛證合共錄得約1億元資金淨流入...

產品條款方面，目前市場上較活躍的港交認購證為行使價約400元至419元附近的中期價外條款，實際槓桿約9倍。技術上，港交所股價過去3個月維持於360元關口之上整固，如能在此逐步建立底部支持，或可部署技術反彈。如看好港交所，可留意認購證28,846，行使價400元，12月到期，實際槓桿約10倍；也可留意牛證56710，收回價348元，槓桿約19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。過往表現並不預示未來表現。

紅籌國企 推介 張怡

海通證券可發力追落後

周日(18日)國新辦舉行的新聞發布會上，支持深圳在資本市場建設上先行先試，推出深市股指期貨。國策有望利好券商股表現，海通證券(6837)上週五收報6.8元，因股價尚處於年內偏低水平，在板塊炒味有望升溫下，其後市的反彈空間不妨看高一線。海通證券去年錄得純利95.23億元(人民幣，下同)，按年大增83%。儘管去年盈利的基數增大，但集團上半年純利54.83億元，微退0.8%，已相等於去年的58%。每股收益48分。最令市場為之驚喜的是，一向不派中期息的海通證券，這次中期息卻派0.28元人民幣(約0.317港元)，僅此中期息已折合股息率4.7厘，若能恢復末期派息，相比去年的零股息率，對機構投資者而言，無疑增添吸引力。此外，集團7月份盈利14.05億元，按年更激增153%。

內地券商併購消息接踵而至。有傳海通證券會與同為上海國資委下屬券商國泰君安(2611)和東方證券(03958)存在整合的可能。不過，集團已作澄清表示，暫無討論相關事項，惟市場對券商股合併仍抱憧憬，而行業併購壯大相也是大勢所趨，相關因素仍有希望成為股價後市造好的催化劑。

就估值而言，海通證券預測市盈率6.64倍，市賬率0.56倍，相比中信證券(6030)預測市盈率12.6倍，市賬率1.21倍，前者仍有偏低感。候股價未發力跟進，上望目標為8月中旬以來高位阻力的7.87元(港元，下同)，宜以失守近期低位支持的6.47元則止蝕。

看好建行留意購輪26921

工商銀行(1398)上週五走高至4.42元報收，升0.18元或4.25%。若看好行後市反彈行情，可留意工行高盛購輪(26921)。26921上週五收報0.19元，其於明年3月18日最後買買，行使價4.75元，兌換率為1，現時溢價11.77%，引伸波幅27.41%，實際槓桿8.82倍。

股市 縱橫 韋君

明源雲強勢股回氣可吼

受到中概股陸續回港掛牌，以及新股IPO熱方興未艾，資金不停湧港，港匯處於於7.75強兌換保證水平，金管局須頻入市，大手承接美元沽盤，在市場沽出港元。今年下半年以來，論到首日最賺錢IPO無疑是電子煙銷售商思摩爾(6969)，該股上市首日大賺18,600元，至上周五更累賺25,900元，較上市價12.4元大漲2.09倍。

至於第二隻IPO首日最賺錢的新股是明源雲(0909)，其於9月25日掛牌，首日賺14,200元，至上周五則累賺17,600元，較上市價的16.5元升1.07倍，因行業增長潛力備受看好，早前派發的成績表也屬對辦，可考慮作為逢低建倉對象。

明源雲主要在內地為房地產產業提供軟件解決方案，包括企業資源管理(ERP)解決方案及SaaS(軟件即服務)產品。按2019年收入計，公司以18.5%的市場份額，成為中國房地產開發商的第一大軟件解決方案供應商。截至2020年6月30日止6個月，81名百強地產開發商為公司的ERP解決方案客戶，95名百強地產開發商為公司的SaaS產品客戶。

集資拓SaaS產品具潛力

集團此次來港上市集資淨額為59.07億元，當中約30%將於未來5年內進一步升級及增強現有SaaS產品的功能及特性；20%用於未來5年內加強雲端技術；10%用於未來3年內進一步升級及增強雲端ERP解決方案的功能及特性。

業績方面，截至今年6月底上半年，明源雲收入按年增長37.3%至約6.71億元(人民幣，下同)，毛利率按年上升1.7個百分點至78.9%，經調整淨利潤約1.46億元，同比增長約1.41倍。期內，集團主營業務的SaaS產品產生的收入按年增長64.9%至約3.33億元，佔總收入比例49.7%，毛利率達90.4%。

此外，旗下ERP解決方案產生的收入按年增長17.9%至3.37億元，而營運利潤按年上升71.2%至1.51億元。明源雲上週二創出37.5元(港元，下同)的上市高位後遇阻，其後的調整在退至32.9元水平獲承接。可趁股價整固期部署收集，若後市成功升穿37.5元高位阻力，下一個目標為40元，惟失守30元則止蝕。

明源雲(0909)

