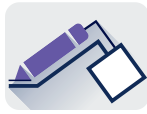


上升周期的開始？



頭牌手記

沈金

今日是七月股市首個交易天，由於有中美元首大阪會晤敲定重啟兩國經貿磋商的消息刺激，港股上升應無懸念，只是可供猜測者，為會升到哪一個水平，是「一日貨色」抑或代表轉勢——由不明朗轉至明朗，由不確定轉至確定，由保守轉至進取，由上落市轉至新的上升周期的開始。

應該指出，上述好消息與市場樂觀的投資者估計的相同，唯一驚喜是美國政府批准美企可以將零部件售予華為，亦即涉及華為產品的全球供應鏈將恢復運作，這對手機設備股特別有利。

恒指的上升幅度我預期應在五〇〇至八〇〇點，亦即重上二九〇〇〇關，但會受阻於二九五〇〇水位。翻查紀錄，今年五月七日至十日，恒指由二九三六三跌至二八五五〇所留下的裂口，可望在今日或明日的上升市中，得以補回。

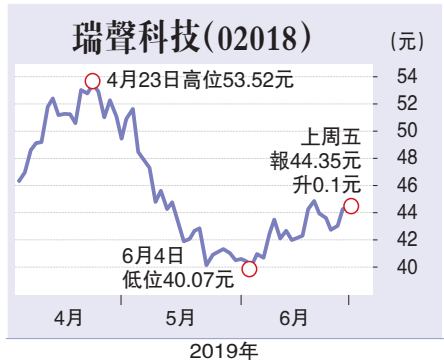
中美重啓經貿磋商將意味着美國已同意中美按協調、合作、穩定的三大原則處理中美關係，端正航向，成效為舉世所讚許。而股市的利好反應，料將延續一段時期，因應形勢的最新發展，方方面面的部署都會有新的變化。為此，我相信港股將開啓一個新的上升周期，首個目標應為三

萬點大關。

特朗普說他不急於與中國馬上達成貿易協議，原因是他已將之作為個人競選連任的一張王牌，要在最關鍵、最需要時才打出來。從股市的角度看，利好消息將不會耗盡，而是不斷的有新的憧憬和新的內

容。我估計，中美經貿磋商起碼要延續至年底，其間亦會有反覆和不穩定的情況，需要兩國元首再把穩航向。

二〇一九年的高點三〇二八〇，這將是投資者在今年下半年成功挑戰三萬點大關之後另一個重要目標！



◀華為產品的全球供應鏈將恢復運作，這對手機設備股特別有利

心水股

瑞聲科技 (02018)
雅生活 (03319)
中集安瑞科 (03899)

雅生活估值落後 上望16元



經紀愛股

勤豐證券資產管理董事總經理 連敬涵

雅生活服務 (03319) 主要在中國內地從事提供物業管理服務及相關增值服務，包括交房前服務、家政服務、物業代理服務及其他服務。2018年，集團深化「以物業管理為主，多元業務並行」的發展模式，於上市首年取得歷史性突破，各項經營指標跨越式增長，投資併購穩健推進，綜合實力挺進全國前十，榮膺「中國物業服務企業綜合實力TOP8」。

集團的社區增值服務現時正在處於增長期，期望在這類服務滲透率仍低的情況下，今年的收益能繼續維持強勁增長達最少50%，相信毛利率亦能維持高增長，並預期社區物業管理服務同樣能獲得較高利潤率。

近期物業板塊普遍表現優良，多間企業更創出新高，集團在物業行業範圍內同比其他公司估值相對較低，上升多

日後，市盈率仍不足20倍。由於剛現突破，創出10個月以來高位，後市可進一步挑戰去年中創出的16.74元歷史高位。可於13元買入，目標價16元，跌破11.5元止損。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股票)



普拉達利潤率面臨下行壓力



大行分析

高盛發表研究報告，下調普拉達 (01913) 2019至2024年盈測22%，指其股價本年至今跑輸同業10%，源於市場憂慮其增長放緩及毛利弱勢。報告指，普拉達估值相當於明年預測市盈率32倍，高於同業平均的23.8倍，評級由「中性」下調至「沽售」，目標價由26.7元降至21.4元。

報告稱，普拉達去年息稅前利潤 (EBIT) 率僅10.3%，屬有紀錄最低，遠低於2012年高峰的27%。惟高盛料普拉達EBIT利潤率今年進一步跌至9.7%，但這已假設有嚴謹成本控制及有限的品牌開支。

報告補充，假設沒有成本控制計劃及更具體戰略重新加快銷售動力，但有需要進一步投資維持市場份額，普拉達利潤率將會有進一步下行壓力。

花旗升六福目標價至33.2元

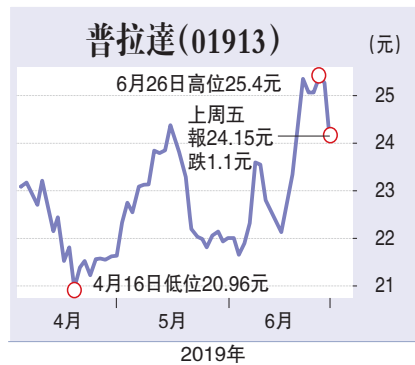
花旗發表研究報告，指六福集團 (00590) 2019財年純利14.9億元，按年增長9%，較該行預期高出16%，主要是由於收入及毛利率均高於預期所致。展望未來，管理層期望2020財年收入及純利增長持平，並預期毛利率在長期會維持在一個穩定水平。

由於2019上半年財年的基數高，而2019下半年財年的基數較低，管理層預期

2020上半年財年整體同店銷售將會錄得下跌，並在2020下半年財年反彈，因此會導致2020財年的收入及盈利增長大致持平。管理層預料，珠寶產品的毛利率在長遠而言會維持在31%，黃金產品則會在15%，並相信2020財年的續租租金將會繼續有低單位數下跌。

在中國內地為主要增長動力的情況下，公司管理層計劃在2020財年淨開店最少150間，以滲透到低線城市。公司又計劃在海外開設最少3間門店，港澳地區則會開店不多於3間（主要是住宅區）。在2019財年，公司的電商銷售按年增長61%，佔集團零售銷售4.6%，公司目標是在2020財年再進一步增長20%，預期2020財年整體資本開支達1億元。

該行將公司2020至2021財年純利預測上調15至17%，目標價由原來的32.6元上調至33.2元，重申其「買入」投資評級。



金價有望上試1500美元



指點金山

第一金 (福而偉金融控股集團成員) 高級分析師 文翼

上周，受央行政策、地緣政治、經濟前景三大問題所刺激，國際金價大漲至1440美元附近，創6年來新高。儘管黃金隨後出現回落，但美元走勢表現疲軟，跌至96附近。眼下本周，市場將迎來系列重磅數據及事件，其中包括美國製造業PMI、美國非製造業PMI，美國6月非農就業報告；另外還有美聯儲副主席克拉克里達講話、澳洲聯儲7月決議、全球貿易局勢、中東地緣局勢、OPEC會議等。

過去一周，周初受美聯儲降息預期及地緣避險所提振，黃金走強壓制了美元，但在鮑威爾、布拉德講話後，美元出現小幅反彈。近期美伊局勢繼續發酵，特朗普團隊對伊朗發起新一輪金融制裁，對此伊朗表態，美國對伊朗新的制裁使得對話沒有可能，令市場避險情緒升溫，黃金價格持續飆升。不過從目前形勢看，市場將目光移至G20峰會與中美貿易動向，中美兩國首腦會晤備受關注，貿易重啓談判樂觀，美元獲得反彈機會，壓制了黃金買盤。

本周，市場將重點關注美聯儲克拉克里達講話、OPEC會議、美國6月非農報告等。因美聯儲6月聲明中暗示寬鬆貨幣政策，使得美聯儲官員克拉克里達的

講話成為焦點，或能探索到美聯儲在7月會議是否開啓降息。隨著中東局勢緊張，對原油市場影響較大，OPEC會議受到關注，若OPEC方面無法對減產達成一致，料將拉低油價。周內美國6月非農報告最受關注，對美聯儲政策制定有着重大參考意義，如數據疲弱，不排除美聯儲很快就會降息，若數據意外向好，美聯儲7月不一定會降息，此次數據對市場行情走勢有較大影響。

技術分析，黃金已創6年新高，中長期趨勢向上，不排除震盪修正後繼續上行。黃金分割圖上，重要支撐位在1393美元，不破此位會繼續上攻；黃金初步阻力在1450美元，進一步阻力1486美元，突破此位有望上探1500美元。



中集安瑞科增長動力被低估



券商點評

瑞銀發表研究報告，將中集安瑞科 (03899) 目標價由8.3元下調至7.7元，但認為該股由4月高峰回落了25%，亦跑輸國指近20%，而現價較該行新目標價低出26%。

因此，該行將其評級由「中性」升至「買入」，相信其疲弱表現主因受內地天然氣需求增長的憂慮所致，以及市場低估了用於運輸和儲存的液化天然氣設備需求上升潛力。

報告指，內地氣體生產增長加速，以及俄羅斯管道入口將導致LNG入口

錄得溫和增長，但仍預料未來五年需求仍錄低雙位數的年複合增長率。而且，瑞銀認為，運輸和儲存LNG設備的推動力仍被低估。

太航盈利預測被下調

摩根大通發表研究報告，指年初至今航運需求較弱，主要受不少一次性因素影響，包括淡水河谷大壩倒塌導致鐵礦石運輸中斷，豬瘟流行，中國大豆需求下降。不過，該行認為上述一次性負面影響消除後，今年下半年需求及航運費用將會反彈。該行將太航 (02343) 2019及2020年盈利預測下調59%及41%，維持「增持」評級，目標價由2元降至1.8元。



◀淡水河谷大壩倒塌導致鐵礦石運輸中斷，對航運需求造成打擊

萬寶盛華業務獨特



股壇魔術師

高飛

近排新股市場火熱，不斷有新股上市，又有不少股份同時招股。最近，港股市場又添新面孔，今次是被稱為「HR第一股」的萬寶盛華大中華 (02180)，有獨特概念。

根據行業資料顯示，中國內地人力資源 (HR) 服務市場於過去幾年大幅增長，2018年市場規模達到4085億元 (人民幣，下同)，近四年複合年增長率約21%，內地政府更定下HR服務市場規模在2020年前達到2萬億元的目標。另外，近年來大熱的「新經濟」企業又為市場加了把火，帶動人才需求更加旺盛。

人才需求勁 企業前景俏

雖然目前宏觀經濟增長表現不如預期，但原來這卻往往是HR行業最佳的快速增長機遇，特別是「靈活用工」這項服務。所謂靈活用工，就是短期合約招聘。在經濟增長放緩或前景不明朗時，不少企業都會以提升經營效益為目標，努力節約營運成本，而靈活用工方式具有高效的員工配置特色，可提升企業的生產效益，從而降低每單位營運成本。

過去三年，內地經濟增長逐年放緩，但「靈活用工」市場卻高速擴張，除因新經濟產業的爆發性發展，也得益於內地市場對「靈活用工」模式的認同度日益提升。

現正招股的萬寶盛華大中華正是大中華地區HR市場的龍頭公司，根據其招股書披露，過去三年公司在「靈活用工」業務收入的複合年增長率超過24%，較人才尋獵、招聘流程外包等業務增長更為快速，且高於行業平均水平。萬寶盛華大中華的母公司，ManpowerGroup是全球HR行業的領導者，於美股上市，業務遍布全球80個國家和地區。集團借母公司品牌優勢，在大中華地區發力，至今已經逾20年。按2018年營收計，公司是大中華區最大的人力資源服務解決方案供應商。

預測市盈率僅15倍超值

由2016至2018年間，公司的收入及毛利的複合年增長率分別達到24%及22%，純利則按25%增長，利潤增幅高於收入增長，其經調整純利的複合年增長率更達到35%。公司的綜合業務毛利率表現穩定，近年都保持在22.7%水平。可見近年宏觀經濟的波動，並未影響公司的業務持續增長。

此外，值得留意的是目前港股中並沒有直接對標的同業，而較近者是A股的科銳國際 (300662.SZ)。昨天科銳國際股價急升7.59%達38.11元後，其動態市盈率已達近50倍，而以萬寶盛華大中華去年溢利1.13億元計，在折算港元後，其2018年市盈率僅20倍，2019年預測市盈率更低至15倍，遠較科銳國際的估值便宜，相信不少中外基金已積極換馬，入市認購這家進入財富500強的亞洲公司。