

滬深港通 每周精選



滬股通錦囊

宋清輝

2018年A股市場已經正式收官，行情可謂慘淡。但是隨着政策環境逐漸回暖，2019年市場有望走出低谷。內地方面，2019年會有許多利好注入A股，如2019年10月1日將迎來中國70周年華誕，在這重要的時間節點上，預計A股會在2019年的二三季度中有所表現。

大量外資將湧入A股市場

此外，大量外資通過各種渠道湧入A股市場，投資A股的資金量在增多，引導內地A股投資者價值投資；中國資本市場的制度正在逐漸完善的過程中，對A股的健康發展有重要的意義，有助於維持資本市場的穩定等利好，都將對支撐股市、穩定股指起到積極的作用。

目前來看，A股想扭轉當前不利趨勢，需要技術面和基本面發生改變。在技術面上的條件，需要確認底部支撐，如998點、2,638點的底部支撐都經歷的二次探底的過程，1,664點在底部經歷了震盪調整和縮量的過程，均經過了充分的調整才改變後期趨勢，而現在的A股相比上述三個大跌的調整都不充分。

在基本面上的條件，需要有強大新預期的注入，即能夠充分扭轉市場投資者的信心，認為上市公司後期將克服、戰勝一系列困難，使得公司未來的業績能夠成為後期股價的有力支撐。但從目前A股所具備的條件來看，想在短期內就扭轉這種熊市行情並不現實，即便是跨過2019年，也需要繼續等待，直到量變引發質變。

擁抱高端製造和5G概念股

2018年，內地的各項方針、政策對國計民生起到了重要作用，但是這些作用尚未反映到資本市場當中，其產生的價值還未顯現，也未能實現對資本市場的刺激。但是從一系列的組合拳來看，中國目前高質量的發展為未來各項建設提供了相對扎實的基礎和引導工作，對資本市場所產生的作用也會在後期慢慢顯現，理論上能夠成為A股的驅動力量。

投資者可以密切關注A股消息面的一些變化，一些優質個股仍然可以大膽佈局，例如高端製造、5G等新經濟方向的相關個股。

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



張賽娥  
南華金融副主席

節日期間，交投清淡，恒指上周全周下跌249點或0.97%，收報25,504點；國指下跌109點或1.08%，收報9,992點；上證指數下跌22點或0.89%，收報2,494點。本周一(12月31日)及周二(1月1日)內地A股休市；本周二(1月1日)香港及美國休市。香港將公佈10月香港M3貨幣供應量、11月香港零售銷售年率、12月香港日經PMI；中國將公佈

12月官方製造業和非製造業PMI、財新12月製造業PMI和服務業PMI；美國將公佈12月季調後非農就業人口變動、12月ISM製造業PMI、12月失業率等數據。

**股份推介：**宇華教育(6169)近日公佈截至2018年8月底的年度業績，業績增長情況良好。期內收入達11.95億元(人民幣，下同)，同比上升49%；毛利達6.7億元，同比上升54%；股東應佔純利同比上升49%至5.3億元。期間內，公司毛利率同比上升4.6個百分點至56.1%，淨利率同比上升7個百分點至44%，公司費用控制較佳。

幼兒園收入佔比偏低

值得注意的是，公司全年業績中來自大學階段的收入佔比大幅增長至50.8%；小初高佔比44%；幼兒園收入佔比5.2%。主要受益於公司2017年底收購的湖南涉外經濟學院在今年1月開始併表貢獻收入。2017年同期，公司大學階段分部收入佔比僅為37.8%。

今年11月國務院發佈文件《中共中央國務院關於學前教育深化改革規範發展的若干意見》，意見中提到民辦幼兒園一律不准單獨或作為一部分資產打包上市。上市公司不得通過股票市場融資

投資營利性幼兒園，不得通過發行股份或支付現金等方式購買營利性幼兒園資產。宇華教育目前幼兒園收入佔比僅為5.2%，且公司表示業務重點將放在高等教育部分，意見對公司影響較小，前景向好。

市場預測集團2019年全年盈利約7.2億元，按年上升35.9%；2019年每股盈利約0.21元，按年上升31.3%。以16倍市盈率 and 2019年市場預測每股盈利推算目標價為3.8港元，較現價有約19.1%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)

中移動受惠5G甚深有因



黎偉成  
資深財經評論員

恒生指數在12月28日收盤25,504，稍彈25點，陰陽燭日線圖呈陽燭陀螺，即日市中、短線技術指標9RSI、STC%以至MACDMI皆頂背馳反覆回落，表現差勁。

相信港股短中線後向仍保持下行態勢，理由為(1)特朗普對華在經貿頻頻施壓，料劣況難改，反而有不斷惡化之虞；(2)聯儲局持續加息政策，使港息無法苟存不加；和(3)香港的住宅市場潛伏多時的泡沫有可能爆破。港股受制25,611，如失25,489至25,416區間，有可能匆匆下試11月11日低位25,092，往下為24,940至24,890以至24,774至24,695。恒指阻力為25,611、25,793、25,862，要重越26,002甚至下跌裂口26,219至26,534，顯然是相當困難之事也。

所獲波動頻率或頻譜具優勢

**股份推介：**中國移動(0941)作為內地最

大的電信商，可望受惠中國信息部於2018年12月7日對三大電信商批覆「5G試驗頻率使用許可」，相信其乃5G新時代的最大受惠者。因(一)所獲的波動頻率或頻譜：(1) 2,515兆赫(MHz)至2,675兆赫所達160兆赫，連同(2)4,800兆赫至4,900兆赫的100兆赫，合共260兆赫，較中國電信(0728)加中國聯通(0762)各100兆赫還要多60兆赫，所佔的優勢，不言而喻。

和(二)中移動的(i)4G用戶於2018年9月底時已達6.95億戶，相對於該集團整體9.16億戶約75.87%，而4G於前三季度淨增長4,578萬戶，遠多於整體僅淨增2,930萬戶達1,648萬戶，即抵消3G與2G用戶之流失，而(ii)手機上網流量於2018年前三季度累計22.1392萬億MB，同比增長1.7倍，比上年同期所增的1.13倍有進一步的擴大，因每戶每月上網流量平均達3,132MB，同比增1.72倍所致，當然受惠於4G迅速發展，此為所投資的基站數以百萬個產生的效應。中移動、中國電信及中國聯通均計劃於2020年正式商用，即距今約一年多的光景而已。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

建行工行資產質素勝同業



鄧聲興

香港股票分析師協會主席

後市仍缺乏方向，短期仍以觀望為主。

永續債助提升資本充足率

內地將盡快啟動發行永續債助銀行補充資本，以紓緩內銀的資本充足率不足問題。據規定要求，今年底系統性重要銀行的資本充足率、一級資本充足率和核心一級資本充足率分別不得低於11.5%、9.5%和8.5%。至於在內地四大行的資本水平中，以建行(0939)及工行(1398)最為充足，建行首季核心一級資本充足率13.34%，按季升26個基點。資產質素較同行佳，較能受惠中央的推動資本流動性的措施。截至9月底不良貸款率

1.5%，較去年繼續有改善。建行首季純利按年升3.8%至2,012億元(人民幣，下同)，單計第三季度純利亦升4%至629億元。

工行的資本水平亦表現不俗，首季核心一級資本充足率為12.8%，一級資本充足率為13.4%，資本充足率為14.6%。期內純利按年升2.3%至2,280億元，收入按年升4.6%至5,062億元；單計第三季度純利按年升3.3%至750億元。

總括而言，永續債作為額外的工具，其主要功能是一股指非金融企業在銀行間債券市場註冊發行的無期債券，當中不規定到期期限，持有人也不能要求清償本金，可按期取得利息。

內銀以低於發行普通股的成本，透過永續債達到資本充足率的要求，對整體行業產生正面作用，加上中經會公佈維持貨幣政策對內銀有正面作用。相信隨着內銀強化資本水平，有利釋放流動性，但料短期對股價刺激有限。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市縱橫

韋君

紅籌國企 推介

張怡

滇彩雲入股 承達添動力

港股今天大除夕半日市，受「習特再通話」帶出中美貿易談判有進展的利好氣氛，大市可望延續反彈。年終前，承達集團(1568)大股東透過減持股份引入雲南建設投資集團，有利協同效益，可留意。

承達集團為香港、澳門及中國內地領先的綜合室內裝潢工程承建商之一，專門為住宅物業及酒店項目提供專業的室內裝潢工程。此外，集團亦於香港經營的改建與加建及建築工程以及於銷售至全球市場的製造、採購及分銷室內裝飾材料業務產生收益。

在上周五收市後，承達宣佈主要股東股權變化，大股東Reach Glory向雲南彩雲國際出售3.92億股，涉及14.89億元，相當於每股3.80元，較上周五收市價4.44元折讓14.4%。Reach Glo-

ry持股權由69.5%減至51.34%；而彩雲國際持股權為18.16%，成為主要股東之一。

彩雲國際成立於2015年7月8日，為雲南省城市建設投資集團的全資子公司，為其國際業務投資平台、融資平台和海外資本運作平台，主要投資其母公司城市開發、城鎮環境、大健康、大休閒、金融及互聯網等業務領域。

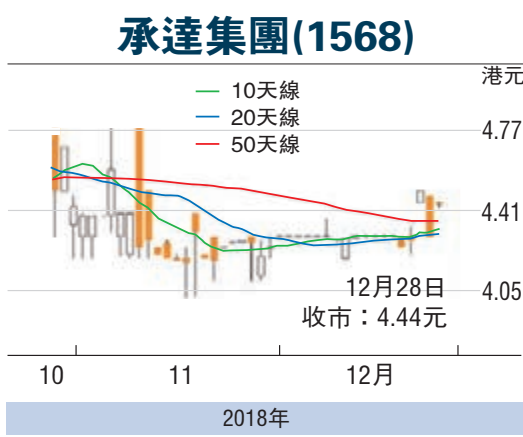
Reach Glory母公司為內地江河創建集團股份(601886.SH)間接全資擁有。彩雲國際入股承達集團後，將充分發

揮其母公司在城市開發領域的資源優勢，以及承達集團在建築裝飾的專業和品牌優勢，雙方通過業務協同、資源共享和優勢互補，有利於公司在內地進一步做大做强建築裝飾業務，提高公司的收入和利潤。

拓雲南建設裝潢工程

截至2018年6月30日止6個月，承達集團收益27.03億元，按年增23.2%；毛利率3.37億元，按年增21.3%；毛利率12.5%，跌1.6個百分點；盈利2.06億元，按年增18.6%，每股盈利9.59仙，增18.7%。

承達上周五挺升0.14元或3.26%，收報4.44元，成交125萬股。現價往績市



盈率22.76倍，息率0.9厘，市賬率4.72倍，市值95.8億元。引入彩雲後，有利拓展雲南建設裝潢工程訂單，藉以擴大盈利基礎。由於估值不低，宜候回調小注吸納，上望5.15元水平，跌穿4元止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

證券 分析

第一上海

下試支持位 候低吼平保牛證58668

美股近期走勢波動，恒指上周五(28日)未有跟隨美股升勢，全日於25,400點至25,600點間窄幅上落，成交不足470億元，短線傾向窄幅上落區間格局。

恒指牛熊證資金流方面，截至周四(27日)的5個交易日，牛證錄近1.2億元淨流入，熊證則淨流出逾1.1億元。從街貨圖可見，收回水平25,300點至25,399點的牛證最受新進場資金歡迎，單日新增牛證張數相當於487張期指合約，合計過夜街貨量相當於1,307張期指合約；重貨區繼續集中於收回價25,000點至25,099點，過夜街貨相當於1,691張期指合約；至於熊證，收回價25,900點至25,999點的熊證連續兩日成為最多新增區域，隔晚再錄相當於353張期指合約加倉，取代收回價26,600點至26,699點成為重貨區，過夜街貨總數相當於908張期指合約。

平保連跌8日後周五股價繼續偏軟，資金不斷流入好倉撈底，過去5日認購證有5,484萬元淨流入，牛證有1,757萬元流入，為市場上最多資金部署好倉的個股。技術上，平保股價反覆下試半年低位68元附近，料此支持位承接力漸強，技術反彈上望72元附近，後市可留意候低部署好倉的機會。如看好平保，可留意牛證58668，收回價62.2元，明年2月尾到期，槓桿約8.8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份或全部應收款項。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。

新高教注重應用 具估值優勢

新高教集團(2001)是中國領先的民辦高等教育集團，是應用型高等教育的引領者，已有19年的辦學經驗。公司總部設在北京，最早在雲南、貴州地區開設應用型高等教育學校，隨後於湖北、黑龍江、河南、甘肅及廣西舉辦或投資學校，是目前港股上市民辦高等教育公司中覆蓋地區最多的公司。截止至2018年12月，公司在校生人數規模達93,548人。

公司以培養學生的實踐能力及專業技能為核心，以就業為導向，科學合理設置專業，是學生培養與市場需求相匹配，公司旗下學校的就業率已連續五年超過98%，專業對口率平均達到70%，畢業生平均薪資水準連續增長，平均月薪已超過4,000元。

由於就業品質拔尖，雲南學校榮獲教育部評選的「2014年度全國畢業生就業典型高校(就業五十強)」，並同貴州學校多次獲得省教育廳的表彰。

在內生增長方面，充足的土地儲備、強大的辦學實力、亟待提高的毛入學率為公司學生人數的增長奠定了基礎，公司已擁有的七所學校於2020年的在校人數有望增長至10.4萬人，在外延併購方面，公司擅長併購「小而美」的標的，除自建的雲南及貴州學校，公司已於短短三年內併購、投資了五所學校，從近期併購學校的生均估值及單體PE角度來看，兼具成長性和估值優勢。

評級買入 目標價5.25元

公司是純正的高等教育公司，未來也將堅定選擇高等教育作為發展方向，整體政策風險偏小，我們根據DCF估值法(WACC 12%，永續增長率3%)，得到目標價為5.25元。該目標價為2019財年每股盈利30仙的15.5倍，與現價3.42元有53.5%的上升空間，首次評級為買入。

中海油反彈初現可跟進

因聖誕假期影響，港股上周僅兩日半市，在外圍美股經歷大波動下，港股依然變得波動不大，全周理單計數跌249點或0.97%，收報25,504點；國指則累跌108點或1.08%。

在上周淡市之中，「三桶油」榮辱互見，當中中石化(0386)周內挫近一成，報5.41元，為上周跌幅最大的藍籌及國指成分股。至於中海油(0883)則見止跌回升，在周一造出10.72元的逾52周低位後現反彈走勢，收報11.98元，全周計倒升2.57%。

值得留意的是，紐約原油在上周一創出每桶42.36美元的近3年低位後，也有回穩跡象，最後以45.33美元報收，短期有望觸底回升。另一方面，包括俄羅斯在內的油組決定下月開始減產，消息刺激連日重挫的原油曾暴漲近9%，亦利好市場氛圍。至於中美元首於過去的周日再通話，為市場帶出中美貿易談判有進展的利好氣氛，相信也可望為低迷的油價帶來支持。

中海油一向對油價回升敏感度較高，觀乎其上周已率先反彈，在估值仍處偏低水平下，其後市表現仍不妨續看好。中海油較早前發佈今年首三季度成績表，期內油氣銷售收入為479.3億元(人民幣，下同)，按年升33.8%，產量為3,519億桶油當量，按年微跌0.62%。第三季產量為1,138億桶油當量，降2%；期內投資步伐加快，資本開支152億元，按年增近3成。

集團年初資本開支預算700億至800億元，惟截至上月底，僅完成約50%。首席財務官謝尉志在電話會議中曾直言，上半年資本開支完成情況不理想，全年達到800億元的目標已是不可能，惟對下限700億元仍保持信心。中海油今年預測市盈率約8倍，市賬率1.17倍，估值仍處偏低水平。至於息率達5厘，論回報則具吸引。趁股價初反彈跟進，上望目標為1個月高位的14.08元(港元，下同)，惟跌至近期低位支持的11.46元則止蝕。

購輪可揀23974

若看好中海油反彈行情，可留意海油海通購輪(23974)。23974上周五收報0.107元，其於明年9月17日最後買賣，行使價13元，兌換率為0.1，現時溢價17.45%，引伸波幅42.6%，實際槓桿4.8倍。

中海油(0883)

