



滬深港通 每周精選

滬股通 錦囊

宋清輝

A股正式進入兩會行情

企業想上市，會有足夠的理由；企業不想上市，也會有足夠的理由。有上市能力卻自稱拒絕上市的企業或者有如四種可能。第一種可能是企業在當時並不缺錢，不缺錢也就沒有融資的需求，沒有融資的需求也就沒有必要將自己手中的股份分散給企業外不相干的人，利潤也不會流失。第二種可能是企業缺錢，但是企業決策層認為缺錢是暫時的，後期有信心賺得更多的錢以撐過這段難熬的階段。第三種可能是企業有自身的債權或抵押借貸等融資渠道，譬如一些大型企業會有非常好的銀行貸款渠道，在需要融資的時候可能獲得較為可觀的銀行貸款，只要在貸款到期時連本帶利償還即可。第四種可能是有一定的股權融資渠道，也就是我們常說的獲得A輪、B輪、C輪等融資。這種融資的風險就會比較大，各式各樣的對賭條約會讓企業大佬手中的股權慢慢流入投資者的手中，融資次數越多、企業所持股份就會越少、回購難度也會越大。

這些企業家在有這四種可能的情况下，也許會信誓旦旦認為自己沒有上市的需求，這至少又和三方面相關。第一是因為這個企業家的閱歷還比較少，只滿足於企業當時的狀態，缺少對企業未來發展的明確規劃；第二是對當時的行業環境的危機意識不足，認為自己當前的資金實力足以應對各種困難；第三是認為不上市是對企業、對員工的一種負責的態度。例如曾經誓言從不上市的順豐已於2017年2月24日上市。順豐上市的實際情況如何，我們並不知道，王衛在六年前的話已經顯得有些久遠。這六年裡，順豐在不斷改變、不斷探索轉型、不斷經歷這快遞行業的喜憂。順豐在這六年裡壯大了不少，業務增加了不少，經營壓力更是增大了不少，順豐也必然會在這一背景下不得不面對絕大多數企業都要面對的問題，即人手不夠、技術不夠、設備不夠、資源不夠，這些問題最簡單粗暴的解決方法就是用錢砸——上市。

留意「糧、水、地」改革主題

不過，自始至終，我都認為順豐不應該上市，而是應該像任正非領導的華為那樣自力更生。因為一旦上市資本的意志會蓋過王衛捍衛順豐價值觀的決心，王衛將會逐漸失去對順豐的控制權，這絕不是天方夜譚！目前來看，順豐A股股價過於虛高，預計接下來股價將會出現下跌，並回歸到正常範圍。投資者應防範和注意投資風險，避免成為「接盤俠」。除了順豐，3月A股熱點莫過於「兩會時間」。據清輝智庫統計，國防軍工、信息安全以及「糧、水、地」三大改革主題板塊是兩會行情的主流熱點，投資者不可錯過機會。作者為著名經濟學家，著有《一本書讀懂經濟新常態》。本欄逢周一刊出



張賽娥 南華證券副主席

恒指上週下跌412.98點或1.72%，收報23,552.72點；國指下跌274.19點或2.63%，收報10,144.47點；上證指數下跌35.121點或1.08%，收報3,218.31點。中國內地將於3月7日公佈2月進出口數字，並在3月9日公佈2月CPI及PPI數字；歐洲央行將於3月9日公佈利率決議，都會是焦點之一。此外，全國政協及人大會議正在召開，要注意領導人的講話及國家的新政策。

股份推介：北京首都機場(0694)主要

首都機場國際旅客增幅明顯

業務為從事經營和管理北京首都機場的航空性業務及非航空性業務。

集團在截至2016年6月底止的中期業績，錄得收入42.4億元(人民幣，下同)，增長2%；未計利息、稅項、折舊及攤銷的利潤(EBIDTA)為22.15億元，增長2.2%；股東應佔溢利9.05億元，按年增加9.5%。

在2016年上半年，受益於旅客出行需求持續旺盛及集團航線結構的優化，集團航空交通流量保持平穩增長。期內飛機起降架次達29.8萬架，按年上升2.21%；其中內地架次為23萬架，按年上升1.02%，國際及港澳台地區的架次為6.8萬架，按年上升6.46%。期內的旅客吞吐量為4,559.6

萬人次，按年上升3.46%；其中內地人次為3,391.4萬人次，按年升1.62%，國際及港澳台地區人次為1,168.3萬人次，按年升9.2%。期內貨郵吞吐量為90萬噸，按年升0.41%，其中內地吞吐量為48.4萬噸，按年跌2.97%，國際及港澳台吞吐量為41.7萬噸。

集團的收入可分為兩大部分，其中航空性收入合計為23.37億元，按年升4.6%，其中客戶服務費增長4.9%至9.12億元，主要是旅客吞吐量增長，尤其是國際旅客吞吐量漲幅明顯帶動所致。非航空性業務總收入為19.02億元，按年跌1.1%。數字下跌的其中一個原因，是廣告及租金收入下降所致。不過，由於消

費力較高的國際旅客吞吐量上升，拉動零售額上升10.7%至5.87億元，抵消了部分影響。

北京新機場2019年竣工

有關北京新機場航空公司基地建設方案已經獲國務院同意，預料於2019年竣工。

集團指出，中國航空集團等星空聯盟成員將會繼續在北京首都機場營運，相信集團將可繼續把握國際旅客帶來之商機，有利業務發展。根據彭博數據，集團2017年的預測市盈率為15.88倍，周息率為2.56%，可予留意。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

東方海外核心貨運顯升



黎偉成 資深財經評論員

口23,728至23,618，始有望挑戰最大的阻力區23,953至24,081。

上季運載總量166萬標箱 股份推介：東方海外(0316)營運情況於2016年四季度有改善最重要之處，乃核心的貨運有十分明顯提升，運載總量166.7萬個標準箱按年上升20.2%，主要受惠於太平洋航線運載43.9萬個標準箱按年增加30.6%。貨運收入於四季度達13.024億元，按年增加10%，即使全年總收入仍減少9.9%，卻比上半年收入25.6億元大減15.78%有改善。

口23,728至23,618，始有望挑戰最大的阻力區23,953至24,081。

上季運載總量166萬標箱

股份推介：東方海外(0316)營運情況於2016年四季度有改善最重要之處，乃核心的貨運有十分明顯提升，運載總量166.7萬個標準箱按年上升20.2%，主要受惠於太平洋航線運載43.9萬個標準箱按年增加30.6%。貨運收入於四季度達13.024億元，按年增加10%，即使全年總收入仍減少9.9%，卻比上半年收入25.6億元大減15.78%有改善。

東方海外股價3月3日收45.65元，升0.15元，日線圖呈陰燭錘頭，RSI底背馳強勁，STC亦有收集信號，如破45.95元，會試50.18元，甚至中線見53.36元。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

ASM太平洋首季訂單理想



鄧聲興 君陽證券行政總裁

轉強，市場憂慮資金流出，料恒指本周於23,200至24,000水平整理。 股份推介：ASM太平洋(0522)為半導體及發光二極管行業的集成和封裝設備供應商，產品應用於智慧手機製造、汽車、雲計算、物聯網等。其去年業績表現理想，截至去年12月底止全年純利上升53.1%至14.4億元，勝市場預期。期內，集團全年收入創新高達142.29億元，按年上升9.8%，主要受惠於CMOS影響感測器及LED設備需求所帶動。毛利率亦改善1.3個百分點至37.6%水平。

訂單方面，去年訂單總額18.8億美元(約145.8億港元)，按年增加9.1%。下半年為行業淡季，但集團於去年第四季新增訂單總額意外回升，按年錄得23.7%的增幅創新高，按季亦增長8%。另外，今年首兩個月的訂單總額已超越去年首季總額，展望今年首季，集團將可錄得雙位數增長，相信2017年整體行業復甦跡象更為明顯。

受惠手機雙鏡頭升級浪潮

集團高像素鏡頭的領先技術，亦受惠手機雙鏡頭的升級浪潮。適逢今年為智能手機推出十周年，蘋果公司或於年內推出新iPhone，將帶動表面貼裝技術(SMT)器材更換潮，加上手機市場對高解像度及雙鏡頭攝像的殷切追求，對CIS設備需求上升，相信未來與手機相關的產品可成為集團增長火車頭，估值可望進一步提升，而現時估值較舜宇光(2382)的P/E為低。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)

數碼收發站

中美消息面有利港股反彈

美股上周五在耶倫發出「本月加息合適」的言論後收復失地回升3點，道指收報21,006，美元指數亦由升轉跌，反映市場對月中美聯儲局加息已消化，不但無出現市場恐慌的大型回吐壓力，風險產品包括股市、油價均上揚，顯示這一波的風險產品升浪，依然受經濟增長態勢持續佔主導，故加息步伐加快視為「證實」經濟復甦，當好消息炒。全國人大會議昨開幕，總理李克強發表《政府工作報告》提出了今年增長目標6.5%左右、通脹3%左右，符合市場預期。今天亞太區股市假後重開，可望承接美股升勢而回升，港股有望反覆向23,700/24,000關推進。 司馬敬

良好支撐條件，宏觀調控仍有不少創新手段及政策儲備。 《政府工作報告》提及去產能，今年要再減少鋼鐵產能5,000萬噸左右，退出煤炭產能1.5億噸以上，亦要淘汰、停建及緩建煤電產能5,000萬千瓦以上，以防範化解煤電產能過剩風險。李總理說，更多運用市場化法治化手段有效處置殭屍企業，推動企業兼併重組、破產清算。

內需環績優股看好 總括而言，由制定經濟增長、通脹目標水平，到房地產稅不急於立法，並深化供給側改革等，明顯地向市場發出重要信息：中央力求經濟層面上「穩中求進」，有利今年底「十九大」政府換屆重要部署。

股，可視為兩會行情看高一線的對象，而鋼鐵、煤股將受惠上述去產能深化。 美聯儲局主席耶倫上周五表示，只要經濟繼續一如預期改善，本月加息是合適時間。耶倫開腔後，美元指數曾低見101.17，收報101.36，跌0.8%。美國2月就業數據周五公佈，市場預期失業率降至4.7%，非農新增職位18.8萬個。

股市縱橫 韋君

兩會推進「帶路」中國融保潛力大

美聯儲局主席耶倫上周五開腔暗示本月中議會議以加息合適時間的言論，美股視為消息已消化，美股轉跌為升，美元甚至升後回落。國際金融市場對美國即將加息的反應平穩，而正在舉行的「兩會」圍繞經濟的消息正面，有利受惠國際股的股份，其中李克強總理在《政府工作報告》提出要扎實推進「一帶一路」建設，已成功佈局推進東盟地區跨境電子貿易網絡的中國融保(8090)，可伺機收復。 隨著內地加快推進「一帶一路」策略，致使中國內地對外投資活動持續增長。根據商務部資料，去年中國內地對「一帶一路」沿線國家直接投資約145億美元，佔同期總額的8.5%。中國對外投資步伐明顯加快，「一帶一路」概念股亦乘勢而上。剛開始涉足這一領域的卡森國際(0496)，去年底投資逾6億元人民幣收購湖南中南郵票交易中心51%股權，其主旨在內地收集硬幣、紙幣、郵票及卡片提供電子商城及在線交易平台服務。

擁東盟交易所 推進跨境電子交易

中國融保在「一帶一路」的跨境電子貿易上早著先鞭，已於東盟十國及東亞地區佈局跨境電子貿易網絡，以提供網上貿易平台及融資擔保服務。集團去年首季收入勁升11倍至1.72億元人民幣，純利急漲41.7倍至1.56億元人民幣，強勁的升幅正是來自旗下的東盟交易所。

東盟交易所是內地唯一獲得國務院及廣西壯族自治區人民政府批准使用「中國—東盟」冠名的商品交易所，專業從事各類工業品、農產品、林產品、能源產品、大型機械設備、文化產品和進出口交易平台商品等各類大宗物資的電子交易平台。

目前東盟交易所正落實在越南、馬來西亞、緬甸和老撾推行跨境貿易平台業務。此外，中國融保去年底又與廣西壯族自治區東興市政府訂立戰略合作協議。雙方將在區內開展跨境電子交易及跨境資金結算項目，建立現貨大宗商品電子交易平台。值得注意的是，東興市是中國唯一與越南海陸相連的口岸城市，於2010年被列為國家重點開發開放試驗區。

中國融保拓展工業及農林等各類大宗商品跨境交易平台，隨著今年中央進一步推進「一帶一路」建設，未來有望迎接爆發性增長。中國融保近期徘徊0.97元至1.09元水平，上周五平收1.02元，投資者可中線收集，上望52周高位1.40元，跌破0.9元止蝕。

中國融保(8090)



輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

趁股價調整 留意騰訊Call

恒指升抵24,200點屢見受阻，終在上周觸發回吐，整體氣氛較前明顯轉弱。技術上，恒指已跌穿了20天平均線，10天平均線亦開始向下，去年尾展開的升浪或已在24,200點附近。截至上週四的五個交易日，牛證錄得約3,530萬元資金淨流入，而熊證亦錄得約3,850萬元資金淨流入，好淡雙方均相當短線，且注碼不大。街貨分佈方面，截至上週四，恒指牛證街貨集中於收回價23,300點至23,700點之間，這區域的過夜街貨合計相當於約3,060張期指合約；而恒指熊證的過夜街貨則集中在收回價24,100點至24,500點之間，相當於約4,400張期指合約。

認購證行使價介乎214元至238元之間，年期由3至7個月不等，實際槓桿約7至12倍。技術上，騰訊股價回落至205元水平開始見較大支持，雖曾稍稍跌穿了上升軌，走勢大致仍維持一浪高於一浪，如可在205元附近企穩，短線可望反彈回試216元，甚或有機會挑戰220元的歷史高位，如看好騰訊可留意長期價外認購證13115，行使價228元，今年10月初到期，實際槓桿約7.2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。)

股息吸引 鐵建裝備續反彈

港股繼前周輕微調整後，市況於上週仍以反覆回吐為主，恒指全周跌412點或1.72%，收報23,552點，而國指沽壓更甚，收報10,144點，跌274點或2.63%。美國總統特朗普提出基建計劃提振經濟，基建股續成資金熱捧對象，當中交建(1800)和中國中鐵(0390)分別升5.33%和3.65%，均為升幅最大的首兩位國指成份股。

中資基建板塊備受看好，仍然「潛水」的鐵建裝備(1786)，上週在業績符預期，以及派息理想的的消息提振下，也告造好，收報3.66元，全周計共升0.34元或10.24%。截至去年底全年業績，鐵建裝備純利按年增長2.4%至4.67億元人民幣，每股派息0.16元人民幣；營業收入按年跌9%至36.2元人民幣；毛利率急漲3.31個百分點至27.31%；每股盈利為0.31元人民幣。該股往績市盈率10.61倍，市賬率0.92倍，估值仍不算貴；而息率4.86厘，股息回報則具吸引力。

鐵建裝備是於2015年12月16日來港掛牌，當時的上市價為5.25元，現價較上市

價回落仍達3成，所以論追後潛力仍在。業務發展方面，集團已因應升級區域經營業務網絡中配件庫的建設相對投資回報期長，經濟效益見效慢，決定將利用信息網絡平台的建設，將客戶所需配件儲備在昆明集中管理，減少各路局配件庫的建設，降低此部分固定資產投入，釋放原定用於開發此項目的部分資金。在股價已由弱轉強下，料後市的反彈空間仍在，下一個目標將上移至4元水平，惟失守10天線支持的3.46元則止蝕。

建行博反彈 購輪揀27804

建設銀行(0939)近期出現調整壓力，上周五收報6.15元。若看好該股後市的反彈潛力，可留意建行高息購輪(27804)。27804上周五收報0.141元，其於今年5月22日最後買賣，行使價為6.59元，兌換率為1，現時溢價9.45%，引伸波幅26%，實際槓桿13.5倍。此證仍為價外輪(7.15%價外)，惟因數據高算合理，交投又較暢旺，加上爆發力較強，故為可取的吸納之選。