

滬深港通 每周精選



滬股通
錦囊

宋清輝

防止科创板「一開就亂」

今年全國兩會前夕，科创板相關政策的出台被公眾解讀為政府對其的高度重視。科创板對中國資本市場未來發展具有多重意義，直接意義而言，科创板是中國中小企業尤其是科技創新型中小企業的重要「工具」。對符合條件的企業而言，可以通過科创板的IPO獲得更多的企業發展、研發資金，一方面有助於擴大公司的市場規模，另一方面會有一部分機構投資者從多渠道支持公司經營，使得公司在未來更具有市場競爭力。

與此同時，科创板還會帶來更多的好處，譬如從上市前投資人的角度考慮，科技創新型企業於科创板IPO的難度要比主板、中小板和創業板小，上市後更便於VC/PE的退出。在當前創業投資環境下，科创板的誕生表面上是會出現大量的中小企業實現IPO，實際上會刺激大量投資機構參與有價值的企業、行業的投資，一是將在一定程度、一定範圍內緩解中小企業融資難的問題，二是將在一定環境中盤活民間資本、推動產業發展。另一方面來看，科创板又是中國資本市場不斷完善、市場化、國際化的試驗田。註冊制的改革、漲跌幅的放大、更加嚴格的退市制度等等，使得這塊試驗田「寬進嚴出」。

我認為，科创板的初衷是為了中國經濟發展，而不是投機者的提款機。要使科创板實現初衷，建立完善的制度是關鍵的因素之一，從上交所已經發佈的相關規則、指引、規定等來看，建議上交所和相關部門下一步能夠向證券公司、金融機構以及公眾廣泛徵集意見，在科创板開通前不斷進行內部封閉模擬測試和面向特定公眾人群的模擬測試，不斷從中發現問題並找到解決問題的辦法，盡力將沒有想到的問題、漏洞等及時彌補上，無法通過制度條款彌補的要積極與多部門協調，通過完善相關法律條文進行修補，以防止科创板「一開就亂」。

關注擁有硬科技標的

隨着相關細則正式落地，科创板越來越近。我認為，科创板作為資本市場的「一號工程」，得到了內地各地政府的高度重視，其熱潮大有席捲全國之勢。從投資角度來看，信息技術、高端裝備、新材料、新能源、節能環保以及生物醫藥等擁有硬科技的科技創新企業值得關注。擬在科创板上市的企業中，具有新技術、新模式、新業態的企業有望脫穎而出。

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

市場憂慮全球經濟前景，港股上周先升後跌。恒指上周跌583點，收報28,228點；國指跌350點，收報11,156點。上證指數跌24點，收報2,969點。中國將公佈新增人民幣貸款、失業率、一月規模以上工業增加值年率；美國將公佈二月核心CPI月率及PPI月率、一月核心零售銷售月率、一月扣除運輸耐用品訂單月率及季調後新屋銷售年化總數。

越通可望受惠大灣區



黎偉成
資深財經評論員

恒生指數於3月8日收盤28,228，跌551點。恒生指數陰陽燭日線圖呈大陰燭，即日市中、短線技術指標惡化。相信3月6日最高之29,123和4日的29,242會是短期十分頑強阻力區。港股短線會反覆下調之因，(一)有越來越多數據意味美國經濟放緩，使紐約股市無可避免連跌未止，紐約市下行的壓力不輕。(二)中美貿談肯定要需時才有望達成協議，因：美國貪得無厭地謀取利益，中國明確表明要平等協商，由是我估計雙方的談判是漫長的，特別是結構性的改革是中國主權的問題。恒指跌破中期雙頂而又倒過來而成的支持區28,699至28,607，更匆匆走低至28,201，如失28,193，往下便是28,093及27,983至27,842。

股份推介：越秀交通(1052)的股東應佔溢利於2018年達10.54億元(人民

幣，下同)同比增長11.2%，相對於2017年所增的3.2%多增8個百分點，該屬可留意的其中交通、基建類別股份，因《粵港澳大灣區發展規劃綱要》之出台應會對該集團有積極和正面影響。

旗下路橋經營表現不俗

尤其是越秀交通，(一)廣東省內的路、橋經營表現不錯：(I)廣州(ii)西二環的日均收入165.3萬元同比增長23.1%，因日均車流量7.32萬架次上升2.9%。(ii)廣州北環日均收入210.9萬元同比減0.6%，車流量卻增3.9%至日均34.8萬架次，(iii)廣州北二環日均車流量23.3萬架次同比增1.4%，日均收入317.9萬元亦略為減少1.9%。大灣區政策落實，該使其中心軸心的廣州受惠不淺。(II)虎門大橋日均車流量12.1萬架次同比增2.8%，日均收入458.3萬元上升3.7%，此亦為大灣區其中重點車流項目。(二)廣東省以外的高速公路更對該集團的業績有強力支持。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

擁市場優勢 中國鐵塔看漲

股份推介：中國鐵塔(0788)近日公佈2018年業績，營業收入為718.19億元(人民幣，下同)，按年上升4.6%。其中塔類業務收入為685.97，按年增長2.3%，佔總收入的95.5%；室分業務收入為18.19億元，按年增長41.7%；跨行業業務收入由上年同期的1.69億元增加到12.22億元。EBITDA同比上升3.5%至417.73億元，EBITDA利潤率為58.2%。股東應佔利潤同比上升36.4%至26.5億元。

此外，作為全球最大的鐵塔公司，集團總站址數194.8萬個，按年增長4%，站址的數量佔中國市場份額超過96%。總租戶數超過3百萬個，同比增長12%；站均租戶數從2017年的1.44提升到1.55，整體共享率水平持續提升。雖然2018年營業收入及EBITDA遜市場預期，但盈利大致符合預期，派息比率達55%亦較預期50%為高，集團仍享有主導市場地位，料整體營業環境將維持。

5G發展進程提速大增需求

與此同時，5G發展進程提速將帶來新一輪需求。5G基站頻率高及覆蓋半徑小的特點讓基站之間的傳輸距離會較4G基站短，所以在發展5G過程中所需的基站也較多。而5G牆壁穿透能力較差，應用上需要更多的室內覆蓋解決方

案。自去年工信部向三大運營商頒發5G試驗頻譜後，市場預期5G將在2019年進行5G試商用，2020年正式商用，而最近各大手機廠商都分別推出5G手機，使5G落地預期加強。值得注意的是5G基站建設數量取決於內地三大電訊商的規劃。

市場預測集團2019年盈利為58.08億元，按年增長1.2倍；每股盈利約0.033元。參考同為龍頭的同業美國鐵塔(AMT US)市盈率即65.1倍和2019年每股盈利推算目標價為2.1港元，較現價有約17.3%潛在升幅。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

港鐵經營及盈利能力仍佳



鄧聲興
香港股票分析師協會主席

放緩，港股整體格局，但28,000點會有支持。

股份推介：港鐵(0066)雖然去年純利及收入按年跌5%及3%，分別為160億及539億元。其實除稅後公司股東應佔經常性業務利潤及應佔基本業務利潤均有增長，分別為90.2億港元，按年增長5%，以及112.63億港元，按年增長7%。純利減少主要是計入投資物業重估後受到影響。港鐵基本業務利潤好過預期，反映經營狀況及盈利能力仍理想。本港客運業務於2018年的總收入增加7.1%至194.9億港元。EBITDA增加9.3%至81.71億港元。

集團的財務狀況保持穩健。去年底淨資產為1,806億元，按年增加142億元。負債總額減少32.74億元至940.68

億元。本港物業發展利潤貢獻達25.7億元，升1.3倍，物業發展利潤主要來自「日出康城」第四期「晉海」及「晉海II」。集團已於年內批出三個物業發展項目，包括油塘通風樓、黃竹坑站第三期物業發展項目，以及何文田站第二期物業發展項目。另外，物業租賃及物業管理業務總收入為50.5億元，升3.2%；不過，內地的物業發展業務收入則為6,000萬元，跌99%。

物業發展續成穩定收入來源

集團物業發展業務繼續成為穩定收入來源，可出售物業數目仍充裕。集團計劃在未來12個月左右為3項合共可提供約4,500個住宅單位的物業發展專案進行招標。集團今年初亦出售了馬鞍山綠島溪沙站上蓋「銀湖天峰」的零售項目，涉及6.53億元，可貢獻下個財年的收入。港鐵的「鐵路加物業」業務模式發展成熟，物業發展及租賃的收入增長穩定。另外，港鐵落實人事任命，有機電工程背景的金澤培擔任行政總裁，相信有助未來新項目建設的穩定性。

(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

大市回調 中行趁低收集

港股上周五大幅回落551點、恒指跌至28,200水平，由於累積升幅大，市場視為健康調整。歐、美經濟不利的消息拖低股市表現，而中美貿易談判仍傾向達成協議，投資者可利用調整市低吸相對落後的內銀股，中國銀行(3988)有較A股折讓大、市賬率(PB)低於同業及息率高的優勢，今早股價低開，可分段收集。

根據去年時間表，中行料在3月29日左右放榜，這也是近周升浪中，內銀四大行由於較遲派成績表而缺乏炒作動機。近期圍繞中行的有利消息，包括已宣佈發行400億元人民幣的永續債（票面息率4.5至4.8厘），其後人行亦決定創設央行票據互換工具（CBS），公開市場業務一級交易商（主要銀行）可以使用持有的合格銀行發行的永續債從人民銀行換入央行票據；將主體評級不低於「AA」級的銀行永續債納入人民銀行中期借貸便利（MLF）、定向中期借貸便利（TMLF）、常備借貸便利（SLF）和再貸款的合格擔保品範圍。

PB僅0.59倍 AH股折讓大

換言之，CBS可提升內銀股流動性覆蓋率及降低流動性風險，達到間接注入流動性效果，預計可提升內銀股非核心一級資本、降低流動性風險、支持信貸增長。中行去年業績預期獲大行看好，其中大和認為，中行海外業務的淨息差趨勢，預計優於同業的

國內業務，導致該行今年的淨息差增長可領先同業。

上周五五大市急跌，中行急回0.10元或2.7%，收報3.61元，成交23億元。股價低於250天線的3.63元，下位大支持是50天線的3.52元。在四大行中，中行價值有兩大吸引力，一是PB只有0.59倍，為四大行最低，甚至低過交行(3328)的0.6倍。此外，在四大行A股的股價折讓，中行折讓17%，遠大於工行(1398)的10%、建行(0939)的14.7%、農行(1288)的14.2%，顯示估值偏低。至於息率，由於PB低，令其預測息率有逾6厘，高於其他三行。

中國銀行(3988)



大市整固後倘再度上試29,000關，內銀可望藉炒業績，成為推升大市的板塊。中行若回落至3.55元水平，不妨趁低收集，上望4元之上水平，跌穿3.50元上蝕。

輪商 推介

法興證券上市產品銷售部

證券 分析

交銀國際研究部

區間底博反彈 留意騰訊購輪16428

上周五恒指裂口向下，外圍市況轉差，影響港股跌勢加劇。全周計，恒指於29,000點上方的駐留時間僅一天，周五已急跌重回250天線附近尋覓支撐，短期或有技術整理需求，但中期升勢料未完結，蓄勢充分後，仍有機會向29,000點上方拓展。截至上周四的過去5個交易日，恒指牛證轉為約1,250萬元資金淨流入，同期恒指熊證錄得約7,283萬元資金淨流入部署。街貨分佈方面，恒指牛證多分佈在收回價28,300點至28,800點之間，相當約5,067張期指合約，熊證街貨主要在收回價29,200點至29,700點之間，相當約6,073張期指合約。

個股方面，騰訊相關認購證及牛證合共錄得約7,050萬元資金淨流出，反觀認沽證及熊證則見5,960萬元資金淨流入，目前較多資金留意的認購證條款，行使價約380元至394元之間，為中期價外證，實際槓桿10倍；牛證方面，資金留意收回價330元至335元附近的條款，收回距離約3%至5%，槓桿約16倍以上。技術上，騰訊股價自高位370元見頂回落，上周五下試10天及20天兩條平均線，料再次考驗2月的橫行整固平台335元附近支持，宜採取候低吸納策略。如看好騰訊，可留意認購證16428，行使價380.2元，今年6月尾到期，槓桿約9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。

中燃消化配股有利後市

彭博報道，有1.42億股中燃股份(0384)以24.45至25.25元配售。管理層確認該批股份是公司員工行使2014年發行的員工期權（行使價12.4元）後出售的。由於該批股份佔總股本約4.5%，而利潤超過100%，早前潛在拋售壓力巨大，中燃年初至今8%的跌幅遠遠落後同業超過6%的升幅。我們認為這次配售消除了壓抑股價的不利因素，對中燃是利好，而投資者應當重新關注公司基本面的。我們認為中俄東線如期開通的中期利好可能被市場忽視了。中燃目前有52個項目在東北三省，市場滲透率只有53%。我們認為在2020年和之後中燃將受惠於售氣的內生增長及新項目機遇。因計及員工行使期權導致約3%的攤薄影響，我們下調公司19-21財年的每股盈利預測1.3%至2.6%。但為反映中國東北的潛在售氣量增長，我們把目標價從30.00港元上調至30.20港元。評級從中性上調至買入。

中教控股(0839)在應用型高等教育領

域擁有豐富經驗與較強品牌知名度。公司在應用型高等教育方面有約20年經驗，旗下江西科技學院在中國民辦院校綜合競爭力排行榜中曾多年名列榜首；廣東白雲學院在廣東省民辦高校中名列前茅，其創新創業教育被國務院作為成功範例。

外延擴張能力強 中教前景佳

穩健內生增長與迅猛外延擴張帶來持續增長。我們預計公司2017年-20財年收入/淨利潤復合年增長率將達38.8%/37.6%，由於：1) 廣東白雲學院新校園首期9月落成後將能招收更多新生；2) 江西科技學院能提升學費；3) 2018年收購的鄭州城軌學校與西安鐵道技師學院的學生人數將快速增長，學費有提升空間；4) 2020與2021財年每年至少有2個併購項目完成。

首次覆蓋給予買入評級，DCF估值得出目標價15.54元。我們認為中教控股是民辦應用型高等教育行業龍頭，有強大外延擴張能力，中長期前景良好。

中芯炒復甦可候低吸

受到美股連日下跌拖累，港股上周出現先升後回的行，恒指全周累瀉583點或2.03%，收報28,228點；至於國指更失守3,000關，收報2,970點，全周跌350點或3.04%，表現跑輸大市。

大市投資氣氛轉弱，觀乎中資股也紛紛借勢調整，尤其是近期炒味甚濃的券商股沽壓最明顯，當中包括廣發證券(1776)和華泰六八八六(6886)均挫逾1成。不過，在波動市中，中資權重股的騰訊控股(0700)仍能逆流而上，全周埋單有3.21%進帳。

中芯國際(0981)在上周五逾500點的大跌市中仍現不俗的抗跌力，股價早市曾掙高至8.42元，最後平收8.05元，論表現依然明顯跑贏大市。中芯較早前公佈2018年止第四季度業績，收入7.88億美元，按年持平，按季下降7.4%。錄得純利2,652萬美元，按年倒退44.4%，按季基本持平。季內，毛利1.34億美元，按年及按季分別下跌9.7%及23.2%；毛利率17%，相比第三季及去年同期分別為20.5%及18.9%。公司預期，今年第一季度收入下降16%-18%。毛利率介乎20%至22%。

憧憬次季業務走出谷底

麥格理發表研究報告預計，首季屬中芯今年谷底，客戶重新加大庫存料推動次季復甦。14納米晶圓已準備好上線及生產。報告上調中芯今明兩年每股盈利介乎6%至10%，並上調估值基礎，由今年預測市賬率1倍升至1.2倍，目標價相應上調25%，由8元升至10元，主因憧憬次季起業務復甦，評級「跑贏大市」。就估值而言，中芯市賬率0.98倍，仍處於偏低水平。可考慮趁市況調整部署收集，上望目標為1個月高位阻力的8.73元，惟失守50天線支持的7.66元則止蝕。

匯豐抗跌 購輪吼17935

匯豐控股(0005)在上周五抗跌力亦較佳，收報64.25元，跌0.93%。若繼續看好匯豐後市反覆行情，可留意匯豐海通購輪(17935)。17935上周五收報0.29元，其於今年7月17日最後買賣，行使價66元，兌換率為0.1，現時溢價7.24%，引伸波幅25.7%，實際槓桿9.6倍。

中芯國際(0981)

