

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊 宋清輝

2019年達沃斯論壇中，中國再一次向外界展現出中國經濟穩健發展的信心。我認為，這並不是空談，中國每年都能向全球匯報所取得的成就，夯實不斷增強的綜合實力。不可否認，過去的一年是世界經濟形勢極為動盪的一年，貿易保護主義從發達國家抬頭，使得全球金融、投資等都不景氣，中國在這種情況下抗住重重壓力，政府以穩就業、穩金融、穩外貿、穩外資、穩投資、穩預期等一系列政策使得中國經濟穩健增長——GDP6.6%的增長、超過90萬億元人民幣的成績單，對世界經濟增長的貢獻率接近30%，持續成為世界經濟增長最大的貢獻者。

結合近年來中國經濟的增長以及國家相應戰略和政策，中國經濟還將處於進一步築牢基礎、提高抵禦各種風險能力、在轉型同時培養新動能的階段中。在這階段、進行結構性調整的過程中，中國經濟會在表現上看起來處於較慢的狀態，就如歷史數據顯示中國1996年到1999年的GDP增速在跌破10%後持續走低，完成調整後經濟開始了新一輪的增長。現在的情況與當年相似，在結構調整、轉型升級、進入新車道之後，有扎實底部的中國經濟將會重新迎來一輪有速度、有質量的增長。

當前，有一小部分人並不看好中國經濟形勢。其實，過去十年，有人不看好中國經濟，再往前推十年，也有人不好中國經濟，繼續往前推十年，同樣有人不看好中國經濟。然而實踐結果證明，中國經濟並不脆弱，長期向好的基本面也沒有改變，多重利好將支撐經濟保持中高速增長。相信未來的中國經濟，必將突破一時的陰霾、長期向好。

春節行情或已啓動

在以上背景下，A股市場風險已經逐漸釋放，再次下跌的空間不大，例如當前A股市淨率為歷史最低水平，估值也處於歷史低位水平。不少優質股票已經初步具備了中長期配置的投資價值。長期來看，5G、新能源、人工智能等科技類板塊具有較大的發展空間，有望成為2019年A股投資熱點。

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

市場憂慮中美貿易談判存變數，大市本周先升後跌。回顧上周，恒指全周跌45點，收報27,900點；國指跌19點，收報10,937點。上證指數升64點，收報2,682點。香港將公佈1月綜合居民消費價格指數(CPI)年率、一月季調後失業率；中國將公佈1月70個大中城市房價指數年率；美國周一（2月18日）因華盛頓誕辰紀念日休市一天。美國將公佈二月費城聯儲製造業指數、一月成屋銷售年化總數、美聯儲

FOMC貨幣政策會議紀要。

股份推介：中聯重科(1157)早前發盈喜，預期2018年盈利約19.5億元(人民幣，下同)至21.5億元，按年增長46.4%至61.41%，較市場預期佳。盈利大幅增加主要受益於內地基礎設施建設的拉動，以及工程機械設備更新需求的增長，機械板塊的營業收入按年大幅增長。此外，2018年公司繼續推進4.0產品工程，嚴控成本、費用，產品整體毛利率持續提升。值得注意的是，公司2018年首三季每季盈利介乎3.77至4.88億元。而在國家年底加快批核總值超過5,000億元的基建項目投資同時，集團公佈第4季盈利估計為6.5億元至8.5億元，較2017年第4季盈利5千萬元高，

亦較前三季高，反映其業務受惠國家刺激經濟的扶持。

國務院於去年年底印發《關於保持基礎設施領域補短板力度的指導意見》，提到要保持基礎設施領域補短板力度，進一步完善基礎設施和公共服務。中國人均基礎設施存量明顯低於發達國家，例如機場的覆蓋率和歐美國家相比還是較低。與此同時，國家環保排放標準升級及使用者領域產業升級亦帶動工程機械的更新換代，將促使使用者新增購置技術含量更高的設備。

行業正處存量更新期

目前行業正處在存量更新期。集團2018年上半年混凝土車和起重機業務分

別佔總收入38.8%及38.4%，而上一輪混凝土機械行業銷售高峰期從2007年開始，並在2011年曾達到1,000億的銷售規模，而混凝土機械壽命在10年左右，因此預測集團2019年銷售繼續受基礎建設投資及更換需求推動，混凝土車、起重機等機械需求將受到支持，利公司前景。

市場預測集團2019年盈利為20.33億元，按年增長29%；每股盈利約0.262元，按年增長25.4%。以過去兩年平均預測市盈率減1個標準差即14.8倍和2019年每股盈利推算目標價為4.4港元，較現價有約31.3%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

信義香港倍賺得益新能源



黎偉成 資深財經評論員

中美上星期貿易磋商取得重要階段性進展，和本周會在華盛頓再談，予人以較為務實的憧憬，故恒指如破短期的阻力位下移至28,193至28,257，往上是更重要的28,386至28,451區間，和中期雙頂區28,607至28,699；但失27,848，會下試27,708至27,534，甚至27,324至27,232。

股份推介：信義香港(8328)發佈的2018年正面盈利預告，估計其股東應佔溢利會增長4.3倍至5.3倍。以2017年的純利940萬元伸算，該集團在2018年賺4,982萬元至5,922萬元，業績有良好的表現，乃受惠於業務有新而良好的成長及回報。

預告當然沒有具體產銷營業資料，只有寥寥數語因由，但實際可引用該集團的2018年前三季度的業績資料(下同)，籠統地闡釋全年純利倍增之因。最惹人注目的，當然是信義香港的(一)「銷售及

加工鋰電池包及佔能產品的收益及盈利增加」，特別是(I)電池儲能系統的收益3,872萬元，為上年同期未有之新業務，而此一單項於整項收益7,369萬元佔比達52.54%；而(II)原有的電池包系統業務的收益2,113萬元則同比飆升1.68倍。

新舊業務發展均佳

另一新業務(III)鋰電池的收益1,382萬元，加上電池儲能系統收益共為5,254萬元，使新業務於新能源板塊業務收益佔比高達72.27%。但新舊業務發展均佳，大有雙翼齊飛之概。至於(二)「銷售及加工汽車玻璃並提供維修及安裝服務的收益及盈利增加」，亦可見於此項於2018年前三季度收益4,236萬元，同比增長10.9%，保持穩定態勢。

相信信義香港2018年全業純利倍增，很主要是有賴第三季度的業務發展和回報有明顯好轉，和帶動四季度進一步改善，因(1)純利於於三季度2,840萬元同比增7.78倍，於前三季度賺3,727萬元佔比76.2%，此亦引伸(2)四季度的純利，會達1,260萬元至2,200萬元，同比增長1.15倍至2.25倍。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)



鄧聲興 香港股票分析師協會主席

本周匯豐(0005)等將公佈業績，加上個別企業受到貿易戰影響，盈利可能出現放緩，料加劇大市沽貨壓力。本周貿談結果將影響恒指能否重上28,000關口的重要因素。

國務院出台政策改革職業教育行業，支持普通本科高校及職業院校轉型「學歷證書+若干職業技能等級證書」制度。當局目標在2020年初步建成300個示範性職業教育集團，帶動中小企業參與。同時又支持坊間舉辦職業教育培訓，鼓勵發展股份制、混合所有制等職業院校和各類職業培訓機構；建立公開透明的民辦職業教育制度。

去年內地推出《民促法》加強監管教育機構的併購，規定上市公司不得通過股票市場融資投資營利性幼兒園，政策主要針對學前及基礎

教育，對高等教育影響不大。現時當局對民辦教育政策明朗化，對成人教育和職業教育的政策增加確定性。目前內地非學歷職業教育市場在快速增長期，而職業教育行業的細分較多，市場集中度較低，意味有實力的行業龍頭有能力可整合市場佔有率，有利本港上市的職業教育股進行收購合併。

民生教育受惠政策明朗化

股份推介：新華教育(2779)是長三角最大的民辦高等教育集團，於安徽省合肥市營運新華學院(學歷教育大學)和新華學校(中等職業學校)。去年開始營運安徽醫科大學新校區，新取錄的學費將貢獻今財年收入。此外，集團公佈收購南京財經大學紅山學院，有助擴集團市場佔有率。另外，民生教育(1569)是西部地區民辦高等教育龍頭。集團經營6所學校，學生人數43,344人。受利好政策推動該股買盤急增，民辦教育政策明朗化將支持股價續回升。(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

股市 縱橫

大灣區起動 珠控超平可吸

由於中美貿談上周取得進展、本周又到華盛頓再續，刺激美股道指上周五狂升443點，帶動夜期大幅反彈200多點，故今日港股可望反彈上28100水平。今周也是粵港澳大灣區規劃綱要宣講，對大市屬雙利好消息，大灣區概念股藉上周五急跌市回調後，不妨趁低收集，其中珠海控股(0908)堪稱滄海遺珠，市值不到15億元，極為超值。

珠海控股是珠海市政府在港唯一上市公司，擁有度假村、主題公園、經營高球會、房地產發展及海島旅遊業務等。在港珠澳大橋去年12月底通車後，因應海上高速客輪業務放緩，在上月與母公司珠海九洲控股集團進行資產重組，擬作價10.76億元收購珠海九控房地產餘下40%股權，公司將珠海高速客輪的全部49%股權及於珠海九洲港客運服務的90%股權出售作抵。珠控表示，透過進一步重點發展綠色休閒旅遊及複合地產業務，

重組集團業務及市場定位為長期戰略計劃的一部分。

翠湖香山享資產升值

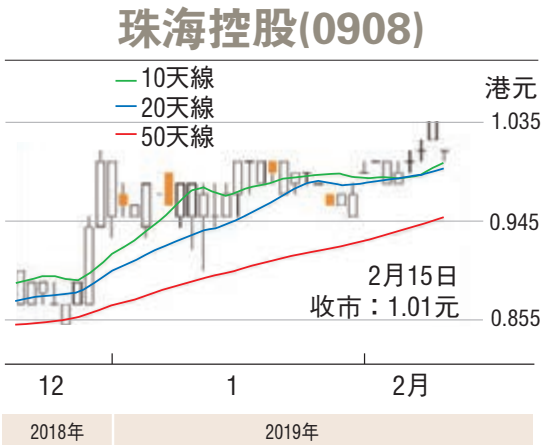
上述安排實際上讓利股東，讓受惠大灣區規劃發展的房地產業務比重擴大，持九控房地產股權增至100%，直接提高未來盈利增長。

事實上，去年上半年度，得益於翠湖香山項目入賬，帶動盈利大幅增長，持股增至100%後，有利未來兩年的地產收益進一步增長。截至去年6月

30日止，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%。珠海九洲控股的翠湖香山樓盤，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，錄得分部溢利1.3億元。

翠湖香山項目共五期，尚有兩期未發展，土儲成本低，這個位處高球場、大學園區，兼有城軌站的住宅項目，食正大灣區起動的利好影響，正享資產升值的勢頭。

筆者在去年12月上旬推介時股價在0.87元(港元，下同)，目標價1元。一個多月來珠控曾反彈上1.10元，上周



五回吐2%，收報1.01元。現價市賬率只有0.65倍，母公司九洲控股一直增持，1月底在0.98元再吸157萬股，持股權增至42.2%。珠控大超值，但交投疏落，不過母公司透過互換資產，壯大珠控的目標值得憧憬，一旦引入基金投資者，股價不難脫穎而出，上望1.3元，跌穿0.9元止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

新股 簡介

凱基證券

資金部署業績期 留意匯豐購16185

港股節後首個完整周先升後跌，上周三最高見至28,533點，強勢突破250天線水平，距離上方29,000點亦不遠，惟周五高位掉頭向下，單日跌逾500點，也是自1月初上漲以來首次收於10天線以下。技術上，上漲趨勢仍維持良好，稍作整固後有望繼續震盪向上，下方支撐則留意20天線約27,600點附近。恒指牛熊證資金流方面，截至上周四前五個交易日，恒指牛證合共約1.2億港元資金淨流出，熊證則錄得約1.78億港元資金淨流入。街貨分佈方面，恒指牛證街貨主要分佈在收回價27,800點至28,000點之間，累計約2,818張期指合約；反觀熊證街貨，收回價28,500點至29,100點之間，累計約5,156張期指合約。

個股方面，資金部署業績期，並不匯豐將於周二公佈業績，其股價

近期表現較遜色，相關輪證資金流變化不大，過去五個交易日認購證及牛證分別錄得約624萬元及140萬元資金淨流入部署，目前較多資金留意的認購證條款，行使價約70元附近，為中期價外證，實際槓桿11倍以上。技術上，匯豐股價過去一個月沿着10天及20天兩條平均線反覆回升，如業績較預期佳，或有機會追落後，上望68元至70元心理關口。如看好匯豐，可留意中期價外認購證16185，行使價70.85元，今年5月尾到期，實際槓桿約17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。

嘉藝收入高度集中美國市場

嘉藝控股(1025)為伴娘裙、婚紗及特別場合服的一站式解決方案供應商，而根據Ipsos 報告，以2017年收益計算，該公司為中國最大伴娘裙製造商，約佔2.9%的市場份額。於往績記錄期內有超過95%的收益來自時裝品牌，客戶以美國時裝品牌為主，美國市場收入佔比達到94.7%。生產設施則位於中國東莞市虎門鎮。

提供多元化增值服務

業務分為四個類別，即伴娘裙、婚紗、特別場合服及其他(銷售布料及配件)。除為客戶製造產品外，同時提供多元化增值服務，包括潮流走勢分析、產品設計及開發、原材料採購、設計及開發、生產、品質保證及存貨管理等。

集團於往績期間收入由2018財年的23.1%增長加快至2019財年中期的28.7%。收益主要來自銷售伴娘裙，惟佔比由2018財年的62.3%降至2019財年中期的42.7%，主要由於公司調撥更

多產能予特別場合服，相關銷量有所提升，收入按年急升1倍至8,155萬元，成為新的收入引擎。伴娘裙收入則按年回落10.6%。

不過，特別場合服通常平均售價較低，僅得145元，不及伴娘裙317元的一半，而且毛利率表現波動，但普遍低於伴娘裙。截至2018年9月底止六個月，特別場合服及伴娘裙的毛利率分別為20.5%及29.3%。隨著特別場合服的收入貢獻按年急增19.4個百分點至53.0%，成為最大的收入來源，集團毛利率因而下跌1.5個百分點至24.1%。純利增速亦見放慢，2018財年經調整純利按年增長33.8%，2019上半年財年增長只得12.0%。

估值上，2018財年經調整市盈率為16至20.5倍。基於毛利率持續回落，純利增速放緩，以及收入高度集中於美國市場，五大客戶佔2019財年中期收益的93.4%，最大客戶更佔去52.0%，予「中性」評級。

潤啤強勢股回調可留意

港股上周大幅波動，全周累跌45點或0.16%，收報27,900點，未能延續連漲六星期的紀錄。國企指數則累跌19點或0.17%，報10,937點。上周日均成交則破千億，達1,022.51億元。雖然港股未能守穩28,000關完場，惟觀乎中資股依然不乏炒作熱點，尤以5G概念及汽車股表現較佳，當中中國鐵塔(0788)周內累升9.26%，為升幅最大的國指成份股，而郵儲銀行(1658)、比亞迪(1211)和長城汽車(2333)亦漲逾7%。另外，農曆新年後部分食品股繼續炒起，當中蒙牛(2319)走高至25.2元報收，升6.32%。至於華潤啤酒(0291)亦見走強，收報30.9元，升4.74%。

潤啤上周五曾創出32元的1個月高位，但大市投資氣氛欠佳，該股也隨市況調整，收報30.9元，跌0.6元或1.91%，因現價仍企於多條重要平均線之上，在技術走勢明顯向好下，該股料後市不難續有高位可走。業績方面，潤啤去年上半年整體平均銷售價格按年增加13%。期內，集團營業額按年升11.4%至175.65億元(人民幣，下同)，純利按年升28.9%至15.08億元，毛利仍按年增加19.7%至63.23億元，整體表現不俗。

另一方面，潤啤全資附屬華潤雪花啤酒將較早前收購Heineken International在內地成立的六家公司，以及喜力香港的全部已發行股本的全部股權，分別主要在中國大陸及香港從事啤酒產品(包括無酒精啤酒產品)的生產、銷售和經銷業務。據協議，公司將以現金支付的總對價約23.55億元。潤啤透過是次收購，料有助進一步擴展高端啤酒市場，並提升市場佔有率。趁股價高位整固部署收集，中線目標上移至52周高位的39.9元(港元，下同)，惟失守30元支持則止蝕。

看好友邦留意購輪22761

友邦保險(1299)上周曾創出75.15元的52周高位，周五回順至73.2元報收。若繼續看好友邦後市表現，可留意友邦摩通購輪(22761)。22761上周五收報0.224元，其於今年6月11日最後買賣，行使價為78.9元，兌換率為0.1，現時溢價10.85%，引伸波幅27.7%，實際槓桿10.6倍。

華潤創業(0291)

