

滬深港通 每周精選



滬股通 錦囊

宋清輝

營商環境改革提振A股

對於營商環境的重要性，中國各地區早已經形成了共識，出台了各種各樣的政策文件，並制定出了具體的措施。在此背景下，內地營商環境也發生了顯著的變化。就在近期，世界銀行發佈了《2019年營商環境報告》，將中國營商環境全球排名從第78位提升至第46位，大幅提升了32位，使中國成功躋身十大改進國行列，成為這十個經濟體中的先行者。營商環境究竟有多麼重要？

在一定程度上而言，它是一座城市最重要的軟實力和核心競爭力，同時也是主動找差距、補短板、精心維護以及長期付出的結果。根據世界銀行發佈的一項報告表明，良好的營商環境會使投資率增長0.3%，GDP增長率增加0.36%。為此，世界各國都把營商環境改革作為促進國家經濟發展的制勝法寶。

十九大報告也曾多次提及營商環境，報告中甚至還專門用一個段落，對改善營商環境提出了具體的舉措。例如要全面實施市場准入負面清單制度、清理廢除妨礙統一市場以及公平競爭的各種規定，支持民營企業發展等多項措施。但由於內地相關法律法規制度的不健全等原因，當前優化營商環境尚存在諸多瓶頸，因此也更加顯得十分迫切。因此，對一些地方來說，優化營商環境應科學完善相關制度體系，使其成為良好營商環境的重要保障。與此同時，還必須樹立起「搶跑意識」、危機意識，認識到人人都是營商環境的理念，進而逐漸縮小差距，實現優化營商環境的目標。

當前，營商環境改革的緊迫性不言而喻。它不僅是日趨激烈的國際競爭的現實需要，同時也是內地企業發展的呼聲。未來，只有進一步降低制度性交易成本、深化政府自身改革，在「放管服」改革上下功夫等等，才能真正引導市場預期，讓企業家放心安心。唯有如此，企業的創新活力才能不斷迸發，進而促進中國經濟高質量發展。

六行業挖掘混改投資機會

我認為，內地營商環境優化舉措，勢必將會刺激社會資本，使它們進入鐵路、油氣（石油、天然氣）、民航、電信、軍工等領域的阻礙大大減少，而這些最終都將在資本市場上得到一定的反映。在混合所有制改革走向深水區背景下，上述六大行業產業鏈投資機遇已經被打開，A股中的混改概念股或值得關注。

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

傳中美就貿易草擬諒解備忘錄，兩地股市上周上漲。恒指全周升915點，收報28,816點；國指升489點，收報11,427點。上證指數升121點，收報2,804點。香港將公佈1月進出口月率、第四季度GDP年率、M3貨幣供應量年率；中國將公佈2月官方製造業PMI、官方非製造業PMI、財新製造業PMI；美國將公佈2月消費者信心指數、美國ISM製造業PMI、第四季度實際GDP年化季率。

股份推介：舜宇光學(2382)早前公佈

2018年業績快報的同時，亦公佈了1月份的付運量。集團預期2018年盈利下跌約12%至15%，主因是受到人民幣貶值帶來的匯率風險影響及預期手機攝像模組業務毛利率減少所致。雖然去年盈利遜市場預期，但相信已很大程度上在市場價格反映出來。反觀集團1月份的付運量理想，其主要產品均按年錄得升幅。

新廠營運提升生產效率

光學零件方面，受惠公司手機鏡頭市場份額上升，1月份手機鏡頭出貨量按年上升58.4%。同時，因車載成像領域的快速成長和公司車載鏡頭全球市佔率上升等因素，車載鏡頭出貨量按年上升

29.6%。光電產品方面，公司在內地智能手機市場的份額上升帶動手機攝像模組出貨量按年上升26.7%。而光學零件及光電產品分別佔集團2018年上半年收入約22.2%和76.7%。

此外，隨着集團今年新廠房的利用率進一步提高、手機攝像模組業務的產線流程優化和自動化水準的進一步推進，集團的生產效率將會提升，生產成本亦將減少。

雖然中國智能手機市場整體發展空間卻已趨近於飽和，但消費者對高端產品的規格升級需求仍為公司長期增長帶來堅實基礎。各大手機廠商陸續推出新型號手機。其中三星(S930 KS)、小米(1810 HK)及vivo等廠商於上周分別發

佈了旗下的新機型。上述廠商所發佈的新機型中，中到高定位的手機分別都載有至少三個後置鏡頭及一個前置鏡頭，顯示手機市場中到高定位收集逐漸邁向三鏡頭的趨勢。作為內地龍頭的鏡頭製造商，在智能手機鏡頭的規格升級下，料將受惠多鏡頭周期，而這亦與兩年前雙鏡頭普及的趨勢類似。

市場預測集團2019年盈利為38.2億元人民幣，按年增長45%；每股盈利約3.5元人民幣。以過去兩年平均預測市盈率加1個標準差即31.4倍和2019年每股盈利推算目標價為127港元，較現價有約28%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

希慎收租業務表現不俗



黎偉成  
資深財經評論員

恒生指數於2月22日收28,816.3，升186點，陰陽燭日線圖呈陽燭，即日市中，短線技術指標續穩。港股略逾十億元和以全日最高位收盤，反映出市場的情緒良好，短期阻力位為28,906至29,083，往上便為29,296、29,326、29,430和29,578等技術阻力；而中期雙頂區28,607至28,699乃初步支持，若失此區，得下試28,430至28,357，以及28,257至28,193，失關，則進一步下試28,093及27,983至27,848，往下為27,708至27,534，甚至27,324至27,232。中美關係的發展與變異，此當非僅止於貿易，而是外交、科技、企業、軍事等許許多多新況，仍是港股以至環球股市後向的關鍵。進取應不忘穩健。

受惠利園三期單位陸續出租

股份推介：希慎興業(0014)公佈的股東應佔溢利於2018年達60.33億元同比

增長65.9%，很主要受到投資物業公平值變動35.32億元較2017年的8.53億元大增3.14倍所致，基本溢利25.36億元增1.8%，因利園三期落成運營使物業支出5.23億元同比增長16.48%，較營業額38.9億元所增的9.6%高6.88個百分點。但希慎興業的收租業務，發展和表現相當不錯，特別是(一)寫字樓物業，營業額16.88億元同比大幅增長24.2%，分部溢利14.98億元亦增23.08%，相對於2017年分別增長的5.2%與6.47%要高得多，乃受惠於(1)利園三期單位陸續出租，而(2)整體寫字樓的出租率97%，更較上年之數高1個百分點；此因(3)新物業有多個金融租戶租用。

即使(二)商舖物業，營業額19.23億元同比即使減少0.1%，卻較2017年所減的2.2%少減2.1個百分點，分部溢利16.48億減1.43%亦低於上年的4%，而(1)出租率98%，比上年提升1個百分點，(11)人流增加11%非上年之跌5%，店舖的銷售額增16.2%和高於香港平均升幅的8.8%。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

國泰盈喜支持 買盤急增



鄧聲興  
香港股票分析師協會主席

新一輪中美貿談進度良好，特朗普正考慮將貿易休戰限期延長60日。兩國貿易關係改善利好市場氣氛。本周多間大型藍籌陸續公佈業績，打頭陣有公用股及電訊股，兩板塊在去年逆市抽升，料業績表現較好。重頭戲還有港交所(0388)公佈業績，料受大灣區規劃推動，券商股及相關金融股有追落後空間。大市短期料維持高位整固，後市仍存上升動力，但本周期指結算日料會較波動。

香港機場是世界最繁忙的機場之一，本港航空需求發展迅速，客貨運量將日益增長。在過去12個月，機場客運量及飛機起降量分別上升3.1%及1.6%，到達7,500萬人次及為42.8萬架次。另一方面，從近日航空股走勢亦可反映航運表現增長理想。

股份推介：國泰(0293)受惠乘客擴

張以及收益率改善，發盈喜料將扭虧，預期去年度純利約為23億元，高過市場預期。

乘客收益率持續改善

加上受惠農曆新年旅遊高峰期，帶動其股價造好。近日買盤急增並以太陽燭收復250天線。由於乘客收益率持續改善，以及成本控制措施見效，減輕貿易戰及全球經濟放緩帶來的貨運量下降。若國泰能在燃料對沖方面維持可控，相信集團全年表現有穩定增長。

與此同時，本港機場三跑工程如期進行，機管局推出中期債券計劃，初步市場反應理想，獲得超額認購七倍。當局將發行的5億美元(約39億港元)債券，票面利率為每年3.45%，投資者回報率接近3.5%，只略高於十年期美國國庫債券利息78個基點。但債券銷售反應十分理想，反映投資者對本港興建三跑投下信心的一票。機場三跑道擴建計劃是未來本港重大基建項目工程之一，為本港未來蓬勃的航空市場帶來增長空間。(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

證券 分析

第一上海

雙重利好 創維可突破

第七輪的中美貿易談判加時兩天至周日(24日)，應是謀求達成貿易協議，如順利，傳下月底「習特會」見證簽訂協議，為結束八個月來互加關稅奠定基礎。受貿戰影響的工業股可望走出困局，彩電出口美國龍頭之一的創維數碼(0751)受惠，可趁勢跟進。

創維是中國第四大電視機製造商，為最大彩色電視出口商。集團為主要4K電視製造商之外，亦為內地首家能生產OLED電視的製造商，2017年佔內地OLED電視市場份額達到46%，居行業首位。集團於2017/18年訂下了五年轉型升級規劃，目標是打造成為千億級企業，已計劃好進一步擴大彩電等黑電產業規模，並同時加快實現空調等白電產業的規模化經營。

中美貿談將達成協議，代表結束加徵關稅，創維作為出口美國彩電的大戶，有利提升產品的銷量。此外，當

下的5G熱潮，為創維4K電視帶來大好前景，正如華為董事長梁華表示：5G的來臨，可以說是4K的「神助攻」，5G技術與4K、VR等超高清視頻結合，將會在視頻內容的採、編、播、傳等各個環節帶來革命性的變化。

與央視4K合作顯產品優勢

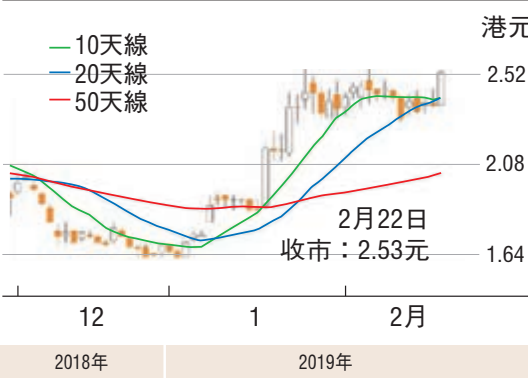
中國工信部早前公佈將推出刺激汽車、家電消費，具體細節相信3月兩會後由各地方政府公佈。工信部刺激消費措施中，其中包括改善4K電視供應鏈；目標4K電視用戶至2022年

達到2億；促進內地電視消費，鼓勵更換/升級；及加強電視供應鏈技術等。

創維在去年底與央視4K頻道舉行了合作簽約儀式，創維成為央視4K頻道獨家合作夥伴，共同挖掘4K價值、構建生態價值體系，助攻中國4K高清產業進入發展快車道。央視的「4K+5G+AI」戰略中，4K+AI有創維，5G有華為。

截至2018年9月30日止的6個月，創維的營業額按年增長3.6%至222.52億元，整體毛利按年增長18.5%至40.12億元；毛利率按年提升了2.3個百分點至18.2%；上半年扭虧為盈，股東應佔盈利2.5億元。

創維數碼(0751)



創維上周五急升6.7%，收報2.53元，成交增至1.15億元。現價預測市盈率(PE)7倍，息率2.7厘，市賬率(PB)只有0.42倍，估值吸引，可望受惠貿談好消息及5G概念熱潮，上試250天線2.80元阻力，再向3.2元推進，可順勢跟進，跌穿2.1元止蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

紅籌國企 推介

張怡

銀娛派成績表 留意牛證61941

港股上周震盪上行，恒指基本守穩250天線，交投也穩步回升，日均重返千億港元規模。技術上，恒指突破28,500點點後，並未急於上試29,000點關口，整周維持大漲小回的格局，平均線組合持續偏強，短期後市維持向好。看恒指牛熊證資金流向，截止上周四的前五個交易目，恒指牛證合共約4,044萬港元資金淨流出，熊證則錄得約1.35億港元淨流入。街貨分佈方面，恒指牛證街貨主要分佈在收回價28,000點至28,400點之間，累計相當約2,356張期指合約；反觀恒指熊證街貨，收回價28,800點至29,100點之間，累計約3,976張期指合約。

個股方面，資金部署業績期，銀娛將於周四公佈業績，其股價於續前往上突破，相關

輪證漸見資金留意，目前較多資金留意的認購證條款，行使價約65元附近，為中期價外證，實際槓桿6倍；牛證方面，資金留意收回價50元附近的條款，收回距離約10%，槓桿約6倍。技術上，銀娛股價過去一周突破56元阻力，如計算量度升幅，下一步挑戰60元心理關口。如看好銀娛，可留意牛證61941，收回價52.3元，今年10月尾到期，實際槓桿約9.5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。

光大證券估值偏低可吼

市場憧憬中美貿談有新進展，刺激港股上周進一步攀升，恒指全周收報28,816點，升915點或3.3%，日均成交約1,049億多元。至於國指更走高至11,427點報收，升489點或4.5%，表現跑贏大市。港股升勢有餘未盡，有表現的中資板塊或個股也告大增。事實上，中資券商股上周使成為主要追捧對象，受惠於大灣區規劃提到強化全球離岸人民幣業務樞紐地位，加上受減稅降費消息利好，包括海通證券(6837)、華泰六八八六(6886)和廣發證券(1776)均漲逾16%，上述三股亦為上周表現最好的國指成份股。

資金有跡象加快流入券商股，光大證券(6178)因估值在同業相對偏低，不妨加以留意。光大證券於上周五發力突破逾1個月高位，曾高見9元，最後回順至8.5元報收，是日仍升0.67元或8.56%，在不少同業已先後突破52周高位下，料其仍具上升空間。集團日前公佈1月財務數據顯示，按中國會計準則，公司錄得淨利潤2.07億元(人民幣，下同)，按年增41.7%；營業收入5.84億元，按年增27.7%。至於光大證

券旗下光證資管1月淨利潤2,145.84萬元；營業收入5,751.17萬元。

業績方面，光大證券預計去年12月止年度實現營業收入77.91億，按年下降20.8%。錄得純利13.47億元，倒退55.3%，每股收益29分。業績預減主要受降槓桿、嚴監管、中美貿易戰等內外因的影響，各大股指全面下跌，公司營業收入減少20.47億元；及對存在減值跡象的資產計提重大單項資產減值準備累計5.53億元。該股預測市盈率約13倍，市賬率0.67倍，估值並不算貴。趁券商炒味仍濃跟進，上望目標為52周高位的9.76元(港元，下同)，惟失守8元支持則止蝕。

看好中移動留意購輪13398

中國移動(0941)於上周五突破1月高位阻力，收報85元。若繼續看好中移動短期表現，可留意中移摩通購輪(13398)。22756上周五0.135元，其於今年4月4日最後買賣，行使價為87.78元，兌換率為0.1，現時溢價4.86%，引伸波幅20.4%，實際槓桿21.5倍。

海螺水泥各指標領先同行

海螺水泥(0914)是水泥行業的龍頭生產商，覆蓋的業務主要由生產銷售熟料、水泥、骨料和商用混凝土組成，是目前亞洲產能第二大的水泥、熟料供應商，僅次於2017年完成合併重組的中國建材，是世界上最大的單一品牌供應商。2017年水泥熟料銷量為2.95億噸，超越中國建材，成為全國第一。截至2018年上半年，公司熟料產能2.48億噸，水泥產能3.44億噸，骨料產能3,090萬噸，商品混凝土60萬立方米。2018年上半年毛利率持續提升，收入利潤大幅增長，截至2018年上半年，公司水泥和熟料合計淨銷量為1.43億噸，同比增長6.87%，水泥及熟料銷售額為444.1億元(人民幣，下同)，同比增長44.7%。

受2018年水泥價格持續上漲影響，綜合毛利率持續提升至44.83%，較上年同期上升11.86個百分點。收入為457.42億元，同比增加43.36%；歸母淨利潤為129.64億元，同比增加92.38%；作為中國盈利能力最強的水泥公司，T型戰略佔盡天時地利。公司發源於安徽省，盡享地理優勢，得天獨厚，利用T型戰略稱霸華東西南中南地區。「T」的豎代表沿江，指在長江沿岸石灰石資源豐富的地方興建大、中型熟料基地。

根據石灰石資源位置生產熟料，通過長江把熟料運輸至靠近客戶的粉磨站，生產成水泥後交付。橫代表沿海，指在資源稀缺但市場較大的沿海地區低成本收購小水泥廠並改造成粉磨站，就地生產水泥，直接銷售需求旺盛的東部市場。依靠完備的鐵路、公路及水路運輸系統形成的專業化生產體系和龐大的市場營銷網絡，公司各指標均領先同行，2017年ROE為25%，淨利潤率高達21%，比行業高出一倍。2018年上半年水泥熟料噸期間費用約為26元/噸，噸毛利約為139元/噸。

首次覆蓋並予以買入評級

海螺水泥在盈利能力上大幅領先於同行，應該獲得相對於同行溢價估值。公司2018年預測噸毛利約為140元/噸，2018和2019年預測PB分別為1.8倍和1.6倍，對應的預測ROE約為30%和22%。綜合考慮公司的盈利情況，我們以2019年1.8倍的PB作為公司的估值參考，得到12個月內目標價為52.8港元，對應9倍的PE，較現價45.25港元有16.68%的上升空間，首次評級為買入。

海螺水泥(0914)

