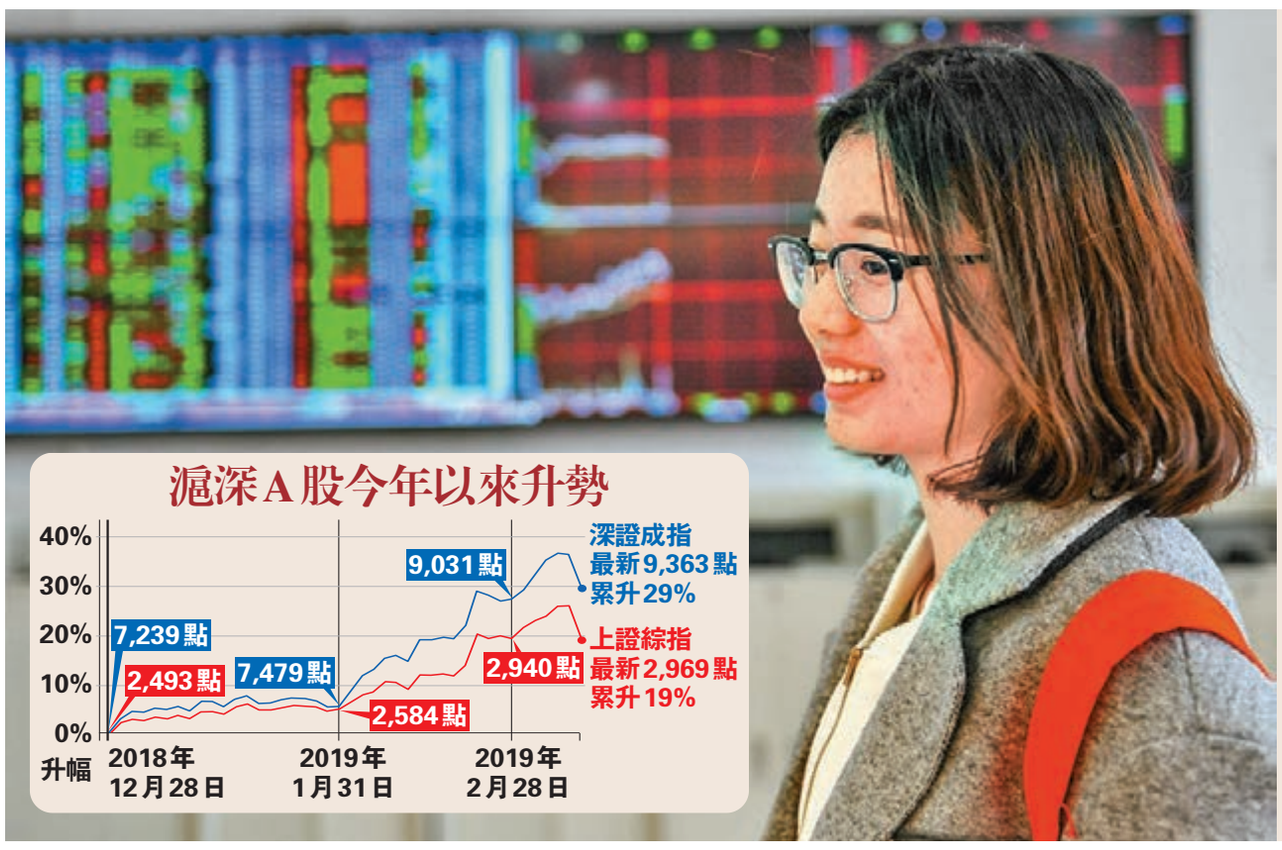
減稅降費力度超預期 普惠各行業

大摩重申A股「增持」評級



中央政府出大招刺激經濟

- 製造業等行業現行16%稅率降至13%，交通運輸業、建築業等行業現行10%的稅率降至9%；保持6%一檔的稅率不變。降低企業社保繳費負擔，下調城鎮職工基本養老保險單位繳費比例，各地可降至16%。
- 為更好解決群眾住房問題，落實城市主體責任，改革完善住房市場體系和保障體系，促進房地產市場平穩健康發展。
- 改革完善金融支持機制，設立科創板並試點註冊制，鼓勵發行雙創金融債券，支持發展創業投資。
- 加大中小銀行降準力度，且全部投放於民營小微企；國有大型商業銀行對小微企的貸款增長將增至30%

■記者 章蘿蘭、周紹基 整理

香港文匯報訊（記者 周紹基、章蘿蘭）全國人大會議上總理宣讀的政府工作報告向來是投資風向標，資本市場對政策面尤為敏感。今年政府工作報告提出減稅降費推動經濟，並加大向中小企的融資支持。市場人士普遍看好「減稅為重、扶持中小企」政策，認為可令多個行業普遍受惠，總數高達2萬億元（人民幣，下同）的減稅可望增加企業盈利最少3個百分點，無疑是為股市派發「大禮包」，大摩重申中國股市「增持」評級。

投資銀行摩根士丹利指，增值稅之減免規模較市場預期大，其他多種費用都有所減免。該行相信，在減稅措施帶動下，MSCI中國指數本年之年度化企業盈利增長可提高3個百分點，其中消費、工業、資源、能源，以及地產股最受惠。另外，因應中央推出多項刺激性措施，企業盈利增長疲弱的趨勢可較外界預期更快扭轉，重申中國股市「增持」評級。

上市公司慳稅1900億人幣

瑞銀證券中國首席策略分析師高挺直言，減稅降費力度之大令大家有一點驚訝，市場對此反應亦最熱烈，新政策對於整體製造業的影響尤為正面。該行測算今年增值稅總稅負可能減少8,500億元，A股上市公司繳納的增值稅總額將減少約1,900億元，其中定價能力較強的公司料節省更多稅款，從而增強其盈利能力。化工、建築材料、房地產和汽車股更有可能從中獲益。養老保險單位繳費比例將下調至16%，此舉或提升全部A股盈利1.6%（非金融板塊提升2.2%），淨利率和ROE提升幅度最大的板塊包括軍工、電信、計算機和休閒服務。

香港股票分析師協會主席鄧聲興指出，政府工作報告推動經濟增長方向明確，其中減稅力度勝預期，為市場帶來驚喜，相信眾多行業都會受惠。今次減稅規模高達兩萬億元，比美國總統特朗普吹噓為美國有史以來最大的減稅規模更大。他估計，今次減稅不單增加企業盈利，亦對消費者有利，並有助提升消費對GDP的比例。

製造業減磅直接得益

瑞銀測算，減稅對GDP增速的拉動可能只有0.5個至0.6個百分點，因在經濟增長放緩、政策和貿易戰相關的不確定性猶存的背景下，企業或會將節省下來的稅款改善現金流和提振盈利、而非進行資本開支。不過，瑞銀首席中國經濟學家汪濤認為，擴大減稅降費規模，可以減輕企業負擔、提振市場情緒。減稅降費可以明顯減輕企業的稅費負擔，給企業尤其是製造業帶來積極的影響。

減稅也為寒冬中的車市注入暖流。中金公司稱，增值稅下調利好車市需求和企業收益，因為不但將帶來200億至300億元的減稅規模，對下游需求亦具有比較顯著的刺激作用。當中以議價能力強的乘用車龍頭企業，以及淨利率水平較低的經銷商板塊的盈利彈性更大。

樓市未加壓看好地產股

政府工作報告提到要「更好解決群眾住房問題，落實城市主體責任，改革完善住房市場體系和保障體系，促進房地產市場平穩健康發展。」中金公司研究部認為，這種極簡論述意味着，中央層面認可當前因城施策的調控思路和效果，後續地方政策料將擁有更大的靈活性和調節空間，進而支撐後市基本面觸底回升，料房地產銷售增速最晚將於下季觸底回升。

該行全面上調對全年房地產各項指標預測，其中商品房銷售面積、金額增速分別由-10%和-10%上調至-7%和-4%；房屋新開工面積增速由-10%上調至-5%；房地產開發投資額增速由-5%上調至+2%，並看好此輪地產股行情仍將延續。

汪濤並預計內地今年基建投資增速有望反彈至10%以上，重點的基建投資領域為包括鐵路在內的城際交通、市政、電力傳輸、環保項目、物流、5G，以及農村基礎設施的投資力度。

內地減稅降費 投行評效用

瑞銀證券

- 可拉動GDP 0.52－0.55個百分點
- 科創板長期利好，龍頭券商可能在科創板推進中獲益更多。
- 定價能力較強公司料節省更多稅款，化工、建築材料、房地產及汽車板塊可能從中獲益。

摩根士丹利

- 上市公司企業盈利可增3個百分點，重申對中國股市「增持」評級。

中金公司

- 利好車市需求和企業收益。
- 全面上調對全年房地產各項指標預測，看好地產股行情仍將延續。

匯豐證券

- 減稅降費規模屬近10年來最大，連同信貸放寬及基建投資增加，預計由私人企業主導的經濟可望下季起復甦。

國金策略

- 少繳增值稅下，採掘、有色、化工、通信及機械等行業的利潤改善將最顯著。

天風證券

- 機械設備，石油化工及化學原料，汽車及其他交運設備，有色金屬，家用電器，建築材料，計算機設備及煤炭開採等行業料最顯著受惠。

■記者 周紹基、章蘿蘭 整理

科創板帶動 券商股有排升

■瑞銀證券高挺認為，此輪券商股飆升，的確與科創板快速推進相關。 資料圖片

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）政府工作報告首度提及「科創板」，「註冊制」也是連續三年缺席後重新回歸，報告並強調要「提高直接融資，特別是股權融資」。春江水暖，券商股已率先啟動。今年以來，A股券商信託股累漲近60%。

瑞銀證券中國首席策略分析師高挺分析，券商一向是Beta非常高(即波動大)的板塊，市場越好，成交越大，業績越好。若是市場有轉向，成交低迷，券商表現就很弱。今年2月券商的表現還是多數受益於周期因素。

看好龍頭券商股

「但此輪券商股飆升，的確與科創板快速推進相關，照目前的速度，很快就能看到科創板投入運營，這對券商股大有幫助。」高挺指，券商股普漲一方面源於成交量飆漲，另一方面由於科創板預期。「科創板應是長久利好，到時候大家就會看，究竟哪些券商有更強的實力。」高挺坦言，他自己還是偏向一些大的龍頭券商。

券商對科創板普遍興致勃勃，此前有數十家券商陸續上線了科創板預約開戶功能。最新消息顯示，截至9日上午，其實無需預約，就已有中信建投證券、招商證券、中投證券、民生證券等至少有6家券商，為合格投資者直接開通科創板權限。券商人士表示，意味着待交易所交易系統與券商系統對接，投資者即可進行科創板交易。

■有消息指，招商證券及民生證券等至少6家券商，已為合格投資者直接開通科創板權限。 資料圖片

「黑天鵝」「灰犀牛」蹤影仍若隱若現

■瑞銀汪濤

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）政府工作報告提到，要清醒看到中國發展面臨的問題和挑戰，如外部輸入性風險上升、國內經濟下行壓力加大等。瑞銀亞洲經濟研究主管、首席中國經濟學家汪濤擔憂，雖然最近進展不錯，但中美貿易談判、中美經貿關係方面仍有不確定因素。「中美可能會達成一個框架性協議，美國不會繼續增加對中國產品的關稅，」汪濤說，但即使雙方達成和解，之後仍可能有變數，某些條件過段時間或又會反覆。

刺激房地產 恐再造泡沫

汪濤續說，對國內經濟有較大影響的房地產，也需特別關注。「房地產業走勢究竟如何？若銷售有明顯下降，當然會影響經濟；或者流動性放鬆，一些地方政府出台措施刺激房地產，哪會不會又有泡沫？」汪並直言，今年減稅力度較大，自然利於企業盈利，料對中長期影響更偏正面，但減稅對於刺激短期經濟增長的效果，可能相對來說還是有限。

瑞銀證券中國首席分析師高挺補充，政策面的利好會改變增長預期，但不會很快傳導到企業盈利。「至3、4月的時候，我們會看到很多企業業績，這些業績能否帶來進一步的信心？畢竟現在整體經濟運行狀況還是偏弱，」他提到，市場多數預期，今年上半年國內經濟、企業盈利或大概率不佳，但至下半年會有改善。

推政策需時 製造業憂危

在高挺看來，市場擔心的「黑天鵝」或者是「灰犀牛」，可能更多在於下半年上市公司的業績預期被打亂。以製造業為例，「製造業的投資，去年非常強，眼下會不會因為企業盈利惡化，帶來未來資本開支的下降，使得下半年的經濟沒有大家想像的那麼好？」

5G 內房 保險 睇高一線

香港文匯報訊（記者 周紹基）A股經一輪大漲後上周五顯著調整，鼎成證券投資策略總監熊麗萍表示，此可歸類為近期累升太多出現的獲利回吐，兩會後股市走勢將視乎中美貿易談判的結果。不過，部分板塊如5G概念股、內房股和保險股，在今年都可以看高一線。

港股A股急升後步調整期

滬綜指今年以來累升兩成，深圳創業板更升近35%，熊麗萍相信，這主要是內地連番出手刺激經濟所致，包括透過全面降準、放寬銀行對中小企的融資、券商新的融券政策出台，結合A股佔MSCI比重在年內將逐步擴大，以及科創板啟動等消息。經過一輪急升後，無論A股及港股都會步入調整期，恒指將下試28,000點水平。但當今輪調整完成後，資金料會重投有「國策」概念的股份，包括5G概念股、內房股、保險股、中型科技股等。

政府工作報告內容提及，5G發展計劃將提速，熊麗萍說對5G板塊今年表現甚有信心。有別於過往，今次中央將重點放在與網絡、智能、大數據等相關的「新基建」。新基建主要圍繞三大主題而發展，包括5G、特高壓概念，以及軌道交通等。由於5G涉及龐大的基建更新換代，料會為內地經濟增長帶來新動力。5G相關的基建中，包括光纖網絡、基站、鋪設室內外天線等，在相關股份中，她推介京信(2342.HK)、鐵塔(0788.HK)及中興(0763.HK)等主流股份。另外，內地大力推動養老保險，兩會結束後將有真正的細節及新政策出台，有助推升內險股。

政府工作報告沒對內地房地產市場有太多着墨，反映中央對內地樓市情況較安心，認為現階段不必出手干預。熊較為推薦在大灣區有較多土地儲備的內房股。股票分析師協會主席鄧聲興亦看好內房板塊表現，因年初內地銀行對內房板塊放寬融資，不排除稍後時間部分內房銷情重新向好，投資者可藉今次大市調整，候機低吸有實力的一線內房股。此外，銀行放寬融資也有助內地建屋量，當中會涉及不少建材、水泥、重型機械等股份。

發電商電信商利潤或受壓

不過，政府工作報告中所述如「一般工商業平均電價再降低10%」、「中小企業寬帶平均資費再降低15%，移動網絡流量平均資費再降低20%以上」等，瑞銀高挺認為，可能會對獨立發電商、電信運營商等行業產生一定負面影響。