七月翻身不成變艱辛

頭牌手記

沈金

連升三日的港股，經不起一日的回挫，恒指三日所得，在昨日的一天回落中跌凸有餘。計三日共升二二八點，昨日即跌掉三五七點，收報二八一八一，是今年的收市新低，全日總成交七百八十二億元。

拋售壓力其實並不大，只是承接力薄弱，致令市道一沉百踩。初段，石油股和內銀股較弱，回挫多一些，其後不少板塊也轉淡態。由於恒指又一次迫近二八〇〇〇關，市場人士正密切注視這次的攻防戰能否守穩。對圖表派而言，七月五日的中段低點二七八三〇能守與否，將是一個重要的指標。

公用股昨日沒有發揮其避風港的作用。中電、電能、港鐵、長建均告下跌，只煤氣上揚。其他逆市上升的藍籌有恒生、太古、信置、華潤電力、神華、九龍倉置業。

「神奇小子」小米繼續閃升閃跌，波動頻仍。昨日最高見二十一元七角，最低二十元五角半，收二十元九角，跌一角五仙。

藍籌中跌得最重的是舜宇，挫百分之六點八。次爲恒安，跌百分之三點九，三爲石藥，跌百分之三點八。此外，跌百分三的還有萬洲、中海油、中海外等。

昨日的收市恒指二八一八一點六八，較五月七日的收市指數二八一八二點〇九低了〇點四一，微乎其微，但卻不能以「微不足道」來形容，因爲這關乎今年收市新低的問題，即使不足一點子，也是創新低，在警惕的意義上，還是有作用的。因爲，上述低點，已比六月底的二八九五五低七七四點，比二〇一七年底的二九九一九低一七三八點。這說明什麼呢？第一，二〇一八年除非出現大逆轉，否則很可能是下跌的一年。第二，七月份大市不易如口訣所云：「七翻身」。所以，那首歌可能是這樣唱的：「五窮、六絕、七艱辛」。

◀小米繼續閃升閃跌，波動頻仍。昨日最終收跌0.7%　中新社

心水股

永達汽車（03669）
中糧肉食（01610）
銀　　娛（00027）

美高增速出口煤炭難延續

市場動脈

工銀國際原材料行業總分析師 趙東晨

2017年，美國共出口煤炭9695萬噸，其中57%爲冶金煤，佔國際海運冶金煤市場的份額約爲17%，是僅次於澳洲的世界第二大冶金煤出口國；而另外43%爲動力煤，約佔國際海運動力煤市場的4%。過去十年中，美國作爲高成本煤炭出口國，卻出人意料地成爲全球範圍內煤炭出口增速最快的國家之一，年均複合增速在7%左右，其中動力煤的年均複合增速更是超過10%。我們認爲，這主要是由於以下兩方面原因。

第一，由於天然氣發電成本快速下降，美國國內耗煤明顯萎縮。隨着美國對頁岩氣大規模商業性開採的推進，其國內天然氣產量從2007年的5219億立方米攀升到2017年的7345億立方米，促使美國國內天然氣價格從2008年二季度的每千立方英尺13美元以上暴跌到2009年三季度的每千立方英尺2美元以下，之後雖有反彈，但目前仍在每千立方英尺2美元到每千立方英尺5美元之間的低位波動。

天然氣價格大幅下跌使其在火力發電方面對於煤炭的替代效應增強。從2007年到2017年，天然氣在美國發電結構中的佔比從21.6%提高到31.7%，而煤炭則從48.5%下降到30.1%。由於火力發電佔美國國內煤炭消費的九成以上，這導致美國國內煤炭消費從2007年的10.2億噸下降到2017的6.5億噸，迫使煤炭企業增加向國際市場的煤炭出口。

第二，國際海運費的低迷也給美國增加向亞太市場出口煤炭前提。受限於航運距離，美國煤炭出口最主要的目的地是歐洲，而向東亞國家的煤炭出口則對於海運費水平的敏感度頗高。在2004年到2007年的海運費上漲時期，海運費在其到岸成本中的佔比高達40%到50%，對於日本、韓國等亞洲國家的煤炭出口佔比從7%左右降到1%以下。而在2008年海運費暴跌之後，海運費在其到達東亞的到岸成本中佔比下降到20%到30%之間，增強了美國煤炭在亞太市場的相對競爭力。到2018年一季度，亞洲國家在其煤炭出口中佔比達到了41%。

如上所述，美國煤炭出口在近年的高增速預計將缺乏持續性，該國國內煤炭市場景氣程度或國際海運費率一旦回升，煤炭出口將出現顯著回落。

潛伏和撈底

政經才情

容道　http://blog.sina.com.cn/yongdao2009

周一二的陰跌市況應令到很多人覺得是敗興之至，大市由上周的應跌反升，到本周的應升反跌，一來一回，那個中的得失數字及滋味就只有在場中的玩家才能體味了！

我早判斷七月的市況是沒有大升大跌，只有急劇的波動；這配合我近日有點心不在焉的交易狀態，反倒是一個較適合這一期交易風格的操作方式呢！

在過往一個月我對自持投資組合的不斷擴容下，現在我持貨的絕對值及量都在增加，但是因爲買入的貨比注入的錢少，所以倉位比例反而減少了，現在股票倉位控制在45%左右，債券10%，商品及能源5%，現金40%。

我不怕大市續尋底部，這反而是我低位買貨及潛伏的好時機呢！當然，我現在的策略背後是對後市（未來三個月而言）有較自信的推斷：即沒有大跌，也不會大升，純技術操作，這反有利我們這種較沉悶但細水長流的交易者！

進入七月不少行家做半年結，我自己的規矩是以農曆算，但在同行面前也免不了俗，但我不用面向大衆，各位客戶及老闆對小弟都較信任，從不過問，故半年結也就只是一個內部參考的數值而已，沒什麼交易壓力，更不用做粉飾櫥窗，最多就是向自己交代而已罷了！

淺談半年結

若以2018年6月底前的回報計，本人的投資組合是絕對值的，若再作細項分類則如下：A股輸，港股贏，歐洲及美國贏，新興市場輸，商品能源贏，債券贏，貨幣輸。現在盤子大了，同時全球地緣愈趨複雜，政治市，黑天鵝和灰犀牛說來就來，經濟及金融周期都愈來愈短，因此，對投資組合的分配更要結合自己對全球政經變化的預測，才能在玄門正宗的經濟基本面及技術走勢的基本功下，更好地左穿右插，在滿布挑戰和陷阱的資本市場，越過了山崗，又能越過山谷，實現資本增值的最終目標！

本屆的世界盃已曲終人散，普京成了最終的眞正贏家是毋庸置疑的！俄羅斯在西方社會，尤以英美爲先鋒，在過去整整一年內無所不用其技，全方面的封殺及陷害下，能把這次世界盃搞成可能是歷史上其中最好的一屆，眞是天佑俄國！氣死英美了！

這裏的老讀者都知我是長期關注俄羅斯股市的，我雖然長線看好其股市，但也沒有如此樂觀，故在年初時就比較謹慎地全清俄羅斯的股票了；故此，也就錯過了後來還有一波的升浪。當然，錢賺少了是不必太動氣的，因爲未來的機會多的是呢！關鍵是俄國這一回無意中突破了西方政治上的封鎖，接着此氣勢，未來的國家經濟發展也就不會差到那裏去的！

執筆時，美俄峰會也落幕了，特朗普這次表現了什麼是情人眼裏出西施，什麼是相逢恨晚，什麼是曖昧，什麼是溫柔！哈哈！我深有體會，我都懂的！

豬價料本季回升 中糧肉食目標1.35元

證券指引

西證證券經紀高級投資經理 陳汝銘

中糧肉食（01610）爲內地最大生豬養殖商之一，主要業務爲生豬養殖及屠宰分割、生鮮豬肉及肉製品生產、經銷與銷售，及肉類產品（包括豬肉、牛肉、禽肉及羊肉）進口分銷。

該公司在吉林、內蒙、天津、河北、河南、江蘇、湖北等省市建有現代化生豬養殖基地及配套飼料廠。近年加快配套飼料廠建設，致飼料自供比例持續提升，而且集中採購飼料原料，降低採購和養殖成本。

去年該公司實現持續業務溢利人民幣4.97億元，同比減少人民幣3.9億元，主因生豬養殖業務利潤同比下降4.56億元。該分部業績失色，主要由於豬肉去年均價同比下降近20%，幸好出欄量同比增長30%和養殖成本的下降，能大幅抵銷了豬價下降的不利影響。另外，生鮮豬肉分部收入業績創歷史新高，銷量同比增長20%，使其能克服豬價下降的不利因素。

旗下「家佳康」品牌覆蓋上海及長三角、北京、武漢等主要城市的生鮮豬肉消費市場。爲使提升「家佳康」品牌知名度和消費者忠誠度，去年在終端賣場和社區開展品牌推廣活動兩千多次。該公司預計今年資本開支將較去年爲大，主要繼續用作品牌建設及提升生鮮豬肉的市佔率。

在消費升級時代，中高收入群體更關注食品安全與品牌，並願意爲安全營養的肉類產品付出溢價。即使去年生豬價格走弱，但中高端品牌豬肉價格依然堅挺。去年與盒馬鮮生等中高端生鮮電商開展緊密合作，小包裝銷售量很快已有三至四成升幅，每天賣出一萬盒，未來不排除再與其他品牌合作，在新零售渠道滿足中高端消費群體的需求。

中國爲全球最大豬肉消費國，去年全國加大打擊農業污染的力度，迫使數十萬個養豬場關閉，令內地生豬供應減少。市場預計今年第三季度豬價回升，相信對大規模養豬企業有利。建議1.15元附近買入，目標1.35元，跌穿1.00元先行止蝕。

德銀：夏天爲澳門賭業旺季

大行報告

德銀發表報告指，世界盃過去，中介人可將重點重新轉移至澳門，加上暑假爲傳統旺季，尤其利好路氹賭場，因爲不論是中場或是貴賓廳賭客亦傾向入住該區之大型度假村。過去三年，6月至7月期間日均博彩收入平均增長8%，並於期間四至十二周平均上升18%。該行指自旅行社得知，暑假期間酒店預約反應熱烈，近期人民幣弱勢並無影響訪澳人數。

該行指，近期濠賭股價回落後，目前估值已反映預計疲弱的次季業績，料最受惠上述暑期因素的股份爲銀娛（00027），並重申永利澳門（01128）及美高梅中國（02282）評級「買入」，因爲自由現金流估值吸引。行業首選爲銀娛及永利。

此外，瑞銀報告指，華晨（01114）股價於過去3日跌17%，蒸發15億美元市值，主要是來自寶馬增持合營的傳聞，而昨日在北京舉行的中歐峰會上，國務院總理李克強開腔指，提高至75%的範圍適用於新廠，而非現有廠房。

該行重申，華晨與寶馬現階段難以就價錢的公平值達成共識，故相信75%與25%的合營比例只會適用於未來新的電動車項目，因項目亦會用於出口用途，故寶馬持多數股份更合理。

該行又指，因應股價跌17%，認爲已反映熊市預期，即公司失去目前廠房的股權，但最終持有新廠25%有助提升盈利，故相信市場誤解造就低位吸納良機。

而花旗發表報告表示重申對騰訊（00700）「買入」投資評級，下調對其目標價，由原來524元降至514元，此相當預測2019年非通用會計準則下市盈率38倍，以反映降至其明年非通用會計準則下每股盈利，由原來13.79元降至13.54元。

該行指，券商同業近期料騰訊第二季網遊收入放緩，因而下調相關預測，但相信其已大致反映負面因素，展望今年第三季及下半年，料網遊可望持續復甦，因多個遊戲於6月底至7月初推出。

花旗表示，基於調整對騰訊網遊收入預測，決定下調對其2018年至2020年按非通用會計準則每股攤薄盈利預測各1.4%、1.8%及1.1%，分別至8.27、10.95及14.06元。

永達汽車觸底回升 上試9.45

板塊尋寶

贊華

中國向進口車減稅，內地車企是福是禍尚未可知，但一批汽車代理股應該是主要受惠者，皆因他們代理的汽車售價降低，從而刺激消費者購買意欲。汽車代理業龍頭永達汽車（03669）近日股價觸底回升，無懼貿易戰陰霾，正正反映市場看法。

此外，永達位於福建省福州市的旗艦店剛於7月5日正式開幕，這家旗艦店爲保時捷中心，主力爲保時捷開拓東南沿海市場。永達邀得保時捷中國總裁及首席執行官嚴博禹、中國銷售副總裁蕭達、中國南區總監朱長琪出席更親臨開幕儀式，反映保時捷相當重視永達這個合作夥伴。保時捷所以重視中國市場，原來其去年在內地交付的新車達到7.15萬部，按年增長10%，並連續三年成爲保時捷全球最大單一市場。

上月，永達亦在東莞開設東華南地區首家二手車旗艦店，全面爲二手車提供評估置換、質保延保、金融保險、維修保養等一站式服務。據悉，永達有意加強透過二手車企業對消費者（B2C）的商業模式，建立線上線下一體化營銷體系，從而達到「二手車＋互聯網＋連鎖網點」的布局。

由此推斷，永達下一步將加快開設更多旗艦店、標準店及加盟網點，務求快速擴張二手車連鎖服務網絡。目前永達在全國成立了四個區域中心，並已開設超過30家二手車連鎖網點。永達控股股東及主要股東先後於6月22日至7月6日期間，合共增持永達約626萬股，每股平均價介乎6.9897至7.8122元，足見其對公司前景信心，現價跟大股東上車，後市可望反覆上試9.45元阻力。