

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊

宋清輝

科创板和註冊制由中國最高領導人在世界級會議上的演講中提出，說明A股市場的此次新變革是國家層面的變革，是中國資本市場頂層設計的逐漸完善，多層次資本市場構建的進一步昇華，更是中國戰略發展的一大助力。

從宏觀層面來看，中國科技創新近年來正在從曾經的模仿、學習，轉變為現在的自主研究、開發，角色逐漸從原來的跟跑者向領跑者過渡，從以往的中國製造成為新型的中國設計、創造和智造。由此可見，內地上交所設立科创板的意義重大。

從科技創新的系列政策來看，即便是科创板實施註冊制，企業想登陸科创板也不是容易的事情。作為科技創新企業的服務平台，科创板所服務的企業將是在未來數年內成為我國經濟支撐以及高質量發展的、具備科技創新元素的中小企業、傳統企業、偽科技型企業、不具有自主知識產權等與科技、創新無關的企業，將與科创板無緣。

科创板試點註冊制，是科技創新市場化的重要體現，同時也是中國資本市場IPO改革的重大突破。與傳統企業不同，科技創新企業的發展有着非常大的不確定性。例如，在海外IPO的上市公司中，有許多在上市前及上市後很长一段时间處於淨虧損狀態，它們通過公司董事會和管理人員的努力得到投資者認可，使得公司股價、市值不斷走高，最終實現扭虧為盈。因此，對一些具有成長潛力的科技型企業而言，試點註冊制的科创板是一個新的融資渠道，或許培育出下一家諸如騰訊(0700)、阿里的新型科技創新企業只是時間問題。

更具有重要意義的是，科创板的設立將大幅減少內地科技型企業海外IPO的行為，內地投資者不再需要通過其他渠道，便能享受國內科技型企業帶來的紅利。這將有力地保護中國創新型企業股權不受外資控制，對中國未來科技發展、國家安全等方面都具有重要意義。

殼股價值將會逐漸降溫

上交所設立科创板並試點註冊制，此舉首先利好創投概念股，上周末創投概念股應聲漲停即是例證；其次，利好科技類板塊，因為註冊制有利於高科技公司順利融資從而實現快速發展；最後，殼股價值將會逐漸降溫。

作者為著名經濟學家，著有《強國提速：一本書讀懂中國經濟熱點》。本欄逢周一刊出



張壽娥 南華金融副主席

受外圍不確定因素影響，兩地股市上週下跌。恒指全周下跌884點或3.34%，收報25,602點；國指下跌256點或2.4%，收報10,431點；上證指數下跌77.6點或2.9%，收報2,599點。本周內地將公佈中國十月工業生產指數、零售銷售和固定資產投資；香港將公佈今年三季度GDP和失業率；美國將公佈十月核心零售、十月進出口價格指數、十

廣汽銷售表現優於同業



黎偉成 資深財經評論員

恒生指數在11月9日收盤25,602點，急挫626點，陰陽燭日線圖呈大陰燭，即日市中、短線主要技術指標明顯轉差。港市一跌，跌幅遠超三連升293點之普，可見勢頭甚差，尤其是港市一連兩個交易日的開盤，已為全日最高點，和稍作橫向移動，便節節下移，此番再跌破甚至遠離雙頂頸線：雙頂為8月29日的28,579與9月21日的27,965，頸線為26,219，中期下跌目標仍是23,283；果如是，港股還有可能要多跌二千點之普。短線一旦失25,416，未必能守25,228至25,190，會跌破25,000和轉戰更低水平。初步阻力位為25,690至25,770，而剛創的巨大下跌裂口26,228至25,925的阻力更甚，因其頂又與頸線26,219重疊。

受困於SUV銷量減少

股份推介：廣汽集團(2238)的股東應

香港寬頻業績支持利走強

一月費城聯儲製造業指數等數據。

股份推介：香港寬頻(1310)近日公佈截至2018年8月底的全年業績，收入及息稅折舊攤銷前利潤分別同比增加22%和13%至39.5億元和11.8億元，增長良好。不過，公司息稅折舊攤銷前利潤率同比輕微下降2.3個百分點，但仍然保持在29.9%的較高水平。同時，公司自由現金流按年增長28%至5.8億元，表現較佳。公司此次派末期息30仙，全年派56仙，同比增加24%。

流動通訊業務表現亮眼

分業務來看，由於公司加大營銷力

度，且結合客戶需要推出高用量的數據計劃，公司流動通訊業務表現亮眼，成為公司業務新增長點。受流動通訊服務增長帶動，公司住宅收益按年增長16%至22.8億元，佔公司總收入的57.7%，運營數據方面，流動通訊服務用戶數目按年增長80%至26.5萬名，ARPU值(平均每用戶收入)按年增長24%至147港元。

同時，住宅分類內的寬頻業務ARPU值由每月168港元增長5%至176港元，整體住宅客戶數突破100萬。不過，由於ARPU的增加，使公司寬頻市場份額輕微下降至36%，但並不需要過分擔

憂，其寬頻業務與流動通訊業務合併發展使公司能夠更好地為客戶量身服務，提供寬頻與流動通訊相結合的套餐；從而在未來進一步促進整體收益提高。公司另一主要業務企業收益於期內也錄得14.2%的增長，業務較為穩定。

市場預測集團2019財年全年盈利為5.8億元，按年增長45.2%；2019年每股盈利約0.46元，按年增長16.2%。以30倍市盈率及2019年市場預測每股盈利推算目標價為13.8元，較現價有約23.2%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)

昆侖能源前景值得憧憬



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

計績前沾壓仍重，港股或遭拖累繼續受壓，恒指短期支持位於25,000水平。

股份推介：昆侖能源(0135)主要於中國銷售天然氣、液化天然氣(LNG)加工及LNG接收站業務及輸送天然氣，母公司中石油(0857)持股逾58%。較早前市場傳出中石油擬將天然氣批發與零售業務整合，成為旗下唯一的天然氣銷售公司，最終目標將其推動上市，將與昆侖能源合併。昆侖能源隨後澄清並無就天然氣業務與其母公司中石油形成任何有關轉讓的意向，消息對其股價反應正面，昆侖突破橫行區間，走勢進一步轉強。

中石油已確認調整天然氣業務體制，將天然氣批發分銷業務，放在

天然氣銷售公司項目之下，與昆侖能源主要營運的零售業務分開經營和賬目核算。

母企或注入更多天然氣業務

改動後，昆侖能源作為中石油天然氣零售平台的定位更清晰，同時可運用中石油的天然氣資源，提升營運效益，未來中石油亦有可能將更多天然氣業務注入昆侖能源，前景值得憧憬。

基本上，集團2018年上半年盈利按年增長21.4%至30.9億元人民幣，營業額增長21.8%至495.9億元，表現理想。當中，勘探和生產業務受油價上升帶動造好，分部溢利大幅增長8.5倍至2.37億元。天然氣的營業額按年亦升26.8%至403.8億元，分部溢利增幅達1.4倍至21.4億元。隨著冬季採暖高峰臨近，料今年將延續煤改氣方針，支持天然氣銷售，國家能源局指今年首三季天然氣表觀消費同比增長16.7%，相信末季增長將提速，可率先部署相關股份。(筆者為證監會持牌人士，未持有上述股份權益)

科创板將培育下一個騰訊

股市 縱橫

大灣區窗口股 珠控中線可取

港股上週五急跌625點或2.4%，收報25,601，當晚美股三大指數急跌，其中以納指跌1.7%最大，故今早科技股續受壓難避免，不過港股已急跌在前，倘低開幅度大，有可能即市出現反彈市行情，因上週已大幅回落884點，不宜過於悲觀。大灣區受惠股珠海控股(0908)在上週五逆市升5%，擺脫近月來弱勢，續有留意價值。

珠控業務主要圍繞旅遊、主題公園、交通運輸、經營高爾夫球會；物業開發；提供港口設施及客輪服務。珠控截至今年6月底止中期純利7,627萬元(人民幣，下同)，按年升2.04倍，每股基本盈利5.34分，不派中期息。期內，收益26.89億元，升1.17倍；毛利4.08億元，升87.9%。盈利大幅增長，主要是旗下珠海九洲控股的翠湖香山樓盤收入賬，期內物業開發錄得營業額7.15億元，佔總營業額26.6%，業績轉虧為盈，錄得分溢利1.3億元。

在國家已確立粵港澳大灣區、港珠澳大橋通車，珠海已成為港、珠、澳一小時生活圈的熱門區，人文、經濟、旅遊的發展前景已不可同日而語，而珠控的業務幾乎集上述業務於一身，身價水漲船高，而珠控為珠海唯一在港上市的窗口公司，隨着大橋通車，已升級為大灣區的窗口，旗下的九洲藍色幹線及藍色海洋旅遊、綠色休閒旅遊及覆合旅遊，均將受惠人文往來的巨大商機。

翠湖香山住宅進收成期

另外，珠海渡假村新建酒店的第一期及運動館主體結構已封頂並安裝玻璃幕

牆，有助提升旅遊業收益。值得一提的是，珠海鳳凰山翠湖高爾夫球會擴建的翠湖香山住宅群，受惠廣珠城軌唐家灣站落戶屋苑，加上毗鄰北師大、中山大學珠海分校，其物業發展進入收成期，支撐未來兩三年的盈利持續較高增長。

珠控在10月股災前一直徘徊在0.90元(港元，下同)/1.10元水平上落，10月底曾急跌至0.76元後喘定反彈，直至港珠澳大橋通車後股價逐步回升，上週五雖反彈5仙或5.82%，收報0.90元，仍於低



於災前水平。以現價計績市盈率為18.4倍，息率2.22厘，市賬率只有0.58倍，市值只有12.85億元，以其資產及大灣區綜合業務強勢而言，估值上升空間大，可中線收集，上望重返1元水平，跌穿0.80元止蝕。

韋君

證券分析

第一上海

統一收入保持穩步健康增長

經會計重列後，統一企業(0220)2018年1月至9月股東應佔溢利同比增长19.1%至11.13億元，其中三季度貢獻淨利潤3.99億元，同比增长9.3%，顯示公司利潤改善趨勢持續，但增幅出現明顯放緩。

考慮到公司執行合理化銷售策略已超過一年，其出貨節奏和通路庫存均保持健康偏緊水平，我們估計公司三季度兩大業務均延續了上半年的增長趨勢，但增速或有所放緩。其中，方便麵業務仍然由高端明星產品「湯達人」高速增長以及行業需求復甦所推動，而飲料業務表現則相對較弱，除老品(冰紅茶和冰綠茶、奶茶)依然維持上半年的復甦態勢外，並未發現其他任何亮眼的單品表現。我們預計公司全年能夠實現6.4%的收入增長，其中部分由上半年老產品的提價所驅動。

內部精益推動績改善利潤

我們看到公司對經營效率的精益改革策略仍在延續，包括低效品類的精簡、組織人員的優化、銷售節奏的調整以及渠道庫存的控制，這使得公司在節省渠道和人力費用方面取得了卓越的成效。我們認為，在當前的宏觀環境下，公司有望持續堅持上述穩定、健康成長的經營風格，配合公司在產品結構優化上的新品佈局以及上半年部分產品的提價效應，我們預計公司利潤改善趨勢有望長期維持。

正如我們之前在報告中所提到，公司去年開始落地的渠道及內部效率改革精益策略對利潤改善的效果或會出現邊際效益遞減。事實上，公司上半年A&P的輕微上漲亦體現了公司對於品牌投入的重視，配合接下來的新品計劃，我們預期未來這部分投入將得以維持，而相較於競爭對手，在不進行產能優化的前提下，公司當前的費用節約空間亦已經相對有限。

考慮到過往卓越的產品創新能力，我們尚期待公司在檸檬茶(「泰魔性」)、豆奶(「誠實豆」)及冷藏茶品類(「果重奏」)的新品佈局，但就公司目前謹慎的推廣策略(前期只進行區域市場嘗試)而言，我們擔憂公司飲料業務的恢復性增長主要來自於行業整體復甦，而在產品創新上的卓越優勢並未得到明顯體現，其長期增長動力因兩大明星產品表現萎靡而稍顯乏力。最終我們下調公司18及19年盈利預測3.4%及2.6%至10.93億及12.23億元，以反映公司三季度利潤改善略低於我們預期，維持目標價7.83元，相當於18/19年盈利預測的27.3/24.4倍市盈率，維持持有評級。

重要風險：1)策略調整效果不如預期、2)主要原材料價格波動、3)市場競爭加劇、4)新品銷售不佳。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

回補上升裂口 候低留意騰訊購28466

聯儲局一如預期保持息率不變，重申未來將循序漸進加息，恒指上週五開市退守26,000點之下，其後沾壓進一步增加，最低曾見25,475點；回補11月初之上升裂口。恒指牛熊證資金流看法分歧，上週四牛證單日淨吸資3,209萬元，同時熊證也有4,362萬元淨流入。截至週四，牛證重貨區集中於收回價25,100點至25,199點之間，過夜街貨相當於978張期指合約；熊證方面，重貨區26,500點至26,599點獲最多新增，令此區域熊證過夜街貨增至相當於1,117張期指合約。

個股方面，重磅股騰訊(0700)上週五領跌大市，曾跌逾半成見278.2元，收市跌近5%，終未能守穩280元。上週四資金早有部署，共5,785萬元資金淨流入騰訊認沽證及熊證，同日好倉則有2,732萬元淨流出，延續過去5日淡倉主導局面。技術上，騰訊目前已回補上週的上升裂口，料貼近10天及20天線附近承接力漸

強，可留意此水平部署技術反彈的機會。如看好騰訊可留意中期價外認購證28466，行使價330.2元，明年2月尾到期，實際槓桿約8.9倍；另外，也可留意牛證59097，收回價264元，明年2月尾到期，槓桿約13.8倍。

本文由法國興業證券(香港)有限公司(「法興」)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。法興為本文所提及結構性產品的流通量提供者。在若干情況下，法興可能為唯一在交易所為結構性產品提供買賣報價的一方。投資前請充分理解產品風險、諮詢專業顧問並詳細閱讀上市文件內有關結構性產品的全部詳情。

中集估值吸引可趁低撈

港股於前週急彈近1,800點後，恒指上週出現調整壓力，全周累跌884點或3.34%，收報25,602點，而國指則收報10,431點，全周累跌256點或2.4%。儘管港股再度掉頭回落，惟觀乎部分中資板塊或個股表現尚佳，當中昆侖能源(0135)便走高至9.94元的逾3年高位報收，升7.11%。此外，有業績支持的聯想集團(0992)亦走高至5.8元報收，全周累升6.62%。國指成份股方面，以藥業股的國藥控股(1099)升4.54%最突出。

中集集團(2039)上週隨大市回順，收報7.19元，因本身基本因素仍佳，加上股價仍處於年內偏低水平，故不妨加以留意。中集較早前公佈截至今年9月底首三季度業績，按中國會計準則，實現營業收入669.06億元(人民幣，下同)，按年增加24%。錄得純利23.17億元，增長77%，每股收益75.9分。單計第三季度，營業收入233.46億元，增加13.5%。純利13.52億元，增長163.8%，每股收益45.28分。

值得一提的是，集團較早前已曾發盈喜，預計9月止首九個月盈利介乎20.95至27.50億元，按年增長60%至110%，單計第三季度，預計盈利介乎11.30至17.84億元，增長120%至248%。中集業績對辦，往績市盈率7.4倍，市賬率0.55倍，估值也處偏低水平。趁股價走低收集，上望目標為1個月高位的7.97元(港元，下同)，惟失守近期低位支持的6.78元則止蝕。

看淡騰訊留意沽輪14652

騰訊控股(0700)上週五收報279.2元，現價已企於10天、20天及50天線之下。若看淡騰訊短期表現，可留意騰訊瑞信購輪(14652)。14652上週五收報0.137元，其於明年5月20日最後買賣，行使價為243.68元，兌換率為0.01，現時溢價17.63%，引伸波幅36.6%。此證因有較長的期限可供買賣，現時數據又屬合理，加上交投暢旺，故不失為看淡正股的兼顧對象。