滬深港通 每周精選

滬股通錦囊 宋清輝

上市公司長期不分紅損形象

歷年的三、四月都是A股上市公司年報業績披露的高峰期，隨之而來的上市公司利潤分配方案亦備受市場關注。我觀察到，在今年上市公司年報利潤分配中，除了送轉預案，現金分紅已成為一大亮點。據清暉智庫統計，截至4月30日，已有佔比高達99%的上市公司推出了現金分紅方案。

近幾年來，在中國證監會的積極引導下，A股現金分紅上市公司數量以及分紅金額均逐年增長。據中國證監會統計數據顯示，2016年度，滬深兩市有2,053家公司現金分紅，佔比約67.27%，分紅金額8,307.77億元；1,128家公司連續5年現金分紅，佔比43.2%；1,415家公司連續3年現金分紅，佔比46.7%。2017年度，滬深兩市有2,451家公司實施現金分紅，佔比為70.3%，分紅金額9,792.79億元。

股息率方面，A股處於國際中等水平。據深圳商報統計，2016年，A股公司股息率為2.55%，低於法國（3.69%）、德國（3.18%）、英國（5.55%）等成熟市場，與韓國（2.5%）持平，高於印度（2.1%）、日本（1.9%）。因A股上市公司總體估值偏高，一定程度上拉低了股息率。值得注意的是，美國NYSE和NASDAQ的股息率也不高，分別為2.66%和1.2%。

現金分紅是A股價值投資的一個重要基石。上市公司長期不分紅的原因不外乎「沒有錢」或者「用於彌補虧損」等。但從投資者角度而言，短期不分紅的A股上市公司無疑會降低投資者熱情，而對於長期不分紅的上市公司來說，一方面會使得投資者逐漸遠離，另一方面則會令品牌形象受損。長期而言，顯然得不償失。

佈局高分紅板塊投資機會

A股上市公司分紅問題一直為投資者所詬病，尤其是一些諸如輔仁藥業、浪莎股份、金杯汽車、廣濟藥業等「鐵公雞」的存在更是嚴重影響了投資者的信心。

內地監管層對高送轉等市場亂象監管力度加大同時鼓勵現金分紅，預計未來現金分紅有望成為主流趨勢。在此背景下，A股那些分紅意願、分紅穩定性、分紅數量有明顯改觀的，以及部分高分紅的上市公司值得投資者關注。

作者為著名經濟學家宋清輝，著有《一本書讀懂經濟新常態》。

本欄逢周一刊出

三生製藥擁良好創新力

張賽娥
南華金融副主席

恒指上周下跌137.66點或0.45%，收報30,280.67點；國指上升12.35點或0.10%，收報12,066.58點；上證指數上升10.69點或0.35%，收報3,082.232點。本周將公佈中國四月製造業和非製造業PMI，財新中國四月製造業和服務業PMI；香港三月零售銷售數據，三月M3貨幣供應量和四月製造業PMI數據。滬港通於本周一和周二休市，周三(5月2日)起恢復正常。

股份推介：三生製藥(1530)近日公佈2017年全年業績，收入按年增加33.5%至37.3億元(人民幣，下同)；毛利按年增加27.7%至30.6億元，毛利率增81.9%，按年減少3.7個百分點，主要原因為期內將毛利率較低的產品百泌達及優泌林綜合入賬；公司母公司擁有人應佔溢利增加31.3%至人民幣9.4億元，淨利率為25.1%。

公司的核心產品包括特比澳、益賽普、益比奧和賽博爾。據IMS數據，2017年公司用於治療血小板減少症的特比澳在中國的市場份額增至51.0%，收入達人民幣9.7億元，同比增加27.4%，佔公司總收入的26%。

此外，腫瘤壞死因子α抑制劑產品益賽普則於2017年佔據中國市場60.4%的份額，收入同比增加28.8%，達人民幣10.1億元，佔總收入的27%。

公司的重組人血小板生成素產品益比奧及賽博爾兩項產品收入同比上升10.7%達人民幣8.6億元，佔總收入的22.8%。

新產品陸續推出添動力

此外，公司近期公佈治療皮膚病的產品丙酸氟替卡松乳膏已於今年3月推出。

另一款許可產品GLP-1受體激動劑周制劑百達揚獲國家食藥監總局批准，預計於二季度推出。截至2017年底，公司共有31種在研產品，其中7項腫瘤科在研產品，11種目標為自身免疫疾病及其他，6種腎科在研產品等。

市場預測三生製藥2018收入為人民幣50.25億元，按年增長34.6%，每股盈利約人民幣0.46元，按年增長23%。

由於公司具有良好的創新力和新藥儲備，以公司過去2年平均市盈率增加一個標準差的35.8倍和2018年每股盈利計算，目標價為20.4港元，較現價有約19%潛在升幅，建議買入。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

中移動增值服務挺首季多賺

黎偉成
資深財經評論員

港股4月27日收盤30,280.67點，彈272.99點，上日則跌320.47點和二連跌628.94點，之前升381.84點和二連跌454.04點。恒指陰陽燭日線圖呈陽燭錘頭，即日市各主要技術指標略見回穩。大市短向要看中、美本星期舉行的貿易談判的結果。恒指的短期支持仍為4月26日的低位29,871及18日的29,979，否則便要下試由2月27日31,799和3月21日31,978雙頂之頸線29,852，可量度中期下跌目標為27,726，而這中間的支持位初步為29,710、29,655和29,380。

手機上網流量增長強勁

股份推介：中國移動(0941)股東應佔溢利於2018年一季度達258億元(人民幣，下同)，同比增長4.1%，比上年升3.7%多增個0.4百分點，乃受惠於核心業務的發展中(一)具高增長力的(I)手機上網流量，達5.1658萬億MB，同比增長1.39倍，比2017年一季度2.1581億MB已是倍增1.01倍多增38個百分點之譜，乃受惠於每戶每月手機上網流量2,234MB同比上升1.23倍的支持；和(II)4G用戶於2018年3月底為止達6.72億戶，比上年同期多增1.04億戶，遠遠多於2017年同期5.68億戶所多增的3,304萬戶之數，始使移動業務的整體用戶達8.99億戶，同比增加1,134萬戶，較2017年同期所增的759萬戶要多375萬戶或49.4%。由是抵消移動業務中已是每下愈況的語音服務和政府於2017年9月全面取消長途和漫遊費的影響等壓力。

(二)有線寬帶業務，發展亦可以：用戶總數於2018年3月底為止時為1.24億戶，比上年淨增加1,123萬戶，而2017年一季度則淨增806萬戶，而每戶每月平均收入33.5元，比上年同期的32.6元增加0.9元或2.9%。

(筆者為證監會持牌人士，無持上述股份權益)

金沙季績理想前景樂觀

鄧聲興
香港股票分析師協會主席

港股上周走勢偏軟，曾一度失守三萬點關，料本周大市仍受外圍消息左右大市。美國10年期債息暫時回落至3厘水平之下，但市場仍憂慮企業借貸成本或加重。周二(1日)聯儲局將舉行議息會議，相信加息機會不大，另外周五(4日)亦將會公佈四月份工資及非農新增職位資料，估計美股本周仍反覆。港股方面，中興及華為的事件仍未明朗，加上智能手機市場增長放緩憂慮，相關股份走勢續受壓，加上滬深南下港股通將暫停至5月2日始恢復，料市況淡靜，短期仍未走出29,800/31,000區間。

澳門博彩行業持續回暖，今年首三個月賭收在高基數下仍錄得20.5%增幅，達765.1億澳門元，當中，中場賭收按年增加20%，創新高，中場業務增長料可成為賭企收入主要推動力，相關的賭企陸續公佈首季業績，並隨市況錄得不俗改善。

受惠中場業務佔比較高

股份推介：金沙(1928)以中場業務佔比較高，首季表現不俗，中場賭收按年升22%、按季則增2%，帶動首季度盈利按年急升59.1%至5.57億美元。期內，收入增長1.4%至21.6億美元；經調整物業EBITDA按年升26%至7.89億美元，均勝市場預期。集團首季EBITDA利潤率更升至36.5%，創2006年第三季以來最高的EBITDA利潤率。另外，集團旗下巴黎人賭場首季表現對比去年疲弱的第四季有所改善，巴黎人EBITDA按季升30%至1.16億美元，相信主要是由中場業務所推動，中場角子機日均賭收按季增長10%至275萬美元。

金沙的貴賓廳亦有受惠於較高的贏率，其賭收按年升21%、按季增長29%。集團的中介業務正隨着巴黎人額外豪華套房落成而增長，項目第一期已完工，料第二、三期將於2018年底前完成，預期貴賓廳收入在酒店房間翻新，及新的中介加入下，將有不俗的表現。**(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份)**

數碼收發站

中美貿易談判左右大市

4月市只餘下今天交易日，明天勞動節假期休市，本周或下周焦點將聚焦美國財長訪華商討(談判)貿易問題，能否有成果，全球都關注。在未有進展前，相信內地A股、港股依然在近期的波動範圍上落，恒指料續在30,000/30,600爭持。內銀可望在季績公佈後呈靠穩走勢，而券商股受惠放寬外資控股有利股價表現。

■司馬敬

圍繞朝韓局勢續有正面消息，韓總統府青瓦台透露，朝鮮領導人金正恩表示在5月將關閉朝鮮北部豐溪里核試驗場，並進行公開拆除；朝韓同意統一調整為標準時間。上述消息不等下月金正恩與特朗普會談時宣佈，既有助文在寅威望，亦表明金正恩對「完全無核化目標」誠意十足。

內地加快開放說到做到，外資控股合資證券公司中，包括東方花旗證券、高盛高華證券、華菁證券、摩根士丹利華鑫證券、瑞信方正證券、瑞銀證券、申港證券、中金公司、中德證券等9家券商率先受益。名單中，未見有港資證券商，有待努力。

停牌中的中興通訊(0763)上周五公佈截至3月底止首季業績，純利達16.87億元(人民幣，下同)，大增39%；核心純利13.68億元，增27.9%，每股盈利0.4元，增37.9%。期內，總收入288.8億元，增加12.2%。對於美國禁令，中興只表示積極與相關方溝通以尋求解決方案。中興4月17日起停牌，若非禁令事件，上述季續表現肯定有利股價急升。

中興仍在推動5G技術

不過，中興仍就推進核心技術有新的信息，表示在2017年的研發費用為129.62億元，佔營業收入比例為11.9%，公司持續加大Pre-5G、5G、高端路由器、SDN、OTN、核心芯片等產品的研發投入。另外，公司稱，目前5G處於標準制定和技術測試階段，部分國家和運營商已開展5G技術測試，公司致力於成為5G先鋒，積極參與相關標準制定以及技術測試，積極投入5G相關產品和技術的研發，推動5G技術在全球商用。

可以預見，倘中興未獲美國解禁或緩解，中興業務會重返內地為主，內地市場有足夠的承載力，讓中興在5G業務有更大發展空間。

美國財長姆努欽料於本周或下周訪華商談貿易問題，早前美國已宣佈對中國進口的500億美元商品加徵關稅清單，而中國亦作出對等反制，中美是否打貿易戰，視乎雙方談判進展，市場對美財長今回率團「談判」即有成果不樂觀，相信要經過多輪談判始化解。

中國商務部早前已表明會下調進口汽車關稅，迄今未宣佈，或許留待與美談判後宣佈，市場有消息會將關稅從目前的25%，降至15%至10%，對汽車代理股如永達汽車(3669)、中升控股(0881)等有正面刺激。

公司消息方面，中國忠旺(1333)宣佈截至2018年3月31日止3個月，純利按年增長4.5%至5.4億元。總收益按年上升14.8%至35.6億元。整體毛利按年增長10.2%至10.9億元。

股市縱橫 韋君

中銀首季業績對辦可捧

內銀首季業績上周相繼公佈，整體表現穩步增長，四大行有4%至5%的增幅，而不良貸款率均下降，對股價已較大調整的內銀股而言，有利盤穩向好。

中銀香港(2388)上周五收市後宣佈了不俗的季績，截至今年3月底止首季減值準備前淨經營溢利為103.96億元，按年增21.3%，按季增19.3%，主要受惠於淨息差提升，以及服務費和佣金收入錄得增長。首季減值準備前淨經營收入138.14億元，按年升18.3%，按季升5.8%，主要反映平均生息資產增加及利息差提升，帶動淨利息收入。

業績報告指出，貸款質量保持良好，資本比率和流動性覆蓋比率處於穩健水平。截至3月底，客戶存款餘額增長5.3%，帶動客戶貸款及證券投資餘額分別增長5.7%和13.2%。

跨境業務成催化劑

首季成績單的表現，反映中銀在發展「全功能國際化區域銀行」的戰略定位上，本港業務、東南亞及粵港澳大灣區的業務有良好的發展勢頭，而淨經營收入有近2成的增長，為2018年爭取佳績打下良好基礎。

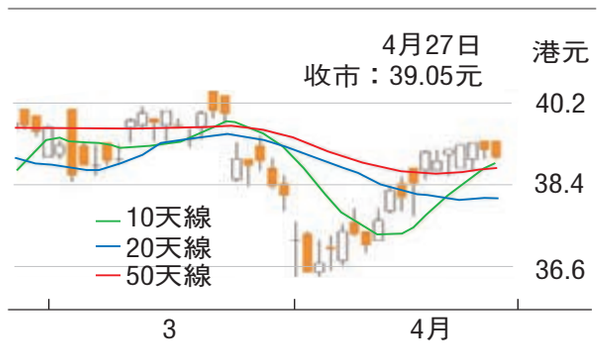
自從中行(3988)年前將中銀香港定位東南亞區域銀行之後，中銀憑藉作為香港唯一人民幣業務清算行、三大發鈔行及主要零售銀行，香港更受惠人民幣國際化，跨境客戶成為該行業務增長優勢，大為提升了過去中銀本地銀行業務為主的客源，中高端理財的跨境客戶增長強勁，去年便有5成的增長。

國家正大力推動「一帶一路」、粵港澳大灣區發展，中行已成立粵港澳一體化聯動發展委員會，由中銀統籌匯聚區內分支銀行及多元化平台，大力拓展成為金融服務首選銀行，協同效益將成未來盈利增長亮點。

由於港美息進一步拉闊，最近金管局已承接500多億元沽盤捍衛聯匯，1個月及3個月拆息亦連日上升，今年內銀行調升最優惠貸款利率(P)的可能性甚高，將有利銀行息差擴闊，大為有利中銀盈利前景。

中銀香港上周五收報39.05元，微跌0.13%。首季業績增長勢頭良好，以現價市盈率13.29倍、市賬率1.57倍，而息率有3.58厘(按：2017年度末期息75.8仙，6月29日除淨)來看，估值吸引，中線突破52周高位42.15元而進一步尋頂的機會大。

中銀香港(2388)



輪商推介 法興證券上市產品銷售部

平保候低吸 留意購證11894

恒指過去一周沿着10天線反覆下試30,000點關口，周五略作反彈，短線料仍維持在30,000點至30,700點之間窄幅上落，策略上續可留意區間頂附近反手部署淡倉的機會。恒指牛熊證資金流方面，截至上周四的過去5個交易日，恒指牛證錄得約1.12億元資金淨流入；反觀熊證則錄得約1.71億元資金淨流出，反映不少看好資金部署技術反彈。街貨分佈方面，截至上周四，牛證街貨集中於收回價29,400點至29,900點之間，相當約3,640張期指合約，相反，熊證街貨較為分散，收回價30,600點至31,400點之間累計相當約3,020張期指合約。

個股方面，平保認購證過去一周錄得約1.38億元資金淨流出避險，而牛證則見約1,630萬元資金淨流入部署好倉，認購證方面，資金主要留意行使價80元至85元之間的中期價外條款，實際槓桿約8倍至10倍，較適合短線進取策略；牛證方面，資金主要留意收回價68元至72元之間的較價內條款，收回距離約5%以上，槓桿約8倍以上。技術上，平保股價周五跌穿78元附近的重要支持位，其後低見75元後顯著收窄跌幅，反映75元附近漸見承接，或可留意部署短線技術反彈的機會。如看好平保，可留意中長期價外認購證11894，行使價88.93元，今年9月尾到期，實際槓桿約9倍。

本文由法國興業證券（香港）有限公司提供。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

昆侖能源喘穩可跟進

受制美債息高企，以及市傳美國司法部正對中國電訊設備巨頭華為進行刑事調查，港股上周曾跌穿3萬關，全周埋單計數收跌137點或0.45%，收30,280點。至於國指則稍為跑贏大市，收12,066點，全周升12點。中資航空股上周普遍有好表現，受惠內地航線機票價格上漲，南航(1055)及東航(0670)全周分別升14%及近19%，而國航(0753)則漲近9%，為升幅最大的國指成份股。

石油及相關股上周的表現也見不俗，當中昆侖能源(0135)也見趨穩，最後以6.53元報收，現價已收復10天線，短期走勢似有回穩跡象。昆侖能源較早前公佈去年全年業績，純利47.6億元(人民幣，下同)，按年增長6.15倍。每股盈利58.97分。派末期息21分，2016年同期派6.5分。全年派息比率35.61%。

撇除物業、廠房及設備、應收賬款及其他應收款項減值虧損及其稅務影響之心核心純利55.22億元，按年增長43.17%。其中勘探與生產業務核心溢利4.85億元，2016年虧損1.36億元；天然氣銷售業務核心溢利按年倒退7.8%至17.48億元；LNG加工與儲運業務核心溢利5.67億元，2016年虧損4.95億元；天然氣管道業務核心溢利29.05億元，按年倒退16%。昆侖能源往績市盈率9.24倍，市賬率1.1倍，估值仍吸引。趁股價回穩收集，料短期有力上試7元(港元，下同)阻力，惟失守短期支持位的6.27元則止蝕。

中移動撐市 看好吼購輪25000

中移動(0941)上周五收報74.65元，升2.55元或3.54%，為支撐大市的主要動力來源。若繼續看好其後市追落後潛力，可留意中移動中銀購輪(25000)。25000上周五收報0.159元，其於今年9月18日最後買賣，行使價80.05元，兌換率為0.1，現時溢價9.36%，引伸波幅24.4%，實際槓桿12.1倍。此證勝在數據較合理，交投也為同類股證中最暢旺，故為可取的吸納之選。